

Das letzte Fleckchen Grau am Kapitalmarkt – Chancen und Risiken.



Rechtsanwalt Ulay Ozer berät Unternehmen national und international in den Bereichen Wirtschafts-, Steuer- und Kapitalmarktrecht.

Das Partiarische Darlehen mit qualifiziertem Rangrücktritt ist auch nach der Novellierung des Finanzanlagenvermittler- und Vermögensanlagengesetzes ein bewährtes Instrument für kapitalsuchende Unternehmen.

Start-Ups, Wachstum, Neuorientierungen, Umstrukturierungen oder die Vermarktung von Innovationen; sie alle können nur Aussicht auf Erfolg haben, wenn das Unternehmen für die geplante Investition Kapital aufbringen kann. Dabei gelten deutsche Unternehmen im internationalen Vergleich als unterkapitalisiert.

Die geplante Investition bleibt auf der Strecke, wenn die eigene Kapitalstruktur nicht stark genug ist um ein solches Vorhaben zu stämmen. In diesen Fällen müssen finanzielle Mittel von außen zugeführt werden.

Vor allem kleine und mittelständische Unternehmen können ihren Kapitalbedarf kaum durch klassische Finanzmittel -wie die Aufnahme von Bankkrediten- befriedigen. Dies vor allem seit Verschärfung der europäischen Kreditvergabepaxis.

Vorteilhafter ist die Aufnahme von Eigenkapital, da dieses dem Unternehmen in der Regel langfristig zur Verfügung steht, einen Verlustpuffer für Krisenzeiten bildet und das RATING des Unternehmens stärkt.

Die Aufnahme von neuen Gesellschaftern birgt jedoch den nicht unerheblichen Nachteil, dass diese an den meisten unternehmerischen Abläufen partizipieren können (zumindest durch Ausübung von Aufsichts-, Kontroll-, Einsichtnahme- und Widerspruchsrechten).

Lösungen bieten sog. hybride Finanzierungsinstrumente.

Der Spagat zwischen schneller Kapitalaufbringung ohne Einräumung von Gesellschafterrechten und der Vermeidung von aufsichtsrechtlichen Regulierungen kann durch die Verwendung von speziellen hybriden Finanzierungsinstrumenten bzw. Mezzanine Kapital gelingen.

Der Begriff Mezzanine stammt ursprünglich aus dem Italienischen bzw. aus dem Architektenjargon und beschreibt eine Art Zwischengeschoss.

Finanzierungs- und bilanztechnisch ordnet sich das Mezzanine Kapital zwischen Eigen- und Fremdkapital ein und kann bspw. in Form von Genussscheinen, Genussrechten, stillen Beteiligungen oder partiarischen Darlehen ausgegeben werden.

Im nordamerikanischen Wirtschaftsraum ist das sog. Mezzanine Kapital schon längst zu Hause: spezielle Mezzanine-Fonds befriedigen mit ihrem eingesammelten Kapital bereits einen beträchtlichen Teil der Unternehmensfinanzierungen. Inzwischen wurden in den USA durch Mezzanine Kapital weit über 7 Mrd. US-\$ finanziert.

In Deutschland und Europa wird diese Anlageform -vor allem unter Berücksichtigung von BASEL II sowie der zunehmendem Regulierung von Finanz- und Vermögensanlagenprodukten- immer wichtiger werden.

Jedoch müssen unter Umständen -je nach Anlageprodukt- auch finanzaufsichtsrechtliche Hürden genommen werden, die sowohl zeit- als auch kostenintensiv sein können. Seit dem Inkrafttreten der Änderung des Verkaufsprospektgesetzes am 1. Juli 2005 wurde die Emission von Vermögensanlagen der Kontrolle der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) unterstellt. Bis dahin genehmigungsfreie Beteiligungen an kleinen und mittelständischen Unternehmen sowie geschlossene Fonds unterliegen seitdem in vielen Fällen einer Prospekt- und

Genehmigungspflicht. Das Anbieten und der Vertrieb von noch verbliebenen nicht-regulierten Finanzanlageprodukten sollen nunmehr durch das am 27. Oktober 2011 vom Bundestag beschlossene Gesetz zur Novellierung des Finanzanlagenvermittler- und Vermögensanlagenrechts ebenfalls der aufsichtsrechtlichen Kontrolle unterworfen und dadurch der sogenannte "Graue Kapitalmarkt" durchleuchtet werden. Damit verbleiben nur sehr begrenzte Möglichkeiten für den Einsatz von Finanzanlageprodukten, die keiner Regulierung unterliegen.

Das Partiarische Darlehen mit qualifiziertem Rangrücktritt

Unter vorgenannten Prämissen verbleibt als die wohl kostengünstigste und idealste Lösung das sogenannte Partiarische Darlehen mit qualifiziertem Rangrücktritt. Das partiarische Darlehen stellt zivilrechtlich ein Darlehen im Sinne der §§ 488 ff. Bürgerliches Gesetzbuch (BGB) dar. Als Darlehensnehmer fungiert das kapitalsuchende Unternehmen. Der Darlehensgeber ist der private oder institutionelle Investor, der sich am Erfolg des Unternehmens beteiligen möchte.

Der Darlehensgeber des partiarischen Darlehens erhält neben einer erfolgsunabhängigen Vergütung in Form regelmäßig laufender Verzinsung auch zusätzlich eine vertraglich vereinbarte prozentuale Beteiligung am wirtschaftlichen Erfolg des Darlehensnehmers.

Einer der Vorteile für den Darlehensnehmer ist die Nichtgewährung von Gesellschafterrechten, denn der Darlehensgeber ist lediglich Kreditgeber und in dieser Eigenschaft nicht am Unternehmen beteiligt; er profitiert jedoch unmittelbar vom Unternehmenserfolg durch eine meist weit über dem üblichen Zins liegende Rendite. Ist das Unternehmen nicht erfolgreich, erhält der Darlehensgeber lediglich den geringen Festzins. Eine gesonderte Verlustbeteiligung ist ausgeschlossen.

Bei richtiger Ausgestaltung ist das partiarische Darlehen nach geltender Rechtslage sowohl prospekt- als auch aufsichtsfrei und gehört aufgrund dieser Eigenschaften zu den (noch verbliebenen) Finanzierungsinstrumenten des sogenannten Grauen Kapitalmarkts. Darüber hinaus hat es den Vorteil, dass es mit der sogenannten § 34c GewO Erlaubnis vertrieben werden kann.

Um von all diesen Vorteilen profitieren zu können ist die vertragliche Ausgestaltung zwingend durch Experten durchführen zu lassen. Vor allem ist die Abgrenzung zur stillen Gesellschaft strengstens zu beachten. Darüber hinaus muss sichergestellt werden, dass das partiarische Darlehen kein Einlagengeschäft im Sinne des Kreditwesengesetzes (KWG) darstellt, da andernfalls eine Banklizenz erforderlich wäre.

Der sogenannte qualifizierte Rangrücktritt dient -zugunsten des Darlehensnehmers- dazu, dass das Darlehenskapital insolvenzrechtlich wie Eigenkapital behandelt wird und einen möglichen Überschuldungsstatus verhindert.

Auch steuerrechtlich ist das partiarische Darlehen für den Darlehensnehmer interessant. Seine Zinszahlungen an den Investor sind als Aufwendungen gewinnmindernd zu berücksichtigen. Für den Investor bzw. Darlehensgeber sind die Zinseinnahmen kapitalertragsteuerpflichtig.

Für Ihre Fragen stehe ich Ihnen gerne zur Verfügung

Rechtsanwalt U. Özer

OEZER&COLL.
LAW OFFICE

Impressum

Gesetzlich vorgeschriebene Angaben nach § 6 TDG:

Rechtsanwalt Ulay Özer

Oezer & Coll. Law Office
Emy-Roeder-Straße 25,
D-68163 Mannheim

Telefon: 0621/ 146 263 03
Telefax: 0621/ 976 019 41
E-Mail: info@oezer.org

www.oezer.org
www.maimanwalter.org

Zuständige Kammer:

Rechtsanwaltskammer Karlsruhe
Reinhold-Frank-Straße 72
76133 Karlsruhe
Tel.: 0721 25340
Homepage: www.rak-karlsruhe.de

Berufsrechtliche Regelungen:

Bundesrechtsanwaltsordnung (BRAO)
Berufsordnung für Rechtsanwälte (BORA)
Rechtsanwaltsvergütungsgesetz (RVG)
Fachanwaltsordnung (FAO)
Berufsregeln der Rechtsanwälte der EG (CCBE)

Rechtlicher Hinweis:

Die vorstehenden Angaben dienen lediglich der allgemeinen Information und nicht der rechtlichen Beratung im Rahmen eines Mandatsverhältnisses. Trotz sorgfältiger Auswahl der Informationen kann keine Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität der Daten übernommen werden. Eine Haftung ist insoweit ausgeschlossen.