

DER IMMOBILIENFONDSMARKT KONSOLIDIERT SICH

# Immobilienkapitalmarkt 2017

---



# Editorial

## Editorial

---

**LIEBE LESERINNEN, LIEBE LESER,**

*nein, wir haben das Erscheinungsintervall unseres „Immobilienkapitalmarkt“ nicht auf sechs Monate halbiert (schon eine Ausgabe pro Jahr ist neben der Mandatsarbeit in untrainierten Juristen-Knochen deutlich spürbar). Es ist nur schon wieder ein ganzes Jahr vergangen – ein Jahr, in dem sehr viel passiert ist und in dem auch der Immobilienkapitalmarkt alles andere als still stand.*

*Wie Sie es inzwischen von uns und dieser Publikation gewohnt sind, wollen wir Ihnen auch in diesem Jahr einen exemplarischen Bruchteil von Gedanken und Tendenzen aus unserer Beratungspraxis nicht vorenthalten, ohne dabei (zu) akademisch zu sein oder auch nur zu versuchen, die unsere Mandanten bewegenden Themen zu priorisieren. Und Sie wissen ja: Keine noch so ausführliche Darstellung eines Themas in einer Publikation ersetzt die Art von Beratung, für die wir zu stehen hoffen – maßgeschneidert, pragmatisch, auf den Punkt.*

*Wir freuen uns also sehr, dass Sie heute die druckfrische neue Ausgabe des „Immobilienkapitalmarkt“ in den Händen halten, wünschen Ihnen wie stets eine kurzweilige und hilfreiche Lektüre und hoffen auf spannenden Austausch mit Ihnen.*

*– Ihr King & Spalding-Team*



# Inhaltsverzeichnis

4	Mario Leißner <b>Zwischen Hitzefrei und Zeugnisausgabe</b> Der deutsche Immobilienkapitalmarkt in Zeiten negativer Zinsen	30	Dr. Sven Wortberg <b>Drittstaatenpass</b> Aus Brüssel wenig Neues	62	<b>Autoren</b>
8	Dr. Andreas Böhme <b>§ 240 KAGB und kein Ende</b> Die Binnenfinanzierung von Immobilienfonds	34	Henning Aufderhaar, LL.M. <b>Wertsicherung von Gewerbemiet- verträgen in Zeiten wieder steigender Inflation</b> Praxisrelevante Probleme beim Umgang mit Preisklauseln	63	<b>Immobilienkapitalmarktpraxis</b>
12	Cüneyt Andac, LL.M. oec. <b>Entwurf der BaFin eines „Auslegungs- schreibens zu den Tätigkeiten einer Kapitalverwaltungsgesellschaft und der von ihr extern verwalteten AIF-Invest- mentgesellschaft“</b> Teil 1: Bestandsaufnahme	40	Michael Debesay <b>Schönheitsreparaturklauseln bei unrenovierter Gewerberaumübernahme</b> Zur Wirksamkeit von Vornahmeklauseln in der Geschäftsraummiete	64	<b>King &amp; Spalding Büros</b>
16	Nicole Bittlingmayer <b>Entwurf der BaFin eines „Auslegungs- schreibens zu den Tätigkeiten einer Kapitalverwaltungsgesellschaft und der von ihr extern verwalteten AIF-Invest- mentgesellschaft“</b> Teil 2: Konsequenzen und Kritikpunkte	46	Dr. Sten Hornuff <b>Trügerische Sicherheit</b> Schriftform- und Schriftformheilungsklauseln als vermeintliche „Allheilmittel“ gegen Schriftformmängel in gewerblichen Miet- verträgen		<b>IMPRESSUM</b>
20	Alexandra Weis, Dr. Andreas Böhme <b>Immobilien-Investmentvermögen und operative Tätigkeit</b> Ausschlusskriterium?	52	Dr. Sebastian Kaufmann, LL.M. <b>Luftschlösser in New York</b> Vertical Subdivisions und Mixed-Use- Condominiums in den USA		<b>Herausgeber</b> King & Spalding LLP Mario Leißner TaunusTurm, Taunustor 1 60310 Frankfurt am Main
26	Dr. Axel Schilder <b>Steuerlicher Infektionsschutz für Investmentfonds über Auslagerung von schädlichen Aktivitäten</b> Immobilien-Gesellschaften als Rettungsanker der Steuertransparenz	58	R. Davis Powell <b>U.S. Real Estate Acquisitions</b> A Primer for the Non-U.S. Investor		<b>Haftungsausschluss</b> Alle Angaben wurden sorgfältig recherchiert und zusammen- gestellt. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit des Inhalts dieser Publikation übernimmt King & Spalding jedoch keine Gewähr.  „King & Spalding“ bezeichnet die King & Spalding LLP, eine Partnerschaft mit beschränkter Haftung nach dem Recht des Staates Georgia, USA, und/oder deren verbundene Einheiten mit beschränkter Haftung in den USA, in England und Singapur.  In some jurisdictions, this may be considered “Attorney Advertising.”  © King & Spalding LLP www.kslaw.com



# Zwischen Hitzefrei und Zeugnisausgabe

## Der deutsche Immobilienkapitalmarkt in Zeiten negativer Zinsen

Eine der phantasievollsten Fragenkombinationen der Neuzeit lautet: „Haben wir (schon) eine Blase?“ Und: „Wie lange geht das noch so weiter?“ Nachdem diesem Beitrag nicht gelingen wird, mindestens ebenso phantasievolle Antworten zu finden, beschränkt er sich bescheiden auf die nun schon traditionelle Bestandsaufnahme. Das ist zugegebenermaßen langweilig, aber so sind Traditionen eben zuweilen.

Die jüngere Beratungspraxis schreibt im Wesentlichen die letztjährigen Wahrnehmungen eines differenzierten Immobilienkapitalmarktes fort, dem Hitzewellen und Lähmungserscheinungen ebenso innewohnen wie Bemühungen der *Commoditization* auf der einen und maximaler Kreativität auf der andere Seite des Spektrums. Einige der Tendenzen scheinen sich allerdings zu intensivieren oder zu beschleunigen.

Zunächst zeigt sich im Transaktionsbereich ein Phänomen: Die zunehmende Erhitzung der Märkte, welche in einzelnen Segmenten und auf spezifischen Teil-Märkten eine gewisse Nähe zu *Überhitzungserscheinungen* nicht verbergen kann, begegnet einer sonderbaren Entschleunigung mit gelegentlichen Tendenzen der Lethargie. Hierbei überrascht nicht, dass angesichts am Boden liegender Verzinsungen auf den Rentenmärkten und irrelevant erscheinender Renditen in sonstigen (meist irrig) als sicher geltenden Assetklassen der verzweifelte Kampf um als ebenso sicher geltende Core-Immobilien nicht nur anhält, sondern sich gar immer weiter verschärft. Das zeigt sich auch in der immer flexibler werdenden Anwendung der landläufigen Definitionen von „Core“, „Core+“, „Value add“ und „Opportunistic“: Immobilien, die in der jeweils jüngeren Phase des jeweiligen Zyklus ob ihrer Lage, Mietstruktur, Leerstände oder Umentwicklungszwänge bestenfalls als *Value-add*-Investments infrage gekommen wären, werden in späteren Phasen des Zyklus ohne irgendein Zucken mit der Wimper als *Core*-Investments vermarktet und in die Bücher genommen, und inzwischen gibt es gar *Core*-Lagen in C-Städten, die überhaupt keine Befassung mit Definitionen nahezulegen scheinen. Neben solchen philosophischen und anlagestrategischen Erwägungen lässt sich die weiter verschärfte Auseinandersetzung um nicht mehr die *besten*, sondern inzwischen eher die *letzten* zur Anlage tauglichen Vermögens-

gegenstände auch bei den eigentlichen Transaktionen deutlich spüren. Die Maßgaben der Verkäuferseiten erscheinen strikt; ihre Vorgaben und Verhandlungsansätze lassen Transaktionen zuweilen nur unter Selbstaufgabe des Käufers durchführbar erscheinen. Einige Usancen erinnern hierbei frappierend an die finale Zeit vor dem Ende des letzten Zyklus. Der Unterschied ist freilich, dass der Fremdkapitalanteil an den meisten jetzigen Investitionen weit entfernt von jenem vor der letzten Finanzkrise ist. Dies liegt nicht nur an der noch immer bemerkenswerten Vernunft großer Teile des Investorenmarktes, sondern auch an aufsichtsrechtlichen, wirtschaftlichen und strategischen Restriktionen auf Seiten der Plattformen und Fremdkapitalgeber. Es wird nicht mehr alles realisiert, was wirtschaftlich unter kompletter Ausschöpfung des Rechtsrahmens, mentaler Beschränkungen und taktischer Erwägungen machbar erscheint.

Dieser Umstand mag ein Teil der Erklärung für die andere, angesichts der Marktverfassung etwas überraschender anmutende Seite der Entwicklung sein: Trotz heißer Atmosphäre dauern sehr viele Transaktionsprozesse deutlich länger, als generell und insbesondere derzeit zu erwarten wäre; Transaktionen werden immer schwieriger, aufwendiger und komplexer; Anleger ziehen sich in einer überraschenden Zahl von Fällen aus den bereits angelaufenen Transaktionen zurück. Diese scheinbar im Widerspruch zur tendenziellen Überhitzung stehende *Entschleunigung* schlägt sich in der Motivation der Beteiligten und deren Gemütern (und erst recht in den ultimativ reduzierten Kostenbudgets bei gleichzeitig ultimativ steigendem Aufwand) nicht besonders positiv nieder. Sie ist allerdings wohl ein nötiges Korrektiv zu höheren Temperaturen und jedenfalls ein wahrnehmbarer Unterschied zum Ende des letzten Zyklus.

Die gute Nachricht ist nach allem, dass es vernünftige Gründe für die Annahme gibt, der Immobilien- und Transaktionsmarkt werde kurzfristig nicht *crashen*. Weder ist in allernächster Zukunft eine nachhaltige Änderung der Rendite-Umgebung zu erwarten, noch zeichnet sich – auch als Folge daraus – ein drastisches Überangebot bei sinkender Nachfrage ab. Wir werden mutmaßlich also auch in nächster Zeit eine bunte Mischung aus heißen

Temperaturen, High-Speed-Transaktionen, langatmigen Prozessen, hohem Aufwand, lethargischen Verhaltensweisen und gelegentlichem Hitzefrei erleben.

Auch der Fondsmarkt bleibt differenziert; auch hier scheinen sich jedoch einige Tendenzen zu intensivieren. Zunächst ist zuzugestehen, dass die anlässlich der Einführung des „Immobilienkapitalmarkt 2.0“ an dieser Stelle erfolgte Vorhersage, es hätten – neben den aus schierer Größe und Historie überlebenden – nur solche Ansätze eine nachhaltig erfolgreiche Zukunft, die sich durch Fokussierung, Spezialisierung, höchste Kreativität und/oder die Wanderung abseits ausgetretener Pfade auszeichnen, jedenfalls nicht zur Gänze zuzutreffen scheint: Auf der einen Seite des Fondsmarktes gibt es, wenn auch in deutlich geringerer Zahl, unverändert Generalismus und *One-Stop-Shop*-„Strategien“. Diese zeichnen sich insbesondere durch den Versuch aus, das angestammte Geschäft mit einer gewissen Konsequenz zu standardisiertem Massengeschäft zu entwickeln. Dieser Ansatz kann insbesondere auf einem Gesamtmarkt wie dem derzeitigen erfolgreich sein – wenn denn für die Anleger die richtigen Vermögensgegenstände beschafft werden können. Nachdem *Commoditization* allerdings zwangsläufig mit erheblichem internen und externen Kostendruck und – leider – der Standardisierung auch von eigentlich auf langjähriges Vertrauen angewiesenen Geschäftsbeziehungen einhergeht, mag sich insbesondere beim Blick auf sich wieder ändernde Märkte die Frage stellen, wie nachhaltig derzeitige Erfolge mancher dieser Konzepte sein werden.

Daneben zeigt sich aber erfreulich klar, dass – prognosegemäß – dem anderen Ansatz der Durchbruch zu nachhaltigem Erfolg zu gelingen scheint. Die konsequente Fokussierung – im Assetbereich auf eine einzelne Assetklasse, Jurisdiktion oder Art des Geschäfts; im Strukturbereich auf das Bereitstellen von Plattformen und das Anbieten kreativster Wege – zahlt sich aus, weil sie den Bedürfnissen der institutionellen Investoren offenkundig ideal entspricht und *zyklusunabhängig* Sinn ergibt. Gerade auf dieser Seite des Spektrums sind der „Kampf“ mit überkommenen Ansichten des Marktes und der Aufsicht, der konsequente Wechsel auf unausgetretene Pfade, der Mut und Wille zur selbstbewussten Fortschreibung von Recht und Praxis und die Bereitschaft, sich von anderen bewusst zu unterscheiden, unumgänglich. In der Beratungspraxis zeigen sich all diese Aspekte auf mannigfaltige Weise.

Häufig geht es schlicht allein darum, vermeintlich trivialste Probleme bei der Plattform- und Produktstrukturierung auf pragmatische Weise zu lösen – oder eben auch nicht. Während in einer der Gedankenwelten jegliche noch so sinnwidrige Änderung der Verwaltungspraxis oder gar nur das Sinnieren der Verwaltung in unverbindlichen Rundschreiben zu voraus-eilend gehorsamer Änderung der kompletten Geschäftstätigkeit führen und regelmäßig negative wirtschaftliche Implikationen oder relevante Wettbewerbsnachteile nach sich ziehen, verhält sich die andere Gedankenwelt – meist unter Inanspruchnahme *professioneller non-Commodity*-Beratung – progressiv und pragmatisch und scheut nicht davor zurück, sachfremden oder inkonsistenten Erwägungen der Verwaltung oder der Marktpraxis eigene richtige, conse-

quente und das Recht im Interesse der Anleger ausnutzende Auffassungen entgegenzusetzen und hierdurch den Markt im Sinne aller Beteiligten positiv fortzuentwickeln.

Neben vermeintlich trivialen Themen finden sich ganz regelmäßig auch „komplexe investment- und investmentsteuerrechtliche Strukturierungsthemen, deren positive Handhabung von herausragender Bedeutung“ für die Marktfähigkeit neuer Produkte, deren Rendite und letztlich die alles überlagernden Interessen der institutionellen und privaten Anleger ist.

Hervorzuheben sind dabei auch in der jüngeren Beratungspraxis etwa Fragestellungen im Zusammenhang mit der unternehmerischeren Betätigung regulierter Fondsvehikel. Auch in diesem Zusammenhang ist die gute Nachricht für jene Marktteilnehmer, die sich abzusetzen versuchen, dass zu *ausnahmslos* sämtlichen derzeit diskutierten Problemen mit soliden aufsichts- und steuerrechtlichen Rechtsauffassungen positive Lösungen geschaffen werden können. Zu den noch immer bzw. jetzt erst recht diskutierten Themen gehören etwas solche wie die projektentwicklungsnahe Betätigung regulierter Investmentvehikel, das regelmäßige relevante Unterschreiten vermeintlich etablierter Haltedauern von Vermögensgegenständen im wohlverstandenen Interesse der Anleger, die flexiblere und marktnähere Gestaltung von Mietverhältnissen (etwa im Sinne von Umsatzmieten), die Verwendung von mezzaninem Kapital zum Zwecke der gleichzeitigen Reduzierung steuerlicher Bemessungsgrundlagen und Erhöhung wirtschaftlicher *Leverages* sowie die Investition in Länder und Strukturen, die tradiert als

„Fokussierung zahlt sich aus.“

unzulässig galten. In sämtlichen dieser Konstellationen ist eine – allerdings mit dem beständigen Verlust von Marktanteilen einhergehende – konservativstmögliche Herangehensweise ebenso möglich wie jene, im wohlverstandenen Interesse der Anleger und auf sichere Weise Lücken zu erschließen und zu nutzen und die Rechtspraxis gleichsam, was unwahrscheinlich klingt und dennoch gelingt, *gleichzeitig* pragmatisch und konservativ fortzuentwickeln. Empirisch belegt durch ständige Beratungspraxis ist, dass die relevanten Anleger Aufwand und Abweichungen vom Standard – entgegen oftmals geäußelter Befürchtungen und unzutreffender Vorurteile – ganz regelmäßig goutieren, wenn der Sinn der Übung klar ist. Auch und gerade für die institutionellen Kapitalsammelstellen ist besonders in Zeiten negativer Zinsen sichere Rendite für ihre eigene Klientel von herausragender Bedeutung. Diese auf einem mehr und mehr gelähmten Markt durch *non-Commoditization* zu erzielen, wird nicht erst am Tag der Zeugnisausgabe belohnt.



Mario Leißner

Frankfurt am Main  
mleissner@kslaw.com

# § 240 KAGB und kein Ende

## Die Binnenfinanzierung von Immobilienfonds

„Nur wenige Bestimmungen des Kapitalanlagebuches (KAGB) sind so gründlich misslungen wie der § 240 KAGB.“

### REGULATORISCHER HINTERGRUND

Nur wenige Bestimmungen des Kapitalanlagebuches (KAGB) sind so gründlich misslungen wie der § 240 KAGB. Diese Vorschrift regelt die Vergabe von Gesellschafterdarlehen für Rechnung eines Immobilien-Sondervermögens an Immobilien-Gesellschaften. Grundübel der Vorschrift ist das ihr zugrundeliegende Missverständnis des Gesetzgebers, Darlehen an Immobilien-Gesellschaften, also an von der KVG selbst gehaltene Tochtergesellschaften, seien vergleichbar mit der Darlehensvergabe an (unverbundene) Dritte und würden das Sondervermögen einem Kreditrisiko aussetzen, vor dem es geschützt werden muss. Tatsächlich sind Gesellschafterdarlehen Instrumente der Binnenfinanzierung einer Unternehmensgruppe und vom Kreditgeschäft mit Dritten grundverschieden. Eine Immobilien-Gesellschaft, die ein bestimmtes Objekt erwerben und halten soll, muss vom Fonds mit den Mitteln ausgestattet werden, um die ihr zugeordnete Aufgabe zu erfüllen. Insbesondere müssen ihr die Mittel zur Erbringung des Kaufpreises zur Verfügung gestellt werden. Es geht bei der Vergabe von Gesellschafterdarlehen nicht um die Zurverfügungstellung von Geld auf Zeit gegen Entgelt mit dem Ziel, durch dieses Entgelt einen Gewinn zu erzielen, sondern um den steuerlich, buchhalterisch und wirtschaftlich besten Weg, Geld aus dem Fonds in die Immobilien-Gesellschaft hinein und später wieder heraus zu bekommen. Die Alternative zum Gesellschafterdarlehen ist nicht der Nichteinsatz dieser Fondsmittel, sondern die Bezahlung genau derselben Fondsmittel an die Immobilien-Gesellschaft auf einem anderen Weg, nämlich regelmäßig als Eigenkapital.

### EINSATZ VON GESELLSCHAFTERDARLEHEN IST IM INTERESSE DER ANLEGER

Dieser Weg ist aber regelmäßig nicht so steuereffizient und flexibel wie die Ausstattung der Tochtergesellschaft mit Gesellschafterdarlehensmitteln und er ist vor allem auch nicht sicherer. Das Verlustrisiko von Eigenkapital ist entweder genauso hoch wie das von Gesellschafterdarlehen (soweit das Darlehen subordiniert und/oder nach dem Gesetz wie Eigenkapital behandelt wird – so z. B. in Deutschland, vgl. § 39 Abs. 1 Nr. 5 und Abs. 2 InsO) oder sogar niedriger (in Rechtsordnungen, in denen Gesellschafterdarlehen nicht von Gesetzes wegen nachrangig sind und zusammen mit Drittforderungen quotale an der Verteilung der Insolvenzmasse partizipieren). Durch die Beschränkung von Gesellschafterdarlehen in § 240 KAGB erreicht der Gesetzgeber damit genau das Gegenteil dessen, was er eigentlich vorhatte: er erhöht das Risiko des Sondervermögens, indem er die KVG zwingt, das von den Immobilien-Gesellschaften benötigte Geld auf die wirtschaftlich riskanteste Weise, nämlich als Eigenkapital, zur Verfügung zu stellen.

Auch im Bereich der geschlossenen Fonds wollte der Gesetzgeber in Verkenning der Natur von Gesellschafterdarlehen zunächst Gesellschafterdarlehen bei Publikumsfonds ganz verbieten und bei Spezialfonds stark einschränken. Erst ein Aufschrei der Praxis und zahlreiche Eingaben im Gesetzgebungsverfahren zum OGAW-V-Umsetzungsgesetz haben dann zu der Erkenntnis geführt, dass Gesellschafterdarlehen in der Tat anders zu bewerten sind als Drittdarlehen. Der Gesetzgeber führt dazu in der Gesetzesbegründung zum neuen § 285 Abs. 3 KAGB aus:

*Absatz 3 Satz 1 nimmt Gesellschafterdarlehen unter bestimmten Bedingungen von den Anforderungen des Absatzes 2 aus. Die Ausnahme soll den praktischen Bedürfnissen insbesondere in den Bereichen Private Equity und Venture Capital sowie zur Strukturierung über Zweckgesellschaften Rechnung tragen. Hier können Situationen auftreten, in denen der Einsatz von Darlehen als flexibles Element der Unternehmensfinanzierung angezeigt ist und nicht erschwert werden soll.*

Geschlossene Spezialfonds dürfen nach der neuen Regelung nun sogar 100% ihres Eigenkapitals in Form von Gesellschafter-

darlehen an Immobilien-Gesellschaften weiterreichen, wenn sie auf Ebene des Fonds Fremdkapital von nicht mehr als 30% des Betrages des Anlegerkapitals aufnehmen.

Zu einer von der Praxis schon lange geforderten Abschaffung oder zumindest Reform des § 240 KAGB konnte sich der Gesetzgeber aber nicht durchringen. Wir haben nun die paradoxe Situation, dass ein geschlossener Spezialfonds 100% seines Kapitals als Gesellschafterdarlehen einsetzen kann, ein offener Spezialfonds aber nur 25%. Der Grund für diese Differenzierung erschließt sich nicht. Richtigerweise müssten für alle Fonds, einschließlich der Publikumsfonds, sämtliche Beschränkungen für die Vergabe von Gesellschafterdarlehen aufgehoben werden.

### ANWENDUNG IN DER PRAXIS

Nachdem der § 240 KAGB (vorerst) weiter Bestand hat, muss ihn der Rechtsanwender auch beachten. Dies sollte jedoch auf eine Art und Weise geschehen, die die schädlichen Wirkungen dieser Vorschrift soweit wie möglich minimiert, und nicht auch noch verstärkt.

Eine Möglichkeit ist es, im Wege einer teleologischen Reduktion den § 240 KAGB bei der Darlehensvergabe an zu 100% von der Kapitalverwaltungsgesellschaft für Rechnung des Sondervermögens gehaltene Immobilien-Gesellschaften insgesamt nicht anzuwenden. Richtig ist an dieser Ansicht, dass es insofern nicht zu einer Risikoerhöhung des Sondervermögens (bzw. der Anleger) kommt (das ist allerdings auch dann der Fall, wenn es sich nicht um eine 100%, aber doch Mehrheitsbeteiligung – Tochterunternehmen gemäß § 290 HGB – handelt). Allerdings widerspricht diese Ansicht dem insoweit doch recht eindeutigen Wortlaut des Gesetzes. Wie die erst 2016 geschaffenen Parallelvorschriften für geschlossene Fonds (§§ 261 Abs. 1 Nr. 8, 285 Abs. 3 KAGB) zeigen, hält der Gesetzgeber die Regulierung von Gesellschafterdarlehen für notwendig und differenziert dabei nach Darlehen an Tochterunternehmen und andere Gesellschaften, so dass ihm schwerlich unterstellt werden kann, er habe 100%-Beteiligungen eigentlich gar nicht regulieren wollen. Dennoch ist die Sichtweise wohl vertretbar, wenn auch ein Stück weit ambitioniert.

Hinsichtlich der Notwendigkeit der Besicherung der Gesellschafterdarlehen (§ 240 Abs. 1 Nr. 3 KAGB) ist die Natur der gesicherten Schuld mit zu berücksichtigen. Die Sicherheit muss „ausreichend“ für die konkrete Schuld sein. Teilweise wird im Markt vertreten, dass hierzu die Sicherheitenregelungen des Pfandbriefgesetzes heranzuziehen seien, insbesondere § 14 PfandBG. Diese Sichtweise ist unnötig einschränkend und praxisfern. Eine Gleichstellung von Gesellschafterdarlehen mit dem „Goldstandard“ des deutschen Pfandbriefes verbietet sich. Eine Pfandbriefbank stellt echte Fremdmittel zur Verfügung, die Regelungen des Pfandbriefgesetzes zielen auf maximale Sicherheit für die Anleger der Pfandbriefe. Im Gegensatz dazu stellt der Gesellschafter seiner Tochtergesellschaft wirtschaftlich Eigenkapital zur Verfügung, welches nur aus steuerlichen und wirtschaftlichen Gründen rechtlich als Darlehen ausgestaltet ist. Die Situationen und Interessenlagen sind nicht ansatzweise vergleichbar.

Hinzu kommt, dass in Deutschland Sicherheiten für Gesellschafterdarlehen 10 Jahre lang anfechtbar sind (§ 135 Abs. 1 Nr. 1 InsO). Die KVG würde, wollte man der genannten Ansicht über die Besicherung analog zum Pfandbriefrecht folgen, unter hohen Kosten, die von den Anlegern zu tragen wären, Grundschulden bestellen, die in den allermeisten Fällen völlig wertlos wären.

Außerdem werden die Objekte in den meisten Fällen auch durch Bankdarlehen finanziert, regelmäßig bis zur maximal möglichen Finanzierungsgrenze von 50% (bei Spezial-Sondervermögen). Würde man nun auch noch die Auslaufgrenze des § 14 PfandBG beachten (60%), könnten Gesellschafterdarlehen nur in Höhe von 10% des Kaufpreises begeben werden. Der ohnehin schon enge Spielraum des § 240 Abs. 2 KAGB wäre dann noch weiter eingeschränkt.

Im Übrigen hilft auch hier ein Blick auf die moderneren und zumindest in teilweiser Konsultation mit der Praxis geschaffenen Vorschriften für die Gesellschafterdarlehensvergabe bei geschlossenen Fonds. Dort hat der Gesetzgeber auf die Notwendigkeit einer Besicherung ganz verzichtet. Eine Rechtfertigung für diese Differenzierung ist nicht ersichtlich. Es gibt keinen Grund, bei Gesellschafterdarlehen für Rechnung eines offenen Fonds Sicherheiten zu verlangen, bei

Gesellschafterdarlehen eines geschlossenen Fonds aber nicht. Offensichtlich hält der Gesetzgeber die Besicherung solcher Darlehen nicht für zwingend notwendig. Etwaige Anforderungen können sich allenfalls aus den allgemeinen Sorgfaltsanforderungen (insbesondere des § 26 Abs. 2 KAGB) ergeben. Wenn diese aber keine Besicherung erfordern, was bei Darlehen zumindest an Tochterunternehmen regelmäßig der Fall sein wird, dann muss eine solche auch nicht bestellt werden.

Vor diesem Hintergrund ist auch das Merkmal der „ausreichenden Besicherung“ gemäß § 240 Abs. 1 Nr. 3 KAGB zu bewerten. Auf jeden Fall bei 100%-Beteiligungen, aber auch bei Mehrheitsbeteiligungen, ist es ausreichend im Sinne dieser Vorschrift, von der Immobilien-Gesellschaft eine Positivklärung zur zukünftigen Bestellung von Sicherheiten zu verlangen. Weitergehende Sicherheiten sind regelmäßig nicht erforderlich.

#### **ANRECHNUNG VON BANKDARLEHEN AUF DIE GESELLSCHAFTERDARLEHENSRENZEN**

Ein weiterer Streitpunkt im Rahmen des § 240 KAGB ist die Frage, ob Bankdarlehen an eine Immobilien-Gesellschaft, die auf der Grundlage eines Kreditauftrages der KVG an die Bank begeben werden, auf die Grenzen des § 240 Abs. 2 KAGB anzurechnen sind. Bejaht man diese Frage, so führt dies dazu, dass auf Ebene einer Immobilien-Gesellschaft Bankdarlehen und Gesellschafterdarlehen zusammen nur 50% des Verkehrswertes der Immobilie betragen dürfen. Auf Fondsebene gilt dann sogar eine 25%-Grenze. Alternativ kann auf Kreditaufträge verzichtet werden, mit den damit verbundenen nachteiligen Folgen für die Verfügbarkeit und die Konditionen von Bankfinanzierungen.

Eine solche Zusammenrechnung ist jedoch nicht angezeigt. Wortlaut und gesetzgeberische Ratio („Umgehungsverbot“) zeigen, dass nur Finanzierungen erfasst sein sollten, die ein Dritter gleichsam als Strohmann für das Sondervermögen begibt:

„*Einer Darlehensgewährung nach den Absätzen 1 und 2 steht gleich, wenn ein Dritter im Auftrag der AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft der Immobilien-Gesellschaft ein Darlehen im eigenen Namen **für Rechnung des Immobilien-Sondervermögens** gewährt.*“

Es wird an dieser Stelle oft wirtschaftlich argumentiert. Mit der Übernahme der Bürgenhaftung haftet das Sondervermögen für das Darlehen und das wäre doch einer Darlehensgewährung vergleichbar. Das mag hinsichtlich der Haftung so sein, dennoch sind aber die Stellung von Darlehensgeber und Bürge (Avalkredit) rechtlich und wirtschaftlich verschieden. Und erneut lohnt sich ein Blick zu den geschlossenen Fonds. Die neuen Regelungen zu den Gesellschafterdarlehen durch geschlossene Fonds enthalten keine Parallelvorschrift zu § 240 Abs. 3 KAGB. Dort kommt eine Anrechnung von durch den Fonds gesicherten Bankdarlehen an Immobilien-Gesellschaften auf etwaige Gesellschafterdarlehensgrenzen nicht in Betracht.

Vor dem Hintergrund der fehlenden wirtschaftlichen oder regulatorischen Rechtfertigung für die Regelung des § 240 KAGB insgesamt, und eingedenk der Tatsache, dass der Gesetzgeber im Bereich der geschlossenen Fonds bei gleicher Interessenlage gleichwohl keine Anrechnung vorgesehen hat, ist es angezeigt, den Gesetzgeber hier beim Wort zu nehmen und die Vorschrift des § 240 Abs. 3 KAGB genauso anzuwenden, wie der Gesetzgeber sie gefasst hat. Es gibt keinerlei Grund, die ohnehin verfehlt Regelung des § 240 KAGB über ihren Wortlaut hinaus auch noch erweiternd und noch restriktiver anzuwenden, als sie ohnehin schon ist.

#### **ZUSAMMENFASSUNG**

Die Regelung des § 240 KAGB ist regulatorisch und gesetzestechnisch verfehlt. Das Fehlen einer Parallelvorschrift im Bereich der neu geschaffenen Finanzierungsbestimmungen bei geschlossenen Fonds zeigt, dass der Gesetzgeber selbst keinen Sinn in dieser Regelung sieht. Leider wurde sowohl bei der Schaffung des KAGB als auch bei späteren Änderungen, insbesondere im Zusammenhang mit dem OGAW-V-Umsetzungsgesetz, die Gelegenheit verpasst, diese Vorschrift aufzuheben.

Solange der § 240 KAGB weiter Bestand hat, sollte er zumindest nicht auch noch über seinen Wortlaut hinaus restriktiver angewandt werden, als er selbst schon ist. Insbesondere muss bei der Bewertung des Kriteriums der ausreichenden Besicherung die Natur der gesicherten Schuld als wirtschaftliches Eigenkapital berücksichtigt werden. Daher reicht jedenfalls bei Mehrheitsbeteiligungen regelmäßig die Besicherung mit einer Positivklärung zur späteren Sicherheitenbestellung.

Vor dem gleichen Hintergrund ist auch die Anrechnung von Drittdarlehen mit dem Wortlaut der Vorschrift nur dann erforderlich, wenn das Darlehen von dem Dritten für Rechnung des Sondervermögens begeben wird, was bei Bankdarlehen regelmäßig nicht der Fall sein wird.



**Dr. Andreas Böhme**

Frankfurt am Main  
aboehme@kslaw.com

# Entwurf der BaFin eines „Auslegungsschreibens zu den Tätigkeiten einer Kapitalverwaltungsgesellschaft und der von ihr extern verwalteten AIF-Investmentgesellschaft“

## Teil 1: Bestandsaufnahme



Zur Klärung der Zuständigkeitsbereiche zwischen einer AIF-Investmentgesellschaft und der diese extern verwaltenden KVG hat die BaFin am 03.02.2017 (Gz. WA 41-Wp 2100-2016/0001) den Entwurf eines „Auslegungsschreibens zu den Tätigkeiten einer Kapitalverwaltungsgesellschaft und der von ihr extern verwalteten AIF-Investmentgesellschaft“ (nachfolgend „**Auslegungsschreiben**“) veröffentlicht, der bei den betroffenen AIF-Investmentgesellschaften und KVGs für erhebliche Verunsicherung sorgt. Die Auseinandersetzung mit dem Auslegungsschreiben erfolgt in zwei Teilen. Der vorliegende Teil stellt eine Bestandsaufnahme dar, während sich der zweite Teil mit den Folgen für die Praxis beschäftigt.

### EINLEITUNG

Unter Geltung des InvG a.F. waren die Zuständigkeitsbereiche von regulierten Sachwerte-Fonds und der sie verwaltenden KVG (bzw. KAG in der Diktion des InvG a.F.) klar abgesteckt. Mangels eigener Rechtspersönlichkeiten dieser Fonds, bei denen es sich um nicht rechtsfähige Sondervermögen handelte, konnte es naturgemäß keine Tätigkeiten dieser Fonds geben, sondern nur solche der jeweils bestellten KVG (wirtschaftlich handelnd für Rechnung des jeweiligen Fonds). Dies hat sich auch unter Geltung des KAGB nicht verändert, allerdings nur, sofern es sich bei dem verwalteten AIF-Investmentvermögen weiterhin um ein Sondervermögen handelt.

Mit dem Inkrafttreten des KAGB wurden allerdings Sonderformen von AIF-Investmentvermögen geschaffen, die sich in ihrer rechtlichen Ausgestaltung grundlegend vom Sondervermögen unterscheiden. Es handelt sich hierbei um die AIF-Investmentgesellschaften, die in der Rechtsform einer Investmentaktiengesellschaft oder Investmentkommanditgesellschaft zulässig sind. Bei diesen AIF-Investmentgesellschaften handelt es sich der Rechtsnatur nach um Kommanditgesellschaften bzw. Aktiengesellschaften, für die lediglich einige gesellschaftsrechtliche Besonderheiten gelten, die sich allerdings nicht aus dem HGB oder AktG ergeben, sondern aus dem KAGB. Im Unterschied zu Sondervermögen sind diese AIF-Investmentgesellschaften eigenständige Rechtspersonen, die mit der Fähigkeit ausgestattet sind, am allgemeinen Rechtsverkehr teilzunehmen und selbständig Rechte und Pflichten zu begründen.

Handelt es sich bei der AIF-Investmentgesellschaft um eine intern verwaltete, gibt es keine Abgrenzungsschwierigkeiten zwischen den Zuständigkeitsbereichen der KVG und der AIF-Investmentgesellschaft, da AIF-Investmentgesellschaft und KVG ein und dieselbe Rechtsperson sind.

Schwieriger ist diese Frage hingegen bei externen AIF-Investmentgesellschaften zu beantworten, die eine externe KVG zur Verwaltung des AIF-Investmentvermögens bestellt haben, da diese AIF-Investmentgesellschaften selbst in der Lage sind, (vertreten durch ihre gesetzlichen Organe) wirksam zu handeln.

### FREMDVERWALTUNGSVERTRAG

Eine AIF-Investmentgesellschaft, die selbst nicht zugleich der AIFM ist, hat zwingend eine externe KVG durch den Abschluss eines Fremdverwaltungsvertrages zu bestellen, der auf die Verwaltung des Investmentvermögens gerichtet ist. Die KVG wird hierbei weder Gesellschafter noch ein Organ der AIF-Investmentgesellschaft. Ihr werden lediglich auf schuldrechtlicher Ebene bestimmte Rechte und Pflichten in Zusammenhang mit der Verwaltung des Investmentvermögens eingeräumt. Will die KVG im Namen der AIF-Investmentgesellschaft Verträge mit Dritten schließen oder sonstige Rechtshandlungen vornehmen, muss sie daher, mangels ihrer organschaftlichen Stellung, hierzu von der AIF-Investmentgesellschaft bevollmächtigt werden. Dies geschieht für gewöhnlich bereits im Fremdverwaltungsvertrag und/oder (praktikabler Weise) in einem separaten Dokument.

### REICHWEITE DES INTERNEN ZUSTÄNDIGKEITSBEREICHES DER KVG

Nach dem Auslegungsschreiben hat die AIF-Investmentgesellschaft der KVG „sämtliche Tätigkeiten der kollektiven Vermögensverwaltung“ zu übertragen und ihr in diesem Zusammenhang eine Generalvollmacht einzuräumen. Anders als in der zugrundeliegenden AIFM-Richtlinie vorgegeben, erfasse nach dem Auslegungsschreiben der Begriff der kollektiven Vermögensverwaltung nicht nur die Portfolioverwaltung und das Risikomanagement, sondern zwingend „auch administrative Tätigkeiten, Vertrieb und Tätigkeiten im Zusammenhang mit den Vermögensgegenständen des AIF“. Im Zuständigkeitsbereich der AIF-Investmentgesellschaft

## „Wie soll z. B. die KVG Gewinnausschüttungen in eigenem Namen vornehmen oder Anteile an der AIF-Investmentgesellschaft in eigenem Namen ausgeben und zurücknehmen?“

würden danach neben dem Abschluss des Fremdverwaltungsvertrags mit der KVG sowie dem Verwahrstellenvertrag mit der Verwahrstelle lediglich AIF-Investmentgesellschaftsinterne Vorgänge verbleiben. Hierzu zählen die Einberufung von Gesellschafter-/Hauptversammlungen und Beschlussfassungen. Allgemein kann man sagen, dass die KVG mit Ausnahme des Abschlusses des Fremdverwaltungs- und Verwahrstellenvertrages für sämtliche Tätigkeiten zuständig sein soll, die über das bloße Binnenverhältnis der AIF-Investmentgesellschaft zu ihren Gesellschaftern/Aktionären sowie der Gesellschafter/Aktionäre untereinander hinausgehen und somit Außenwirkung haben.

### REICHWEITE DES EXTERNEN ZUSTÄNDIGKEITSBEREICHS DER KVG

Während bisher teilweise unklar war, ob die AIF-Investmentgesellschaft im Außenverhältnis stets von der bestellten KVG vertreten wird oder es auch Fälle gibt, in denen sich die AIF-Investmentgesellschaft auch selbst organschaftlich vertreten kann, bekennt sich die BaFin nun im Auslegungsschreiben zu einer völlig neuen Rechtsauffassung. Die AIF-Investmentgesellschaft soll in zahlreichen Fällen bereits gar nicht erst am allgemeinen Rechtsverkehr teilnehmen, da die KVG deren Rechtsgeschäfte, ähnlich wie bei einem Sondervermögen, in eigenem Namen tätigen soll, wobei ihr die in diesem Zusammenhang getätigten Aufwendungen von der AIF-Investmentgesellschaft zu erstatten sind. Allgemein lässt sich sagen, dass sich die Beantwortung der Frage, ob ein Vertrag im Außenverhältnis durch die AIF-Investmentgesellschaft oder die KVG abzuschließen ist, danach richtet, in wessen Zuständigkeitsbereich die durch den Vertrag zu regelnde Thematik fällt.

### PORTFOLIOVERWALTUNG/RISIKOMANAGEMENT

Im Rahmen des Risikomanagements soll die KVG stets im eigenen Namen handeln müssen, da dieser Bereich bereits nach der AIFM-Richtlinie zu den zwingenden Aufgaben der kollektiven Vermögensverwaltung gehört.

Dasselbe soll im Grundsatz für die Portfolioverwaltung gelten, allerdings mit einer entscheidenden Differenzierung, die sich systematisch wohl am ehesten mit einer Unterscheidung zwischen „Verantwortungszuständigkeit“ und „Handlungszuständigkeit“ umschreiben lässt. Sofern der Kernbereich der

Portfolioverwaltung betroffen ist, sollen Verantwortungszuständigkeit und Handlungszuständigkeit bei der KVG liegen, so dass die KVG Rechtsgeschäfte mit Dritten nur im eignen Namen abschließen dürfe. Insbesondere soll dies der Fall sein, wenn es um die Entscheidung gehe, „*ob und zu welchen Bedingungen Vermögensgegenstände erworben, veräußert oder belastet werden sollen*“. Sofern der Kernbereich der Portfolioverwaltung nicht tangiert sei, liege die Verantwortungszuständigkeit zwar immer noch bei der KVG, aber die Handlungszuständigkeit bei der AIF-Investmentgesellschaft, die beim Abschluss des entsprechenden Rechtsgeschäfts wiederum von der KVG als Bevollmächtigte vertreten wird (wie z. B. Abschluss von Grundstückskaufverträgen, Darlehensverträgen, Mietverträgen).

Mit der praktikablen Möglichkeit, dass sich die AIF-Investmentgesellschaft bei der konkreten Ausführungshandlung auch selbst vertreten kann (abgesichert durch eine zuvor erfolgende Anweisung der KVG), setzt sich das Auslegungsschreiben leider nicht auseinander.

### ADMINISTRATIVE TÄTIGKEITEN

Auch bei den administrativen Tätigkeiten sollen die Verantwortungs- und die Handlungszuständigkeit bei der KVG liegen, so dass die KVG bei sämtlichen in diesem Zusammenhang abzuschließenden Verträgen jeweils in eigenem Namen zu handeln hat. Der Begriff der administrativen Tätigkeiten ist in Anhang I der AIFM-Richtlinie konkretisiert und erfasst „(i) rechtliche Dienstleistungen sowie Dienstleistungen der Fondsbuchhaltung und Rechnungslegung; (ii) Kundenanfragen; (iii) Bewertung und Preisfestsetzung, einschließlich Steuererklärungen; (iv) Überwachung der Einhaltung der Rechtsvorschriften; (v) Führung eines Anlegerregisters; (vi) Gewinnausschüttungen; (vii) Ausgabe und Rücknahme von Anteilen; (viii) Kontraktabrechnungen, einschließlich Versand der Zertifikate und (ix) Führung von Aufzeichnungen“.

Es stellen sich hierbei viele Fragen, die im Auslegungsschreiben unbeantwortet bleiben. Wie soll z. B. die KVG Gewinnausschüttungen in eigenem Namen vornehmen oder Anteile an der AIF-Investmentgesellschaft in eigenem Namen ausgeben und zurücknehmen?

Interessant ist auch der Umstand, dass die BaFin in ihrer Präsentation „Häufig gestellte Fragen zum KAGB“ vom 25.11.2015 (dort Seite 17) noch der Auffassung war, dass die AIF-Investmentgesellschaft selbst im Rahmen der Buchführung und der Erstellung der Abschlüsse handelt, während sie nun in dem Auslegungsschreiben zu der Auffassung gelangt, dass auch diese Tätigkeiten als „*administrative Tätigkeiten*“ von der Handlungszuständigkeit der KVG erfasst sind.

### VERTRIEB

Beim Vertrieb der Aktien/Anteilsscheine an der AIF-Investmentgesellschaft sollen die Verantwortungs- und Handlungszuständigkeit ebenfalls bei der KVG liegen, so dass die KVG auch hierbei Verträge mit Dritten (z. B. Vertriebsintermediäre) stets in eigenem Namen abschließen soll. Dies soll auch für die „*Erstellung, Vervielfältigung und Veröffentlichung der Verkaufsunterlagen (z. B. Verkaufsprospekt, wesentliche Anlegerinformationen)*“ gelten.

### TÄTIGKEITEN IM ZUSAMMENHANG MIT DEN VERMÖGENSGEGENSTÄNDEN

Facility Managementtätigkeiten sowie die Immobilienverwaltung sollen ebenfalls in den Kernbereich der Aufgaben der KVG fallen. Nach dem Auslegungsschreiben soll die KVG daher auch hierbei stets in eigenem Namen handeln, so dass Verantwortungs- und Handlungszuständigkeit wiederum bei der KVG liegen.

### AUSLAGERUNG

Nach den Ausführungen im Auslegungsschreiben darf die KVG innerhalb ihrer Verantwortungszuständigkeit zur Erfüllung ihrer Aufgaben nicht auf die AIF-Investmentgesellschaft zurückgreifen. Der BaFin zufolge resultiere dies insbesondere aus § 17 Abs. 3 KAGB, wonach die kollektive Vermögensverwaltung ausschließlich der externen KVG obliege, sowie aus haftungsrechtlichen Erwägungen.

### FAZIT

Im Ergebnis wird im Auslegungsschreiben die extern verwaltete (teilrechtsfähige) AIF-Investmentgesellschaft wie ein (nicht rechtsfähiges) Sondervermögen behandelt, ohne die rechtsformabhängigen Besonderheiten beider Formen von Investmentvermögen hinreichend zu würdigen. Sofern es bei den Ausführungen im Auslegungsschreiben bleibt und diese von der BaFin nicht nochmals überarbeitet werden, ist bereits jetzt abzusehen, dass es in der Praxis der extern verwalteten AIF-Investmentgesellschaften zu zahlreichen Problemen kommen wird, die es zu lösen gilt. Dies kann auf einfachem Weg vermieden werden, sofern die BaFin nicht weiter an ihrer Rechtsauffassung des grundsätzlichen Gleichlaufs von Verantwortungs- und Handlungszuständigkeit festhält bzw. den Anwendungsbereich so eng wie möglich und so weit wie nötig zieht.



Cüneyt Andac, LL.M. oec.

Frankfurt am Main

candac@kslaw.com

# Entwurf der BaFin eines „Auslegungsschreibens zu den Tätigkeiten einer Kapitalverwaltungsgesellschaft und der von ihr extern verwalteten AIF-Investmentgesellschaft“

## Teil 2: Konsequenzen und Kritikpunkte

In ihrem am 03.02.2017 veröffentlichten Konsultationsentwurf eines Auslegungsschreibens zu den Tätigkeiten einer Kapitalverwaltungsgesellschaft und der von ihr extern verwalteten AIF-Investmentgesellschaft beschäftigt sich die BaFin mit der Abgrenzung des Aufgabenbereichs einer KVG zu der von ihr verwalteten AIF-Investmentgesellschaft. Inhalte des Konsultationsentwurfs sind in Teil 1 dieses Artikels an anderer Stelle dieser Ausgabe wiedergegeben. Im Folgenden werden für die Praxis relevante wesentliche Konsequenzen und diskutierte Kritikpunkte am Konsultationsentwurf dargestellt.

### AIF-INVESTMENTGESELLSCHAFTEN = SONDERVERMÖGEN?

Eine Grundaussage des Auslegungsschreibens ist, dass eine AIF-Investmentgesellschaft als Investmentvermögen „im rechtlichen Gewand einer Gesellschaft“ dem Grunde nach genauso zu behandeln sei wie ein Sondervermögen. Hieraus folgen bei einer extern durch eine KVG verwalteten AIF-Investmentgesellschaft problematische Abgrenzungsschwierigkeiten, denn diese hat – anders als die vertraglich ausgestalteten Sondervermögen – eine eigene Rechtspersönlichkeit, kann also grundsätzlich selbst im Rechtsverkehr tätig werden. In genannter Konstellation überträgt die AIF-Investmentgesellschaft im Rahmen eines Fremdverwaltungsvertrages der extern verwaltenden KVG sämtliche Tätigkeiten der kollektiven Vermögensverwaltung. Die sich aus der gesellschaftsrechtlichen Struktur der AIF-Investmentgesellschaft ergebenden Rechte und Pflichten (z. B. Beschlussfassungen in Gesellschafterversammlungen) verbleiben dabei weiterhin bei der AIF-Investmentgesellschaft und werden nicht im Rahmen des Fremdverwaltungsvertrages übertragen.

Welche Tätigkeiten unter den Begriff der kollektiven Vermögensverwaltung fallen, ergibt sich laut BaFin aus Anhang I zur AIFM-Richtlinie; auf dieser Basis schlussfolgert die BaFin, dass die extern verwaltende KVG im Rahmen der kollektiven Vermögensverwaltung im Wesentlichen alle Verträge mit Dritten im eigenen Namen abzuschließen hat.

### WER SCHLIESST VERTRÄGE?

Diese Rechtauffassung führt zu nicht unerheblichen Konsequenzen, denn dieser folgend würden beispielsweise Dienst-

leister im eigenen Namen der KVG beauftragt. Dies hätte zur Konsequenz, dass keine eigene rechtliche Beziehung bestünde zwischen der AIF-Investmentgesellschaft und dem jeweiligen Dienstleister. Die AIF-Investmentgesellschaft könnte demnach keine Haftungsansprüche gegenüber einem Dienstleister geltend machen, die ihr aber sehr wohl zustehen würden, wenn die AIF-Investmentgesellschaft in ihrem eigenen Namen beauftragt hätte. Berechtigt zur Geltendmachung von Ansprüchen wegen Leistungsstörungen wäre die KVG, bei der der Schaden aber regelmäßig nicht eintritt, sondern vielmehr bei der AIF-Investmentgesellschaft (als z. B. Eigentümerin oder Vermieterin). Die AIF-Investmentgesellschaft müsste ihren Schaden insoweit im Rahmen des Fremdverwaltungsvertrages gegenüber der KVG geltend machen, die aber regelmäßig in diesen Konstellationen keine Pflichtverletzung begangen haben dürfte. Auch wenn es Auswege aus dieser Zwickmühle geben dürfte, beispielsweise über eine Zurechnung der Pflichtverletzung des Dritten an die KVG oder im Wege der Drittschadensliquidation, führt die Rechtauffassung der BaFin zu einer Beschränkung der Rechtsposition der AIF-Investmentgesellschaft, die ihrem Status als eigenständige Rechtspersönlichkeit nicht gerecht wird.

### GESELLSCHAFTSORGANE IM RISIKO?

Kritisiert wird im Konsultationsverfahren, dass die Abgrenzung der KVG-Aufgaben zum Pflichtenkreis der Organe der AIF-Investmentgesellschaft unzureichend klargestellt wird. Die Gesellschaftsorgane haben im Rahmen ihrer Tätigkeiten für die AIF-Investmentgesellschaft diverse gesetzliche Pflichten, deren Nichtbeachtung ggf. sogar strafrechtlich sanktioniert werden kann. Als wesentliche Pflichten in diesem Zusammenhang sind insbesondere die Abgabe von Steuererklärungen, die Aufstellung des Jahresabschlusses oder Antragspflichten in der Insolvenz zu nennen. Die BaFin stellt zwar fest, dass die gesellschaftsrechtliche Organisationsstruktur und die damit verbundenen Rechte und Pflichten der AIF-Investmentgesellschaft bestehen bleiben sollen, führt in diesem Zusammenhang aber beispielhaft nur die Einberufung der Haupt- bzw. Gesellschafterversammlung sowie die dort gefassten Beschlüsse an. Unklar bleibt demnach, wie die vielfältigen Organpflichten in Einklang zu bringen sind mit der Kernaussage des Auslegungsschreibens, dass grundsätzlich die KVG in eigenem Namen zu handeln hat.

„Ein Geschäftsorgan, das eigene Organpflichten nicht wahrnimmt im Vertrauen auf die Verantwortlichkeit der KVG, riskiert aber zivil- und strafrechtliche Konsequenzen.“

Ein Geschäftsorgan, das eigene Organpflichten nicht wahrnimmt im Vertrauen auf die Verantwortlichkeit der KVG, riskiert aber zivil- und strafrechtliche Konsequenzen.

#### VERTRIEB NUN DOCH AUSLAGERUNG?

Neu befeuert durch das Auslegungsschreiben wird das Thema Vertrieb. Entsprechend der Feststellung der BaFin zur alleinigen Verantwortung der extern verwaltenden KVG für die kollektive Vermögensverwaltung nach Maßgabe von Anhang I der AIFM-Richtlinie wäre der Vertrieb als originäre Aufgabe der KVG zu verstehen. Wenn demnach die Beauftragung von Vertriebspartnern durch die KVG zu erfolgen hat, müsste der Vertrieb durch diese Partner als Auslagerung im Sinne des § 36 KAGB qualifiziert werden. Dies hätte zur Konsequenz, dass Vertriebsverträge angepasst werden müssten, insbesondere im Hinblick auf die regulatorisch vorgesehenen Weisungs-, Prüfungs- und Kontrollrechte der auslagernden KVG, dass eine vorherige Anzeige der Auslagerung gegenüber der BaFin zu erfolgen hätte und das Auslagerungscontrolling auf Vertriebspartner auszuweiten wäre. Bei der Strukturierung in verschiedenen Vertriebspartnerebenen wären die mit der Auslagerung einhergehenden Pflichten auf jeder Unterauslagerungsebene zu berücksichtigen.

Die vorgenannten Konsequenzen stünden aber im klaren Widerspruch zur aktuellen Verwaltungspraxis, die in der KAMaRisk vom 10. Januar 2017 bestätigt worden ist, nämlich, dass der Vertrieb nicht als Auslagerung zu qualifizieren ist. Es bleibt zu hoffen, dass dieser Widerspruch im Konsultationsverfahren aufgelöst wird.

#### WER TRÄGT KOSTEN?

Unklar bleibt im Rahmen des Auslegungsschreibens die Zuordnung von Kosten – zwar soll grundsätzlich die KVG Verträge im eigenen Namen eingehen, ob sie in diesem Zusammenhang aber auch die Kosten zu tragen hat, ist nicht eindeutig festgestellt. Aus der Argumentationslinie der BaFin im Auslegungsschreiben scheint sich der Standpunkt zu ergeben, dass die KVG nicht nur im eigenen Namen, sondern (zumindest in wichtigen Teilbereichen) auch auf eigene Rechnung handelt. Dies widerspricht zum einen aber der ebenfalls im Auslegungsschreiben dargelegten Prämisse, dass die AIF-Investmentgesellschaft grundsätzlich wie ein Sondervermögen zu behandeln sei. Denn in diesem Fall handelt die KVG zwar auch im eigenen Namen, aber für (fremde) Rechnung des Sondervermögens. Zum anderen stünde diese Auslegung im Widerspruch zu den im KAGB vorgesehenen Regelungen zur unmittelbaren Kostenbelastung der AIF-Investmentgesellschaft.

Es bleibt die Auflösung dieser Widersprüche abzuwarten, denn bliebe es bei der BaFin-Auffassung, müssten Dienstleistungen einerseits im Verhältnis des Dritten zur KVG und sodann im Verhältnis der KVG zur AIF-Investmentgesellschaft (doppelt) abgerechnet werden.

#### AUFSICHTSRECHT VERSUS STEUERRECHT?

Die BaFin betrachtet in ihrem Auslegungsschreiben die Abgrenzungsthematik naturgemäß lediglich durch die aufsichtsrechtliche Brille. Für die Praxis relevant sind aber

auch die Konsequenzen der konzeptionellen Struktur im Hinblick auf das Steuerrecht, wobei hier nur exemplarisch auf das Umsatzsteuerrecht eingegangen wird: In umsatzsteuerlicher Hinsicht ist entscheidend die genaue Identifizierung der Leistungsbeziehungen zwischen den beteiligten Vertragsparteien, demnach die Frage, welchem Leistungsempfänger die Leistung zuzuordnen ist bzw. auch wirtschaftlich zugutekommt. Der Prämisse folgend, dass die KVG im eigenen Namen Dienstleistungsverträge abzuschließen hat, müssten Dienstleister gegenüber der KVG abrechnen, obwohl diese faktisch die Leistung nicht bezieht, sondern vielmehr die AIF-Investmentgesellschaft. Einen Vorsteuerabzug könnte die KVG, da sie nicht tatsächliche Empfängerin der Leistung ist, nicht geltend machen. Es steht zu erwarten, dass diese zusätzliche Kostenbelastung erhöhend auf die KVG-Gebühren aus dem Fremdverwaltungsvertrag wirkt und somit letztlich auf die Anleger abgewälzt wird.

#### ALTFONDS ANPASSEN?

Als höchst problematisch kritisiert wird die Anwendung des Auslegungsschreibens für bereits existierende Altfonds. Deren Vertragsstrukturen müssten ggf. umfangreich modifiziert werden, was zu einem nicht oder kaum darstellbaren Aufwand, auch kostenseitig, führen könnte. Mangels Mitwirkung von Vertragspartnern an solchen Vertragsanpassungen könnte sich gar die Notwendigkeit ergeben, neue Partner zu akquirieren. Gefordert wird insoweit eine Ergänzung des Auslegungsschreibens um Bestandsschutzregelungen für Altfonds.

#### QUO VADIS?

Zusammenfassend bleibt festzustellen, dass die Aussagen im Auslegungsschreiben teils unschlüssig oder widersprüchlich sind, sowie bei konsequenter Anwendung zu praxisfremden Ergebnissen führen. Im Rahmen des Konsultationsverfahrens sind die wesentlichen Kritikpunkte bereits adressiert worden, so dass die Hoffnung bleibt auf Justierung des Auslegungsschreibens mit Augenmaß.



**Nicole Bittlingmayer**

Frankfurt am Main  
nbittlingmayer@kslaw.com

# Immobilien-Investmentvermögen und operative Tätigkeit

## Ausschlusskriterium?

Dürfen Immobilien-Investmentvermögen nach dem KAGB operativ tätig sein und wenn ja, in welchem Umfang? Mit diesen Themen setzen wir uns im Folgenden auseinander und geben Auslegungshilfen und Denkanstöße für Strukturierungs-ideen für die Praxis. Insbesondere im Bereich Projektentwicklung und Betrieb von Hotels und Pflegeimmobilien sind diese Themen höchst relevant.

Im Folgenden wird zunächst ein kurzer Überblick zu den rechtlichen Grundlagen gegeben, gefolgt von einer Darstellung praxisrelevanter Fälle und endend mit einem Fazit zu obiger Fragestellung.

### RECHTLICHE GRUNDLAGEN

Nach dem KAGB ist ein Investmentvermögen jeder Organismus für gemeinsame Anlagen, der von einer Anzahl von Anlegern Kapital einsammelt, um es gemäß einer festgelegten Anlagestrategie zum Nutzen dieser Anleger zu investieren und der **kein operativ tätiges Unternehmen außerhalb des Finanzsektors** ist. Hintergrund des (von der AIFMD nicht vorgesehenen) Negativkriteriums ist der Ausschluss der Qualifikation von Unternehmen als Investmentvermögen, die nicht von der Regulierung des KAGB erfasst sein sollen wie z. B. das produzierende Gewerbe. Auf europäischer Ebene hat

die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde ESMA in deren Guidelines zu den Charakteristika eines Investmentvermögens festgestellt, dass ein Unternehmen mit einem allgemeinen kommerziellen oder industriellen Zweck kein Investmentvermögen ist. In Anlehnung an dieses Kriterium der ESMA hat die BaFin in ihrem Auslegungsschreiben zum Anwendungsbereich des KAGB und zum Begriff des „Investmentvermögens“ ausgeführt, dass u. a. insbesondere solche Unternehmen als operativ tätig anzusehen seien, die Immobilien entwickeln, errichten oder betreiben (z. B. ein Hotel oder eine Pflegeeinrichtung). Die Projektentwicklung umfasst nach Meinung der BaFin Konzeption, Ankauf, Entwicklung der Immobilie und anschließenden Verkauf der selbst entwickelten Immobilie. Ferner seien „Facility Management“, Makler- und Bewertungstätigkeiten oder Finanzierungsberatung im Zusammenhang mit dem Kauf oder Verkauf einer Immobilie als operative Tätigkeiten anzusehen. Hiervon (einschließlich Projektentwicklung) zu differenzieren sei der Fall, dass eine KVG im Rahmen ihrer Verwaltungstätigkeit derartige Tätigkeiten z. B. für einen offenen Immobilienfonds erbringe; in diesem Fall werde der offene Immobilienfonds schon deshalb nicht zum operativ tätigen Unternehmen, weil nicht der offene Immobilienfonds, sondern die KVG die operativen Tätigkeiten erbringe. Dagegen würden der Erwerb, die Vermietung, die Verpachtung, die Verwaltung sowie der Verkauf von Immobilien keine operativen Tätigkeiten darstellen. Dies hat wohl den Hintergrund, dass die BaFin dies als Teil der kollektiven Vermögensverwaltung sieht, die Hauptaufgabe der KVG ist. Nach dem KAGB umfasst die kollektive Vermögensverwaltung die Portfolioverwaltung, das Risikomanagement, administrative Tätigkeiten, den Vertrieb von eigenen Investmentanteilen sowie bei AIF-Tätigkeiten im Zusammenhang mit den Vermögensgegenständen des AIF. Gerade das letzte Kriterium ist sehr weit gefasst. Unter „Tätigkeiten im Zusammenhang mit den Vermögensgegenständen des AIF“ fallen ohne weiteres auch Tätigkeiten zur Bewirtschaftung derselben. Das oben erwähnte Auslegungsschreiben der BaFin ist bei der Auslegung des Begriffs „kein operativ tätiges Unternehmen“ insofern weiterhin nicht stimmig, als es zum einen u. a. die Projektentwicklung als für einen AIF schädliche operative Tätigkeit darstellt, zum anderen diese aber für ein Immobilien-

Sondervermögen als investmentrechtlich zulässig erachtet. Dabei kann es nicht darauf ankommen (wie die BaFin aber schreibt), ob die entsprechende Tätigkeit vom AIF selbst oder von der KVG für Rechnung des AIF erbracht wird, denn sonst könnten jegliche für einen AIF investmentrechtlich unzulässigen Tätigkeiten von der KVG (soweit für diese zulässig) für Rechnung des AIF ausgeführt werden. Abgesehen hiervon kann ein Sondervermögen mangels Rechtspersönlichkeit nie selbst handeln, d. h. bei einem Sondervermögen muss stets die KVG für Rechnung des Sondervermögens tätig werden. Nur das Rechtskonstrukt alleine kann keinen sachlichen Grund für die beschriebene, von der BaFin vorgesehene Ungleichbehandlung darstellen. Schließlich dürfen laut KAGB für Immobilien-Sondervermögen unbebaute Grundstücke, die für eine **alsbaldige eigene** Bebauung bestimmt und geeignet sind, erworben werden (bei Publikums-Immobilien-Sondervermögen bis zu 20% des Wertes des Sondervermögens zuzüglich aufgenommenen Darlehen, die Grenze ist bei Spezial-Sondervermögen in der Regel abbedungen). Der Begriff der zulässigerweise zu erwerbenden Immobilien durch geschlossene Fonds ist noch weiter. Wenn also nach dem KAGB derartige Grundstücke erworben werden dürfen, die eine eigene Projektentwicklung implizieren, dann kann dies nicht gleichzeitig ein Ausschlusskriterium zur Qualifikation als Investmentvermögen sein und muss überdies eine für ein Investmentvermögen investmentrechtlich zulässige Tätigkeit darstellen. Das KAGB ist insoweit an diesem Punkt widersprüchlich. Einerseits enthält die Definition von Investmentvermögen das Ausschlusskriterium „keine operative Tätigkeit“, und die BaFin versteht darunter u. a. Projektentwicklungen, andererseits sind an anderer Stelle im Gesetz AIF Projektentwicklungen prinzipiell gestattet.

Auch der für investmentsteuerliche Zwecke geltende Begriff der „aktiven unternehmerischen Bewirtschaftung der Vermögensgegenstände“, die zur steuerlichen Qualifikation als Investmentfonds ausgeschlossen sein muss (mit Ausnahme von Immobilien-Gesellschaften, die diese für investmentsteuerliche Zwecke ausüben dürfen), hilft bei der investmentrechtlichen Auslegung nicht weiter, da sich allein schon der Wortlaut vom investmentrechtlich verwendeten unterscheidet und bei der steuerlichen Auslegung auf rein

steuerliche Grundsätze abgestellt wird. Das Steuerrecht verfolgt insbesondere fiskalische Interessen, was zu einer engen Auslegung des Begriffs der Vermögensverwaltung im Vergleich zur gewerblichen Tätigkeit führt; dagegen sollen im Aufsichtsrecht Umgehungen der Regulierung verhindert werden, was zu einer eher weiten Auslegung des Begriffs Investmentvermögen führt. Allerdings ist wiederum die aktive unternehmerische Bewirtschaftung deutlich enger auszulegen als die gewerbliche Tätigkeit im Vergleich zur Vermögensverwaltung.

Nach alledem bleibt festzuhalten, dass das Negativkriterium „kein operativ tätiges Unternehmen außerhalb des Finanzsektors“ als Ausschlusskriterium für die Qualifizierung als Investmentvermögen eng auszulegen ist, da es dazu führt, dass ein Vehikel/Produkt **nicht** unter die Regulierung des KAGB fällt, aber mit dem KAGB möglichst umfassend alle Vehikel/Produkte u. a. des grauen Kapitalmarkts einschließlich der geschlossenen Fonds erfasst werden sollen. Werden alle anderen Kriterien zur Qualifikation als Investmentvermögen erfüllt, ist sicher nicht Zielsetzung des Gesetzgebers, ein solches Vehikel/Produkt wegen auch erbrachter operativer Tätigkeiten außerhalb des Finanzsektors von der Regulierung des KAGB auszuschließen. Den Stellungnahmen von ESMA und BaFin ist vielmehr zu entnehmen, dass das Ausschlusskriterium „keine operative Tätigkeit“ und seine Anwendung durch die Aufsichtsbehörden als eine Erleichterung für die Rechtsanwender zu sehen ist. Klar nicht vermögensverwaltende Einheiten sollen von der Regulierung ausgenommen werden. Es ist offenkundig nicht die Intention der Aufsichtsbehörden, Investmentvermögen, die auch Tätigkeiten ausüben, die als operativ angesehen werden könnten (wie etwa Projektentwicklungen), gegen ihren Willen von der Regulierung auszuschließen. Nach alledem sind auf der Grundlage der europäischen und deutschen Gesetzestexte und der richtig verstandenen Auslegungshilfen und Stellungnahmen der Aufsichtsbehörden Investmentvermögen auch operative Tätigkeiten grundsätzlich erlaubt.

Fraglich ist, in welchem Maße derartige Tätigkeiten investmentrechtlich zulässig sind. Für den Fall eines operativen Unternehmens stellt die BaFin fest, dass es unschädlich sei (und damit nicht zur Qualifikation als Investmentvermögen

und einer Regulierung nach dem KAGB führt), wenn zusätzlich zu der operativen Tätigkeit noch Investitionen zu Anlagezwecken getätigt werden (z. B. Anlagen in Finanzinstrumente), solange diese lediglich untergeordnete Neben- oder Hilfstätigkeiten darstellen. Eine entsprechende Aussage für den umgekehrten Fall hat die BaFin nicht getroffen; dies ist unseres Erachtens auch nicht erforderlich, da man trotz operativer Tätigkeit der Regulierung unterliegen kann und darf.

Wie oben dargestellt, ist das Gesetz und dem folgend die Stellungnahmen der Aufsichtsbehörden nicht durchgehend stringent, was den investmentrechtlich zulässigen Umfang der operativen Tätigkeiten für ein Investmentvermögen anbelangt. Als Anknüpfungspunkt eignet sich die im KAGB vorgesehene Grenze für unbebaute Grundstücke bei Publikums-Immobilien-Sondervermögen von maximal 20% des Wertes des Sondervermögens zuzüglich aufgenommener Darlehen, da bereits ausweislich des Wortlauts einer als baldigen eigenen Bebauung Projektentwicklungen erlaubt sein müssen. Problematisch wird es bei Spezial-Immobilien-Sondervermögen, bei denen mit Zustimmung der Anleger vorgenannte Grenze nicht gilt. Hier kann sicher mit mehr Flexibilität agiert werden, dennoch sollten – auch aus (investment)steuerlichen Gründen und gegebenenfalls Bestimmungen der Anlageverordnung – diverse Absicherungen vorgenommen werden, wie z. B. die Zwischenschaltung von Immobilien-Gesellschaften, das Vorsehen von Unternehmensbeteiligungen als erwerbbarer Vermögensgegenstand und gegebenenfalls die Einholung der Zustimmung der Anleger zu derartigen Geschäften.

In Anlehnung an das Investmentsteuerrecht könnte des Weiteren die Geringfügigkeitsgrenze in Zusammenhang mit einer aktiven unternehmerischen Bewirtschaftung herangezogen werden. Derzeit ist laut BMF-Schreiben vom 3. März 2015 nicht von einer aktiven unternehmerischen Bewirtschaftung auszugehen bei geringfügigen Einnahmen aus Nebentätigkeiten, die nicht im Rahmen des Mietverhältnisses gegenüber dem Mieter erbracht werden; von einer Geringfügigkeit ist auszugehen, wenn die jährlichen Einnahmen 5% der jährlichen laufenden Einnahmen im Sinne des § 3 Absatz 3 Satz 3 InvStG ohne Berücksichtigung der

Gewinne aus privaten Veräußerungsgeschäften im Sinne des § 23 Absatz 1 Satz 1 Nummer 1 EStG unterschreiten. Ab 2018 sieht das InvStG selbst eine Bagatellgrenze für Einkünfte aus aktiver unternehmerischer Bewirtschaftung vor, nach der die Voraussetzungen für eine Gewerbesteuerbefreiung als erfüllt gelten, wenn der Anteil der Einnahmen aus gewerblicher Tätigkeit weniger als 5% der gesamten Einnahmen des Investmentfonds beträgt.

Um sich dieser Frage zu nähern und das obige Ergebnis zu untermauern, werden im Folgenden einige praxisrelevante Fälle dargestellt.

### PRAXISRELEVANTE FÄLLE Projektentwicklungen

Nach Meinung der BaFin umfasst die als operative Tätigkeit anzusehende Projektentwicklung Konzeption, Ankauf, Entwicklung der Immobilie und anschließender Verkauf der selbst entwickelten Immobilie. Allerdings würde die Erbringung derartiger Tätigkeiten für einen offenen Immobilienfonds diesen **nicht** zum operativ tätigen Unternehmen machen, weil nicht der Fonds selbst, sondern die KVG die Tätigkeiten erbringe. Als Grundgedanke ist dem zu entnehmen, dass die BaFin den Begriff „operativ tätiges Unternehmen“, wie oben bereits erwähnt, eng auslegt, da Ergebnis der Anwendung des Ausschlusskriteriums nicht sein soll, ansonsten der Regulierung unterliegende Investmentvermögen wegen der Durchführung von operativen Tätigkeiten wie der Projektentwicklung gegen ihren Willen von der Regulierung auszuschließen. Diese müssen vielmehr trotz Erfüllung des Merkmals „operativ tätiges Unternehmen“ als Investmentvermögen qualifizieren dürfen, wenn offenkundig alle weiteren Merkmale eines Investmentvermögens wie bei einem Immobilienfonds erfüllt sind. Diese Auslegung muss für offene und geschlossene Fonds gleichermaßen gelten.

Relevant für die Praxis der regulierten Fonds ist daher zu versuchen, operative Tätigkeiten nach der Definition der BaFin von vornherein zu vermeiden. Dies kann beispielsweise bei Projektentwicklungen dadurch geschehen, dass nicht direkt nach Abschluss der Projektentwicklung deren Veräußerung geplant ist, sondern die Entscheidung zur Veräußerung auf Grundlage der jeweiligen Marktsituation und des bei Veräußerung zu realisierenden Gewinns getroffen wird. Entsprechende investmentrechtliche Haltefristen statuiert im Übrigen weder

das KAGB noch die BaFin in offiziellen Schreiben, und zwar weder für Immobilien-Investmentvermögen noch andere Arten von Investmentvermögen (z. B. Wertpapier-Investmentvermögen, bei denen Haltefristen von vornherein nicht thematisiert werden). Die in Zusammenhang mit der aktiven unternehmerischen Bewirtschaftung im Investmentsteuerrecht vom BMF genannten Fristen und Grenzen sind zwar grundsätzlich nicht ins Investmentrecht zu übernehmen, aber jedenfalls zur Vermeidung negativer steuerlicher Konsequenzen zu berücksichtigen, soweit die Immobilien nicht durch (steuerlich abschirmende) Immobilien-Gesellschaften gehalten werden. Gegen Haltefristen spricht bei offenen Immobilien-Sondervermögen auch der Grundsatz der regelmäßigen Rückgabemöglichkeit von Anteilen durch Anleger, was eine entsprechende Liquidität erfordert. Durch schnellere Verkäufe sind liquide Mittel häufiger vorhanden; somit ist das Liquiditätsmanagement besser zu steuern, und das Risiko einer Aussetzung der Anteilscheinrücknahme mit eventueller Abwicklung des Immobilien-Sondervermögens verringert sich.

Sollte z. B. eine GmbH & Co.KG lediglich eine Projektentwicklung vornehmen, lässt sich nicht mit Bestimmtheit sagen, ob die Grenze in die Regulierung bzw. aus der Regulierung heraus überschritten ist. Ein entscheidender Aspekt ist hier sicher die Gestaltung im Einzelfall.

Auch bei der Durchführung wertsteigernder Maßnahmen (z. B. durch Umbauarbeiten bis hin zur Revitalisierung) bei (für Rechnung) von Immobilienfonds gehaltenen Immobilien liegt in der Regel keine die Qualifikation des Fonds als Investmentvermögen ausschließende operative Tätigkeit vor. Zum einen sieht das KAGB vor, dass für Immobilien-Sondervermögen (auch) unbebaute Grundstücke, die für eine alsbaldige eigene Bebauung bestimmt und geeignet sind, und Grundstücke im Zustand der Bebauung erworben werden dürfen, wenn mit einem Abschluss der Bebauung in angemessener Zeit zu rechnen ist (jeweils versehen mit einer 20%-Grenze bezogen auf das Bruttofondsvermögen). Wenn also Grundstücke komplett bebaut werden dürfen, was eine wertsteigernde Maßnahme bezogen auf das Grundstück darstellt, dann muss dies erst recht für wertsteigernde Maßnahmen gelten, die an einem bereits bestehenden Gebäude durchgeführt werden. Zum anderen ist dies offensichtlich nicht von der Definition der

„Je enger die Tätigkeiten und die entsprechenden Risiken mit der Immobilie verknüpft sind, desto eher sollten sie investmentrechtlich zulässig sein.“

BaFin zur Projektentwicklung erfasst. Im Übrigen wird auch auf europäischer Ebene bei derartigen Tätigkeiten von einem Investmentvermögen ausgegangen, was sich einer entsprechenden Aussage der ESMA zum Definitionsmerkmal „Pooled Return“ entnehmen lässt („the return generated by the pooled risk arising from acquiring, holding or selling investment assets – including the activities to optimise or increase the value of these assets – ...“).

Die getroffenen Aussagen gelten auch im Falle einer Veräußerung der Immobilie nach Abschluss der Durchführung wertsteigernder Maßnahmen, da auch hier jedenfalls investmentrechtliche Haltefristen nicht vorgesehen sind. Die investmentsteuerrechtlich relevanten Haltefristen von drei bzw. fünf Jahren können wiederum unberücksichtigt bleiben, wenn die betroffene Immobilie durch eine Immobilien-Gesellschaft gehalten wird (siehe hierzu den Beitrag „Steuerlicher Infektionsschutz für Investmentfonds über Auslagerung von schädlichen Aktivitäten – Immobilien-Gesellschaften als Rettungsanker der Steuertransparenz“). Hilfreich ist dennoch, wenn eine Veräußerung nicht direkt nach dem Abschluss wertsteigernder Maßnahmen geplant, sondern eher eine langfristige Haltedauer beabsichtigt ist.

### Betreiberimmobilien

Bei den typischen Betreiberimmobilien handelt es sich um Hotels, Krankenhäuser, Pflegeheime, Parkhäuser, Business Center und ähnliches.

Würden derartige Immobilien im klassischen Sinne selbst betrieben, ist sicher vom Vorliegen einer operativen Tätigkeit auszugehen, was gegebenenfalls den Umfang einer für ein Immobilien-Investmentvermögen zulässigen operativen Tätigkeit überschreiten würde. Daher sollten solche Investments möglichst so strukturiert werden, dass von vornherein keine operative Tätigkeit vorliegt. Dies kann beispielsweise erreicht werden, indem das eigentliche Betreiben der Immo-

bilie einer Betreibergesellschaft vertraglich übertragen wird, die nicht vom oder für Rechnung des Immobilien-Investmentvermögens gehalten wird. In diesem Zusammenhang erwähnt die BaFin in ihrem o. g. Auslegungsschreiben, dass auch Unternehmen, die sich im Rahmen ihrer operativen Tätigkeit fremder Dienstleister oder gruppeninterner Gesellschaften bedienen, als operativ anzusehen sind, solange die unternehmerischen Entscheidungen im laufenden Geschäftsbetrieb durch die ausdrückliche Vereinbarung von Gestaltungs-, Lenkungs- und Weisungsrechten bei dem Unternehmen selbst verbleiben. Um also nicht als operativ tätig im Sinne der Ausführungen der BaFin zu gelten, müsste das Immobilien-Investmentvermögen der Betreibergesellschaft sämtliche Gestaltungs-, Lenkungs- und Weisungsrechte betreffend das Betreiben der Immobilie übertragen. Der Vertragsgestaltung kommt hier also eine außerordentliche Bedeutung zu. Denkbar sind Gestaltungen, bei denen die Anleger dennoch an der Performance der Betreibergesellschaft partizipieren, sei es über vertragliche Regelungen oder gegebenenfalls eine Beteiligung an der Betreibergesellschaft selbst außerhalb des Investmentvermögens.

Alternativ könnte ein Investment in eine Betreiberimmobilie, welches über eine Gesellschaft getätigt wird, (mit Ausnahme für Publikums-Immobilien-Sondervermögen) entweder als Immobilien-Gesellschaft im Sinne von § 1 Abs. 19 Nr. 22 KAGB oder aber auch als Unternehmensbeteiligung investmentrechtlich qualifiziert werden; da dies investmentrechtlich erwerb- bare Vermögensgegenstände sind, kann dies nicht gleichzeitig zum Ausschluss als Investmentvermögen nach dem KAGB führen. Allerdings müssten diese Vermögensgegenstände entsprechend der Anlagebedingungen und gegebenenfalls auch dem Gesellschaftsvertrag des Investmentvermögens als erwerbbarer Vermögensgegenstand vorgesehen und vom Geschäftszweck der KVG gedeckt sein. Eine Zuordnung zur Immobilienquote der Anlageverordnung ist in solchen Fällen im Einzelfall zu prüfen und jedenfalls nicht von vornherein ausgeschlossen.

Sollten im Zusammenhang mit dem Erwerb von Immobilien beispielweise Anteile an einer Parkhausgesellschaft (wie häufig in Finnland) oder Anteile an einer Gesellschaft, die Dienstleistungen in Zusammenhang mit Immobilien eines Business Parks erbringt, z. B. Instandhaltung, Sicherheitsdienste,

Gärtnerarbeiten etc., von oder für Rechnung eines Immobilien-Investmentvermögens erworben werden, dann können solche Gesellschaftsbeteiligungen auch als Bewirtschaftungsgegenstand qualifiziert werden und würden somit wiederum nicht die Qualifikation als Investmentvermögen gefährden. Allerdings handelt es sich in der Regel bei derartigen Beteiligungen um im Vergleich zur Immobilie geringwertige Vermögensgegenstände.

Neben den vorgenannten Kriterien zur Beantwortung der Frage, inwieweit eine operative Tätigkeit als solche zu qualifizieren und investmentrechtlich für ein Immobilien-Investmentvermögen auch zulässig ist, könnte man zusätzlich die mit der konkreten Tätigkeit verbundenen Risiken heranziehen. Je enger die Tätigkeiten und die entsprechenden Risiken mit der Immobilie verknüpft sind, desto eher sollten sie investmentrechtlich zulässig sein.

Bei den typischen Betreiberimmobilien leiten sich beispielsweise die Risiken zum Teil eher aus dem Geschäftsbetrieb als aus der Immobilie selbst bzw. dem Immobilienmarkt ab. Auch der BaFin ist ein solcher Grundsatz nicht fremd, da sie beispielsweise beim Thema reiner Umsatzmieten diese für problematisch hält, da das Immobilien-Sondervermögen damit ein Unternehmerrisiko eines Dritten, nämlich des Mieters, trägt. Allerdings halten wir diesen grundsätzlich sinnvollen Ansatz in der konkreten Situation für fehlerhaft angewendet, da es hier von vornherein nicht um eine operative Tätigkeit, sondern um eine reine Vermietungstätigkeit geht, auch wenn die Höhe der Miete vom Unternehmensumsatz abhängt. Das KAGB fordert gerade nicht bei jeder Art von Tätigkeit für ein Immobilien-Sondervermögen (und erst recht nicht für andersartige Investmentvermögen wie z. B. Wertpapier- und insbesondere Aktienfonds) eine dauernde Ertragserwartung, und selbst wenn es solche Anforderungen z. B. an Immobilien-Gesellschaften im Sinne der §§ 234 ff. KAGB gibt, können diese auch durch reine Umsatzmieten erfüllt werden, da es auf die Ertragserwartung (die realistisch sein muss) und nicht den tatsächlichen Ertrag ankommt.

### FAZIT

Die obigen Ausführungen zeigen, wie schwierig die Beurteilung des Vorliegens einer operativen Tätigkeit in Zusammenhang mit Immobilieninvestments, deren Auswirkung auf die Qualifikation als Investmentvermögen und schließlich ihre investmentrechtliche Zulässigkeit ist.

Unseres Erachtens darf sich der Regulierung des KAGB jedenfalls auch unterwerfen, wer operative Tätigkeiten außerhalb des Finanzsektors erbringt, wenn die weiteren Kriterien für das Vorliegen eines Investmentvermögens erfüllt sind, in diesem Sinne die operative Tätigkeit also nicht als absolutes Ausschlusskriterium zu sehen ist. Inwieweit das Investmentvermögen dann gegebenenfalls der Immobilienquote der Anlageverordnung zugerechnet und steueroptimiert gestaltet werden kann, bleibt entsprechenden Strukturierungen vorbehalten. In der Regel sollte daher jeder Einzelfall geprüft und entsprechend der konkreten Zielsetzung gestaltet werden; dabei besteht bei Spezial-Investmentvermögen sicher ein gegenüber Publikums-Investmentvermögen größerer und flexiblerer Gestaltungsspielraum.



**Alexandra Weis**  
Frankfurt am Main  
aweis@kslaw.com



**Dr. Andreas Böhme**  
Frankfurt am Main  
aboehme@kslaw.com



# Steuerlicher Infektionsschutz für Investmentfonds über Auslagerung von schädlichen Aktivitäten

## *Immobilien-Gesellschaften als Rettungsanker der Steuertransparenz*

### **EINLEITUNG**

Ein wichtiges Ziel aus Sicht der Investoren ist es, bei Investitionen über offene (Immobilien-)Fonds auf Fondsebene für die Anleger keine steuerlichen Belastungen entstehen zu lassen. Diese würden unmittelbar die Gesamtertritte des Investments mindern. Um dieses Ziel der sog. Steuertransparenz zu erreichen, muss der Fonds als Investmentfonds im steuerlichen Sinne anzusehen sein, d. h. er hat dem Leitbild einer Verwaltung seines Vermögens folgend für eine möglichst effiziente und renditeträchtige Bewirtschaftung seines Vermögens zu sorgen, ohne aber dabei die Grenze der aktiven Marktteilnahme im Sinne eines gewerblichen, schnell Marktchancen nutzenden Akteurs zu überschreiten. Das Dilemma besteht nun aber darin, dass konservatives Verwalten und renditeorientiertes Bewirtschaften von Vermögensgegenständen nicht unbedingt wie miteinander in Einklang stehende Begriffspaare daherkommen. Ganz im Gegenteil! Die Frage, wie und ob sich der Fonds als steuerlich anerkannter Investmentfonds in Form eines Immobilien-Investmentfonds aus diesem Dilemma durch einen strukturellen „Winkelzug“ über die Einschaltung von besonderen Gesellschaften, sprich im Ergebnis ein Beteiligungsmodell, lösen kann, steht im Mittelpunkt der nachfolgenden Überlegungen.

### **GENERELLE ANFORDERUNGEN IM INVESTMENTSTEUERRECHT**

Um als steuerlicher Investmentfonds zu qualifizieren, hat der Fonds tatsächlich einen nicht ganz kleinen Kriterienkatalog zu erfüllen, den § 1 Abs. 1b des Investmentsteuergesetzes (**InvStG**) in allen Einzelheiten vorgibt. So regelt § 1 Abs. 1b Nr. 5 InvStG die aus steuerlicher Sicht zulässigen Anlagegegenstände, in die der Fonds zu mindestens 90% seine Anlagemittel investieren muss. Dieser Katalog gilt abschließend. Es handelt sich bei den zulässigen Anlagegegenständen um Wertpapiere, Geldmarktinstrumente, Derivate, Bankguthaben, Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und vergleichbare Rechte nach dem Recht anderer Staaten, Immobiliengesellschaften, Betriebsvorrichtungen und andere Bewirtschaftungsgegenstände, Anteile an in- und ausländischen Investmentfonds, bestimmte Beteiligungen an ÖPP-Projektgesellschaften, Edelmetalle, unverbrieft Darlehensforderungen und bestimmte Kapitalgesellschaftsbeteiligungen.

Zu beachten ist bei der Aufzählung, dass Beteiligungen an Personengesellschaften ausdrücklich nicht genannt sind; zu dieser (bewussten oder unbewussten) Entscheidung des

Gesetzgebers hat die Finanzverwaltung bereits im April 2014 mit einem Auslegungsschreiben des Bundesministeriums der Finanzen (**BMF**) reagiert. Danach soll nach Auffassung der Verwaltung bei Beteiligungen des Fonds an vermögensverwaltenden Personengesellschaften eine Durchschau auf die von der Personengesellschaft gehaltenen Vermögensgegenstände erfolgen. Das bedeutet in rechtlicher Konsequenz, dass nach § 1 Abs. 1b Nr. 5 InvStG nicht zulässige Vermögensgegenstände dem Fonds anteilig zugerechnet würden und insoweit als nicht zulässige Vermögensgegenstände des Fonds zu beurteilen wären. Insoweit verfolgt das BMF die Anwendung der allgemeinen Besteuerungsgrundsätze für Personengesellschaften, die für Zwecke der einkommen- und körperschaftsteuerlichen Betrachtung ebenfalls eine Durchschau, also eine Steuertransparenz, durchführt bzw. vorsieht.

Ausdrücklich keine Durchschau soll aber für Immobilien-Gesellschaften im Sinne des § 1 Abs. 1b Nr. 5 InvStG gelten. Dies kann als wichtiges Zwischenergebnis für die weiteren Überlegungen festgehalten werden.

### **BESONDERE FRAGESTELLUNG DER AKTIVEN UNTERNEHMERISCHEN BEWIRTSCHAFTUNG**

Ausgehend von diesem Zwischenergebnis wenden wir uns dem aktuell in Wirtschaft und Verwaltung sehr stark diskutierten Merkmal der „aktiven unternehmerischen Bewirtschaftung“ zu, das sich in § 1 Abs. 1b Nr. 3 InvStG wiederfindet.

Mit Auslegungsschreiben zum Merkmal der aktiven unternehmerischen Bewirtschaftung vom 3. März 2015 hat das BMF in Abstimmung mit den obersten Finanzbehörden der Länder eine Auslegungshilfe und nähere Bestimmung dieses Merkmals veröffentlicht. Für den Bereich einer der Projektentwicklung nahekommenden Tätigkeit des Fonds in Form von Sanierung und Renovierung von Bestandsobjekten oder aber auch möglichen Erweiterungsbauten an eben solchen Objekten, die vom Fonds direkt gehalten werden, hat das BMF mit einer für die Praxis durchaus tauglichen Fristenregelung für das Halten von einzelnen (renovierten oder bautechnisch weiterentwickelten) Bestandsobjekten durch Einzelbetrachtung wie auch fristentechnischer Gesamtbetrachtung auf Fondsebene aufgewartet. Wichtige praktische Fragestellungen wie die Zulässigkeit von Umsatzmieten bei Vermietung von Gewerbeobjekten oder

aber die Marktüblichkeit von Zusatzleistungen des Vermieters neben der reinen Vermietungsleistung werden hingegen zwar als grundsätzlich unschädlich im Sinne einer aktiven unternehmerischen Bewirtschaftung erwähnt (siehe Textziffer 4 a) des BMF-Schreibens), es fehlen aber weitere Definitionen für „Umsatzmiete“ oder aber „Marktüblichkeit“. Fällt etwa eine vertraglich vereinbarte Umsatzmiete, die zwar vom Wortlaut her am Umsatz des Mieters anknüpft, aber durch verschiedene Korrektive im Mietvertrag wirtschaftlich im Ergebnis einer vom Gewinn- bzw. Betriebsergebnis des Mieters abhängige Miete gleichkommt, noch unter den vom BMF „blank“ formulierten Umsatzmietenbegriff? Wer bestimmt die Marktüblichkeit von Zusatzleistungen des Vermieters etwa in Form eines Concierge-Services oder Wäschedienstes bei Wohnungsvermietung? Sind hier regionale Vergleichsmaßstäbe oder – je nach Mieterklientel – internationale Maßstäbe anzulegen? Die Antwort auf diese Fragen bleibt offen und schafft Marktunsicherheiten. Diesen zu begegnen, ist die bereits eingangs erwähnte Rechtfertigung für einen strukturellen Gedanken. Unter Textziffer 4 c) seines Auslegungsschreibens vom 3. März 2015 hat sich nämlich das BMF insoweit klar positioniert, dass die vorstehend beschriebenen Tätigkeiten und/oder abgegrenzten Tätigkeiten und Vereinbarungen, die zu einer aktiven unternehmerischen Bewirtschaftung führen können, tatsächlich nur für Direktinvestitionen des Fonds schädlich sein sollen, nicht hingegen bei Einbindung bzw. Zwischenschaltung einer Immobilien-Gesellschaft. Die aktive unternehmerische Bewirtschaftung soll nämlich explizit bei der Beteiligung an solchen Immobilien-Gesellschaften nicht schädlich sein (Textziffer 4 c) Satz 1 des Auslegungsschreibens). Schädliche Tätigkeiten sollen vielmehr gerade in Immobilien-Gesellschaften im Sinne der §§ 234 bis 238 KAGB ausgelagert werden können (siehe ebenda, Textziffer 4 c) Satz 2). Dies entspricht dem Grunde nach bereits der gesetzlichen Regelung des § 1 Abs. 1b Nr. 3 Satz 2 InvStG.

### **STEUERLICHE ABSCHIRMWIRKUNG VON IMMOBILIEN-GESELLSCHAFTEN ALS „INFEKTIONSSCHUTZ“**

Nimmt man diese gesetzliche Vorgabe wortwörtlich, so sollte daraus bei einem Investment, das indirekt über eine gemäß § 235 KAGB qualifizierte Immobilien-Gesellschaft erfolgt, eine steuerliche Abschirmwirkung für den Fonds, hier

besser im Sinne des steuerlichen Begriffs Investmentfonds, erzielt werden. Der gesetzliche Wortlaut differenziert für Auslagerungsmöglichkeit auch nicht danach, welche Rechtsform die Immobilien-Gesellschaft hat. Allein die Regelungssystematik des Auslegungsschreibens des BMF könnte hier die Frage aufwerfen, ob die den Steuerstatus des Fonds als steuerbefreiter Investmentfonds nicht gefährdende Auslagerung von schädlichen Tätigkeiten nach Auffassung der Finanzverwaltung wirklich durch jede Immobilien-Gesellschaft unabhängig von ihrer Rechtsform zugelassen werden sollte.

### ABSCHIRMWIRKUNG EIGENER ART

Grundsätzlich unterscheiden der reine Begriff „Immobilien-Gesellschaft“ sowie die in Bezug genommenen Regelungen der §§ 234–238 KAGB, insbesondere die in § 235 KAGB geforderten Voraussetzungen, nicht zwischen Kapital- und Personengesellschaften; die Qualifikation der Immobilien-Gesellschaft ist nach den aufsichtsrechtlichen Vorschriften somit rechtformunabhängig zu verstehen.

Immobilien-Gesellschaften sind gemäß der Legaldefinition in § 1 Abs. 19 Nr. 22 KAGB alle „Gesellschaften, die nach dem Gesellschaftsvertrag oder der Satzung nur Immobilien sowie die zur Bewirtschaftung der Immobilien erforderlichen Gegenstände erwerben dürfen“.

Zwar kann die aus dem KAGB resultierende unstreitig rechtsformneutrale Begriffsbestimmung der Immobilien-Gesellschaft nicht vorbehaltlos und unmittelbar auf das Investmentsteuerrecht übertragen werden. Laut einem Beschluss des Bundesverfassungsgerichts schon aus dem Jahre 1969 ist es „von der Verfassung her nicht geboten, dass [...] unter dem Gesichtspunkt der Einheit der Rechtsordnung und der Vorhersehbarkeit der Steuerbelastung die zur Anwendung kommenden steuerrechtlichen Begriffe und Institute stets und ausschließlich entsprechend ihrem bürgerlich-rechtlichen Gehalt“ ausgelegt werden. Dieser Schluss gründet sich maßgeblich auf der Eigenart des in erster Linie fiskalischen Zwecken dienenden Steuerrechts. Über die gleichlaufende Verwendung des Begriffs „Immobilien-Gesellschaft“ hinaus wird allerdings in § 1 Abs. 1b Nr. 5 lit. f) InvStG ausdrücklich auf Immobilien-Gesellschaften im Sinne des § 1 Abs. 19 Nr. 22 KAGB verwiesen. Der im Rahmen der grammatischen Auslegung zu berücksichtigende allgemeine

Sprachgebrauch kann hierbei die Annahme stützen, dass das InvStG zur Ausfüllung des Tatbestands der Immobilien-Gesellschaft insgesamt auf die aufsichtsrechtlichen Voraussetzungen nach dem KAGB verweist.

Die Rechtsformneutralität des Begriffs der Immobilien-Gesellschaft kann man weiterhin aus der besonderen Regelungssystematik des § 1 Abs. 1b Satz 1 Nr. 5 InvStG ableiten, welcher in Buchstabe f) lediglich von „Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften im Sinne des § 1 Abs. 19 Nummer 22 KAGB“ spricht, während diese Vorschrift selbst ein paar Buchstaben später, nämlich in Buchstabe j), explizit als zulässigen Vermögens- bzw. Anlagegegenstand „...Beteiligungen [nur] an Kapitalgesellschaften,...“ vorsieht.

### STEUERLICHER TRANSPARENZGEDANKE

Allerdings hat sich das BMF in seinem Auslegungsschreiben unter Textziffer 4 c), Satz 4 bei der Frage der Qualifizierung von (abschirmenden) Immobilien-Gesellschaften mit der Annahme geäußert, dass „es sich bei diesen um steuerpflichtige Gesellschaften handelt“ und daher „weitere steuerliche Vorgaben entbehrlich“ sein sollen. „Steuerpflichtig“ sind zwar Kapitalgesellschaften und Personengesellschaften (sofern nicht rein vermögensverwaltend strukturiert) gleichermaßen für Zwecke der Umsatzsteuer als auch der Gewerbesteuer.

Für Zwecke der investmentsteuerlichen Beurteilung im Sinne einer einkommen- bzw. körperschaftsteuerlichen Betrachtung (einschließlich etwaiger Kapitalertragsteuern) ist diese Steuerpflicht hingegen nur für Kapitalgesellschaften zu bejahen. Bei Personengesellschaften werden in diesem Zusammenhang lediglich Einkünfte für steuerliche Zwecke festgestellt, spricht für die Besteuerung der Gesellschafter bindend „vorermittelt“. Schaut man sich die gesamten Regelungen im InvStG, in denen auf Steuerfreiheit oder Steuerpflicht abgestellt wird (vgl. nur § 2 Abs. 3, § 4 Abs. 2 oder § 15 Abs. 2 InvStG), im Detail an, so erfolgt die Bezugnahme dabei überwiegend auf das Einkommensteuer- oder Körperschaftsteuergesetz. Man könnte also auf den Gedanken kommen, dass das BMF durch die semantische Verwendung des Begriffs „steuerpflichtige Gesellschaft“ gerade Personengesellschaften von der Abschirmwirkung ausnehmen wollte, wie es nach allgemeinen steuerlichen Beurteilungskriterien, die die Personengesellschaft für Zwecke

„Auch die Beteiligung an einer originär gewerblichen oder gewerblich infizierten Personengesellschaft führt nicht per se zu einer aktiven unternehmerischen Bewirtschaftung auf Ebene des Investmentfonds.“

der Einkommen- und Körperschaftsteuer (der Gesellschafter) als steuertransparente, also gerade nicht steuerpflichtige Gesellschaft behandelt, der Regelfall ist.

Dagegen spricht aber, dass inländische Sondervermögen, beziehungsweise Investmentfonds, nach § 11 Abs. 1 InvStG als sonstige juristische Personen im Sinne des § 2 Abs. 3 des GewStG gelten; es wird damit also auch der steuerliche Anwendungsbereich von Personengesellschaften berührt, spricht die konkrete Frage nach deren Gewerbesteuerpflicht.

Diese spezielle Regelung zur Gewerbesteuerpflicht bzw. – besser – zur Gewerbesteuerfreiheit wird ferner durch § 15 des novellierten InvStG 2018 inhaltlich im Zusammenspiel mit der Neuregelung des § 26 InvStG 2018 so fortgeführt, woraus sich der wahre gesetzgeberische Wille ergibt (Drucksache 18/8045, zu § 15 InvStG). Daraus kann der Schluss gezogen werden, dass das BMF mit „steuerpflichtige Gesellschaften“ eben auch Personengesellschaften meinte. Dies wird überdies gestützt durch die Ausführungen des BMF in seinem Entwurf eines Schreibens vom 29.03.2017 zu den Anwendungsfragen zum neuen InvStG 2018, wonach auch die Beteiligung an einer originär gewerblichen oder gewerblich infizierten Personengesellschaft per se nicht zu einer aktiven unternehmerischen Bewirtschaftung auf Ebene des Investmentfonds führt, sofern allein Beratungs- und Kontrollfunktionen ausgeübt werden und nicht in die unternehmerische Entscheidung der Mitunternehmerschaft eingegriffen wird. Nur bei letzteren Einflussnahmen wäre also von gewerbesteuerpflichtigen Einkünften auszugehen.

Weiterhin finden sich für eine Beschränkung der Abschirmwirkung auf Kapitalgesellschaften weder Anhaltspunkte in der Gesetzesbegründung noch in einschlägigen Äußerungen der steuerlichen Fachliteratur; allerdings sind „im Markt“ durchaus Stimmen zu vernehmen, die in Bezug auf Personengesellschaften Zweifel an einer Abschirmwirkung äußern. Diese Zweifel stehen jedoch nach unserer Auffassung im Ergebnis wohl im Widerspruch zum eindeutigen Wortlaut und der Systematik der relevanten steuerlichen wie aufsichtsrechtlichen Vorschriften.

### FAZIT

Die zuvor vorgenommene Gesamtschau der einschlägigen Vorschriften aus dem InvStG und KAGB sowie die verfügbaren Verlautbarungen der Finanzverwaltung haben gezeigt, dass Immobilien-Gesellschaften unabhängig von ihrer Rechtsform eine steuerliche Abschirmwirkung für den Investmentfonds entfalten sollten. Die damit eingeführte Möglichkeit der Auslagerung schädlicher Tätigkeiten des Fonds, die im steuerlichen Sinne bei einer Direktinvestition des Fonds die Gefahr einer aktiven unternehmerischen Bewirtschaftung erzeugen, sollte immer geprüft werden, wenn im Rahmen eines Investments Zweifel aufkommen, ob z. B. die Mietverträge mit Mietern eines Fondsobjekts steuerkonform sind (Stichwort: ergebnisabhängige Mietvereinbarungen) oder aber von der Anlagestrategie gerade bei opportunistisch gelagerten Investitionen durch Sanierung, Erneuerung und kurzfristiger Verkaufsüberlegung die Gefahr greifbar wird, den Fonds in die Rolle eines Projektentwicklers zu rücken. Durch diesen strukturellen Zug kann die Infektionsgefahr für den Fonds gebannt und der Status als steuerbefreiter Investmentfonds (ab 2018 dann nur noch in der Form als Spezial-Investmentfonds) gerettet bzw. erhalten werden.

\*Besonderer Dank gilt Marcel Schuster und Dr. Sten Hornuff für die umfangreichen Recherchen und Diskussionsbeiträge zur Erstellung dieses Beitrages.



**Dr. Axel Schilder**

Frankfurt am Main  
aschilder@kslaw.com

# Drittstaatenpass

*Aus Brüssel wenig Neues*



Bereits im Immobilienkapitalmarkt 2015 und 2016 hatten wir zum Stand der Dinge hinsichtlich der Einführung des Drittstaatenpasses berichtet. Auch in dieser Ausgabe können wir keinen Abschluss vermelden. Im Gegenteil: Es sieht so aus, als würde sich das Verfahren, welches eigentlich bis Ende 2015 vollständig durchgeführt sein sollte, auf unabsehbare Zeit in die Länge ziehen.

## **ESMA HÄLT AN IHRER EINZELSTAATEN-BETRACHTUNG FEST**

In der Zwischenzeit hat die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) im Nachgang zu der am 30. Juli 2015 veröffentlichten Stellungnahme (betreffend Guernsey, Jersey, Schweiz, Hongkong, Singapur, Vereinigte Staaten von Amerika) am 19. Juli 2016 eine weitere Empfehlung zur Anwendung des EU-Passes vorgelegt, in der sie ihre Untersuchung auf sechs zusätzliche Drittstaaten erweitert hat (Kanada, Australien, Japan, Bermuda, Cayman Islands, Isle of Man). Inhaltlich ist ESMA der Auffassung, dass einer Erweiterung der EU-Pass-Regelungen auf Kanada, Guernsey, Japan, Jersey und die Schweiz keine Hindernisse entgegenstehen. Hinsichtlich Australien, Singapur und Hongkong ist ESMA jeweils der Auffassung, dass die dortigen Zugangsbeschränkungen für einen Vertrieb von EU-AIF zunächst gelockert werden müssten, im Übrigen aber keine weiteren wesentlichen Hindernisse in Bezug auf eine Erstreckung der Drittstaatenpassregelungen auf diese Länder erkennbar sind. Bzgl. Bermuda, Cayman Islands und Isle of Man sieht sich ESMA zu einer Empfehlung nicht imstande. Ihre Meinung hinsichtlich der Vereinigten Staaten von Amerika hat ESMA in der weiteren Stellungnahme geändert. Zunächst war ESMA der Auffassung, dass auch hier in einem ersten Schritt die Zugangsbeschränkungen für einen Vertrieb von EU-AIF verringert werden müssten. Insbesondere der Vertrieb an Privatanleger sei in den Vereinigten Staaten schwierig. Dem wird in der zweiten Empfehlung der ESMA nun dadurch Rechnung getragen, dass die Erstreckung der Regelungen des EU-Passes auf die Vereinigten Staaten diversen Einschränkungen unterliegen soll, unter anderem sollte der Anlegerkreis auf professionelle Anleger beschränkt sein.

## **WEITERES VERFAHREN**

Zum Gang des weiteren Verfahrens bleibt ESMA sehr vage. Sie schlägt der EU-Kommission erneut vor, mit der Einführung des Drittstaaten-Passes abzuwarten, bis eine hinreichende Zahl von Staaten von der ESMA evaluiert worden ist. Dabei wird jedoch nicht erläutert, welche Staaten noch geprüft werden müssen bzw. wann diese Prüfung durch die ESMA durchgeführt sein wird. Offen ist nach wie vor, ob die Europäische Kommission dem von ESMA verfolgten Ansatz folgen wird, und den Drittstaatenpass begrenzt auf diverse von der ESMA autorisierte Einzelstaaten einführen wird. Die AIFM-Richtlinie sieht dem widersprechend ein Prinzip vor, gemäß dem bei Einführung alle die Staaten, die nicht Begünstigte des EU-Pass-Verfahrens sind, von dem Drittstaatenpass profitieren sollen.

## **AUSWIRKUNGEN DES BREXIT**

Nach dem derzeitigen Stand kann man nur darüber spekulieren, welche Auswirkungen der nunmehr beschlossene Austritt des Vereinigten Königreichs aus der Europäischen Union auf das Verfahren der Einführung des Drittstaatenpasses haben wird. Es dürfte jedoch feststehen, dass die Europäische Kommission den Drittstaatenpass, so er denn eingeführt werden würde, auch auf der Basis der Einzelstaatenbetrachtung der ESMA nach den dort angelegten Kriterien dem Vereinigten Königreich nicht verwehren können. Schließlich hat das Vereinigte Königreich die AIFM-Richtlinie in nationales Recht umgesetzt. Aufgrund der derzeit bestehenden harten Fronten zwischen der EU einerseits und dem Vereinigten Königreich andererseits hinsichtlich der Verhandlung der Bedingungen des so genannten Brexit mag die Interessenlage auf Seiten der EU derart sein, dass die Einführung des Drittstaatenpasses nicht beschleunigt betrieben wird, um nicht dem Vereinigten Königreich den Vertrieb von AIF in der EU nach dem Brexit zu erleichtern.

## **RECHTSLAGE IM FALLE DER EINFÜHRUNG DES DIRTSTAATENPASSES**

Mag somit die Einführung des Drittstaatenpasses noch geraume Zeit dauern, so stellt sich dennoch die Frage, nach

*„Ihre Meinung hinsichtlich der Vereinigten Staaten von Amerika hat ESMA in der weiteren Stellungnahme geändert“*

welchen Regelungen im Fall einer auf bestimmte Einzelstaaten beschränkten Einführung des Drittstaatenpasses AIF zu vertreiben sind. Das KAGB trifft hierfür nämlich keinerlei Regelungen, sondern geht im Einklang mit der AIFM-Richtlinie von einer globalen Einführung aus. Nach mündlichen Äußerungen der BaFin sollen hinsichtlich solcher Staaten, auf die der Drittstaatenpass nicht erstreckt wird, die gegenwärtig gültigen nationalen Vertriebsregelungen der §§ 321 – 330 a KAGB fortgelten, ein (auf die Bundesrepublik Deutschland beschränkter) Vertrieb also möglich bleiben. Hinsichtlich der übrigen Staaten ist ein Vertrieb nach der Einführung des Drittstaatenpasses nur noch nach den

entsprechenden Regelungen des KAGB möglich, auf die nationalen Vertriebsregelungen kann nicht mehr zurückgegriffen werden, da sie insoweit gemäß § 295 Abs. 2 bzw. Abs. 3 KAGB ihre Gültigkeit verlieren. Unzweifelhaft gilt dies für solche AIF, hinsichtlich derer bei Einführung des Drittstaatenpasses noch kein Vertriebsanzeigeverfahren erfolgreich durchlaufen wurde. Ob jedoch AIF, hinsichtlich derer die Vertriebszulassung nach den nationalen Vertriebsregelungen erlangt wurde, nunmehr ein neues Vertriebsanzeigeverfahren durchlaufen müssen, ist nicht vollständig klar. Eine Fortgeltung der einmal erlangten Vertriebszulassung ist eindeutig zu befürworten.



**Dr. Sven Wortberg**  
Frankfurt am Main  
swortberg@kslaw.com

# Wertsicherung von Gewerbemietverträgen in Zeiten wieder steigender Inflation

## Praxisrelevante Probleme beim Umgang mit Preisklauseln

### WIRTSCHAFTLICHE AUSGANGSLAGE

Nachdem in den letzten Jahren die Inflation in Deutschland zumeist auf sehr niedrigem Niveau stagnierte oder es sogar Monate mit negativen Inflationsraten gab, lässt sich seit Januar 2017 eine deutlich steigende Inflation feststellen, bei der die Inflationsraten im ersten Halbjahr 2017 zwischen 1,5% und 2% lagen. Gut beraten ist deshalb derjenige Vermieter von Gewerbeflächen, der in seinem Mietvertrag eine wirksame Wertsicherungsklausel vereinbart hat, um der Geldentwertung der erzielten Miete entsprechend gegenzusteuern. Vor diesem Hintergrund kommt Wertsicherungsklauseln in Gewerbemietverträgen wieder verstärkte Bedeutung zu. Üblicherweise werden hierbei sogenannte echte Gleitklauseln (im Preisklauselgesetz als „Preisklauseln“ bezeichnet) vereinbart, bei denen die Entwicklung der Miete durch einen Automatismus an die Entwicklung einer Bezugsgröße (i. d. R. der vom Statistischen Bundesamt veröffentlichte Verbraucherpreisindex für Deutschland) gekoppelt wird. Den rechtlichen Rahmen für die Zulässigkeit solcher Klauseln bietet das zum 14.09.2007 in Kraft getretene Preisklauselgesetz. Anzumerken ist dabei, dass der Gesetzgeber zur Vermeidung einer Inflationsspirale von einem grundsätzlichen Preisklauselverbot ausgeht und Preisklauseln als Ausnahme hiervon nur in engen Grenzen zulässt.

### GESETZLICHE ANFORDERUNGEN AN EINE WIRKSAME PREISKLAUSEL

Die gesetzlichen Anforderungen, unter denen eine Preisklausel in Gewerbemietverträgen als Ausnahme vom grundsätzlichen Preisklauselverbot wirksam vereinbart werden kann, finden sich in § 2 Abs. 3 und § 3 Abs. 3 des Preisklauselgesetzes und entsprechen damit im Wesentlichen dem, was auch schon in der bis zum 14.09.2007 geltenden Preisklauselverordnung geregelt war. Demnach muss (a) eine Mietänderung nach oben oder unten erfolgen bei entsprechender Veränderung des Verbraucherpreisindex (sogenannte „upwards-only“-Klauseln sind somit nicht zulässig), (b) die Mietanpassung darf nicht überproportional im Vergleich zur Indexänderung erfolgen (üblicherweise entspricht in einer typischen Preisklausel eines Gewerbemietvertrages die Mietanpassung der Indexänderung; eine Mietanpassung um beispielsweise 150% der Indexänderung wäre als überproportional nicht im Einklang mit dem Gesetz) und (c) der Vermieter muss für den

Zeitraum von mindestens 10 Jahren an den Mietvertrag gebunden sein.

Die 10-jährige Vermieterbindung kann nach dem Preisklauselgesetz entweder dadurch erreicht werden, dass der Vermieter für den Zeitraum von mindestens 10 Jahren auf das Recht zur ordentlichen Kündigung verzichtet, oder dass ein Mietvertrag mit einer festen Laufzeit von mindestens 10 Jahren abgeschlossen wird. Hierbei muss jedoch keine anfängliche Festlaufzeit von 10 Jahren vereinbart werden, sondern der Zeitraum von 10 Jahren kann auch dadurch erreicht werden, dass dem Mieter eine oder mehrere vom Mieter einseitig ausübbar Verlängerungsoptionen eingeräumt werden, die zusammen mit der anfänglichen Festlaufzeit in Summe mindestens 10 Jahre ergeben. Ist der Abschluss eines Mietvertrages für den Zeitraum von 10 Jahren jedoch nicht möglich oder nicht gewollt, kommt als vollwirksame Wertsicherungsvereinbarung nur die Vereinbarung einer Staffelmiete in Betracht.

Nicht ganz klar gefasst ist der Wortlaut des Preisklauselgesetzes in § 3 Abs. 3 Nr. 1, wo es heißt, dass der Vertrag mit einer Dauer von mindestens 10 Jahren geschlossen sein muss, „gerechnet vom Vertragsschluss bis zur Fälligkeit der letzten Zahlung“. Der Zeitpunkt des Vertragsschlusses, auf den der Gesetzeswortlaut abstellt, ist der Zeitpunkt, zu dem durch Antrag und Annahme der Mietvertrag zu Stande kommt. Die erforderliche Vermieterbindung von mindestens 10 Jahren muss also bereits bei Vertragsschluss vorliegen. Fraglich ist aber, ob für die Berechnung des 10-Jahres-Zeitraumes tatsächlich auf den Zeitpunkt des „Vertragsschlusses“ und nicht vielmehr auf den Zeitpunkt des Mietbeginns abzustellen ist. Relevant wird dies insbesondere bei Projektentwicklungen, wo Mietverträge oftmals viele Monate vor dem eigentlichen Mietbeginn abgeschlossen werden, da das Gebäude erst noch gebaut oder fertiggestellt werden muss. Regelmäßig wird bei solchen Mietverträgen hinsichtlich des Mietbeginns auf den Zeitpunkt der Übergabe der Mietflächen an den Mieter abgestellt. Würde man hinsichtlich des Beginns des 10-Jahres-Zeitraumes hier nun auf den Vertragsschluss abstellen, hätte dies zur Folge, dass ggf. auch Mietverträge mit einer Laufzeit von deutlich weniger als 10 Jahren die Anforderungen des Preisklauselgesetzes erfüllen würden. Nachdem der

Gesetzgeber aber weiterhin von einem grundsätzlichen Preisklauselverbot ausgeht und mit dem Preisklauselgesetz als Ausnahme nur Mietverträge privilegieren wollte, die einen langfristigen Leistungsaustausch (nämlich mindestens 10 Jahre) bewirken, ist mit der herrschenden Literaturmeinung zu Recht davon auszugehen, dass es für den Beginn des 10-Jahres-Zeitraumes auf den Mietbeginn ankommt, und – entgegen dem eigentlichen Gesetzeswortlaut – nicht auf den Zeitpunkt des Vertragsschlusses.

### **FOLGEN EINER NICHT VOLL WIRKSAMEN PREISKLAUSEL**

Während sich Vermieter vor Inkrafttreten des Preisklauselgesetzes bei Mieterhöhungen aufgrund von Preisklauseln, die die vorgenannten Anforderungen nicht einhielten, ggf. Rückforderungsansprüchen der Mieter ausgesetzt sahen, besteht diese Rechtsfolge nach dem Preisklauselgesetz nicht mehr. In § 8 Preisklauselgesetz ist nämlich normiert, dass die Unwirksamkeit einer Preisklausel bei Verstoß gegen die Anforderungen erst mit rechtskräftiger Feststellung der Unwirksamkeit eintritt, soweit die Vertragsparteien nicht einen früheren Zeitpunkt der Unwirksamkeit vereinbaren. Dies bedeutet, dass eine Preisklausel, die nicht den gesetzlichen Anforderungen entspricht (z. B. wegen einer Vermieterbindung von weniger als 10 Jahren) schwebend wirksam bleibt bis zum Zeitpunkt der Feststellung der Unwirksamkeit. Einigt sich der Mieter nicht mit dem Vermieter auf die Feststellung der Unwirksamkeit (was in der Praxis selten vorkommen wird), müsste er mit einer Feststellungsklage bei Gericht die Unwirksamkeit der Preisklausel feststellen lassen. Erst ab diesem Zeitpunkt wäre er dann nicht mehr zur Entrichtung von Mieterhöhungen aufgrund der unwirksamen Preisklausel verpflichtet, während er gegen den Vermieter für die Vergangenheit keinen bereicherungsrechtlichen Rückforderungsanspruch hinsichtlich etwa zu viel geleisteter Mietzahlungen hat. Vereinzelt ist in der Literatur diskutiert worden, ob als Allgemeine Geschäftsbedingungen verwendete Preisklauseln (was in Gewerbemietverträgen oft der Fall sein wird) bei Verstößen gegen die Anforderungen des Preisklauselgesetzes nicht von Anfang an unwirksam seien und die Rechtsfolge des § 8 Preisklauselgesetz insofern aufgrund einer AGB-Kontrolle gem. §§ 306, 307 BGB nicht

eingreifen würde. Demgegenüber wird mit der wohl herrschenden Meinung zu Recht eingewandt, dass zumindest bei Unterschreitung der 10-jährigen Vermieterbindung sich die Frage einer unangemessenen Benachteiligung des Mieters nicht stellt, da Schutzgut des Preisklauselgesetzes insofern nicht das Individualinteresse des Mieters, sondern die Geldstabilität ist. Im Übrigen regelt bereits § 2 Abs. 3 Preisklauselgesetz den Fall einer unangemessenen Benachteiligung (Gebot, dass Mietänderungen nach oben und unten erfolgen müssen und Verbot einer überproportionalen Anpassung) ausreichend, so dass kein Bedürfnis besteht, darüber hinaus auf den Benachteiligungstatbestand des § 307 BGB zu rekurrieren. Im Ergebnis dürfte es daher jedenfalls richtig sein, § 8 Preisklauselgesetz auch dann anzuwenden, wenn die Preisklausel als Allgemeine Geschäftsbedingung in einem Formularymietvertrag vereinbart wurde. Vorsicht ist jedoch geboten, da dies jüngst (Urteil vom 24.11.2016) in einem erstinstanzlichen Urteil des Landgerichts Wuppertal anders beurteilt wurde, wo das Gericht in einem Formularymietvertrag wegen einer unwirksamen Preisklausel, die nur eine Mieterhöhung zuließ, eine unangemessene Benachteiligung des Mieters gemäß § 307 Abs. 1 S. 1 BGB erkannte und es dem Vermieter verwehrte, sich auf § 8 Preisklauselgesetz zu berufen. Es bleibt abzuwarten, ob es sich hierbei um eine untergerichtliche Einzelfallentscheidung handelt, oder ob dies künftig auch von Obergerichten so entschieden wird. Umso mehr empfiehlt sich eine sorgfältige Vertragsgestaltung.

Während das Preisklauselgesetz die Voraussetzungen für eine wirksame Preisklausel im Gesetz definiert, sind mannigfaltige Probleme aus der täglichen Praxis beim Umgang mit derartigen Klauseln indes nicht im Detail im Gesetz geregelt.

Die wichtigsten Probleme will dieser Beitrag im Folgenden kurz darstellen:

### **LAUFZEITSPEZIFISCHE PROBLEME**

Fraglich ist, wie die Preisklausel eines Mietvertrages zu beurteilen ist, der bei Vertragsschluss die 10-jährige Vermieterbindung einhielt, bei dem aber zu einem späteren Zeitpunkt die Vertragslaufzeit auf einen Zeitraum von insgesamt weniger als 10 Jahren verkürzt wurde. Während bei Vertragsschluss eine vollwirksame Preisklausel vorlag, wurde

durch die per Mietvertragsnachtrag vorgenommene Verkürzung der Laufzeit aus der Klausel eine nur noch schwebend wirksame Klausel. Das bedeutet: Treffen die Parteien hierzu keine Regelung und wird auch kein Gericht angerufen, das die Unwirksamkeit der Klausel feststellt, hat die Verkürzung der Laufzeit auf die vereinbarte Klausel keinerlei wirtschaftliche Auswirkungen, da sie schwebend wirksam bleibt. Der Vermieter könnte somit bei steigendem Verbraucherpreisindex die Miete bis zum Mietende weiterhin entsprechend der vereinbarten Klausel erhöhen und der Mieter bliebe zur Entrichtung der erhöhten Miete verpflichtet, soweit er sich nicht gerichtlich auf die Unwirksamkeit der Klausel beruft und soweit sich nicht die oben dargestellte Rechtsprechung des Landgerichts Wuppertal durchsetzt.

Wird im umgekehrten Fall bei einem Mietvertrag, der bei Vertragsschluss keine 10-jährige Vermieterbindung enthielt, das Mietverhältnis zu einem späteren Zeitpunkt verlängert, so dass die Laufzeit von 10 Jahren überschritten wird (beispielsweise die Verlängerung eines Mietvertrages mit 8 Jahren Laufzeit um 5 Jahre auf dann insgesamt 13 Jahre), ist fraglich, ob dadurch eine zunächst nur schwebend wirksame Preisklausel zu einer vollwirksamen Preisklausel werden kann. Würde man diese Konstellation genügen lassen, das Erfordernis der 10-Jahres-Bindung herbeizuführen, würde aber die Absicht des Gesetzgebers unterlaufen. Ausgehend vom grundsätzlichen Preisklauselverbot sollen Preisklauseln nur in eng definierten Grenzen zugelassen werden. Privilegiert soll insofern nur derjenige Vermieter sein, der sich langfristig bindet, um diesem die Möglichkeit zur Erhaltung des ursprünglichen Äquivalenzinteresses zwischen Leistung und Gegenleistung in Form von Mietertrag zu eröffnen. Eine langfristige Bindung kann aber nur dann vorliegen, wenn die Laufzeit des Mietvertrages für mindestens 10 Jahre der Disposition des Vermieters entzogen ist. Dies liegt im vorgenannten Beispiel der Verlängerung des Mietvertrages um 5 Jahre indes nicht vor, da die Mietzeitverlängerung zu diesem Zeitpunkt wieder der Disposition des Vermieters unterliegt und er sich nur um 5 und nicht um 10 weitere Jahre bindet. Aus der schwebend wirksamen Preisklausel kann somit in der Beispielfallkonstellation keine vollwirksame Preisklausel werden, da es hierfür einer Verlängerung des Mietverhältnisses um weitere 10 Jahre bedarf.

Wirtschaftlich hat dies aber wie im Fall der Laufzeitverkürzung zunächst keine Auswirkungen, sofern nicht die Unwirksamkeit der Klausel vereinbart oder im Klagewege festgestellt wird und soweit sich nicht die oben dargestellte Rechtsprechung des Landgerichts Wuppertal durchsetzt.

### **SCHRIFTFORMMÄNGEL KÖNNEN AUCH DIE WERTSICHERUNGSKLAUSEL INFIZIEREN**

Wichtig zu wissen ist an dieser Stelle, dass ein Schriftformmangel in einem Gewerbemietvertrag insofern auch die Wertsicherungsklausel infizieren kann. Gemäß § 550 BGB müssen bei Mietverträgen mit einer Laufzeit von mehr als einem Jahr alle für den Mietvertrag wesentlichen Umstände in der Mietvertragsurkunde schriftlich niedergelegt sein. Wird dieses gesetzliche Schriftformerfordernis verletzt, wird der Mietvertrag zwar nicht unwirksam, er wäre aber von jeder Vertragspartei (also auch dem Vermieter) mit gesetzlicher Frist von 6 Monaten ordentlich kündbar, so dass es dann an der 10-jährigen Vermieterbindung fehlt. Zwar können sogenannte Schriftformheilungsklauseln, die heute standardmäßig in Gewerbemietverträgen verwendet werden, zu einem gewissen Grad Abhilfe schaffen. Besondere Brisanz erhält die Thematik aber dadurch, dass der BGH in seinem Urteil vom 22.01.2014 entschieden hat, dass eine Schriftformheilungsklausel nicht den Erwerber eines Grundstücks bindet, der gemäß § 566 BGB kraft Gesetz als neuer Vermieter in ein Mietverhältnis eintritt und dass dieser Erwerber den Mietvertrag unter Berufung auf einen Schriftformmangel somit außer in sehr engen Ausnahmekonstellationen – trotz Schriftformheilungsklausel – vorzeitig kündigen könnte. Dies hätte für einen solchen Grundstückserwerber aber auch zur Folge, dass es ab seinem Eintritt in den Mietvertrag als neuer Vermieter mit Eigentumsumschreibung im Grundbuch an der 10-jährigen Vermieterbindung fehlt und die Wertsicherungsklausel somit für den Mieter durch Erhebung einer auf Feststellung der Unwirksamkeit der Klausel gerichteten Klage angreifbar wäre. Erwerber von vermieteten Gewerbeimmobilien sollten diesen Aspekt im Rahmen einer rechtlichen und wirtschaftlichen Ankauf-Due-Diligence besonders berücksichtigen.



### FLÄCHENSPEZIFISCHE PROBLEME

Im Laufe eines Mietverhältnisses kann es zu einer Veränderung der angemieteten Flächen kommen, beispielsweise durch vorzeitige Rückgabe einzelner Teilflächen oder durch Hinzumietung weiterer Mietflächen. Teilweise werden in Gewerbmietverträgen auch Options- bzw. Anmietrechte für weitere Flächen zu Gunsten des Mieters vereinbart. Fraglich ist, welche Auswirkungen dies auf die Wirksamkeit einer Preisklausel im Mietvertrag haben kann.

Üblicherweise werden die Parteien, allein schon zur Wahrung der gesetzlichen Schriftform, die Hinzumietung von Flächen in einem Nachtrag zum Mietvertrag regeln. Sollen für die hinzugemieteten Flächen die gleichen Konditionen und Laufzeiten gelten wie für die bisher angemieteten Flächen (was man in derartigen Konstellationen häufig liest), stellt sich die Frage, ob die Preisklausel des Mietvertrages auch für die Miete Anwendung finden kann, die auf die hinzugemieteten Flächen entfällt. Beträgt die Restlaufzeit der Bindung des Vermieters noch mindestens 10 Jahre, kann dies unproblematisch bejaht werden. Anders ist der Fall jedoch gelagert, wenn die Laufzeit für die hinzugemieteten Flächen nicht mehr die 10-jährige Bindung für den Vermieter erfüllt. Bei einer Hinzumietung, die in der Dispositionsfreiheit des Vermieters steht, bedarf es nämlich für die wirksame Indexierung der auf die hinzugemietete Fläche entfallenden Miete grundsätzlich wieder der 10-jährigen Bindung des Vermieters. Erreicht werden könnte dies auch durch die Einräumung von Verlängerungsoptionen oder eine Verlängerung des Mietverhältnisses für die hinzu-

gemieteten Flächen um 10 Jahre bei gleichzeitiger Einräumung eines Sonderkündigungsrechts zu Gunsten des Mieters zum Mietende der bisher angemieteten Flächen, um hier einen Gleichlauf zu erreichen. In jedem Fall sollte bei Hinzumietungen sorgsam formuliert werden, um nicht Gefahr zu laufen, die Miete für die hinzugemieteten Flächen nicht vollwirksam indexieren zu können.

### SCHWELLENWERTKLAUSELN ODER INDEXIERUNG NACH FESTEN ZEITINTERVALLEN

Während es vor mehr als 10 Jahren noch üblich war, für die Vornahme der Indexierung auf die Erreichung einer bestimmten Punkteveränderung des zugrunde gelegten Index als Schwellenwert abzustellen (z. B. Mietanpassung, wenn sich der Index um mindestens 10 Punkte verändert hat), ist von der Verwendung von Punkterege-lungen heute strikt abzuraten. Dies hängt damit zusammen, dass alle 5 Jahre das für die Berechnung des Verbraucherpreisindex zugrunde gelegte Basisjahr geändert und im Zuge dessen auch die Zusammensetzung der Waren und Dienstleistungen als Grundlage für die Indexberechnung geändert wird. Dies hat rechnerisch zur Folge, dass ein Punkt nach altem Basisjahr nicht genau einem Punkt nach dem neuen Basisjahr entspricht, so dass bei zwischenzeitlicher Basisjahränderung die Schwellenwerterreichung nach Punkten mathematisch nicht mehr genau errechnet werden kann. Bis zum Jahr 2003 hatte das Statistische Bundesamt hierzu noch Umbasierungs-faktoren veröffentlicht, mit denen die Punkte-werte bei Basisjahränderung umgerechnet werden konnten.

Seit 2003 wird dies aber nicht mehr veröffentlicht, so dass seit diesem Zeitpunkt auch das Statistische Bundesamt von der Verwendung von Punkterege-lungen abrät.

Aus heutiger Sicht sollten daher in Gewerbmietverträgen nur noch Prozentregelungen verwendet werden, wenn es für die Mietanpassung auf die Erreichung eines Schwellenwertes ankommen soll (z. B. Mietanpassung, wenn sich der Verbraucherpreisindex um mindestens 10% nach oben oder unten geändert hat), da eine zwischenzeitliche Basisjahränderung bei Prozentregelungen für die Bestimmung der Schwellenwerterreichung keine Rolle spielt.

Vorzugswürdig aus Vermietersicht ist indes eine Mietanpassung nach festen Zeitintervallen entsprechend der zwischenzeitlich eingetretenen Indexveränderung (z. B. Mietanpassung zu Beginn eines jeden Kalenderjahres entsprechend der Indexveränderung seit Mietbeginn bzw. der letzten Mietanpassung), da sich der Inflationsausgleich so am besten und schnellsten umsetzen lässt.

### KLAUSELBEISPIEL

In der Praxis haben sich Preisklauseln bewährt, die die Miete automatisch nach festen Zeitintervallen entsprechend der Änderung des Verbraucherpreisindex anpassen und etwa wie folgt formuliert sind:

„Die Miete ändert sich automatisch zum Beginn (01.01.) eines jeden Kalenderjahres – erstmalig also zum 01.01.2018 – in dem gleichen Verhältnis, in dem sich der Verbraucherpreisindex

„Während das Preisklauselgesetz die Voraussetzungen für eine wirksame Preisklausel im Gesetz definiert, sind mannigfaltige Probleme aus der täglichen Praxis beim Umgang mit derartigen Klauseln indes nicht im Detail im Gesetz geregelt.“

für Deutschland (Basis 2010 = 100), herausgegeben vom Statistischen Bundesamt, gegenüber dem Stand bei Mietbeginn bzw. bei nachfolgenden Anpassungen gegenüber dem Stand bei der letzten Mietangleichung nach oben oder unten verändert hat. Sollte während der Dauer des Mietverhältnisses der in Bezug genommene Index vom Statistischen Bundesamt nicht mehr herausgegeben werden, tritt an seine Stelle der vom Statistischen Bundesamt oder gegebenenfalls dessen Nachfolgeorganisation herausgegebene entsprechende Index. Gleiches gilt bei einer Änderung des Basisjahres.“



**Henning Aufderhaar, LL.M.**

Frankfurt am Main  
haufderhaar@kslaw.com

# Schönheitsreparaturklauseln bei unrenovierter Gewerberaumübernahme

## *Zur Wirksamkeit von Vornahmeklauseln in der Geschäftsraummiete*



### **DIE GESETZLICHE GRUNDKONZEPTION**

Nach der gesetzlichen Grundkonzeption hat nicht der Mieter, sondern der Vermieter die Schönheitsreparaturen durchzuführen. Zu den Schönheitsreparaturen gehören grundsätzlich die in § 28 Abs. 4 S. 5 der II. BV genannten Arbeiten, nämlich das Tapezieren, Anstreichen oder Kalken der Wände und Decken, das Streichen der Fußböden und der Heizkörper einschließlich der Heizrohre, der Innentüren sowie der Fenster und der Außentüren von innen. Die Pflicht des Vermieters zur Vornahme der Schönheitsreparaturen folgt aus § 535 Abs. 1 S. 2 BGB. Nach dieser Regelung hat der Vermieter den Mietgegenstand während der gesamten Vertragszeit in einem vertragsgemäßen Zustand zu erhalten. Allerdings weicht die mietvertragliche Kautelarpraxis sowohl im Wohn- als auch im Gewerberaummietrecht seit Jahrzehnten von diesem gesetzlichen Leitbild ab. Der BGH hat in der Folge gebilligt, dass in Formularymietverträgen Schönheitsreparaturen regelmäßig auf den Mieter abgewälzt werden, obwohl nach § 307 BGB Bestimmungen, die vom wesentlichen Grundgedanken der gesetzlichen Regelung abweichen, in der Regel als unangemessen und damit unwirksam anzusehen sind.

### **DER WENDEPUNKT IM WOHNRAUMMIETRECHT**

Mit einem Paukenschlag stellte der für das Wohnraummietrecht zuständige 8. Zivilsenat des BGH mit Urteil vom 18.03.2015 klar, dass die formularmäßige Abwälzung laufender Schönheitsreparaturen auf den Mieter unwirksam ist, wenn die Wohnung dem Mieter ohne angemessenen Ausgleich unrenoviert oder renovierungsbedürftig überlassen wird. Unrenoviert oder renovierungsbedürftig sei eine Wohnung dann, wenn sie Gebrauchsspuren aus einem vorvertraglichen Zeitraum aufweise, wobei solche Gebrauchsspuren außer Betracht bleiben sollen, die so unerheblich sind, dass sie bei lebensnaher Betrachtung nicht ins Gewicht fallen. Es komme letztlich darauf an, ob die überlassenen Mieträume den Gesamteindruck einer renovierten Wohnung vermitteln.

Der Senat hat mit der Entscheidung einen gravierenden Paradigmenwechsel vollzogen. Er begründet die Kehrtwende damit, dass der Mieter durch Allgemeine Geschäfts-

bedingungen nur zu den auf seine eigene Vertragszeit entfallenden Renovierungskosten verpflichtet werden darf. Es stelle eine unangemessene Benachteiligung für den Mieter dar, wenn er mit der Beseitigung der Gebrauchsspuren der Wohnung belastet wird, die bereits in einem Stadium vor seiner vertraglichen Nutzung entstanden sind. Der BGH hat damit seine frühere Rechtsprechung aufgegeben, wonach das typische Klauselwerk einer formularmäßigen Abwälzung der laufenden Schönheitsreparaturen dahingehend ausgelegt werden könne, dass die üblichen Renovierungsfristen erst mit dem Anfang des Mietverhältnisses zu laufen beginnen.

Für Vermieter von Gewerberäumen stellt sich zwangsläufig die Frage, ob diese zum Wohnraummietrecht ergangene Entscheidung aufgrund der vergleichbaren Interessenlage auch im Rahmen der Gewerberaummiete Anwendung findet. Denn auch der Gewerberaummieter könnte unangemessen benachteiligt sein, wenn er entschädigungslos zur Renovierung von Räumlichkeiten verpflichtet wird, die schon bei Übergabe der Mietflächen erhebliche Gebrauchsspuren aufweisen oder sich in einem unrenovierten Zustand befinden. Der für das Gewerberaummietrecht zuständige 12. Zivilsenat des BGH hat die Frage der Übertragbarkeit der vorbezeichneten Rechtsprechung auf die Geschäftsraummiete bislang nicht entschieden. Der vorliegende Beitrag nimmt sich dieser Thematik an und soll nach einer Darstellung der aktuellen Rechtslage die Auswirkungen für die Praxis erläutern und praktische Empfehlungen geben.

### **ZUR ÜBERTRAGBARKEIT DES VORNAHMEKLAUSEL-URTEILS AUF DIE GESCHÄFTSRAUMMIETE**

Es verwundert in Anbetracht des Gleichlaufs der höchstgerichtlichen Rechtsprechung im Bereich der Schönheitsreparaturen keineswegs, dass die ersten Instanzgerichte die Übertragbarkeit der dargestellten Rechtsprechung zu Vornahmeklauseln auf die Geschäftsraummiete bejaht haben. So hat nach den Landgerichten Lüneburg und Hannover in der ersten Instanz nunmehr auch das Oberlandesgericht Celle als erstes Berufungsgericht durch Beschluss entschieden, dass die Entscheidung des 8. Senats zur Unwirksamkeit der formularmäßigen Überwälzung der Verpflichtung zur Vornahme laufender Schönheitsreparaturen einer dem Mieter

## „Die Rechtsprechungswende ist in mehrfacher Hinsicht mit einer erheblichen Rechtsunsicherheit für den Vermieter von Geschäftsräumen verbunden.“

unrenoviert übergebenen Wohnung ohne die Gewährung eines angemessenen Ausgleichs auf die Vermietung unrenoviert übergebener Geschäftsräume uneingeschränkt übertragen werden kann.

Die Gerichte stützten ihre Entscheidung vor allem auf das im Jahre 2008 zum Gewerberaummietrecht ergangene Urteil des 12. Senats, das die Frage der Wirksamkeit einer starren Fristenregelung für Schönheitsreparaturen durch den Mieter in AGB zum Entscheidungsgegenstand hatte. Zuvor erklärte wiederum der für das Wohnraummietrecht zuständige Senat des BGH unter Aufgabe seiner bisherigen Rechtsprechung mit Urteil vom 23.06.2004 starre Fristenpläne im Rahmen von Schönheitsreparaturklauseln für unwirksam, da diese dem Mieter ein Übermaß an Renovierungspflichten auferlegen. Der Senat für Gewerberaummiete schloss sich dem im Jahre 2008 an und führte in seinem Urteil zutreffend aus, dass sich in einigen Teilbereichen des Mietrechts zwar besondere Schutzregelungen zugunsten des Wohnraummieters finden lassen, es aber gerade für den Bereich der Schönheitsreparaturen an einer solchen gesetzlichen Privilegierung gegenüber dem Gewerberaummieter fehle. Der Vermieter von Geschäftsräumen schulde nach dem gesetzlichen Leitbild die Durchführung von Schönheitsreparaturen ebenso wie der Wohnungsvermieter. Das Gesetz behandle insoweit beide Vermieter gleich. Aus der vereinzelt Besserstellung des Wohnraummieters könne nicht der Schluss gezogen werden, das Gesetz habe den Mieter von Gewerberäumen generell weniger vor belastenden Allgemeinen Geschäftsbedingungen schützen wollen.

Demgegenüber sprechen sich Teile der Literatur gegen eine Übertragbarkeit dieser Rechtsprechung auf den gewerblichen Mietsektor aus. Hierfür wird ins Feld geführt, der Geschäftsraummieter sei gegenüber dem Wohnraummieter in der Regel finanziell besser aufgestellt und könne grundsätzlich die Mietkalkulation besser beherrschen, so dass eine Abwälzung der laufenden Schönheitsreparaturen bei unrenoviert übergebener Mietsache nicht wirklich eine unangemessene Benachteiligung darstellen könne. Überdies habe der Gewerberaummieter im Gegensatz zum Wohnraummieter häufig konkrete Vorstellungen davon, wie er den Mietgegenstand gestalten möchte. Ein bei der Übergabe unrenovierter Zustand falle nicht ins Gewicht,

wenn der Gewerberaummieter bei Einzug die Gestaltung des Mietgegenstandes selbst vornehme.

Bei näherer Betrachtung erscheinen diese Argumente jedoch nicht stichhaltig. Schönheitsreparaturklauseln belasten Wohn- und Geschäftsraummieter gleichermaßen. Es lässt sich nicht verallgemeinernd sagen, dass eine häufige Umgestaltung der Mieträume bei Einzug des Mieters dem Gewerberaummieter immanent ist. Dies mag bei Geschäftsraumteilbereichen mit hoher Kundenfrequenz zutreffen, bei vielen anderen Nutzungszwecken, die etwa der Produktion dienen, greift der Einwand jedoch nicht. Der Hinweis auf eine allgemein größere finanzielle Leistungsfähigkeit des Gewerberaummieters und dessen erfahrenere Mietkalkulation vermag ebenfalls nicht zu überzeugen. Zum einen sind Geschäftsraummieter für die Aufnahme ihres Betriebs regelmäßig auf Fremdkapital angewiesen. Zum anderen ist, wie das Ausverhandeln von Gewerberaummietverträgen regelmäßig zeigt, mit Blick auf das Diktat des wirtschaftlich Stärkeren das Argument der kaufmännisch erfahreneren Mietkalkulation ohne ausreichende Relevanz. Maßgeblich ist insoweit das Gesetz, welches ohne Differenzierung sowohl bei der Wohnraum- als auch bei der Geschäftsraummiete dem Vermieter die Pflicht auferlegt, die Mietsache während der Vertragsdauer in einem zum vertragsgemäßen Gebrauch geeigneten Zustand zu erhalten.

In diesem Zusammenhang eignet sich auch ein Blick auf die zum Gewerberaummietrecht ergangene Rechtsprechung des BGH zur Überwälzung der Instandhaltungs- und Instandsetzungspflicht, welche eine umfangreiche Überwälzung der Erhaltungslast zwar erlaubt, gleichzeitig jedoch fordert, dass die abgewälzten Erhaltungsmaßnahmen *durch den Mietgebrauch veranlasst* und dem *Risikobereich des Mieters* zuzuordnen sind. Eine Nichtübertragung der Rechtsprechung zu Vornahmeklauseln bei unrenoviert bzw. renovierungsbedürftig übergebenen Wohnungen ohne Gewährung eines angemessenen Ausgleichs auf die Gewerberaummiete würde zu Wertungswidersprüchen führen. Es ist kein sachlicher Grund ersichtlich, die Wirksamkeit einer Instandhaltungs- und Instandsetzungsklausel an den durch den Mieter veranlassten Mietgebrauch zu knüpfen, gleichzeitig aber bei Schönheitsreparaturen – die Bestandteil der Erhaltungslast sind – auf eine Veranlassung durch den Mietgebrauch zu verzichten.

Die besseren Argumente sprechen daher dafür, dass auch der Gewerberaummieter nicht durch formularmäßige Schönheitsreparaturklauseln dazu verpflichtet werden kann, fremde Gebrauchsspuren aus einem vorvertraglichen Zeitraum zu entfernen.

### AUSWIRKUNGEN AUF DIE GEWERBERAUMMIETE

Die Rechtsprechungswende ist in mehrfacher Hinsicht mit einer erheblichen Rechtsunsicherheit für den Vermieter von Geschäftsräumen verbunden. Anknüpfungspunkt für die Unwirksamkeit der formularmäßigen Schönheitsreparaturklausel ist zunächst das unrenoviert bzw. renovierungsbedürftig übergebene Mietobjekt. Es dürfte Jahre in Anspruch nehmen, bis die Rechtsprechung verlässliche Leitlinien entwickelt hat, wann Gewerberäume als unrenoviert oder renovierungsbedürftig anzusehen sind. Völlig unklar ist zudem die Rechtslage, wenn nur bestimmte Räume des Mietgegenstandes in renoviertem Zustand übergeben werden, die übrigen Räumlichkeiten jedoch Gebrauchsspuren aus einem vorvertraglichen Zeitraum aufweisen.

In Bezug auf die Höhe des Geldausgleichs hat der BGH in einer zum Wohnraummietrecht ergangenen Entscheidung lediglich entschieden, dass eine mietfreie Zeit von einem halben Monat bzw. ein Mietschuldenschein von ca. 250 € nicht ausreichend ist, den Aufwand des Mieters für Streifarbeiten in drei Wohnräumen zu kompensieren. Der 8. Senat hat jedoch keine Kriterien geschaffen, wann der gewährte Ausgleich als angemessen anzusehen ist. Der Vermieter weiß insoweit nicht, wie er die Höhe dieses Ausgleichs ermitteln soll. Hierbei werden zahlreiche Aspekte zu berücksichtigen sein, wie etwa die Größe des Mietgegenstandes, die Höhe der vertraglich vereinbarten Miete, der qualitative Zustand der angemieteten Flächen sowie die Nutzungsart (Büro, Einzelhandel, Gastronomie etc.). Der BGH hat des Weiteren nicht festgelegt, ob der Geldausgleich im Mietvertrag vereinbart werden muss oder ob es ausreicht, wenn er faktisch gewährt wird. Die mit den aufgeworfenen Fragen einhergehende Rechtsunsicherheit birgt für den Vermieter von Gewerberäumen erhebliche Risiken, da ein zu geringer Ausgleich die Unwirksamkeit der Schönheitsreparaturklausel zur Folge hat.

### MÖGLICHE REGELUNGSMODELLE

Zur Begegnung der dargestellten Risiken bietet sich zum einen an, den vom BGH für Wohnraum gewiesenen Weg zu beschreiten. Eine unangemessene Benachteiligung des Mieters durch formularvertragliche Verpflichtung zur Beseitigung vorvertraglicher Abnutzung liegt nicht vor, wenn der Vermieter einen angemessenen Ausgleich gewährt, der den Mieter so stellt, als seien ihm renovierte Geschäftsräume überlassen worden. Hinsichtlich der Höhe dieses Ausgleichs wird für den gewerblichen Vermieter der sicherste Weg sein, den Kostenvoranschlag eines Malerfachgeschäfts einzuholen, dessen Preise marktgerecht kalkuliert sind. Die Höhe des Ausgleichs sollte mietvertraglich festgelegt und dessen Verrechnung mit der Monatsmiete vereinbart werden. So wird verhindert, dass der Vermieter zu Mietbeginn Geld für eine Ausgleichszahlung in die Hand nehmen muss. Ausdrücklich vereinbart werden sollte außerdem, wann der Mietschuldenschein aufgebraucht ist und ab wann der Mieter die erste Miete wieder anteilig bzw. wieder voll bezahlen muss. Trotz der teuren Ausgleichszahlung kann sich diese Lösung auch wirtschaftlich lohnen, wenn die Schönheitsreparaturklausel, insbesondere bei langfristigen Mietverträgen, verhindert, dass der Vermieter die Schönheitsreparaturen mehrfach ausführen muss. Überdies ist die Vorgehensweise praxistauglich, da Gewerberaummieter wie etwa Hotelketten oder Einzelhändler regelmäßig ihr Corporate Design umsetzen möchten und eine vorherige Renovierung durch den Vermieter wenig sinnvoll ist.

Alternativ kann der Vermieter die Gebrauchsspuren des Vermieters vor Übergabe der Geschäftsräume selbst beseitigen und den Mietgegenstand frisch renoviert an den Mieter übergeben. Der Vorteil dieser pragmatischen Vorgehensweise liegt darin, dass der Vermieter die volle Kontrolle über die Ausführung und die Qualität der Schönheitsreparaturen behält. Er muss zudem weder die Schönheitsreparaturklausel inhaltlich verändern noch die Höhe des Geldausgleichs ermitteln. Der Vermieter muss hierbei lediglich sicherstellen, dass entweder der Mietvertrag oder das Übergabeprotokoll den frisch renovierten Zustand der Geschäftsräume dokumentiert. In der Praxis wird dieser Fall häufig zum Tragen kommen, wenn der Mietgegenstand für den Mieter (z. B. nach

dem vom Mieter gewünschten Design oder Layout) erst neu ausgebaut wird, was bei hochwertigen Büro- oder Einzelhandelsflächen regelmäßig der Fall ist.

Die in der Literatur vielfach diskutierte Freizeichnungslösung stellt in der mietvertraglichen Kautelarpraxis Neuland dar. Dabei versucht der Vermieter, seine gesetzliche Pflicht zur Vornahme der Schönheitsreparaturen formularvertraglich abzubedingen, ohne diese Pflicht gleichzeitig dem Mieter aufzubürden. Es entsteht eine Art „schönheitsreparaturfreies Mietverhältnis“, das aber faktisch den Mieter nötigt, die Gebrauchsspuren des Vormieters zu beseitigen, ohne einen angemessenen Ausgleich dafür zu erhalten. Denn abgenutzte Geschäftsräume würden keinen guten Eindruck auf die Kunden des Mieters machen. Insoweit ist sehr fraglich, ob eine solches Abbedingen der Schönheitsreparaturpflicht des Vermieters einer richterlichen Inhaltskontrolle standhält. Bis zur höchstrichterlichen Klärung dieser Frage wird man dieses Regelungsmodell jedenfalls nur eingeschränkt empfehlen können.

Schließlich kann der Vermieter durch Individualvereinbarung die Schönheitsreparaturen für unrenovierte bzw. renovierungsbedürftige Gewerberäume auf den Mieter übertragen. Die Individualvereinbarung wäre selbst dann wirksam, wenn der Vermieter keinen angemessenen Ausgleich für die Überlassung der unrenovierten Geschäftsräume gewährt. Die Vorschriften zu AGB gelten gerade nicht für Individualvereinbarungen, die erst bei Sittenwidrigkeit ihre Schranke finden. Ein fehlender Geldausgleich für die Abnutzung des Mietgegenstandes durch den Vormieter wird in der Regel keine Sittenwidrigkeit begründen. Eine Individualvereinbarung wird der Vermieter jedoch in der Praxis kaum durchsetzen können, da kein sachlicher Grund ersichtlich ist, weshalb insbesondere Mieter mit guter Bonität auf den Schutz der §§ 305 ff. BGB bzw. auf das zu deren Gunsten greifende Verbot der unangemessenen Benachteiligung des Vertragspartners in AGB verzichten sollten.

#### FAZIT

1. Bis zur höchstrichterlichen Entscheidung bleibt weiter offen, ob das zum Wohnraummietrecht ergangene Urteil des BGH vom 18.03.2015 auf die Geschäftsraummiete übertragbar ist. Die erste Instanzrechtsprechung sowie die bisherige Linie des BGH sprechen allerdings dafür, dass sich der 12. Zivilsenat des BGH einmal mehr dem 8. Zivilsenat anschließen wird.
2. Selbst wenn man dem nicht folgt, muss vorsorglich bis zur höchstrichterlichen Klärung der Übertragbarkeit eine Schönheitsreparaturklausel für Gewerberaum den Wirksamkeitsanforderungen gerecht werden, die der BGH für das Wohnraummietrecht aufgestellt hat.
3. Die Folgen unwirksamer formularmäßiger Schönheitsreparaturklauseln treffen stets den Vermieter, da dieser die gesetzliche Pflicht zur Vornahme fälliger Schönheitsreparaturen hat, wenn er diese nicht wirksam vertraglich dem Mieter auferlegt.
4. Unabhängig davon, ob der Vermieter die Geschäftsräume renoviert übergibt oder für den unrenovierten Zustand einen angemessenen Ausgleich gewährt, kommen mit hoher Wahrscheinlichkeit durch die Rechtsprechungswende zusätzliche Kosten auf den Vermieter zu.



**Michael Debesay**

Frankfurt am Main  
mdebesay@kslaw.com

# Trügerische Sicherheit

## Schriftform- und Schriftformheilungsklauseln als vermeintliche „Allheilmittel“ gegen Schriftformmängel in gewerblichen Mietverträgen

Die Kündigung langfristiger Gewerbemietverträge aufgrund von Schriftformmängeln bleibt auch im Jahr 2017 ein Dauerbrenner – nicht nur in gerichtlichen Verfahren. Bei der Nachverhandlung von Mietkonditionen sowie im Rahmen der Due Diligence bei An- und Verkäufen gewerblich genutzter Immobilien ist das wirtschaftliche Risiko, das mit Schriftformmängeln verbunden ist, von zentraler Bedeutung.

Hintergrund des Problems „Schriftformmangel“ ist die Regelung des § 550 BGB. Danach gelten alle (gewerblichen) Mietverträge, welche für längere Zeit als ein Jahr abgeschlossen werden, als für unbestimmte Zeit abgeschlossen, werden nicht alle wesentlichen Vereinbarungen betreffend das Mietverhältnis schriftformgerecht niedergelegt. Konsequenz ist die ordentliche Kündigung des Mietverhältnisses spätestens am dritten Werktag eines Kalendervierteljahres zum Ablauf des nächsten Kalendervierteljahrs.

### SCHRIFTFORMMÄNGEL – EIN PAPIERTIGER?

Durch seine Rechtsprechung hat der BGH in den letzten Jahren die vorzeitige Kündigung langfristiger Mietverträge aufgrund von Schriftformmängeln systematisch erschwert. Insbesondere aufgrund der Auflockerungsrechtsprechung sowie der Rechtsprechung zur Bestimmbarkeit des Inhalts von Mietverträgen erweisen sich heute bei genauerem Hinsehen viele vermeintliche Schriftformrisiken als Papiertiger.

Zudem enthalten langfristige Mietverträge heute in der Regel neben einer (doppelten) Schriftformklausel auch eine Schriftformheilungsklausel. Insbesondere Schriftformheilungsklauseln werden als geeignetes Mittel angesehen, das Risiko vorzeitiger Kündigungen aufgrund von Schriftformmängeln auszuschließen, das aus Parteivereinbarungen resultiert, welche nicht schriftformgerecht in der Mietvertragsurkunde oder einem Nachtrag zum Mietvertrag niedergelegt sind.

Die anhaltende Entwicklung der Rechtsprechung, hin zu einer Beschränkung der Bedeutung von Schriftformmängeln, hat sich unter den Teilnehmern des Immobilienmarkts längst herumgesprochen – mit bedenklichen Folgen: Gerade bei zeitkritischen Transaktionen lassen sich auch professionelle

Akteure nicht selten verleiten, Mängel in der Vertragsdokumentation sehenden Auges als verschmerzbar hinzunehmen, solange die Bindung an den Mietvertrag nur durch die genannten Klauseln sichergestellt zu sein scheint.

Dass derartige *Laisser-faire* keinesfalls angebracht ist, verdeutlicht eine aktuelle Entscheidung des BGH vom 25.01.2017 (Az.: XII ZR 69/16):

### WAS SCHRIFTFORM- UND SCHRIFTFORM-HEILUNGSKLAUSELN LEISTEN ...

Durch Schriftformklauseln unterwerfen sich die Vertragsparteien einem gewillkürten Schriftformerfordernis in Hinblick auf alle Vereinbarungen betreffend das (Miet-) Vertragsverhältnis. Häufig werden derartige Klauseln um eine Regelung ergänzt, die klarstellt, dass ein Verstoß gegen die gewillkürte Schriftform nicht im Zweifel (§ 125 BGB), sondern stets die Nichtigkeit der formwidrigen Parteivereinbarung zur Folge hat, etwa:

*Änderungen und Ergänzungen dieses Vertrags bedürfen zur ihrer Wirksamkeit der Schriftform.*

Bei unbefangener Betrachtung erscheinen Schriftformklauseln zunächst als wirksame Vorsorge gegen das Risiko einer vorzeitigen Kündigung eines Mietvertrags aufgrund von Schriftformmängeln: Eine formnichtige und daher unwirksame Parteivereinbarung kann keinen Schriftformmangel begründen. Zudem ist die Wirksamkeit von Schriftformklauseln – als Individualvereinbarung – seit langem höchstrichterlich anerkannt.

Dabei wird jedoch zum einen übersehen, dass Vereinbarungen der Mietparteien dem vertraglichen Schriftformerfordernis einer Schriftformklausel durchaus gerecht werden und trotzdem das gesetzliche Schriftformerfordernis des § 550 BGB verletzen können (etwa bei inhaltlich nicht bestimmaren Vereinbarungen oder bei Verletzung des Grundsatzes der Urkundeneinheit). Zum anderen ist problematisch, dass Schriftformklauseln in gewerblichen Mietverträgen in der Regel als Allgemeine Geschäftsbedingungen (AGB) und nicht als Individualvereinbarung zu bewerten sind. Denn schriftformwidrige Individualvereinbarungen setzten sich regelmäßig gegen formularmäßige Schriftformklauseln durch.

Gemäß § 305b BGB haben Individualvereinbarungen der Parteien Vorrang vor AGB. Wahlweise wird daher argumentiert, dass Schriftformklauseln als AGB unwirksam sind, da sie der Regelung des § 305b BGB widersprechen. Alternativ wird argumentiert, dass die Parteien auch mit schriftformwidrigen nachträglichen mündlichen bzw. schlüssigen Nebenabreden ein zuvor vereinbartes Schriftformerfordernis jedenfalls schlüssig abbedingen, weshalb es auf die Wirksamkeit von Schriftformklauseln als AGB im Ergebnis nicht ankommt.

In der Praxis häufig verwendet werden daher bisher doppelte Schriftformklauseln, welche auch und insbesondere jegliche Abbedingung der Schriftformklausel selbst einem gewillkürten Schriftformerfordernis unterwerfen:

*Änderungen und Ergänzungen dieses Vertrages bedürfen zu ihrer Wirksamkeit der Schriftform; das gilt auch für diese Klausel.*

In der Rechtsprechung war die Wirksamkeit derartiger Klauseln bisher umstritten. Einige Oberlandesgerichte erachteten sie wegen eines Verstoßes gegen § 305b BGB als AGB für unwirksam (§ 307 BGB). Andere Oberlandesgerichte gingen bisher von der Wirksamkeit doppelter Schriftformklauseln auch als AGB aus. In seinem aktuellen Urteil verwirft der BGH auch doppelte Schriftformklauseln als taugliche Verteidigungslinie gegen die vorzeitige Kündigung von Mietverträgen aufgrund von Schriftformmängeln. Dem Urteil liegt (gekürzt) folgender Sachverhalt zu Grunde:

Der unbefristete Gewerbemietvertrag der ursprünglichen Mietvertragsparteien enthielt als AGB eine doppelte Schriftformklausel und eine Schriftformheilungsklausel. Als Mietzweck waren vertraglich (nur) die Lagerung und der Verkauf von Textilien vereinbart. Zusätzlich betrieb schon der ursprüngliche Mieter – im Einvernehmen mit dem ursprünglichen Vermieter – in den Mietflächen jedoch einen Getränkeausschank. Diese zusätzliche Nutzung der Mietflächen wurde durch die Parteien nicht in schriftformgerechter Weise dokumentiert. Nachdem ein Nachmieter im Wege einer Vertragsübernahme in das bestehende Mietverhältnis eingetreten war, betrieb dieser in den Mieträumen nur noch einen Getränkehandel, wiederum ohne dass eine schriftform-

*„In seinem aktuellen Urteil verwirft der BGH auch doppelte Schriftformklauseln als taugliche Verteidigungslinie gegen die vorzeitige Kündigung von Mietverträgen aufgrund von Schriftformmängeln.“*

gerechte Dokumentation erfolgte. Der Vermieter veräußerte das Grundstück des Mietobjekts sodann an einen Erwerber, welcher als neuer Vermieter (§ 566 BGB) mit dem Nachmieter einen schriftlichen Nachtrag zum Mietvertrag schloss. Demnach sollte das Mietverhältnis nun auf bestimmte Zeit (2 Jahre) befristet weitergeführt werden. Weitere relevante Regelungen enthielt der Nachtrag nicht, insbesondere keine Schriftformheilungsklausel. Der Erwerber kündigte sodann vorzeitig gegenüber dem Nachmieter den Mietvertrag unter Berufung auf die Verletzung der gesetzlichen Schriftform wegen der schriftformwidrigen Nutzung der Mietflächen.

Der BGH erachtete die Kündigung für wirksam und begründete dies damit, dass die Parteien sich schlüssig wirksam auf eine vertraglich nicht dokumentierte Nutzung der Mietsache geeinigt hatten. Dem stehe auch die im Vertrag enthaltene doppelte Schriftformklausel nicht entgegen, die im Ergebnis wirkungslos bleibe. Dabei komme es nicht darauf an, ob doppelte Schriftformklauseln als AGB überhaupt wirksam vereinbart werden können (§ 307 BGB). Jedenfalls komme der Individualabrede der Parteien nach § 305b BGB gegenüber der Schriftformklausel als AGB Vorrang zu. Weder komme es darauf an, in welcher Form die spätere Individualvereinbarung getroffen wird, ob schriftlich, mündlich oder konkludent. Noch komme es – anders als bei individuell vereinbarten doppelten Schriftformklauseln – darauf an, ob die Parteien an die Schriftformklausel denken und diese bewusst aufheben wollen. Nichts anderes ergebe sich daraus, dass im zu entscheidenden Fall der Rechtsvorgänger des kündigenden Erwerbers selbst Verwender der formularmäßigen Schriftformklausel war. § 305b BGB wirke auch zu Gunsten des Verwenders.

Insbesondere der letzte Aspekt ist von erheblicher Bedeutung. Hielt man doppelte Schriftformklauseln als AGB schon bisher wegen § 307 BGB für unwirksam, warf das die Folgefrage auf, ob sich auf diese Unwirksamkeit auch der Verwender der AGB oder nur die Verwendergegenseite berufen darf. Die wenig überzeugende Konsequenz des letzten Falls wäre gewesen, dass nur die Verwendergegenseite von der Vorsicht des Klauselverwenders profitiert, vor der Kündigung aufgrund von Schriftformmängeln geschützt wird, selbst aber unter Berufung auf dieselben Mängel kündigen kann.

Damit verbleiben bei der Vertragsgestaltung nur Schriftformheilungsklauseln als letzte effektive und (vermeintlich) anerkannte Verteidigungslinie gegen die Auswirkungen von Schriftformmängeln, insbesondere in langfristigen gewerblichen Mietverträgen. Derartige Klauseln bestehen üblicherweise aus vier Bestandteilen:

- die Erklärung der Parteien, das Schriftformerfordernis des § 550 BGB zu kennen,
- das Bekenntnis zur Wahrung der gesetzlichen Schriftform nach § 550 BGB,
- der Ausschluss der Berufung auf etwaige Schriftformmängel, sowie
- die Klarstellung, dass die Schriftformklausel jedenfalls nicht für nach § 566 BGB in das Vertragsverhältnis eintretende Grundstückserwerber gelten soll, etwa:

*„Den Vertragsparteien ist das Schriftformerfordernis der §§ 550 i.V.m. 578 Abs. 2 BGB bekannt. Sie verpflichten sich hiermit gegenseitig, auf jederseitiges Verlangen einer Partei alle Handlungen vorzunehmen und Erklärungen abzugeben, die erforderlich sind, um diesem Schriftformerfordernis Genüge zu tun, und den Mietvertrag nicht unter Berufung auf die Nichteinhaltung der Schriftform vorzeitig zu kündigen und sich nicht auf eine Unwirksamkeit des Mietvertrages wegen Nichteinhaltung der Schriftform zu berufen. Den Parteien ist die Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs bekannt, wonach ein gemäß § 566 BGB in den Mietvertrag eintretender Erwerber des Grundbesitzes, auf welchem der Mietgegenstand belegen ist, grundsätzlich nicht an diese*

*Schriftformheilungsklausel gebunden ist. Klarstellend halten die Parteien fest, dass diese Schriftformheilungsklausel keine Bindung eines solchen Erwerbers beabsichtigt.“*

Die Mehrzahl der Oberlandesgerichte hält Schriftformheilungsklauseln bisher sowohl als Individualvereinbarungen als auch als AGB für wirksam. Bei Vereinbarung solcher Klauseln sei die vorzeitige Kündigung des Mietverhältnisses aufgrund von Schriftformmängeln (durch die ursprünglichen Mietvertragsparteien) in der Regel treuwidrig und damit unbeachtlich.

Insbesondere durch das Oberlandesgericht Rostock wurden jedoch auch gegen die Wirksamkeit von Schriftformheilungsklauseln beachtliche Argumente vorgebracht. Zu Recht wird darauf verwiesen, dass es nicht überzeugt, hinsichtlich der Wirksamkeit von Schriftformheilungsklauseln zwischen den Ursprungsparteien und etwaigen Erwerbern zu differenzieren. Der Schutzzweck von § 550 BGB gilt anerkanntermaßen beiden. Zudem stellen auch Schriftformheilungsklauseln letztlich nichts anderes dar als eine Umgehung des § 550 BGB. Die griffige Argumentation, durch Schriftformheilungsklauseln werde lediglich durchgesetzt, dass Verträge zu erfüllen sind (*pacta sunt servanda*), greift zu kurz. Nach dem Gesetz (§ 550 BGB) soll bei Schriftformmängeln gerade kein langfristiges Mietverhältnis zwischen den Vertragsparteien zu Stande kommen.

Bemerkenswert ist daher, dass der BGH mit seiner neuen Entscheidung nunmehr zum dritten Mal in Folge die Frage unbeantwortet lässt, ob Schriftformheilungsklauseln grundsätzlich wirksam sind: Bisher hatte der BGH in zwei Entscheidungen aus dem Jahr 2014 festgehalten, dass Schriftformheilungsklauseln im Bestandsmietvertrag jedenfalls den Erwerber (§ 566 BGB) solcher Immobilien nicht binden, die schon vor Erwerb langfristig vermietet sind. Nun hält der BGH fest, dass Schriftformheilungsklauseln im Bestandsmietvertrag den Erwerber auch dann nicht binden, wenn dieser sich erst selbst nach Erwerb der Immobilie durch einen nachträglich abgeschlossenen Nachtrag langfristig an ein Bestandsmietverhältnis bindet. Wollte man eine Pflicht des Erwerbers zur Heilung bestehender Schriftformmängel in derartigen Fällen annehmen, würde dies den Erwerber an die

Abreden der früheren Vertragsparteien binden, unabhängig davon, ob er von diesen Kenntnis hatte. Eine solche Bindung widerspreche dem mit § 550 BGB verfolgten Schutzzweck.

Angesichts dieser Argumentation des BGH stellt sich nunmehr aber erst recht die Frage, wieso die ursprünglichen Mietvertragsparteien aufgrund einer Schriftformheilungsklausel trotz Schriftformmängeln langfristig an ein befristetes Mietverhältnis gebunden sein sollen, nicht jedoch der Erwerber. Denn nach der Rechtsprechung des BGH ist der Schutz durch § 550 BGB der Ausgleich für die Bindung des Erwerbers an bestehende Mietverhältnisse durch das Gesetz (§ 566 BGB). Bindet sich der Erwerber aber wie hier erst nach Erwerb vertraglich durch Nachtrag selbst langfristig an ein übernommenes, bis dahin unbefristetes Mietverhältnis – freiwillig, in Kenntnis der Schriftformheilungsklausel und im Bewusstsein des Risikos möglicher Schriftformmängel – ist der Erwerber in Hinblick auf § 550 BGB kaum schutzwürdiger als die ursprünglichen Mietvertragsparteien.

Erstens ist der Erwerber nicht deshalb schutzwürdiger als die ursprünglichen Parteien, weil die ursprünglichen Parteien von ihren schriftformwidrigen Vereinbarungen (bestenfalls) tatsächliche Kenntnis haben, der Erwerber aber in der Regel nicht. Der BGH selbst betont in seinen vorherigen Entscheidungen, dass § 550 BGB nur die Möglichkeit des Erwerbers schützen soll, von den Bedingungen des zu übernehmenden Mietverhältnisses anhand vorhandener Mietvertragsurkunden Kenntnis zu nehmen. Auf die tatsächliche Kenntnis des Erwerbers von etwaigen schriftformwidrigen Vereinbarungen kommt es hingegen nicht an.

Zweitens besteht praktisch kaum ein Bedürfnis, den Erwerber in Hinblick auf § 550 BGB weitergehend zu schützen als die Ursprungsparteien. Denn tritt der Erwerber ohnehin in einen unbefristeten und damit ordentlich kündbaren Bestandsmietvertrag ein, stellt es für ihn keine zusätzliche Belastung dar, anstelle eines Nachtrags, sogleich einen neuen (schriftformgerechten) langfristigen Mietvertrag zu verhandeln. Angesichts dessen erscheint es fragwürdig, was damit gewonnen ist, juristisch danach zu differenzieren, ob der Erwerber im Rahmen einer Nachtragsvereinbarung (wie regelmäßig) sich auch selbst an eine Schriftformheilungsklausel bindet oder „nur“ ausdrücklich die Fortgeltung der bestehenden mietvertraglichen Vereinbarungen im Übrigen vereinbart (inklusive einer im Bestandsmietvertrag enthaltenen Schriftformheilungsklausel).

Dennoch lässt zumindest die bisherige OLG-Rechtsprechung vermuten: Hätte der Erwerber sich im vorliegenden Fall in dem von ihm abgeschlossenen Nachtrag selbst durch eine Schriftformheilungsklausel verpflichtet, wäre die spätere Kündigung durch den Erwerber möglicherweise als unwirksam angesehen worden.

Eine höchstrichterliche Antwort auf die Frage nach der grundsätzlichen Wirksamkeit von Schriftformheilungsklauseln steht indes weiterhin aus. Angesichts der neuesten Rechtsprechung lässt sich jedoch fragen, ob es dem BGH nach wie vor „nur“ um den Schutz des Erwerbers geht oder ob sich nicht eine erste Tendenz in seiner Rechtsprechung abzeichnet, Schriftformheilungsklauseln grundsätzlich die Wirksamkeit abzusprechen.

### ... UND WAS LETZTLICH NUR GRÜNDLICHES VERTRAGSMANAGEMENT LEISTEN KANN

Festzuhalten bleibt, dass die Möglichkeiten der vertraglichen Vorsorge gegen Kündigungen aufgrund von Schriftformmängeln begrenzt sind. Auch doppelte Schriftformklauseln schützen nicht gegen die Folgen formwidriger Nebenabreden, wie der BGH in seiner jüngsten Entscheidung nunmehr feststellt. Letztlich bestehen nach wie vor berechtigte Zweifel an der grundsätzlichen Wirksamkeit sogenannter Schriftformheilungsklauseln, die der BGH, trotz dreifacher Gelegenheit hierzu, bisher nicht ausgeräumt hat.

Angesichts dieser Lage kann nur ein gründliches Vertragsmanagement, durch das alle wesentlichen Änderungen des Mietverhältnisses in schriftformgerechter Weise dokumentiert werden, hinreichende Sicherheit gegen eine vorzeitige Kündigung langfristiger Mietverträge bieten. Zwar sollte das Problem „Schriftformmangel“ nicht überbewertet werden. Viele vermeintliche Schriftformrisiken erweisen sich bei genauer Prüfung als Papiertiger. Gewerbliche Mietparteien sind aber gut beraten, genau zu prüfen, d. h. insbesondere sich über die Entwicklung der Rechtsprechung zu informieren, diese beim Abschluss neuer Mietverträge zu beachten und Bestandsmietverträge durch einen Nachtrag – soweit erforderlich – zu „heilen“. Beim Ankauf gewerblich genutzter Immobilien ist es zudem ratsam, dem Thema „Schriftformmangel“ die notwendige Aufmerksamkeit zu widmen und nicht ungeprüft auf Schriftformheilungsklauseln zu vertrauen.

Letztlich bleiben Schriftformheilungsklauseln – jedenfalls vorerst – jedoch Marktstandard. Um Kündigungen wegen Schriftformmängeln zu erschweren, sollten entsprechende Klauseln nicht nur im Hauptmietvertrag, sondern auch in jedem Nachtrag vereinbart werden.



**Dr. Sten Hornuff**  
Frankfurt am Main  
shornuff@kslaw.com

# Luftschlösser in New York

## Vertical Subdivisions und Mixed-Use-Condominiums in den USA

In den USA ist es insbesondere bei großen gemischt genutzten gewerblichen Immobilien (sog. *Mixed-Use Projects*) zunehmend üblich, Gebäude in rechtlich eigenständige Teile aufzuteilen, die getrennt erworben, veräußert und beliehen werden können. Ein typisches *Mixed-Use*-Projekt wäre z. B. ein Gebäude, bei dem sich im Erdgeschoss Einzelverkaufsflächen befinden, in den mittleren Geschossen Büroflächen oder ein Hotel und in den oberen Geschossen Miet- oder Eigentumswohnungen. Für die rechtliche Aufteilung der einzelnen Flächen stehen je nach Einzelstaat und Präferenz des Investors grundsätzlich zwei Instrumente zur Verfügung: Die Aufteilung einer Immobilie in Teileigentum (*Condominium*) oder die Aufteilung des Luftraums über einem Grundstück in einzelne, rechtlich selbständige dreidimensionale Grundstücke (sog. *Vertical Subdivision*). Von der dreidimensionalen Aufteilung des Luftraums (*Vertical Subdivision*) zu unterscheiden ist das Hochbaurecht (sog. *Air Rights* oder *Transferable Development Rights*), d. h. die Berechtigung des Grundstückseigentümers, eine bestimmte Geschossfläche oder bis zu einer bestimmten Höhe auf seinem Grundstück zu bauen. Auch solche Hochbaurechte (*Air Rights* oder *Transferable Development Rights*) können unter Umständen von dem ursprünglich zugehörigen Grundstück getrennt übertragen werden. Dieser Beitrag soll einen kurzen Überblick über diese verschiedenen Formen von Luftrechten (*Air Rights* im weiteren Sinn) und die rechtlichen Themen geben, mit denen sich ein Investor oder eine finanzierende Bank auseinandersetzen muss.

### AUFTEILUNG IN TEILEIGENTUM (CONDOMINIUM)

Die Aufteilung eines bebauten Grundstücks in Wohnungs- oder Teileigentum (*Condominium*) richtet sich nach den Gesetzen des jeweiligen US-Bundesstaats. In New York ist dies beispielsweise der *New York Condominium Act*. Grundgedanke der jeweiligen Gesetze ist regelmäßig die Schaffung von Wohnungseigentum. Die Gesetze erfassen aber entweder ausdrücklich auch die Schaffung gewerblichen Teileigentums oder sind so weit gefasst, dass sie auch ohne ausdrückliche Nennung zur Begründung gewerblichen Teileigentums herangezogen werden können. Die Aufteilung erfolgt durch die Registrierung der Teilungserklärung (sog. *Declaration of Condominium*) im jeweiligen Grundstücksregister. Die Anforderungen an den Inhalt der Teilungserklärung richten sich nach den Gesetzen des jeweiligen US-Bundesstaats, generell gesprochen muss die Teilungserklärung aber mindestens eine detaillierte Beschreibung des Grundstücks, der Wohn- oder gewerblich zu nutzenden Einheiten (sog. *Condominium Units*) und der gemeinschaftlichen Flächen (sog. *Common Elements*) enthalten. Zu den Gemeinschaftsflächen werden dabei üblicherweise der Grund und Boden, die statische Struktur, die Fassade, das Dach, Aufzüge, die Flure und Lobby sowie Versorgungseinrichtungen gehören. Bevor die Teilungserklärung registriert werden kann, muss diese regelmäßig von der zuständigen Bauplanungsbehörde genehmigt werden. Sollen die einzelnen Einheiten öffentlich vermarktet werden, ist zusätzlich das Wertpapierrecht des jeweiligen US-Bundesstaats zu beachten (in New York ist dies beispielsweise der sog. *Martin Act*), soweit nicht Ausnahmen greifen. Die US-Bundeswertpapiergesetze sind nur dann zu beachten, wenn zusätzlich zu den Einheiten primär auch gewinnorientierte Serviceleistungen mit vermarktet werden (z. B. die Vermietung der Einheiten an Dritte, insbesondere bei sog. *Hotel Condominiums*, bei denen die Wohnungseigentümer ihre Wohneinheiten in Abwesenheit für den Hotelbetrieb zur Verfügung stellen). Die Rechtsbeziehungen der Eigentümer und der jeweiligen *Condominium*-Eigentümer untereinander richten sich nach der Teilungserklärung (*Declaration*), der Geschäftsordnung (*Bylaws*) sowie dem jeweils anwendbaren Gesetz (*Condominium Act*). Die *Condominium*-Dokumente und anwendbaren Gesetze sehen in der Regel vor, dass die Belange der Teileigentümer durch einen von diesen gewählten Vorstand (*Board of Managers*)

oder inkorporierte Eigentümervereinigung (*Condominium Association*, häufig als „Non-Profit“ gestaltet) mit entsprechendem Vorstand wahrgenommen werden. Die *Condominium*-Dokumente bestimmen dann weiter, welche Aufgaben der Vorstand hat, wie er gewählt wird, welche Rechtshandlungen er vornehmen kann, welche Zustimmungsrechte die einzelnen Eigentümer haben und wie die gemeinschaftlichen Bewirtschaftungskosten (*Common Expenses*) der Immobilie auf die einzelnen Eigentümer umgelegt werden. Der Vorstand hat in der Regel das Recht, ein Sicherungsrecht (*Lien*) am Teileigentum der einzelnen Eigentümer eintragen zu lassen, wenn der jeweilige Eigentümer seinen Anteil an den Bewirtschaftungskosten nicht bezahlt. Die einzelnen Eigentümer werden regelmäßig ihren Eigentumsanteil (samt Anteil am Gemeinschaftseigentum) beliehen und belasten dürfen, nicht aber das Gemeinschaftseigentum als solches. Der Vorstand (*Board of Managers*) bzw. die Eigentümervereinigung (*Condominium Association*) wird häufig in beschränktem Umfang das Recht haben, im eigenen Namen Finanzierungen für die Bewirtschaftung der Immobilie aufzunehmen und diese durch Verpfändung ihrer Ansprüche auf Zahlung der Bewirtschaftungskosten (*Common Expenses*) an den Finanzierer zu besichern. Wird eine *Mixed-Use*-Immobilie z. B. in einen gewerblichen Teil (Büro, Hotel, Einzelhandel) und einen Wohnungsteil aufgeteilt, so besteht in der Regel die Möglichkeit, den Wohnungsteil durch Registrierung einer weiteren (Unter-)Teilungserklärung (*Declaration*) in weitere Einheiten (Eigentumswohnungen) aufzuteilen, die separat vermarktet werden können. Der jeweilige Wohnungseigentümer hält dann Wohnungseigentum an dem durch die Hauptteilungserklärung geschaffenen Teileigentum am Grundstück.

### TEILUNG DES LUFTRAUMS (VERTICAL SUBDIVISION)

Neben der Aufteilung einer Immobilie in Teileigentum (*Condominium*) gibt es in einigen US-Bundesstaaten die Möglichkeit, den Luftraum über (sowie den Raum unter) einem Grundstück in dreidimensionale Grundstücke aufzuteilen, die getrennt übertragen werden können (sog. *Vertical Subdivision*). Ähnlich wie ein Grundstück auf der Erdoberfläche in einzelne Parzellen aufgeteilt werden kann, wird hier das Grundstück entlang der vertikalen Achse in über dem Boden schwebende dreidimen-

sionale Parzellen aufgeteilt und vermessen. Die Beschreibung der einzelnen Grundstücke erfolgt dann nicht durch Bezugnahme auf die Stockwerke des auf dem Grund und Boden aufstehenden Gebäudes, sondern durch Vermessung des Abstandes über einem Bezugspunkt (etwa der Meeresspiegel oder ein anderer Höhenpunkt). Eine derartige Aufteilung von Grundstücken entlang der vertikalen Achse ist nicht in jedem US-Bundesstaat zulässig und, wenn erlaubt, häufig nicht ausdrücklich oder nur lückenhaft gesetzlich geregelt. In Kalifornien, Chicago oder New York gibt es jeweils prominente Beispiele von *Mixed-Use*-Gebäuden, die vertikal in rechtlich selbständige Grundstücke aufgeteilt wurden. Kann ein Grundstück vertikal aufgeteilt werden, so müssen die rechtlichen Beziehungen der Grundstückseigentümer untereinander vertraglich geregelt werden. Dies geschieht in der Regel durch eine umfassende dingliche Vereinbarung, die im Grundstücksregister registriert wird, ein sog. *Reciprocal Easement Agreement* (gegenseitige Dienstbarkeitenbestellung) oder eine sog. *Declaration of Conditions, Covenants and Restrictions* (CC&R) (Vereinbarung von Bedingungen, Auflagen und Beschränkungen). Ähnlich wie in den *Condominium*-Dokumenten werden hier gegenseitige Nutzungs- und Wegerechte eingeräumt und Regelungen über die Wartung, Instandhaltung, Versicherung und Aufteilung der Bewirtschaftungskosten für die Immobilie getroffen. Wird ein Thema nicht geregelt, so gibt es im Gegensatz zum *Condominium*, wo der jeweilige *Condominium Act* als Spezialgesetz u. U. Regelungen enthält, auf die zurückgegriffen werden kann (bzw. muss, wenn diese zwingend sind), bei der vertikalen Aufteilung kein spezifisches Gesetz zur Lückenfüllung. Fehlt es an einer vertraglichen Regelung, ist daher auf allgemeine Rechtsgrundsätze zurückzugreifen bzw. gibt es keine Regelung.

### VORZÜGE DER VERSCHIEDENEN MODELLE

Sofern im betreffenden US-Bundesstaat eine *Vertical Subdivision* möglich ist, werden die Vorteile gegenüber dem *Condominium*-Ansatz darin gesehen, dass hier grundsätzlich mehr Flexibilität in der Gestaltung der Rechtsbeziehungen zwischen den verschiedenen Eigentümern besteht, da es keine zwingenden spezialgesetzlichen Vorgaben gibt. So gibt es kein Erfordernis für einen Vorstand der Eigentümer oder eine Eigentümer-

versammlung, keine gesetzlich vorgeschriebenen Mehrheitsanforderungen oder gesetzlichen Zwang, eine Eigentümergesellschaft zu gründen (*Project Association*). Allerdings kann es trotz fehlenden Zwangs ratsam sein, im *Reciprocal Easement Agreement* oder in der *Declaration of Conditions, Covenants and Restrictions* (CC&R) zwischen den Eigentümern die Bestellung eines Vorstands oder die Gründung einer Eigentümergesellschaft vorzusehen, die für die Verwaltung der Grundstücke zuständig ist und deren Vertreter bzw. Vorstand nach einem bestimmten Schlüssel von den Eigentümern bestellt werden bzw. wird. Weiter hat die *Vertical Subdivision* den Vorteil, dass etwaige Schutzvorschriften in *Condominium*-Gesetzen, die in Hinblick auf Verbraucher formuliert wurden, aber auch auf gewerbliche *Condominiums* anwendbar sind, nicht zu beachten sind. Auch wird es bei der Vermarktung von Grundstücken in einer *Vertical Subdivision* keine wertpapierrechtlichen Themen geben. In den US-Bundesstaaten, in denen für eine Aufteilung in ein *Condominium* die Fertigstellung des Gebäudes erforderlich ist, bietet die *Vertical Subdivision* den Vorteil, dass diese bereits vor der Fertigstellung des Gebäudes erfolgen kann. Allerdings ist es dann wichtig, dass beim Bau die Vermessungsvorgaben genau eingehalten werden, da die Grundstücksgrenzen nicht wie beim *Condominium* durch Bezug auf Gebäudeteile definiert werden, sondern durch die Vermessung über einem Höhenpunkt. Die Vorteile des *Condominium*-Ansatzes liegen umgekehrt darin, dass es eine größere Regelungsdichte gibt, auf die zurückgegriffen werden kann. Auch ist möglicherweise die Vermarktung leichter, wenn der *Condominium*-Ansatz dem Käufer vertrauter ist. Je nach Komplexität einer *Vertical Subdivision* nach dem jeweiligen Planungsrecht, relativieren sich etwaige Vorzüge der *Vertical Subdivision* gegenüber den speziellen rechtlichen Anforderungen für ein *Condominium* im jeweiligen US-Bundesstaat.

### KERNTHEMEN BEI MIXED-USE-PROJEKTEN

Sowohl bei der *Vertical Subdivision* als auch beim *Condominium* gibt es komplexe Fragestellungen, die in der jeweiligen rechtlichen Dokumentation adäquat und vorausschauend berücksichtigt werden müssen. Die Kernthemen sind:

**Kostenallokation:** Der Verteilschlüssel für die Betriebskosten für die Bewirtschaftung und Instandhaltung der Teile der Immobilie, die allen zugutekommen (sprich: die Gemeinschaftsflächen), muss gerecht sein. Ein einfacher Verteilschlüssel nach relativen Gebäudeflächen ist hier häufig nicht angemessen, da auch die Nutzungsintensität und ggf. Nutzungsart durch die jeweiligen Eigentümer berücksichtigt werden muss. Ein ungerechter Verteilschlüssel kann später bei der Vermietung Probleme bereiten, wenn es um die Umlage der Betriebskosten auf die jeweiligen Mieter geht. Diese werden dann nicht nur die Betriebskosten an sich prüfen, sondern auch die Angemessenheit des Verteilschlüssels zwischen den verschiedenen Eigentümern.

**Nutzung der Immobilie:** Es muss gewährleistet sein, dass die jeweiligen Eigentümer Zugang zu ihrer Einheit haben. Beim *Condominium* wird dies über die Nutzung der Gemeinschaftsflächen geregelt; bei der *Vertical Subdivision* werden sich die Eigentümer hier gegenseitig Dienstbarkeiten und Wegerechte einräumen. Die Art der erlaubten Nutzung der Immobilie und durch die jeweiligen Eigentümer muss geregelt sein, damit es nicht zu gegenseitiger Störung kommt.

**Betrieb und Instandhaltung der Immobilie:** Es muss gewährleistet sein, dass die Immobilie und deren Anlagen professionell betrieben und instandgehalten werden. Hierzu muss zunächst die Verantwortlichkeit der verschiedenen Eigentümer geregelt werden. Beim *Condominium* wird die Verantwortlichkeit für die Instandhaltung des Gemeinschaftseigentums automatisch beim Vorstand bzw. der Eigentümervereinigung liegen, die dann zur Umsetzung einen externen Hausverwalter (*Property Manager*) beauftragen kann. Hinsichtlich der gemeinschaftlichen Flächen und Gebäudeteile bei der *Vertical Subdivision* kann hier die Verantwortlichkeit zwischen den Eigentümern frei bestimmt werden. Wie oben erwähnt, ist es außerdem möglich, auch bei der *Vertical Subdivision* eine Eigentümergesellschaft zu gründen (*Project Association*), deren Vorstand von den Eigentümern nach einem bestimmten Verteilschlüssel bestellt wird und die für die Instandhaltung und andere Gebäudethemen zentral zuständig ist.

**Versicherung und Beschädigung:** Ein ganz zentraler Punkt ist die Regelung über die Versicherung des Gebäudes: denn

wenn die unteren Gebäudeteile nicht wiederaufgebaut werden, hängen die Rechte der Eigentümer der oberen Gebäudeteile buchstäblich „in der Luft“. Hier muss klar geregelt sein, wer die Versicherung abschließt (also wer Versicherungsnehmer ist) und zu welchen Bedingungen; unter welchen Voraussetzungen die jeweiligen Eigentümer ihren Gebäudeteil nach einer (ganz oder teilweisen Zerstörung) wieder aufbauen müssen und wann möglicherweise nicht (z. B. bei Zerstörung von mehr als 75% des Gebäudes); wer den Wiederaufbau bzw. die Reparatur koordiniert; wie die Versicherungsgelder zu verwenden sind bzw. sollte es nicht zum Wiederaufbau kommen, wie die Versicherungsgelder (nach Abzug etwaiger Kosten) zwischen den Eigentümern zu verteilen sind. Auch die Kosten der Versicherung müssen gerecht verteilt sein (möglicherweise ergeben sich aus der unterschiedlichen Nutzungsart unterschiedliche Risiko- oder Wertprofile).

**Vertragsverstöße:** Es muss auch geregelt werden, wie mit Vertragsverstößen der Eigentümer umgegangen wird. Beim *Condominium* wird der Vorstand (*Board of Managers*) bzw. die Eigentümervereinigung regelmäßig ein Sicherungsrecht an dem Eigentumsanteil des Eigentümers haben, der seinen Anteil an den Betriebskosten nicht zahlt. Ähnliches kann auch in der Vereinbarung zwischen den Eigentümern einer *Vertical Subdivision* vereinbart werden.

**Beleihung:** Es muss geregelt sein, unter welchen Bedingungen die jeweiligen Eigentümer ihr Eigentum übertragen oder belasten können. Auch müssen die Rechte des neuen Eigentümers bzw. Finanzierers geregelt sein. Für die finanzierende Bank ist es essentiell, dass die *Condominium*-Dokumente oder Vereinbarungen zwischen den Eigentümern in einer *Vertical Subdivision* keine unangemessenen Beschränkungen hinsichtlich der Vollstreckung von Grundpfandrechten enthalten. Weiter muss geregelt werden, in welchem Rangverhältnis das Grundpfandrecht der finanzierenden Bank zu einem Sicherungsrecht der Eigentümervereinigung steht. Auch wird die finanzierende Bank das Recht haben wollen, etwaige Vertragsverstöße des Darlehensnehmers unter den *Condominium*-Dokumenten bzw. den Vereinbarungen zwischen den Eigentümern in einer *Vertical Subdivision* heilen zu dürfen, sollte dadurch deren Sicherheit beeinträchtigt sein. Ein wichtiges

Thema für die Bank wird auch sein, inwieweit die Bank Zugriff auf den Versicherungserlös hat, sollte die Immobilie (ganz oder teilweise) zerstört werden. Hier muss sich die Bank im Zweifel damit zufrieden stellen, dass der Versicherungserlös – sofern eine Wiederaufbaupflicht nach den *Condominium*-Dokumenten bzw. den Vereinbarungen zwischen den Eigentümern in einer *Vertical Subdivision* besteht – für den Wiederaufbau zu verwenden ist und nicht für die vorzeitige Rückführung des Darlehens zur Verfügung steht. Denn anderenfalls würden sich die anderen Eigentümer einer Situation ausgesetzt sehen, in der ein Teil des Versicherungserlöses nicht für den Wiederaufbau zur Verfügung steht. Der für den Wiederaufbau fehlende Betrag müsste dann durch Eigenkapital ersetzt oder durch eine entsprechende Baufinanzierung fremdfinanziert werden.

### HOCHBAURECHTE (SOG. AIR RIGHTS ODER TRANSFERABLE DEVELOPMENT RIGHTS)

Von *Condominium*- oder *Vertical-Subdivision*-Eigentum zu unterscheiden ist wie eingangs erwähnt das Hochbaurecht (*Air Rights* oder *Transferable Development Rights*). Hierbei handelt es sich um das Recht des Grundstückseigentümers, eine bestimmte Geschossfläche (*Buildable Floor Area Ratio* oder *FAR*) auf seinem Grundstück zu bauen. Nicht selten kann oder will ein Grundstückseigentümer sein Baurecht nicht (vollständig) ausnutzen, etwa weil er eine auf dem Grundstück errichtete denkmalgeschützte Immobilie (mit geringer Geschossfläche) nicht aufstocken oder abreißen und durch eine neue Immobilie (mit voller Geschossfläche) ersetzen kann. Dann stellt sich die Frage, ob er das ungenutzte Baurecht an Dritte übertragen kann. Besonders in Städten mit dichter Bebauung besteht großes Interesse an derartigen Hochbaurechten, da die bebaubare Fläche begrenzt und der Hochbau entsprechend attraktiv ist. Die Übertragbarkeit solcher *Air Rights* richtet sich nach den jeweils anwendbaren Bauvorschriften. In New York City können die Hochbaurechte (*Transferable Building Rights*) z. B. grundsätzlich nur an einen Grundstücksnachbarn veräußert werden, mit dem eine

gemeinsame Grundstücksgrenze von mindestens 10 Fuß besteht (durch sukzessive Zukäufe von Hochbaurechten, die zu jeweils aneinandergrenzenden Grundstücken gehören, wird die Zukaufsmöglichkeit von Hochbaurechten aber beträchtlich erweitert – nicht selten werden Hochbaurechte über Jahre hin zusammengekauft, bis die gewünschte Geschossfläche für ein Projekt erreicht werden kann). Der Wert solcher *Air Rights* bzw. *Transferable Building Rights* kann – je nach Lage und Nutzung der Bebauung – beträchtlich sein.

### INVESTMENTRECHTLICHE UND PFANDBRIEFRECHTLICHE GESICHTSPUNKTE

Nach § 231 Abs. 1 Nr. 5 KAGB dürfen Rechte in Form des Wohnungseigentums, Teileigentums, Wohnungserbbaurechts und Teilerbbaurechts für ein Immobilien-Sondervermögen erworben werden, wobei eine Erwerbsgrenze von 15% des Wertes des Sondervermögens gilt. Das im jeweiligen US-Bundesstaat geltende *Condominium*-Eigentum sollte grundsätzlich dem deutschen Wohnungs- bzw. Teileigentum vergleichbar sein, was im konkreten Fall anhand der entsprechenden Ausgestaltung des *Condominium*-Gesetzes des jeweiligen US-Bundesstaates überprüft werden sollte. In den USA ist es nicht nur möglich, ein Erbbaurecht zu teilen, sondern grundsätzlich auch, ein Erbbaurecht an Wohnungs- bzw. Teileigentum zu bestellen. Dieses Modell gibt es in Deutschland so nicht, so dass konkret zu prüfen wäre, ob ein solches Recht in entsprechender Anwendung der investmentrechtlichen Vorschriften einen zulässigen Vermögensgegenstand darstellt. Gleiches gilt für das Eigentum an einem durch *Vertical Subdivision* geschaffenen Grundstück: Der Gedanke, dass außerhalb von Wohnungs- oder Teileigentum ein Eigentumsrecht an vom Boden losgelösten Raum bestehen kann, ist dem deutschen Recht fremd. So würde sich zumindest für das Grundstück einer *Vertical Subdivision*, das

„In den USA kann die Aufteilung einer *Mixed-Use*-Immobilie in rechtlich eigenständige Teile eine interessante Möglichkeit für Investoren sein, den Wert der Immobilie zu steigern.“

quasi in der Luft hängt, die Frage stellen, ob dies nach deutschem (und speziell investmentrechtlichem) Verständnis noch als Grundstück gelten kann. Dafür würde sprechen, dass dessen rechtliche Selbständigkeit nach dem Recht des jeweiligen US-Bundesstaates (sofern dort zulässig) gewährleistet wäre. Nach dem Recht des jeweiligen US-Bundesstaates (sofern dort zulässig) wäre dann das Eigentum bzw. Erbbaurecht an einem durch *Vertical Subdivision* geschaffenen Grundstück der Form nach kein Wohnungs- oder Teileigentum (bzw. kein Wohnungs- oder Teilerbbaurecht), sondern Voll-eigentum bzw. das volle Erbbaurecht. Dies würde bedeuten, dass es im Rahmen des Anlagekatalogs des § 231 KAGB unter Abs. 1 Nr. 1 (Mietwohngrundstücke, Geschäftsgrundstücke und gemischt genutzte Grundstücke) fallen würde. Wegen der oben aufgezeigten Gemeinsamkeiten mit den grundstücksgleichen Rechten (Wohnungs- bzw. Teileigentum), wäre aber auch denkbar, das Eigentum bzw. Erbbaurecht an einem durch *Vertical Subdivision* geschaffenen Grundstück wie das *Condominium*-Eigentum unter § 231 Abs. 1 Nr. 5 KAGB einzuordnen.

Was Hochbaurechte (*Air Rights* bzw. *Transferable Building Rights*) betrifft, so sollten diese für ein Grundstück im Zustand der Bebauung oder ein unbebautes Grundstück für eine alsbaldige eigene Bebauung nach § 231 Abs. 1 Nr. 2 oder 3 KAGB grundsätzlich als Teil des Grundstücks (mit)erworben werden dürfen, sofern die weiteren in diesen Vorschriften genannten Anforderungen erfüllt sind.

Für deutsche Pfandbriefbanken stellt sich die Frage, ob Grundpfandrechte an *Mixed-Use*-Immobilien in der Form von *Condominium*- oder *Vertical-Subdivision*-Eigentum grundsätzlich für die Deckung für Hypothekendarlehen geeignet sind. Als Beleihungsgegenstand in Betracht kommen nach § 13 Abs. 1 PfandBG Grundstücke und solche Rechte einer ausländischen Rechtsordnung, die den grundstücksgleichen Rechten deutschen Rechts vergleichbar sind. Entsprechend der obigen Erwägungen zu § 231 KAGB müsste dies grundsätzlich der Fall sein. Dass separat beliehene Hochbaurechte (*Air Rights* bzw. *Transferable Building Rights*) für die Deckung von Hypothekendarlehen in Betracht kommen können, scheint auf den ersten Blick zweifelhaft. Die zu einer Immobilie gehörenden Hochbaurechte (*Air Rights* bzw. *Transferable Building Rights*) werden aber regelmäßig in den

Haftungsverband des an der Immobilie bestellten Grundpfandrechts gehören. Eine interessante weitere Frage wäre daher, ob der Wert der zur Immobilie gehörenden (ungenutzten) Hochbaurechte (*Air Rights* bzw. *Transferable Building Rights*), der beträchtlich sein kann, bei der Bewertung der dazugehörigen Immobilie für Pfandbriefzwecke berücksichtigt werden darf.

### FAZIT

In den USA kann die Aufteilung einer *Mixed-Use*-Immobilie in rechtlich eigenständige Teile eine interessante Möglichkeit für Investoren sein, den Wert der Immobilie zu steigern (nämlich dann, wenn die Summe der Werte der einzelnen Einheiten größer ist als der Gesamtwert der Immobilie) oder einen Teil ihrer Investition zu liquidieren, um Eigenkapital freizusetzen. Die Aufteilung kann entweder durch die Schaffung eines *Condominiums* nach dem Recht des jeweiligen US-Bundesstaates oder (soweit im jeweiligen US-Bundesstaat rechtlich zulässig) durch Parzellierung des Luftraums über dem Grundstück (*Vertical Subdivision*) vollzogen werden. Die Rechtsbeziehungen der verschiedenen Eigentümer sind dann so zu gestalten, dass der Betrieb der Immobilie als Ganzes gewährleistet ist und sich diese nicht negativ auf die Veräußerbarkeit, Beleihbarkeit und den Wert auswirken. Aus deutscher Sicht sollten die so geschaffenen Eigentumseinheiten grundsätzlich als Anlageobjekt für Immobiliensondervermögen sowie als Beleihungsgegenstand für die Pfandbriefdeckung geeignet sein.



**Dr. Sebastian Kaufmann, LL.M.**

Frankfurt am Main und New York  
skaufmann@kslaw.com



# U.S. Real Estate Acquisitions

## *A Primer for the Non-U.S. Investor*

As the U.S. real estate market continues its historic expansion, many non-U.S. real estate investors are looking at opportunities to invest in the United States. This brief article outlines important considerations for German investors in the acquisition process for U.S. real estate. Similar to other parts of the world, real estate acquisitions in the U.S. generally follow certain procedures and customs that have developed over time and vary to some extent based upon the U.S. state in which the property is located. The focus here is on acquisition procedures generally applicable across the United States, although knowledgeable counsel should be consulted in each instance.

### **SOURCING ACQUISITIONS**

Certain foreign investors engage a U.S.-based real estate advisor to source potential transactions while others pursue transactions directly. Transactions may be off-market (also known as private), where the buyer is the only party negotiating for the acquisition. Alternatively, a property may be offered to the public through an auction process, where the seller has engaged a broker to market the property for sale to the strongest bidder.

### **REAL ESTATE ACQUISITION PROCESS** **Letter of Intent**

Once the seller and the buyer have agreed to enter into negotiations for the purchase and sale of a property, they will often negotiate a letter of intent containing the material terms of the transaction. The letter of intent generally sets out the material business terms for the acquisition, including pricing and timing. In the U.S., letters of intent are often legally non-binding upon the parties and demonstrate a mere indication of interest. Where circumstances allow, a buyer should seek exclusivity from the seller so that the buyer has the exclusive right to negotiate for the acquisition of the real estate for a certain period of time.

### **Purchase Contract**

In a private off-market transaction, counsel for the seller will incorporate the agreed-upon terms contained in the letter of intent into a draft purchase contract. The purchase contract contains all of the rights and obligations for the parties with respect to the transaction and generally allocates risk and responsibility to one party or the other for any foreseeable events (e.g., the property burning down due to a casualty). The purchase contract also contains the schedule and

timeline for the events from the date of execution through the closing date. In a marketed transaction, the seller may provide a form of purchase contract to the final group of bidders in order to evaluate the bidders' comments to the purchase contract as part of awarding the deal.

### **Due Diligence Period**

Upon execution of the purchase contract, the buyer often has the exclusive right to perform due diligence on the legal, physical and economic operations of the property. The typical due diligence time period in the United States is 30 days, although this time period may vary substantially based upon the competitiveness of the asset. The buyer typically deposits a portion of the purchase price (called the earnest money deposit) into escrow with a third-party escrow agent upon execution of the purchase contract. The buyer has the right to terminate the purchase contract during the due diligence period for any reason and receive a return of its entire earnest money deposit. Upon expiration of the due diligence period, the buyer no longer has the right to freely terminate the purchase contract for any reason and receive a return of its earnest money deposit. The return of the buyer's earnest money deposit after expiration of the due diligence period is subject to specific negotiated circumstances, such as a seller default, casualty or failure of a closing condition in favor of the buyer.

### **Due Diligence Materials and Data Room**

The seller will often set up an electronic due diligence data room containing due diligence materials to be provided to the buyer about the real property and its operations. In a publicly marketed transaction, the data room would be available to bidders at the appropriate time during the marketing process.

In a private transaction, the data room will be made available as part of the purchase contract process. Care should be taken to identify at the outset of the transaction those due diligence materials that the buyer would like to review. The buyer may also ask for comfort in the purchase contract that it has access to all of the relevant due diligence materials about the asset. A seller may also make available due diligence materials on site at the property manager's office or in the seller's offices for review, and these materials are typically more ordinary due diligence items, such as tenant correspondence and historical files.

### **Title and Survey**

The buyer will obtain a title commitment from a title insurance company that reflects the results of the title search conducted by the title company on the property to be acquired. The title commitment represents the title insurance company's commitment to issue a title insurance policy in the name of the buyer once the premium is paid and certain other conditions and requirements in the commitment are satisfied. The buyer's counsel must ensure that the title company is prepared to issue the owner's title insurance policy in the form required by the executed purchase contract at closing, and that all title issues are resolved prior to the expiration of the due diligence period. Upon payment of the premium for the title insurance premium on the closing date, the buyer obtains a final title insurance policy insuring its title to the property subject only to the agreed-upon permitted exceptions. To the extent the buyer obtains acquisition financing, the buyer will also be required to purchase a title insurance policy insuring the lien of the lender's security instrument.

“*Limited liability companies and limited partnerships are the preferred investment vehicles because of their flexible governance structures.*”

### Consents, Waivers, Estoppels and Notices

Depending on the specifics of the transaction, acquisition of the real estate may require the prior waiver or consent of a party with a recorded right, such as: a right of first refusal or offer to purchase the property, or a beneficiary of a restrictive covenant encumbering the property. Without these consents or waivers, the buyer may be unable to acquire clean title or utilize the full operation of the property consistent with its present use. The form of the consents or waivers should be negotiated in advance of closing and be approved by the title company issuing the title insurance policy. The buyer of a multi-tenant commercial property often requires that tenant estoppels from all or a percentage of the tenants in the building be delivered at closing as a condition to the buyer's obligation to close. The form of tenant estoppel is usually negotiated simultaneously with the purchase contract. The estoppel certificates allow the buyer to confirm the rents and other material terms of the leases as well as the status of each tenancy.

### Financing

Many times, buyers will obtain first mortgage acquisition financing in order to fund a portion of the purchase price on the closing date, particularly given that interest rates are near historic lows. The buyer should negotiate the terms of the financing concurrently with negotiating the acquisition with the seller so that the lender is ready to close upon acquisition of the property from seller. Generally, this requires the financing terms to be substantially completed as of the end of the due diligence period.

### ACQUISITION STRUCTURE

Most often, institutional investors hold U.S. real estate in a special purpose limited liability company or limited partnership where the real estate is its only asset. Limited liability companies and limited partnerships are the preferred investment vehicles because of their flexible governance structures.

Delaware is the preferred jurisdiction of formation for these entities because of its well-developed laws on corporate

governance. To the extent the investor obtains non-recourse acquisition financing to fund a portion of the purchase, the lender may well require the use of a bankruptcy remote special purpose Delaware entity.

### CLOSING THE ACQUISITION

#### Transfer of Underlying Property

Depending on the structure of the transaction, there are several different types of property that will be transferred at closing, including: land, improvements, any rights appurtenant to or affecting the land or improvements, leases, tangible personal property and equipment related to the real property, and intangible personal property, such as assumed service contracts, permits and licenses, warranties, guaranties, intellectual property, and business operations information associated with the real property. The scope and substance of the property to be transferred at closing is generally confirmed by the buyer during the due diligence period and varies by asset type. For example, the acquisition of an operating hotel involves significant personal property, as opposed to a single-tenant industrial property, which may not have any personal property associated with the real estate. Sellers transfer personal property through the delivery of a bill of sale in favor of the buyer at closing. Buyers should ensure through the purchase contract and due diligence process that they are acquiring all material personal property free and clear of any liens or encumbrances, as title insurance generally only covers the real property and not the personal property.

#### Lease and Contract Assignments

For real property subject to one or more leases, a seller will assign to the buyer all of the landlord's right, title and interest under the leases pursuant to an assignment and assumption of leases. The assignment and assumption of leases also should include the seller's interest in any lease guaranties or security deposits, which may be held in the form of cash or a letter of credit. When deposits are in the form of a letter of credit, all original letters of credit should be obtained by the buyer on the closing date, together with all documentation necessary to transfer or re-issue them to the buyer. Similarly, the buyer will take an assignment of certain service contracts at closing to continue the property operations with those vendors after

closing. The buyer typically reviews the contracts during the due diligence period and selects those contracts that it desires to assume. With respect to any contracts or agreements not being assumed by the buyer at the closing, the seller must generally terminate those agreements. The parties often negotiate who is responsible for the termination costs and post-closing expenses associated with terminated contracts that are not assumed by the buyer.

#### Closing Statement

The closing statement, sometimes called the flow of funds memo, is often prepared and finalized by the seller and the buyer just before closing to specify the exact amounts being settled through the closing. The closing statement reflects the apportionments that the parties agreed to under the purchase contract. These typically include: rent, including fixed rent and pass-through expenses or additional rent, other income produced by the property, tenant improvement allowances, free rent and other tenant incentives, leasing brokerage commissions, real property taxes and assessments, operating expenses (other than the cost of insurance), utility charges, any amounts prepaid under assumed contracts, and other costs customarily apportioned between parties related to the sale of property located in the same jurisdiction as the property. In addition to apportionments, the closing statement should include all the disbursements to be made at the closing by each party, including all third party costs and expenses incurred by each party which are required or elected to be paid out of the closing escrow. The seller customarily pays any commission due to the broker engaged by the seller to market the property.

### CERTAIN TAX CONSIDERATIONS

#### Transfer Taxes

Many U.S. states, counties and cities impose taxes on the sale of real estate. More than two-thirds of the U.S. states currently impose transfer taxes, and the seller is more often liable for paying the tax, although the allocation may be subject to negotiation. The tax is due and payable upon submission of the deed for recording in the local land records in the jurisdiction in which the property is located. The taxation rate varies substantially across jurisdictions,

ranging from approximately 0.10% of the purchase price (which may be subject to an overall cap), to more than 2.5% in high transfer tax jurisdictions, such as New York City. In certain jurisdictions, the conveyance of ownership interests in entities that own real property – as opposed to the conveyance of the real property itself by deed – may be exempt from transfer taxes. This is the minority position, however, as most jurisdictions impose the same tax on the transfer of ownership interests in property-owning companies as they do on the transfer of an asset. Most of the jurisdictions that continue to have this distinction contemplate closing the loophole in order to increase revenue. Note that acquisition of an entity owning real property carries the potential for additional trailing liabilities beyond the scope of risks that are inherent in acquiring a property by deed.

#### FIRPTA

While tax considerations are generally beyond the scope of this article, non-U.S. investors should pay close attention to tax structuring prior to pursuing a real property acquisition. The Foreign Investment in Real Property Tax Act (FIRPTA) sets forth particular rules regarding the treatment of gains from the sale of certain U.S. real property. Foreign investors may be subject to FIRPTA withholding tax equal to 15% of the gross sales price. Some non-U.S. investors structure around FIRPTA through holding and selling an asset through the sale of shares in a real estate investment trust (REIT), which requires thoughtful planning and expert counsel.

This is just an overview of the real estate acquisition process in the U.S. Many opportunities are available in the current market, and German investors are advised to acquaint themselves with the structures for U.S. real estate investment in order to maximize the chances for a successful transaction.



**R. Davis Powell**

New York  
dpowell@kslaw.com

# Autoren dieser Ausgabe



**Cüneyt Andac, LL.M. oec.**

Frankfurt am Main

Aufsichtsrecht;  
Immobilienrecht  
candac@kslaw.com



**Henning Aufderhaar, LL.M.**

Frankfurt am Main

Immobilienrecht  
haufderhaar@kslaw.com



**Nicole Bittlingmayer**

Frankfurt am Main

Aufsichtsrecht;  
Immobilienrecht  
nbittlingmayer@kslaw.com



**Dr. Andreas Böhme**

Frankfurt am Main

Finanzierungen;  
Aufsichtsrecht  
aboehme@kslaw.com



**Michael Debesay**

Frankfurt am Main

Immobilienrecht  
mdebesay@kslaw.com



**Dr. Sten Hornuff**

Frankfurt am Main

Immobilienrecht  
shornuff@kslaw.com



**Dr. Sebastian Kaufmann, LL.M.**

Frankfurt am Main und New York

Finanzierungen;  
Immobilienrecht  
skaufmann@kslaw.com



**Mario Leißner**

Frankfurt am Main

Aufsichtsrecht;  
Immobilienrecht  
mleissner@kslaw.com



**R. Davis Powell**

New York und Charlotte

Immobilienrecht  
dpowell@kslaw.com



**Dr. Axel Schilder**

Frankfurt am Main

Steuerrecht  
aschilder@kslaw.com



**Alexandra Weis**

Frankfurt am Main

Aufsichtsrecht;  
Immobilienrecht  
aweis@kslaw.com



**Dr. Sven Wortberg**

Frankfurt am Main

Immobilienrecht;  
Aufsichtsrecht  
swortberg@kslaw.com

# Unsere Immobilienkapitalmarktpraxis

## DIE GLOBALE IMMOBILIENKAPITALMARKTPRAXIS

Die Immobilienkapitalmarktpraxis gehört zu den Kernbereichen der Kanzlei und den führenden auf dem Markt. Sie umfasst weltweit mehr als 100 Rechtsanwälte in Abu Dhabi, Atlanta, Charlotte, Dubai, Frankfurt am Main, Houston, London, Moskau, New York, Paris, Tokio und Washington, D.C. und berät führende Finanzinstitutionen, REITs, Fonds und Investmentgesellschaften, Immobiliengesellschaften, institutionelle Investoren und Asset Manager bei der Strukturierung ihrer Aktivitäten, Fonds und Vehikel sowie bei der Durchführung ihrer Transaktionen. Die Kombination einer weltweit aufgestellten Immobilienkapitalmarktplattform mit lokaler Expertise und besonderem Know-how auch in den anderen für die Mandanten dieser Praxis wesentlichen Bereichen Aufsichtsrecht, Gesellschaftsrecht, Finanzierung, Steuerrecht und Schiedsverfahrens- bzw. Prozessrecht garantiert, dass die Mandanten mit höchster Qualität und Effizienz sowie mit professionellem Verständnis ihres Geschäfts unterstützt werden.



## KONTAKT

King & Spalding LLP, TaunusTurm, Taunustor 1,  
60310 Frankfurt am Main, T +49 (69) 257 811 000,  
Frankfurt@kslaw.com, www.kslaw.com

## DIE DEUTSCHE PRAXIS

Das im Oktober 2007 eröffnete deutsche Büro von King & Spalding hat sich innerhalb kürzester Zeit zu einem der erfolgreichsten anwaltlichen Immobilien- und Fondsmarktteilnehmer des Landes entwickelt. Gründe hierfür sind nach Auskunft unserer Mandanten unsere auf dem Markt einzigartige Branchenfokussierung, die Konzentration auf Beratungsfelder mit marktführender Expertise, die langjährige tagtägliche Praxiserfahrung hierin und außergewöhnliche Branchenkenntnis auch „von innen“. Strategischer und praktischer Schwerpunkt unserer deutschen Praxis ist die spezialisierte und vollumfassende Beratung der deutschen Immobilienfondsindustrie bei der Gründung der KVG, bei der Strukturierung, Auflage, Verwaltung und Liquidation ihrer Fonds und Vehikel sowie im Recht der relevanten Assetklasse, insbesondere im Immobilienrecht. Zu unseren einschlägigen und ständigen Mandanten zählen – mit nur wenigen Ausnahmen – fast sämtliche Anbieter offener Immobilienfonds, hierunter die jeweiligen Marktführer bei Publikums- ebenso wie bei Spezial-Sondervermögen, sowie Verwalter geschlossener Fonds, Asset Manager, institutionelle Investoren und Verwahrstellen.

Natürlich vernachlässigen wir trotz und gerade wegen unserer Fokussierung keines der (sonstigen) Rechtsgebiete, die für unsere Mandanten in diesem Beratungsschwerpunkt relevant sind, und beraten deshalb nicht nur im Aufsichtsrecht und Immobilienrecht, sondern auch im Gesellschafts-, Steuer- und Finanzierungsrecht sowie bei Rechtsstreiten (Prozesse und Schiedsverfahren) – maßgeschneidert für die Immobilien- und Fondsbranche.

# King & Spalding Büros



## ABU DHABI

Level 15, Al Sila Tower  
Abu Dhabi Global Market  
Square  
P.O. Box 130522  
Abu Dhabi  
United Arab Emirates  
T: +971 2 596 7000

## ATLANTA

1180 Peachtree Street, NE  
Atlanta, GA 30309  
United States of America  
T: +1 404 572 4600

## AUSTIN

500 West 2nd Street  
Suite 1800  
Austin, Texas 78701  
United States of America  
T: +1 512 457 2000

## CHARLOTTE

100 N Tryon Street  
Suite 3900  
Charlotte, NC 28202  
United States of America  
T: +1 704 503 2600

## CHICAGO

Chicago, IL 60606  
T: +1 312 995 6333

## DUBAI

Al Fattan Currency House  
Tower 2, Level 24  
Dubai International  
Financial Centre  
P.O. Box 506547  
Dubai  
United Arab Emirates  
T: +971 4 377 9900

## FRANKFURT

TaunusTurm  
Taunustor 1  
60310 Frankfurt am Main  
Germany  
T: +49 69 257 811 000

## GENEVA

5 Quai du Mont Blanc  
1201 Geneva  
Switzerland  
T: +41 22 591 0800

## HOUSTON

1100 Louisiana Street  
Suite 4000  
Houston, TX 77002  
United States of America  
T: +1 713 751 3200

## LONDON

125 Old Broad Street  
London, EC2N 1AR  
United Kingdom  
T: +44 20 7551 7500

## LOS ANGELES

633 West Fifth Street  
Suite 1700  
Los Angeles, CA 90071  
United States of America  
T: +1 213 443 4355

## MOSCOW

Tsvetnoy Bulvar, 2  
127051 Moscow  
Russian Federation  
T: +7 495 228 8500

## NEW YORK

1185 Avenue of the Americas  
New York, NY 10036  
United States of America  
T: +1 212 556 2100

## PARIS

12 Cours Albert 1er  
75008 Paris  
France  
T: +33 1 7300 3900

## RIYADH

Kingdom Centre  
20th Floor  
King Fahad Road  
P.O. Box 14702  
Riyadh 11434  
Saudi Arabia  
T: +966 11 466 9400

## SAN FRANCISCO

101 Second Street  
Suite 2300  
San Francisco, CA 94105  
United States of America  
T: +1 415 318 1200

## SILICON VALLEY

601 S. California Avenue  
Palo Alto, CA 94304  
United States of America  
T: +1 650 422 6700

## SINGAPORE

Level 31  
9 Raffles Place  
Republic Plaza  
Singapore 048619  
T: +65 6303 6000

## TOKYO

Shin Marunouchi Building  
12th Floor 5-1  
Marunouchi 1-chome  
Chiyoda-ku, Tokyo 100-6512  
Japan  
T: + 813 4510 5600

## WASHINGTON, D.C.

1700 Pennsylvania Avenue, NW  
Suite 200  
Washington, D.C. 20006  
United States of America  
T: +1 202 737 0500

# KING & SPALDING

1885 in Atlanta gegründet, zählt King & Spalding LLP heute zu den führenden internationalen Wirtschaftskanzleien. Mit mehr als 1.100 Rechtsanwälten an 20 Standorten in den Vereinigten Staaten, in Europa, in Asien sowie im Nahen Osten hat die Sozietät Mandate in über 160 Ländern auf sechs Kontinenten betreut.



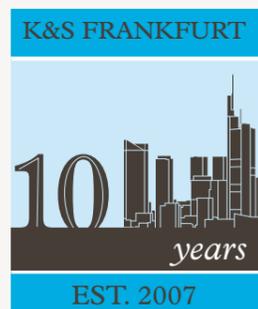
Zu unseren Mandanten, die wir oft seit Jahrzehnten beraten, zählt die Hälfte der 100 größten Unternehmen der Welt (*Fortune 100*). Weltweit liegen die strategischen Schwerpunkte der Kanzlei in den Bereichen *Financial Institutions, Global Disputes, Energy, Healthcare/Life Sciences, Intellectual Property* und *Government Investigations*.

Das deutsche Büro von King & Spalding berät unter Konzentration auf Beratungsfelder mit marktführender Expertise fokussiert in den Bereichen

- Investmentfonds
- Immobilienkapitalmarkt
- Finanzierung
- Prozessvertretung/  
Schiedsverfahren/Streitbeilegung
- Life Sciences/Healthcare

Bei grenzüberschreitenden Mandaten überzeugen wir durch optimale Betreuung „aus einer Hand“ unter effizienter Zusammenarbeit mit unseren lokalen Büros und den Experten unseres hervorragenden internationalen Netzwerks.

Abu Dhabi  
Atlanta  
Austin  
Charlotte  
Chicago  
Dubai  
Frankfurt  
Geneva  
Houston  
London  
Los Angeles  
Moscow  
New York  
Paris  
Riyadh  
San Francisco  
Silicon Valley  
Singapore  
Tokyo  
Washington, D.C.



---

ABU DHABI  
ATLANTA  
AUSTIN  
CHARLOTTE  
CHICAGO  
DUBAI  
FRANKFURT  
GENEVA  
HOUSTON  
LONDON  
LOS ANGELES  
MOSCOW  
NEW YORK  
PARIS  
RIYADH  
SAN FRANCISCO  
SILICON VALLEY  
SINGAPORE  
TOKYO  
WASHINGTON, D.C.

[kslaw.com](http://kslaw.com)

