

FINANZIERUNGEN VON IMMOBILIENGESELLSCHAFTEN

ABSEITS VON BANKKREDITEN: Die Finanzkrise hat nicht nur wirtschaftlich Spuren hinterlassen, sie hat auch zu einer erheblichen Verschärfung der aufsichtsrechtlichen Regulierung des Finanzsektors geführt.

Eine der umfangreichsten und am heftigsten diskutierten Regelungen sind die neuen Eigenkapitalvorschriften für Banken, gemeinhin als Basel III bezeichnet (Capital Requirements Regulation – CRR; und Capital Requirements Directive IV – CRD IV). Die Auswirkungen der Neuorganisation des Finanzsektors bleiben jedoch nicht auf diesen beschränkt, sondern strahlen in die gesamte Realwirtschaft aus.

Unter dem Schlagwort der Kreditklemme wurde vielfach darauf hingewiesen, dass die erhöhten Anforderungen an Qualität und Höhe der Eigenmittel von Banken eine Zurückhaltung derselben bei der Vergabe von Krediten zur Folge haben. Nun sind aber Bankkredite typischerweise das vorherrschende Finanzierungsinstrument im mitteleuropäischen Wirtschaftssystem und die Realwirtschaft bringt einen großen Teile ihrer Fremdfinanzierung über diese Quelle auf. Genau deshalb treffen die negativen Auswirkungen des geplanten Basel III-Regelwerkes aber nicht nur den Finanzsektor, sondern die gesamte Realwirtschaft.

Es besteht daher ein verstärktes Bedürfnis nach Finanzierungsmöglichkeiten abseits des klassischen Bankkredites. Nicht jede Form von kreativen Finanzierungsmodellen ist jedoch unproblematisch, was der Fall eines Waldviertler Schuhproduzenten zeigt, dessen Modell von der Finanzmarktaufsicht als konzessionspflichtiges Bankgeschäft qualifiziert wurde. Weil das Unternehmen jedoch keine Bankkonzession hat, belegte die FMA den Schuhproduzenten mit einem Straf- und einem Unterlassungsbescheid.



Dr. Andreas Mätzler ist auf Immobilienrecht und Bank & Finance, spezialisierter Rechtsanwalt bei KWR Karasek Wietzyk Rechtsanwälte

Zulässig und immer beliebter sind hingegen Unternehmensanleihen, sogenannte Corporate Bonds. Eine ganz besondere Möglichkeit für die Gestaltung von Unternehmensanleihen eröffnet das österreichische Recht dabei Gesellschaften mit Liegenschaftsvermögen.

Das Teilschuldverschreibungengesetz (TSchVG) aus dem Jahr 1872 eröffnet Unternehmen die Möglichkeit, von ihnen emittierte Unternehmensanleihen mit dem Liegenschaftsvermögen zu unterlegen. Auf diese Art werden die Anleihegläubiger direkt hypothekarisch besichert, was eine Rarität darstellt und nur durch Ausnahmen von grundbuchs- und pfandrechtlichen Grundsätzen möglich ist.

Teilschuldverschreibungen nach dem TSchVG sind eine Art Wertpapiere, die auf Inhaber lauten oder durch Indossament übertragbar sind. Sie können von im Firmenbuch eingetragenen Unternehmen ausgegeben werden. Anwendbar ist das TSchVG aber auch, wenn das emittierende Unternehmen zwar nicht im Firmenbuch eingetragen ist, aber der Ausstellungs- oder Zahlungsort in Österreich liegt. Grundsätzlich besteht sowohl die Möglichkeit der Emission von Teilschuldverschreibungen in Form eines öffentlichen Angebotes als auch durch ein Private Placement. Während sich das öffentliche Angebot an einen Vielzahl von anonymen Abnehmern richtet, ist das Private Placement ein Instrument

für die Finanzierung über einen ausgewählten Kreis von großen Investoren. Der wesentliche Unterschied besteht darin, dass ein Private Placement keine Prospektspflichten nach dem KMG oder dem BörseG auslöst und deshalb wesentlich kostengünstiger ausgestaltet werden kann.

Die Besonderheit der Teilschuldverschreibung besteht eben darin, dass die emittierende Gesellschaft die auszugebende Anleihe mit ihrem Liegenschaftsvermögen hypothekarisch besichern kann. Dabei müssen nicht wie üblicherweise bei einer Hypothek der Name des Gläubigers und die Höhe seiner Forderung ins Grundbuch eingetragen werden. Einzutragen sind nur der Gesamtbetrag der Forde-

rung, für die das Pfandrecht bestellt wird, sowie die wesentlichen Bestimmungen der Urkunde über die Ausgabe der Teilschuldverschreibungen. Der Erwerber einer Teilschuldverschreibung erlangt automatisch, also ohne weitere Eintragung im Grundbuch, das Pfandrecht im eingetragenen Rang der Gesamtforderung. Bei der Übertragung der Teilschuldverschreibung nach wertpapierrechtlichen Grundsätzen geht auch das Pfandrecht auf den Nachmann über, wiederum ohne dass es einer gesonderten Eintragung im Grundbuch bedürfte. Dies hat insbesondere auch den Vorteil, dass bei einer Übertragung die Gebühren, die üblicherweise für die Eintragung einer hypothekarischen Sicherheit für einen neuen Gläubiger anfallen, gespart werden können, weil es ja keiner Eintragung bedarf. Die hypothekarische Besicherung nach dem TSchVG bewirkt somit das Entstehen eines gläubigeranonymen Kollektivpfandrechts.

Durch die direkte Besicherung der Zeichner einer mit Liegenschaftsvermögen unterlegten Teilschuldverschreibung besteht auf Anlegerseite ein Schutz, der mit einer Sicherung durch den Deckungsstock bei Pfandbriefen oder fundierten Bankschuldverschreibungen vergleichbar ist. Ein zusätzlicher Schutz ist außerdem im Gesetz vorgesehen. Bei einer Gefährdung der Rechte von Anlegern oder bei Hemmung der Rechte von Dritten ist ein gemeinsamer Kurator durch das zuständige Gericht zu bestellen. Dies ist insbesondere der Fall, wenn über das Vermögen des emittierenden Unternehmens die Insolvenz eröffnet wird. Eine solche Vertretung der rechte der

Anleihegläubiger ist aber nicht nur im Fall einer Gefährdung möglich. Bereits das die Teilschuldverschreibung emittierende Unternehmen kann ein Treuhänder für die gemeinsame Vertretung der Anleihegläubiger einsetzen. Diese Möglichkeit besteht unabhängig von der gerichtlichen Bestellung eines Kurators. Ob der vom Emittenten bestellte Treuhänder jedoch auch die Funktion des gerichtlich bestellten Kurators übernehmen kann ist strittig. Diese Überwachung durch außenstehende Dritte erinnert wieder an Pfandbriefen oder fundierten Bankschuldverschreibungen, die ähnliche Instrumente vorsehen. In allen Fällen ist der Zweck dahinter, den Anlegern eine leichtere Durchsetzung ihrer Rechte zu ermöglichen, indem die Überwachung und Koordinierung durch einen außenstehenden Dritten erfolgt.

Wirtschaftlich gesehen, hat die besondere Sicherheit der Anleger für die emittierende Immobiliengesellschaft den Effekt, dass sie die Fremdfinanzierungskosten senken kann, weil die gebotene Sicherheit am Markt einen Gegenwert darstellt.

Trotz all dieser Besonderheiten fristete die hypothekarisch besicherte Teilschuldverschreibung bisher ein Schattendasein und es sind nur eine Handvoll Fälle bekannt, in denen diese Finanzierungsmöglichkeit genutzt wurde. Es bleibt abzuwarten, ob die veränderten Marktverhältnisse die hypothekarisch besicherte Teilschuldverschreibung aus dem Dornröschenschlaf aufwecken kann.

Dr. Andreas Mätzler
andreas.maetzler@kwr.at

ANWÄLTE, DIE BEWEGEN

DBJ

DIE Realität schreibt die besten Geschichten. Das WirtschaftsBlatt beleuchtet interessante Anwaltskarrieren.

Die Country Managerin von DLA Piper Weiss-Tessbach lacht und freut sich gerade über 50 Gratulationsmails aus der ganzen Welt. Kein Wunder, ist sie doch gerade in London zum Member of the Board gewählt worden. „Das ist sicher einer der Höhepunkte in meiner Anwaltskarriere“, erklärt Claudine Vartian verständlicherweise.

Natürlich wird sie jetzt noch häufiger unterwegs sein, sind doch alle 2 Wochen Meetings in London. Das besondere Verständnis fürs Management hat sie sichtlich in ihren Genen. „Eigentlich waren die meisten Mitglieder meiner Familie Betriebswirte“, so die erfolg-

reiche Rechtsanwältin.

Begonnen hat sie ihre Karriere mit einem Doppelstudium in Kunstgeschichte und Rechtswissenschaften, erkannte aber rasch ihren Hang zum Recht und auch den Drang etwas verändern zu wollen. Die nach dem Studium - selbstredend in Mindestzeit - zuerst angestrebte Richtung als Übernahmewerberin für einen Richterposten wurde deshalb schnell ad acta gelegt.

Nach einem tollen Karrierestart und einem beruflichen Kurzausflug nach Brüssel war sie schnell Partnerin in einer der großen Wiener Anwaltskanzleien. 2005 wechselte sie dann zu DLA Piper

Weiss-Tessbach. „Meine beste Entscheidung“, sagt sie lächelnd dazu.

Dass sie in ihrer Position glücklich ist, sieht man ihr auch an. „Der Westen der Welt ist so schön neidlos - Man kann ruhig ein Mensch sein!“ und „Unsere Country Meetings sind immer sehr angenehm, das schätze ich schon sehr“ sind nur zwei Sätze, die nach dem Interview positiv nachhallen.

Privat und geschäftlich absolviert sie die Wege zu ihren Terminen lieber zu Fuß - auch im Ausland. „Ich bin eben gerne an der frischen Luft“, so Claudine Vartian abschließend und eilt zum nächsten Termin.

SERIE

Dr. Claudine Vartian,
Country Managing Partner bei
DLA PIPER Weiss-Tessbach