



Bundesverband Deutscher
Kapitalbeteiligungsgesellschaften

Bundesministerium der Finanzen
Dr. Jörg Meißner
Unterabteilungsleiter VII B
Dr. Hans-Ulrich Misera
Unterabteilungsleiter IV A
11016 Berlin

GZ: VII B 2 - WK 6366/19/10001:004;
IV A 1 - S 1910/20/10084:001
DOK: 2020/0644945

Sehr geehrter Herr Dr. Meißner,
Sehr geehrter Herr Dr. Misera,

der BVK dankt für die Möglichkeit einer Stellungnahme zum Entwurf eines Gesetzes zur Stärkung des Fondsstandorts Deutschland und zur Umsetzung der Richtlinie (EU) 2019/1160 zur Änderung der Richtlinie 2009/65/EG und 2011/61/EU im Hinblick auf den grenzüberschreitenden Vertrieb von Organismen für gemeinsame Anlagen (Fondsstandortgesetz – FoG).

1. Rechtsänderungen im Umsatzsteuergesetz

Vorgesehen ist, neben der Verwaltung der in § 4 Nr. 8 Buchstabe h genannten Investmentvermögen künftig auch die Verwaltung von "Wagniskapitalfonds" von der Umsatzsteuer zu befreien.

Seit Erlass des BMF-Schreibens vom 31.05.2007 führen BVK und die Finanzverwaltung eine fachliche Auseinandersetzung

Bundesverband Deutscher
Kapitalbeteiligungsgesellschaften –
German Private Equity and Venture
Capital Association e.V. (BVK)

Residenz am Deutschen Theater
Reinhardtstraße 29 b
10117 Berlin
Telefon +49 30 306982-0
Telefax +49 30 306982-20
bvk@bvkap.de
www.bvkap.de

Deutsche Bank AG
IBAN DE34 1007 0024 0012 1251 00
BIC DEUTDE33HAN
Commerzbank AG
IBAN DE81 1008 0000 0930 1100 00
BIC COMDE33HAN

Sitz/Vereinsregister
Berlin, Amtsgericht
Charlottenburg 9378 NZ

Geschäftsführendes Vorstandsmitglied:
Ulrike Hinrichs

WIR INVESTIEREN IN DEUTSCHLAND

über die Frage, ob die Gesetzesbestimmung mit Artikel 135 Abs. 1 Buchst. g der MwSt-SystRL im Einklang steht. Der BVK hat seine Auffassung mehrfach mündlich und schriftlich vorgetragen, u.a. im Rahmen der Anhörung zum UStAE im Sommer 2017 auf der Grundlage der Schlussanträge der Generalanwältin Juliane Kokott vom 20.05.2015 in der Rechtssache C-595/13. Sie hat Folgendes ausgeführt:

- a) **Kein** Mitgliedsstaat kann auswählen, welchem Sondervermögen die Befreiung gewährt wird und welchem nicht; er kann in seinem innerstaatlichen Recht lediglich die Fonds definieren, die unter den Begriff "Sondervermögen" fallen.
- b) Der EuGH-Rechtsprechung liegt die Sicht klar zu Grunde, dass nur Vermögen von der Befreiung profitieren sollen, die einer besonderen staatlichen Aufsicht unterliegen.
- c) Die Befugnis der Mitgliedsstaaten zur Definition des Begriffs "Sondervermögen" wird durch die Harmonisierung des Aufsichtsrechts überlagert. Soweit das Aufsichtsrecht auf Unionsebene reguliert ist, besteht keine eigene Definitionsbefugnis der Mitgliedsstaaten mehr.
- d) Für den Bereich der nicht unionsrechtlich regulierten Anlagevermögen ergibt sich aus der EuGH-Rechtsprechung, dass die Mitgliedsstaaten als für die USt-Befreiung qualifizierende Sondervermögen auch solche Fonds anzusehen haben, die zwar keine OGAWs sind, aber diesen zumindest soweit ähnlich sind, dass sie mit ihnen im Wettbewerb stehen. Ein solcher Wettbewerb kann grundsätzlich nur zwischen Anlagevermögen bestehen, die besonderer staatlichen Aufsicht unterstehen.

Daraus ergibt sich – u.E. eindeutig Folgendes:

Von der Umsatzsteuer ist die Verwaltung derjenigen Fonds zu befreien, deren Manager für die kollektive Vermögensverwaltung entweder eine Vollerlaubnis haben oder nach der EuVECA VO oder nach nationalem Recht registriert sind.

Daran hält der BVK unverändert fest und trägt zum wiederholten Male vor, dass der heutige Gesetzeswortlaut des § 4 Nr. 8 Buchstabe h UStG EU-rechtswidrig ist.

Die EU-Rechtswidrigkeit des deutschen Umsatzsteuerrechts führt zu einem ganz erheblichen Wettbewerbsnachteil für die deutschen Kapitalbeteiligungsgesellschaften. Denn praktisch alle Mitgliedsstaaten (ausgenommen wohl Österreich) mit Private Equity- und Venture Capital-Aktivitäten haben ihr nationales Umsatzsteuergesetz entsprechend den vorstehenden Vorhaben aus dem bindenden Unionsrecht angepasst.

Der Wettbewerbsnachteil für die deutschen Kapitalbeteiligungsgesellschaften führt zu einem entscheidenden Standortnachteil von Deutschland gegenüber anderen europäischen Standorten.

Der BVK begrüßt sehr, dass in der Begründung zu Artikel 4 des Entwurfs des FoG dieser Standortnachteil erstmals explizit festgestellt und die Notwendigkeit seiner Beseitigung anerkannt wird. Der BVK unterstützt jeden Schritt des Gesetzgebers zum Abbau des bestehenden Standort- und Wettbewerbsnachteils. Denn diese Schritte sind dringend erforderlich. Die derzeitige Gesetzesfassung ist ein wesentlicher Grund dafür, dass deutsche Technologie- und Wachstumsunternehmen von deutschen Fonds nicht

ausreichend Kapital erhalten. Das ist international beispiellos und schadet der deutschen Volkswirtschaft.

Dieses Ziel lässt sich nur erreichen, wenn der neu einzufügende Tatbestand für die Umsatzsteuerbefreiung zwei Voraussetzungen erfüllt, nämlich erstens Schaffung von Rechtssicherheit, welche Sachverhalte von dem neuen Tatbestand erfasst werden und zweitens Vereinbarkeit mit höherrangigem Recht, insbesondere Unionsrecht.

Artikel 4 des Entwurfs des FoG erfüllt diese beiden Voraussetzungen nicht. Damit das von allen Beteiligten als richtig und wichtig anerkannte Ziel erreicht wird, ist es notwendig, Artikel 4 des Entwurfs des FoG nachzubessern.

Die Auseinandersetzung zwischen BVK und der Finanzverwaltung über die EU-Rechtswidrigkeit aller bisherigen Fassungen des § 4 Nr. 8 Buchstabe h UStG ist stets in gegenseitigem Respekt geführt worden. Für den BVK-Vorschlag zur Nachbesserung wird nachfolgend "unterstellt", dass die derzeitige Fassung des § 4 Nr. 8 Buchstabe h UStG mit den Umsetzungsvorgaben aus der MwSt-SystRL in Einklang steht.

Dann wäre die Verwaltung von Wagniskapitalfonds ohne die vorgeschlagene Ergänzung nicht von der Umsatzsteuer befreit. Wird die Ergänzung eingeführt, handelt es sich um einen Sondertatbestand, zu dessen Auslegung die MwSt-SystRL nicht herangezogen werden kann.

Der Begriff "Wagniskapitalfonds" ist weder gesetzlich noch unionsrechtlich definiert. Auch die Gesetzesbegründung zu Artikel 4 des Entwurfs des FoG enthält hierbei keinerlei Hinweis, welche Merkmale den Begriff kennzeichnen. Das schafft keine Rechtssicherheit für die Manager und ist im

Hinblick auf das verfassungsrechtliche Bestimmtheitsgebot für Gesetze bedenklich.

Das erste Petitum des BVK ist daher darauf gerichtet, dass praxis-orientierte Merkmale für "Wagniskapitalfonds" in das Gesetz aufgenommen werden. Sie müssen zwei Voraussetzungen erfüllen. Zum einen müssen sie ausreichend flexibel sein, um den rechtstatsächlichen Veränderungen der Erscheinungsformen von Wagniskapital Rechnung tragen zu können. Zum anderen sind sie ausreichend weit zu fassen, um das intendierte Ziel, nämlich Beseitigung des in der Gesetzesbegründung zutreffend angesprochenen "entscheidenden" Standortnachteils gegenüber anderen europäischen Standorten zu erreichen.

Mit der Ausdehnung der Umsatzsteuerbefreiung auf die Verwaltung von Wagniskapitalfonds ist gleichzeitig die Aussage getroffen, dass deren Verwaltung nicht bereits gemäß der MwSt-SystRL von der Umsatzsteuer befreit ist. Die Ausdehnung der Umsatzsteuerbefreiung begünstigt also Wagniskapitalfonds.

Vor dem Hintergrund des unbestritten bestehenden entscheidenden Standortnachteils gegenüber anderen europäischen Standorten ist diese Begünstigung zur Beseitigung des Standortnachteils auch geboten und erforderlich.

Jede Begünstigung muss aber mit Unionsrecht vereinbar sein. Hier sind die Regeln des EU-Beihilferechts zu beachten. In der deutschen Gesetzgebung zu Kapitalbeteiligungsgesellschaften gibt es bereits einen einschlägigen negativen Präzedenzfall, dessen Wiederholung unbedingt zu vermeiden ist. Im WKBG war die Aussage getroffen, dass grundsätzlich alle Fonds der

Gewerbsteuer unterliegen, die bei der Betreuung ihrer Portfoliounternehmen die Grenzen gemäß Tz. 16 des BMF-Schreibens vom 16.12.2003 überschreiten. Eine Ausnahme von diesem Grundsatz galt für Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaften im Sinne des WKBG.

Diese Ausnahme von der Gewerbesteuerpflicht wertete die EU-Kommission als unzulässige staatliche Beihilfe, weshalb das WKBG ohne den steuerlichen Teil in Kraft trat.

Es wäre fatal, wenn die Umsatzsteuerbefreiung der Verwaltung von Wagniskapitalfonds, die sich nach Auffassung des Gesetzgebers nicht bereits aus der MwSt-SystRL ergibt, sondern erst durch Ergänzung des Gesetzes eingeführt wird, als unzulässige staatliche Beihilfe qualifiziert wird und das FoG deshalb nur ohne Artikel 4 in Kraft treten kann.

Auch unter dem Aspekt des EU-Beihilferechts ist es daher nach Auffassung des BVK unabdingbar, die Merkmale, die einen Wagniskapitalfonds kennzeichnen, ausreichend weit zu definieren, um eine Qualifikation der Umsatzsteuerbefreiung als unzulässige Beihilfe zu vermeiden. Andernfalls verfehlt das FoG seinen Zweck und richtet Schaden an, weil der entscheidende Standortnachteil fortbesteht.

2. Mitarbeiterbeteiligungen

Mehrfach wurde schriftlich und in Anhörungen z.B. beim Finanzausschuss des Bundestages im letzten Jahr darauf hingewiesen, dass die Regelungen im EStG zur Besteuerung von Mitarbeiterbeteiligungen zu einem Standortnachteil Deutschlands gegenüber anderen Standorten beim Attraktivieren und Halten von qualifizierten Mitarbeitern führen.

Nach der derzeitigen Gesetzeslage und BFH-Rechtsprechung wird der Betrag, um den der Wert einer Mitarbeiterbeteiligung

den Preis übersteigt, den der Mitarbeiter bei Einräumung zahlt, "nachgelagert" bei Zufluss als Arbeitslohn versteuert. In den Staaten, mit denen Deutschland im Wettbewerb um qualifizierte Mitarbeiter steht, wird der Ertrag bei der Realisation der Mitarbeiterbeteiligung nicht als Arbeitslohn besteuert, sondern als Kapitalertrag.

Der BVK begrüßt ausdrücklich, dass sich das FoG dieser Problematik annimmt und Abhilfe schafft.

Gemäß dem neu einzufügenden § 19a EStG unterbleibt bei Einräumung von solchen Mitarbeiterbeteiligungen, die Vermögensanlagen im Sinne des Vermögensanlagengesetzes sind, die Besteuerung als Arbeitslohn im Zeitpunkt des Erwerbs. Die Besteuerung tritt erst später ein. Wenn der Wert der Beteiligung im Besteuerungszeitpunkt geringer ist als der Wert im Zeitpunkt der Einräumung, wird ein Besteuerungszeitpunkt zu Grunde gelegt, der auf den Zeitpunkt des ermittelten geringeren Wertes abstellt.

Mit diesen Regelungen werden die Effekte der bisher bestehenden Besteuerung von sog. "dry income" bei Einräumung der Beteiligung vermieden und gleichzeitig Wertminderungen der Beteiligungen im Zeitraum zwischen Einräumung und Besteuerung von der Besteuerung ausgenommen.

Diese Grundsätze sind uneingeschränkt zu begrüßen. Die nachfolgend dargestellten Einzelheiten des neuen § 19a EStG werden aber nach Auffassung des BVK dazu führen, dass der Anwendungsbereich der neuen Bestimmungen deutlich kleiner sein wird als erforderlich, um den Standortnachteil im Wettbewerb um qualifizierte Mitarbeiter auszugleichen:

a) *Verweis auf Vermögensanlagen im Sinne des Vermögensanlagegesetzes*

Von § 19a EStG werden nur offene Beteiligungen erfasst, nicht aber Stock Options und nicht virtuelle Beteiligungen an Unternehmenswertsteigerungen z.B. bei Exit bzw. IPO.

Diese Formen der Mitarbeiterbeteiligungen kommen in Deutschland oft zum Einsatz, weil die Besteuerung erst bei "Zufluss" erfolgt, bei Stock Options also erst bei Ausübung und bei den virtuellen Programmen bei Auszahlung des Anteils an der Unternehmenswertsteigerung bei Exit bzw. IPO. Durch den Zuflusszeitpunkt wird zwar der Effekt der Besteuerung von "dry income" vermieden, der Besteuerung als Arbeitslohn unterliegt aber die gesamte Wertsteigerung, also einschließlich des Teils, der im Zeitraum zwischen Gewährung der Stock Options bzw. Aufnahme in das virtuelle Programm bis zum Zufluss anfällt.

Da die neuen Regeln des § 19a EStG für offene Beteiligungen, die bei ihrer Einräumung zufließen, den Effekt der Besteuerung von "dry money" vermeiden, wäre den Unternehmen, für die § 19a EStG gilt, anzuraten, von Stock Options Modellen und virtuellen Modellen auf Programme zur Einräumung von offenen Beteiligungen zu wechseln.

Das allerdings würde bedingen, dass für offene Mitarbeiterbeteiligungen am Stammkapital der Unternehmen gesellschaftsrechtlich eine eigene Anteilsklasse im GmbHG bzw. AktG geschaffen wird, die den Besonderheiten von Mitarbeiterbeteiligungen Rechnung trägt (im Hinblick auf eingeschränkte Gesellschafterrechte) und für diese neue

Anteilsklasse ebenfalls die neuen Regelungen des § 19a EStG gelten.

Andernfalls besteht ein gesellschaftsrechtlicher "Zwang", die Stock Option Modelle und virtuellen Programme fortzuführen, für die die neuen Regelungen des § 19a EStG nicht gelten.

b) *Besteuerungszeitpunkt*

Die Besteuerung des Betrags, um den der Wert der eingeräumten Beteiligung im Zeitpunkt des Erwerbs (oder im Besteuerungszeitpunkt, falls gesunken) den vom Mitarbeiter zu zahlenden Preis übersteigt, erfolgt, wenn (i) zehn Jahre nach Einräumung der Beteiligung vergangen sind oder (ii) das Dienstverhältnis zum bisherigen Arbeitgeber beendet wird.

Vor dem Hintergrund, dass sich die Unternehmensentwicklung insbesondere von Technologie-orientierten Start-Ups über einen längeren Zeitraum als zehn Jahre hinzieht, sollte der Besteuerungszeitpunkt z.B. auf den 15. Jahrestag der Einräumung der Befreiung verschoben werden.

Besonders kritisch ist die Anordnung der Besteuerung im Fall des Arbeitgeberwechsels. Bei Start-Ups ist Fluktuation bei den Mitarbeitern die Regel. Das wird sich auch durch die Einfügung der insgesamt günstigen Regeln des § 19a EStG nicht ändern. Jede andere Annahme wäre wirklichkeitsfremd.

Die Besteuerung im Fall des Arbeitgeberwechsels löst wieder den Effekt der Besteuerung des "dry income" aus. Unter diesem Blickwinkel ist für einen Mitarbeiter das Angebot einer offenen Beteiligung mit der Entscheidung verknüpft, entweder 10 (oder 15) Jahre bei demselben Arbeitgeber zu bleiben oder die Besteuerung auf "dry income" zu akzeptieren. Beides ist für die Mitarbeiter nicht "akzeptabel".

Stock Option Modelle und virtuelle Programme werden daher auch künftig von den Unternehmen angeboten werden (müssen), um ihren Mitarbeitern eine Partizipation am Unternehmenswert einzuräumen. Wegen ihres der Einräumung nachgelagerten Zuflusszeitpunktes führen sie aber zu Besteuerung des gesamten Wertzuwachses als Arbeitslohn, was zu dem Standortnachteil im Wettbewerb um qualifizierte Mitarbeiter führt.

Nach Auffassung des BVK müsste der Arbeitgeberwechsel als Besteuerungszeitpunkt gestrichen werden. Die Durchführung der Besteuerung bei Veräußerung der Beteiligung bzw. am 10. (oder 15.) Jahrestag ihrer Einräumung könnte gesichert werden durch Vinkulierung der Anteile.

c) *KMU-Status des Arbeitgebers*

Die neuen Regelungen des § 19a EStG finden nur Anwendung, wenn der Arbeitgeber im Zeitpunkt der Einräumung oder im Vorjahr KMU war und seine Gründung nicht länger als zehn Jahr zurückliegt.

Nach Auffassung des BVK sollte § 19a EStG bezüglich der Merkmale des Arbeitgebers vorsehen, dass die neuen Regeln nur Anwendung finden, wenn bei Einräumung der Befreiung die Gründung des Arbeitgebers nicht länger als 15 Jahre zurückliegt und die Beendigung seines Status als KMU nicht länger als fünf Jahre zurückliegt.

3. Aufsichtsrechtliche Änderungen

- (1) § 1 Abs. 19 Nr. 33 KAGB-E: Semiprofessioneller Anleger ist, wer gemäß lit. a) Doppelbuchstabe bb) "schriftlich"

angibt, dass er sich der Risiken im Zusammenhang mit der beabsichtigten Verpflichtung oder Investition bewusst ist, und dem die KVG bzw. die von ihr beauftragte Vertriebsgesellschaft gemäß Doppelbuchstabe ee) "schriftlich" bestätigt, dass sie die unter Doppelbuchstabe cc) genannte Bewertung vorgenommen hat und die unter Doppelbuchstabe dd) genannten Voraussetzungen gegeben sind.

Für die schriftliche Bestätigung gemäß Doppelbuchstabe ee) sieht der Entwurf "Textform" vor. Textform muss auch für die Anlegerangabe gemäß Doppelbuchstabe bb) gelten. Andernfalls ist die gesamte digitale Abwicklung der Zeichnung von AIF-Anteilen durch Semiprofessionelle Anleger nicht möglich.

- (2) § 7 b KAGB-E: Gemäß Abs. 2 Satz 2 hat jede KVG sicherzustellen, dass regelmäßig, spätestens alle fünf Kalendertage, überprüft wird, ob ihr Mitteilungen über das elektronische Kommunikationsverfahren bereitgestellt wurden.

Hier wäre hilfreich und wichtig, wenn das System der BaFin – ähnlich wie das von der Bundesanwaltskammer für das beA betriebene System – eine automatische Nachricht an die Kontakt-Emailadresse versendet, sobald eine neue Mitteilung eingeht. Das ist technisch möglich und erleichtert der KVG die Erfüllung der ihr auferlegten Pflichten gemäß Abs. 2 Satz 2.

(3) Geschlossene Master-Feeder-Konstrukte:

Diese sind nunmehr zulässig – für geschlossene Publikums-AIF gemäß § 272 a KAGB-E, für geschlossene Spezial-AIF waren sie bereits möglich nach § 280 KAGB (jetzt § 277 a KAGB-E). Weiterhin sind aber "Mischvarianten" ausgeschlossen, also keine Beteiligung eines Spezial-AIF als Master oder Feeder, wenn an der Struktur auch ein Publikums-AIF als Master oder Feeder beteiligt ist.

Aus Sicht des BVK gibt es keinen Grund, warum ein Spezial-AIF nicht Feeder eines Publikums-Master-AIF sein kann. Dies muss zulässig sein und §§ 272 a, 277 a KAGB-E sollten entsprechend angepasst werden. Konsequenterweise müsste dann auch § 171 Abs. 2 KAGB angepasst werden.

Nur zur Vermeidung von Missverständnissen: Für die Unzulässigkeit eines Publikums-AIF als Feeder eines Spezial-Master-AIF hat der BVK Verständnis.

Das Erfordernis gemäß § 276 d Abs. 1 Satz 2 KAGB-E zum Abschluss einer Verwaltungsvereinbarung in entsprechender Anwendung der Richtlinie 2010/44 EU, wenn der Master-AIF und der Feeder-AIF nicht von derselben KVG verwaltet werden, sollte auf die Fälle grenzüberschreitender Strukturen beschränkt werden.

(4) § 295 a Abs. 3 KAGB-E: Widerruft eine AIF-Verwaltungsgesellschaft ihren Vertrieb von AIF-Anteilen

sieht § 295 a Abs. 3 KAGB-E ein Verbot des Pre-Marketing für die darauf folgenden drei Jahre vor.

Das Pre-Marketing-Verbot sollte nicht gelten für ausländische AIF-Anteile, die bis zum Widerruf des Vertriebs gemäß § 330 KAGB von einer ausländischen AIF-Verwaltungsgesellschaft vertrieben wurden.

Für die vorstehende Konstellation ist das Pre-Marketing-Verbot "unverhältnismäßig":

Für EU-AIFMs gelten die AIFMD-Pflichten stets, weil sie EU-AIFs verwalten, und ihre Einhaltung wird durch die Aufsichtsbehörde ihres Heimatstaats überwacht. Die AIFMD-Pflichten, insbesondere diejenigen gegenüber den Investoren, gelten für einen EU-AIFM fort auch nach Widerruf des Vertriebs der Anteile eines Fonds in Deutschland. Erfolgt ein Widerruf, sieht § 295 a Abs. 3 KAGB-E (in Umsetzung von Art. 32 a Unterabsatz 3 der AIFMD) das drei Jahre geltende Pre-Marketing Verbot in Bezug auf den betreffenden EU-AIF oder auf vergleichbare Anlagestrategien oder Anlagekonzepte vor.

Im Gegensatz zu EU-AIFMs fallen Drittstaaten-AIFMs erst durch ihre Vertriebsanzeige unter die AIFMD (u.a. bezüglich der Regeln zum Disclosure, Reporting, Verwahrstelle, Asset Stripping). Finden sie keinen deutschen Anleger im Rahmen des nach § 330 KAGB angezeigten Vertriebs, würden sie naheliegender Weise ihren Vertrieb widerrufen. Denn ihre Tätigkeit hat wegen

der Erfolglosigkeit ihres Vertriebs keinen Bezug zu Deutschland und eine fortdauernde BaFin-Überwachung macht deshalb keinen Sinn. Das als Folge des Widerrufs gemäß § 295 a Abs. 3 KAGB-E eingreifende Pre-Marketing-Verbot für drei Jahre auch in Bezug auf "vergleichbare Anlagestrategien oder Anlagekonzepte" macht es ihnen unmöglich, während des 3-Jahres-Zeitraums z.B. für einen Nachfolge-Fonds oder einen Fonds mit einer angepassten Anlagestrategie vor erneuter Vertriebsanzeige das Interesse von deutschen Investoren auszuloten.

Vor diesem Hintergrund wird deutlich, dass für Drittstaaten-AIFM das Pre-Marketing-Verbot nach Widerruf des Vertriebs für Anteile an dem in der Vertriebsanzeige benannten Drittstaaten-AIF unverhältnismäßig ist. Drittstaaten-AIFM sind besonders auf Pre-Marketing angewiesen, um bei deutschen Investoren deren Interesse an ihren Anlagestrategien bzw. Anlagekonzepten in Erfahrung zu bringen. Ist ihnen das für drei Jahre nach Widerruf eines nach § 330 KAGB angezeigten Vertriebs untersagt, wären sie gezwungen, trotz Fehlens eines Bezugs zu Deutschland, weil der angezeigte Vertrieb erfolglos war, vom Widerruf des Vertriebs Abstand zu nehmen. Das macht weder für die BaFin noch für den betroffenen Drittstaaten-AIFM Sinn.

Die hier erbetene Ausnahme der Drittstaaten-AIFM vom Pre-Marketing-Verbot bei ihrem Vertrieb von Drittstaaten-AIFM verstößt auch nicht gegen EU-Recht. Zwar heißt es in der Gesetzesbegründung, dass § 295 a Abs. 3

KAGB-E die Regelung in Art. 32 a Abs. 3 Unterabsatz 3 der AIFMD umsetzt. Aber diese Bestimmung enthält keine von den EU-Mitgliedsstaaten umzusetzende Vorgabe in Bezug auf Drittstaaten AIFM bei ihrem Vertrieb von Anteilen an Drittstaaten-AIF.

(5) § 306 b KAGB-E:

Abs. 1 der Bestimmung regelt die Sachverhalte, bei denen ein Pre-Marketing nicht mehr zulässig ist. In Nr. 3 wäre nach Auffassung des BVK der Verweis auf "Informationen nach § 307 Abs. 1 Satz 2 " zu streichen. Art. 30 a Abs. 1 Satz 1 lit. c) der AIFMD enthält nur den Verweis auf Gründungsdokumente, Prospekte oder Angebotsunterlagen. Mit der Aufnahme auch der Informationen nach § 307 Abs. 1 Satz 2 geht § 306 b Abs. 1 Nr. 3 KAGB-E also über hinaus, was sich an Vorgaben aus der AIFMD ergibt. Zunächst ist schon rechtlich zweifelhaft, ob der deutsche Gesetzgeber bei der Umsetzung der AIFMD strengere Voraussetzungen an die Zulässigkeit des Pre-Marketing aufstellen kann. Zudem enthält § 307 Absatz 1 Satz 2 insgesamt 20 (!) Informationen, ua. die Beschreibung der Anlagestrategie und der Art der Vermögenswerte. Wenn Pre-Marketing pauschal ausgeschlossen wird bei Vorliegen dieser Informationen, ist der Tatbestand des zulässigen Pre-Marketing nicht mehr greifbar. Denn es trifft nicht zu, dass das Vorliegen von den in § 307 Abs. 1 Satz 2 genannten Informationen bedeutet, dass Zeichnungsreife eines Fonds bereits vorliegt.

Abs. 6 regelt, welche "Dritte" im Namen der KVG Pre-Marketing betreiben dürfen. Die Aufzählung entspricht derjenigen in Art. 30 a Abs. 3 AIFMD. Im Hinblick auf die Zulässigkeit des Vertriebs durch Anlagevermittler im Sinne von § 34 f GewO in dem durch § 2 Abs. 6 Nr. 8 KWG definierten Umfang müsste Abs. 6 entsprechend ergänzt werden.

- (6) § 307 KAGB-E: Gemäß Abs. 1 Satz 2 Nr. 20 müssen den Anlegern auch die in den Verordnungen (EU) 2019/2088 und (EU) 2020/852 genannten "Nachhaltigkeits-informationen" gemacht werden. Hier bittet der BVK, dass in der Gesetzesbegründung klargestellt wird, dass es sich um einen "Rechtsgrundverweis" handelt und nicht um einen "Rechtsfolgenverweis".

Ulrike Hinrichs



Geschäftsführendes Vorstandsmitglied

Dr. Andreas Rodin



Vorsitzender des
Rechtsbeirates