

Stellungnahme

Referentenentwurf zum Fondsstandortgesetz – FoG

GZ: VII B 2 – WK 6366/19/10001 :004
DOK: 2020/0644945

Stand: 16. Dezember 2020

Inhalt

A. Zusammenfassende Anmerkungen	2
B. Anmerkungen im Einzelnen	4
I. Einführung neuer Fondsvehikel.....	4
1. Geschlossenes Sondervermögen	4
2. Geschlossener Master-Feeder-Fonds.....	7
3. Infrastruktur-Sondervermögen / Infrastruktur-Projektgesellschaft	9
II. Anmerkungen zu den weiteren Änderungen im KAGB	11
1. Aufhebung der Schriftform	11
2. Wesentliche Änderungen der Anlagebedingungen bei offenen Immobilienfonds (Streichung des § 163 Abs. 3 S. 4 KAGB)	11
3. Wegfall der Darlehensgrenzen bei 100-Prozent-Beteiligung an Immobiliengesellschaft (Ergänzung des § 240 Abs. 2 KAGB).....	12
4. Einführung der Prüfungspflicht für Verwahrstellen von Publikums-AIF	13
(Änderung des § 87 KAGB).....	13
5. Umsetzung der Offenlegungs- und Taxonomie-Verordnung in § 269 Abs. 1 KAGB-E.....	14
6. Redaktionelle Änderung in § 306 Abs. 6 KAGB-E	15
III. Umsetzung der EU-Vorschriften zum grenzüberschreitenden Vertrieb von Investmentfonds.	15
C. Weiterer Regelungsbedarf	16
I. Grenzüberschreitende Verschmelzung von Investmentfonds	16
II. Aktivierung von Anschaffungsnebenkosten bei geschlossenen AIF	17
III. § 100a KAGB – Anleger bei drohender Insolvenz einer KVG schützen	18
IV. Investitionen in zur Bewirtschaftung zulässiger Vermögensgegenstände	20

A. Zusammenfassende Anmerkungen

Der ZIA bewertet die Zielsetzung und die Ausgestaltung des Referentenentwurfs für ein Fondsstandortgesetz (FoG) positiv. Die vorgeschlagene Einführung neuer Fondsvehikel, die vorgesehenen Erleichterungen im KAGB sowie die Umstellung auf elektronische Kommunikation können dazu beitragen, den deutschen Fondsstandort zu stärken und Bürokratie abzubauen. Hervorheben möchten wir die Einführung des geschlossenen Sondervermögens. Unsere Mitglieder haben die geplante Komplettierung des numerus clausus der Fondsvehikel des KAGB seit längerem angeregt.

Neben der grundsätzlich positiven Einschätzung des Gesetzes sehen wir an verschiedenen Stellen noch Ausbaupotential und Anpassungsbedarf. Unsere wesentlichen Vorschläge möchten wir vorab wie folgt zusammenfassen:

1. Geschlossenes Sondervermögen auch für Publikums-AIF zugänglich machen

Das nach dem Entwurf allein für geschlossene Spezial-AIF nutzbare geschlossene Sondervermögen sollte auch für geschlossene Publikums-AIF zugänglich gemacht werden. Die Vorteile des Vehikels für Konzeption, Vertriebsprozesse und Digitalisierung würde das Segment der geschlossenen Publikums-AIF beflügeln (s.S. 4 ff.).

2. Geschlossenen Sondervermögen Einstufung als Spezial-Investmentfonds i.S.d. InvStG ermöglichen

Damit die Vorzüge des geschlossenen Spezial-AIF in der Rechtsform des Sondervermögens vollständig zum Tragen kommen, bedarf es über die Änderung des KAGB hinaus weiterer gesetzlicher Anpassungen. Investmentsteuerlich sollte eine Einstufung als Spezial-Investmentfonds nach Kapitel 3 InvStG in Betracht kommen (s.S. 6 f.).

3. Spezial-AIF als Masterfonds in geschlossenen Master-Feeder-Konstruktionen zulassen

Wir befürworten den Ansatz einer neuen Produktgattung im Bereich geschlossener Publikums-AIF. Mit der Beschränkung auf geschlossene Publikums-AIF als Masterfonds ist das Vehikel aber zu eng gefasst, um für die Praxis relevant zu werden. Wir regen eine Erweiterung auf offene und geschlossene Spezial-AIF an (s.S. 7 f.).

4. Investitionen in Infrastruktur-Projektgesellschaften auch für geschlossene Publikums-AIF ermöglichen

Die Einführung des Infrastruktur-Sondervermögens sowie der neuen Infrastruktur-Projektgesellschaft unterstützen wir im Hinblick auf die immense Bedeutung von Infrastrukturinvestitionen. Die Infrastruktur-Projektgesellschaft sollte als Vermögensgegenstand aber auch für geschlossene Publikums-AIF möglich sein. Wir regen eine entsprechende Anpassung an (s.S. 9 f.).

5. Vorgesehene Änderungen im KAGB nachschärfen

Der Referentenentwurf enthält eine Vielzahl guter Vorschläge, die Auflage, Strukturierung und Administration von AIF erleichtern. Damit diese ihre volle Wirkung erreichen, bedarf es einiger Nachschärfungen, etwa im Bereich des geänderten § 240 KAGB für die Vergabe von Gesellschafterdarlehen oder bei der Streichung des Schriftformerfordernisses (s.S. 10 ff.).

6. Vorgaben zum Pre-Marketing praxismgerecht und pragmatisch auslegen

Durch Eins-zu-Eins-Umsetzung der EU-Richtlinie zum grenzüberschreitenden Vertrieb von Investmentfonds werden Bestimmungen zum Pre-Marketing in das KAGB eingeführt. Wir befürchten, dass die restriktiven Vorgaben vertragliche Verhandlungen mit Investoren von Spezial-AIF erschweren und unnötig bürokratisieren. Bestehende Interpretationsspielräume der Neuregelungen sollten im Sinne eines wettbewerbsfähigen Fondsstandortes Deutschland im Lichte der bisherigen praxismgerechten BaFin-Verwaltungspraxis ausgelegt werden (s.S. 15 ff.).

7. Etwaige KVG-Insolvenzfälle im Sinne des Anlegerschutz regeln

Durch die Folgen der Corona-Krise besteht auch für KVGen ein erhöhtes Insolvenzrisiko. Denn die von den KVGen verwalteten Sondervermögen investieren oft in Assetklassen wie Hotel- oder Handelsimmobilien, welche infolge der gesetzlichen Restriktionen dramatische Umsatzeinbußen erleiden. Insolvenzbedingte Übertragungen von Sondervermögen sollten zum Schutz der Anlegerinteressen von der Grunderwerbsteuerbefreiung des § 100a KAGB mit erfasst werden (s.S. 17 f.).

8. Erzeugung und Nutzung regenerativer Energien fördern

Nach dem KAGB dürfen bestimmte AIF neben den jeweils gesetzlich bestimmten Investitionsobjekten nur die zu deren Bewirtschaftung erforderlichen Gegenstände erwerben. Zur Förderung der Nutzung regenerativer Energien im Gebäudesektor und der Bereitstellung von Ladeinfrastruktur sollten auch solche Gegenstände zu den zulässigen Bewirtschaftungsgegenständen gehören, welche überwiegend der Energieversorgung der zugehörigen Immobilie mit regenerativen Energien dienen (s.S. 19 f.).

B. Anmerkungen im Einzelnen

I. Einführung neuer Fondsvehikel

1. Geschlossenes Sondervermögen

Die Einführung des geschlossenen Sondervermögens als neue Rechtsform im KAGB neben der geschlossenen Investmentkommanditgesellschaft und der geschlossenen Investmentaktiengesellschaft befürworten wir ausdrücklich. Nicht nur wird durch das geschlossene Sondervermögen die Produktpalette erweitert. Auch stehen seine spezifischen Eigenschaften für ein schlankes Vehikel, das für Kapitalverwaltungsgesellschaften wie für Investoren mehr Vielfalt und Flexibilität bietet. Für den Fondsstandort Deutschland ist das geschlossene Sondervermögen damit eine echte Bereicherung.

a) *Erweiterung auf geschlossene Publikums-AIF*

Allerdings ist das geschlossene Sondervermögen nach dem Referentenentwurf ausschließlich für geschlossene Spezial-AIF vorgesehen. Damit wird das Potential dieses Vehikels begrenzt. Wir sprechen uns für eine Anwendung der neuen Rechtsform auch für geschlossene Publikums-AIF aus. Dies möchten wir wie folgt begründen:

aa) *Neue Impulse für Immobilien- und andere Sachwertefonds*

Das Angebot geschlossener Publikums-AIF ist in den vergangenen Jahren stark zurückgegangen.¹ Bedingt durch die Corona-Krise ist dieser Rückgang im Jahr 2020 besonders spürbar. Eine Erstreckung des geschlossenen Sondervermögens auf Publikums-AIF gibt dem regulierten Segment neue Impulse und bietet Privatanlegern, die an langfristigen Sachwerte-Investments interessiert sind, mehr Anlagemöglichkeiten. Einer Anwendung auf Publikums-AIF stehen dabei keine Anlegerschutzbedenken gegenüber, da die Produktvorschriften der §§ 261 ff. entsprechend zur Anwendung kämen. Dadurch ist das gleiche Anlegerschutzniveau wie für die bewährten Rechtsformen geschlossener Publikums-AIF gewährleistet. Das geschlossene Publikums-Sondervermögen würde damit auch insgesamt den regulierten KAGB-Bereich stärken. Dadurch kann auch dem verhältnismäßig starken Aufkommen von Angeboten in unregulierten Bereichen wie Vermögensanlagen und Crowdinvestments wirksam begegnet werden.

¹ Im Jahr 2019 wurden lediglich 21 geschlossene Publikums-AIF mit einem prospektierten Angebotsvolumen von 1,55 Mrd. Euro aufgelegt. Zum Vergleich: noch im Jahr vor Einführung des KAGB (2012) wurden geschlossene Publikumsfonds mit einem Gesamtvolumen von 9,91 Mrd. Euro konzipiert und auf den Markt gebracht (vgl. Feri-Gesamtmarktstudie der Beteiligungsmodelle 2012 / VGF Branchenzahlen 2012).

bb) Vorteile für Konzeption, Vertriebsprozesse und Digitalisierung

Die Rechtsform des Sondervermögens bietet Spielräume, die sich insbesondere auf Konzeption und Vertriebsprozesse im Publikums-geschäft positiv auswirken würden. So würden die für die Investmentkommanditgesellschaft erforderlichen Gesellschafts- und Treuhandverträge, die Berücksichtigung von Beteiligten wie geschäftsführende Kommanditisten/Komplementäre oder auch erforderliche Handelsregistereintragungen entfallen.

Vertrieblich würde sich die Verbriefung der Anteile an Sondervermögen und ihre damit verbundene Depotfähigkeit vorteilhaft auswirken. So werden Anteile an geschlossenen Publikums-AIF in der Rechtsform der Investmentkommanditgesellschaft regelmäßig über einen sehr umfangreichen (in der Regel händisch zur Verfügung gestellten) Zeichnungsschein erworben. Digitale Zeichnungsverfahren haben sich bisher kaum durchgesetzt. Anteile an einem Sondervermögen könnten hingegen auch digital erworben werden und sodann in ein Depot eingebucht werden, wodurch gerade bei Publikums-AIF mit einer Vielzahl von Anlegern mehr Effizienz in der Anlegerverwaltung erreicht werden könnte. Mit der Verbriefung der Anteile und der Depotfähigkeit ginge einher, dass Anteile an geschlossenen Sondervermögen hiervon losgelöst, d.h. ohne urkundliche Verkörperung, auch als elektronische Wertpapiere im Sinne des zukünftigen eWpG eingestuft und auf eine Blockchain begeben werden könnten.

Hinzu kommt, dass regulatorische Vorgaben wie etwa durch MiFID II im Publikums-geschäft im hohen Maße standardisiert und digitalisiert umgesetzt worden sind. Das unterscheidet sie von geschlossenen AIF in der Rechtsform der Investmentkommanditgesellschaft, für die nach wie vor häufig komplexe und analoge Sonderlösungen gefunden werden müssen. Für den Vertrieb von Anteilen an geschlossenen Sondervermögen könnte an die Prozesse für offene Publikums-Sondervermögen angeknüpft werden.

cc) Level Playing Field der Rechtsformen auch im Publikums-Segment

Indem neben der Investmentkommanditgesellschaft und Investmentaktiengesellschaft zukünftig auch das Sondervermögen sowohl für offene als auch für geschlossene AIF genutzt werden kann, wird richtigerweise ein „Level Playing Field“ unter den Produktformen im KAGB geschaffen. Diese „Parität“ ist aber erst dann vollständig, wenn das Sondervermögen auch für geschlossene Publikums-AIF zur Verfügung stünde. Dies gilt umso mehr, als dass durch den geänderten § 91 Abs. 3 KAGB-E zukünftig die Nutzung der offenen Investmentkommanditgesellschaft für offene Publikums-AIF ermöglicht werden soll. Die Einführung geschlossener Publikums-Sondervermögen würde zudem auch in der Anlegerwahrnehmung einen Gleichlauf herbeiführen: Anteile von geschlossenen Publikums-Sondervermögen könnten anders als bisher Anteile an Investmentkommanditgesellschaften unter den im Depotauszug geführten Kapitalanlagen eingesehen werden. Dies führt gerade für Privatanleger zu mehr Transparenz und einer unmittelbaren Vergleichsmöglichkeit mit offenen Fonds.

Petitur:

Wir regen an **§ 139 KAGB** wie folgt zu fassen:

*Geschlossene inländische Investmentvermögen dürfen nur als Investmentaktiengesellschaft mit fixem Kapital gemäß den Vorschriften des Unterabschnitts 2 oder als geschlossene Investmentkommanditgesellschaft gemäß den Vorschriften des Unterabschnitts 3 aufgelegt werden. Geschlossene inländische **Spezial-AIF** dürfen auch als Sondervermögen aufgelegt werden; die §§ 92 bis 97, 99 bis 107 und 144 Satz 4, 5 Nummer 1 Buchstabe b und Nummer 2 Buchstabe b gelten entsprechend.*

b) Anpassungsbedarf im Bereich geschlossener Spezial-AIF

Damit die Vorzüge des geschlossenen Spezial-AIF in der Rechtsform des Sondervermögens vollständig zum Tragen kommen, bedarf es über die Änderung des KAGB hinaus weiterer gesetzlicher Anpassungen.

aa) Einstufung als Spezial-Investmentfonds i.S.d. Kapitel 3 InvStG

Mit der Einführung des geschlossenen Sondervermögens ist der Anwendungsbereich des InvStG eröffnet. Ohne weitergehende Anpassungen des InvStG würden als geschlossene Spezial-AIF aufgelegte Sondervermögen als Investmentfonds i.S.d. Kapitel 2 qualifizieren. Eine Einstufung als Spezial-Investmentfonds nach den Vorgaben des Kapitel 3 InvStG scheitert demgegenüber schon daran, dass für geschlossene AIF keine Rückgaberechte i.S.d. § 26 Nr. 2 InvStG vorgesehen sind.

Für Investoren liegt die Attraktivität eines Spezial-AIF zu einem wesentlichen Teil darin begründet, dass diese über die Einstufung als Spezial-Investmentfonds i.S.d. InvStG zur Transparenz optieren können. Da diese Option für geschlossene Spezial-AIF, die als Sondervermögen konzipiert werden, auf Grundlage des Referentenentwurfs nicht genutzt werden könnte, ist zu befürchten, dass das neue Vehikel im Segment der Spezial-AIF nur begrenzt genutzt werden würde.

Wir möchten daher anregen, das InvStG insoweit anzupassen, als dass die derzeit für offene Spezial-AIF in Betracht kommende Qualifizierung als Spezial-Investmentfonds auch für als geschlossene Spezial-AIF aufgelegte Sondervermögen in Betracht kommt.

Wir werden hierzu kurzfristig konkrete Vorschläge für eine entsprechende Änderung unterbreiten.

bb) Erweiterung der Ausnahme von der Konsolidierungspflicht bei Konzernabschlüssen in § 290 Abs. 2 Nr. 4 HGB

§ 290 HGB bestimmt Kriterien, in welchen Fällen Mutterunternehmen etwaige Tochterunternehmen im Rahmen von Konzernabschlüssen zu konsolidieren haben. Maßgebend ist, ob das Mutterunternehmen beherrschenden Einfluss auf ein anderes Unternehmen ausübt. Die Kriterien für das Vorliegen eines beherrschenden Einflusses werden in § 290 Abs. 2 HGB katalogartig konkretisiert. Danach in den Konsolidierungskreis einzubeziehende Zweckgesellschaften können u.a. auch unselbständige Sondervermögen des Privatrechts sein. Hingegen nimmt § 290 Abs. 2 Nr. 4 HGB hiervon Sondervermögen aus, die als offene Spezial-AIF mit festen Anlagebedingungen im Sinne des § 284 KAGB aufgelegt werden. Mit der Einführung des geschlossenen Sondervermögens für geschlossene Spezial-AIF sollte die Ausnahme von der Konsolidierungspflicht entsprechend erweitert werden.

Petiturum:

Beherrschender Einfluss eines Mutterunternehmens besteht stets, wenn

[...]

*4. es bei wirtschaftlicher Betrachtung die Mehrheit der Risiken und Chancen eines Unternehmens trägt, das zur Erreichung eines eng begrenzten und genau definierten Ziels des Mutterunternehmens dient (Zweckgesellschaft). Neben Unternehmen können Zweckgesellschaften auch sonstige juristische Personen des Privatrechts oder unselbständige Sondervermögen des Privatrechts sein, [...] ausgenommen [...] als Sondervermögen aufgelegte offene inländische Spezial-AIF mit festen Anlagebedingungen im Sinn des § 284 des Kapitalanlagegesetzbuchs [...], **oder als geschlossene Sondervermögen aufgelegte geschlossene inländische Spezial-AIF im Sinn des § 285 Kapitalanlagegesetzbuchs.***

2. Geschlossener Master-Feeder-Fonds

Mit der Einführung geschlossener Master-Feeder-Strukturen in den §§ 272a KAGB-E sollen die Gestaltungsmöglichkeiten für geschlossene Publikums-AIF erweitert werden. Dieser Ansatz ist grundsätzlich zu befürworten. Allerdings ist das neue Vehikel u.E. zu eng gefasst, als dass es Relevanz für die Praxis bekäme. Um die Attraktivität des geschlossenen-Master-Feeder-AIF zu steigern, sollte daher auch die Anlage in offene und geschlossene Spezial-AIF möglich sein.

a) Spezial-AIF als Masterfonds zulassen

Die Auflage geschlossener Publikums-AIF ist insgesamt stark rückläufig (s.o.). In einem ohnehin überschaubaren Marktumfeld ist es kaum vorstellbar, dass ein geschlossener Publikums-AIF als Feederfonds in einen anderen geschlossenen Publikums-AIF investie-

ren würde. Die Beschränkung auf geschlossene Publikums-AIF als Masterfonds ist zudem auch deshalb nicht nachvollziehbar, da bereits der geltende § 261 Abs. 1 KAGB in Nr. 5 und 6 Investitionen sowohl in geschlossene Publikums-AIF als auch in geschlossene Spezial-AIF zulässt. Die Vorteile der neuen Master-Feeder-Struktur erschließen sich daher kaum, zumal die einzelnen Vorgaben der §§ 272a ff. KAGB gegenüber sonstigen geschlossenen Publikums-AIF mit einem erhöhten administrativen Aufwand im Produktgenehmigungsprozess verbunden wären.

Daher sollte neben geschlossenen Publikums-AIF auch die Anlage in offene und geschlossene Spezial-AIF als Masterfonds möglich sein. Gerade offene Spezial-AIF mit festen Anlagebedingungen nach § 284 KAGB würden sich dabei als Masterfonds eignen, da durch die Möglichkeit zur Rückgabe der Anteile das Laufzeitende des (geschlossenen) Feederfonds besser gesteuert werden könnte.

Petitur:

Wir regen an für geschlossene Master-Feeder-Strukturen die Anlage auch in offene und geschlossene Spezial AIF zuzulassen.

Zusätzlich oder zumindest alternativ sollte § 261 Abs. 1 Nr. 6 KAGB auch die Beteiligung an offenen Spezial-AIF zulassen.

b) *Gesetzestchnik*

Losgelöst von unserem Petitur geschlossene Master-Feeder-Strukturen zu erweitern, beinhalten die Regelungen verschiedene handwerkliche Ungereimtheiten. Diese ergeben sich vor allem aus dem Zusammenspiel der §§ 272a ff. KAGB-E mit den dazugehörigen Definitionen in § 1 Abs. 19 Nr. 11a, 12a KAGB-E. Wir empfehlen die Vorschriften einer grundsätzlichen technischen Überprüfung zu unterziehen. Folgende Widersprüche und Ungereimtheiten sind uns aufgefallen:

- § 272a Abs. 3 KAGB-E schließt Spezial-AIF von der Master-Feeder-Struktur nur dann aus, wenn geschlossene Publikums-AIF als Master- oder Feederfonds fungieren. Die Regelung ist überflüssig, da sich bereits durch die neuen Definitionen in § 1 Abs. 19 Nr. 11a und 12a KAGB-E ergibt, dass in geschlossenen Master-Feeder-Strukturen stets nur geschlossene Publikums-AIF beteiligt sein können.
- Gleiches gilt für § 272a Abs. 2 KAGB-E, der die Genehmigung des geschlossenen Feederfonds unter die Bedingung stellt, dass es sich beim geschlossenen Masterfonds um einen geschlossenen AIF handelt.
- In § 272a Abs. 2 KAGB-E ist von der „Anlage eines *inländischen geschlossenen AIF* als geschlossener Feederfonds“ die Rede. Die Formulierung erweckt den Eindruck, dass grundsätzlich auch (inländische geschlossene) Spezial-AIF als Feederfonds fungieren könnten.

- § 272c Abs. 1 KAGB-E bestimmt, dass ein geschlossener Feederfonds ungeachtet von § 262 KAGB zu 85 Prozent des Wertes des geschlossenen Feederfonds in Anteile eines geschlossenen Masterfonds anlegen darf. Die Maßgabe ergibt sich bereits aus § 1 Abs. 19 Nr. 11a KAGB-E. Ausreichend wäre der Hinweis darauf, dass § 262 KAGB nicht anzuwenden ist.
- Die Verschiebung des geltenden § 280 KAGB in § 277a KAGB-E erscheint angesichts der Definitionen in § 1 Abs. 19 Nr. 11a und 12a KAGB-E und im Zusammenspiel mit § 272a Abs. 3 KAGB überflüssig.

3. Infrastruktur-Sondervermögen / Infrastruktur-Projektgesellschaft

a) *Infrastruktur-Projektgesellschaft als Investitionsgegenstand für geschlossene Publikums-AIF*

Mit der Aufnahme des Infrastruktur-Sondervermögens in den §§ 260a ff. KAGB-E wird ein Vehikel aufgegriffen, das in weitgehend identischer Form bereits bis 2013 im Vorgängergesetz des KAGB, dem Investmentgesetz geregelt war (dort §§ 90a ff.). Das neue Vehikel unterscheidet sich lediglich darin, dass es nach dem Katalog der zulässigen Vermögensgegenstände den Erwerb von Beteiligungen an Infrastruktur-Projektgesellschaften im Sinne eines neuen § 1 Abs. 19 Nr. 23a KAGB-E zulässt, während in den §§ 90a ff. InvG an dieser Stelle nur der Erwerb von Beteiligungen an ÖPP-Projektgesellschaften möglich war. Wir halten die Wiedereinführung des Infrastruktur-Sondervermögens mit dieser geänderten Ausrichtung grundsätzlich für sinnvoll.

Allerdings wäre es nur konsequent, wenn auch der Katalog der für geschlossene Publikums-AIF in Frage kommenden Vermögensgegenstände ebenso um Infrastruktur-Projektgesellschaften ergänzt würde. Hierfür spricht insbesondere, dass mit der Streichung des ehemaligen Infrastruktur-Sondervermögens nach §§ 90a ff. InvG ÖPP-Projektgesellschaften als Vermögensgegenstand für geschlossene Publikums-AIF in den § 261 Abs. 1 KAGB aufgenommen wurden. Dies wurde im Rahmen des AIFM-Umsetzungsgesetzes damit begründet, dass Infrastruktur-Fonds aufgrund der Illiquidität seiner Vermögensgegenstände besser für geschlossene AIF geeignet seien (vgl. Regierungsentwurf zum AIFM-UmsG, BT-Drs. 17/12294, S. 191). Dieser Argumentation folgend sollte der Erwerb von Beteiligungen an Infrastruktur-Projektgesellschaften erst Recht auch für geschlossene Publikums-AIF möglich sein.

Dies gilt umso mehr, als dass die Investition in Infrastruktur-Projektgesellschaften durch die Änderungen in § 91 Abs. 3 KAGB-E für offene AIF insgesamt geöffnet wird.

Petition:

Wir regen folgende Änderungen an:

- **In § 261 Abs. 1 Nr. 2 KAGB:**

*Anteile oder Aktien an ÖPP-Projektgesellschaften **und Infrastruktur-Projektgesellschaften** (sowie notwendige Folgeänderungen in §§ 261 Abs. 6 und § 269 Abs. 2 Nr. 3 KAGB).*

b) *Anpassung für offene Spezial-AIF mit festen Anlagebedingungen nach § 284 KAGB*

Gem. § 91 Abs. 3 KAGB-E könnten zukünftig unter anderem auch als Sondervermögen oder offene Investmentkommanditgesellschaften aufgelegte offene Spezial-AIF in Infrastruktur-Projektgesellschaften investieren. Diese Erweiterung sollte in den Regelungen für offene inländische Spezial-AIF mit festen Anlagebedingungen, die gem. § 284 Abs. 2 Nr. 2h) KAGB nur die Investition in ÖPP-Projektgesellschaften zulassen, entsprechend Niederschlag finden.

Petitur:

Wir regen folgende Änderung an

- **In § 284 Abs. 2 Nr. 2h) KAGB:**
*Beteiligungen an ÖPP-Projektgesellschaften **und Infrastruktur-Projektgesellschaften**, wenn der Verkehrswert dieser Beteiligungen ermittelt werden kann,*

c) *Anpassungen für Spezial-Investmentfonds im InvStG*

Ferner sollten durch die Verankerung der Infrastrukturprojektgesellschaft im KAGB die investmentsteuerrechtlichen Voraussetzungen für Spezial-Investmentfonds entsprechend nachgezogen werden. Nach geltendem § 26 Nr. 4j und 6b InvStG werden dort im Vermögensgegenständekatalog Investitionen in ÖPP-Projektgesellschaften berücksichtigt.

Petitur:

Infrastruktur-Projektgesellschaften sollten in den § 26 InvStG entsprechend Eingang finden.

II. Anmerkungen zu den weiteren Änderungen im KAGB

1. Aufhebung der Schriftform

Der Gesetzesentwurf dient unter anderem der Digitalisierung und sieht diesbezüglich die Abschaffung zahlreicher Schriftformerfordernisse vor. Diese Zielrichtung wurde jedoch an einigen Stellen nicht konsequent umgesetzt. So wurde die Anpassung insbesondere in § 125 Absatz 1 und § 150 Absatz 1 KAGB ausgelassen. Wir sprechen uns dafür aus, sie dort ebenfalls durch die Textform zu ersetzen.

Die digitale Zeichnung von Fondsanteilen wird – gerade im Zuge der aktuellen Covid-19-Situation – zunehmend relevanter. Zugleich besteht die Auffassung, dass das o.g. Schriftformerfordernis nicht nur für den Gesellschaftsvertrag selbst, sondern auch beim Beitritt des Anlegers zur Investmentkommanditgesellschaft zu beachten sei. Dies führt dazu, dass der digitale Beitritt zur Gesellschaft in der Praxis kaum möglich ist. Die Schriftform durch eigenhändige Unterschrift der Gesellschafter mittels qualifizierter elektronischer Signaturen, wie es derzeit rechtlich möglich ist, scheitert dabei de facto an den fehlenden technischen Möglichkeiten der Anleger. Die Praxis behilft sich mit Vollmachtslösungen, riskiert dabei aber die Formnichtigkeit und Fehlerhaftigkeit des Gesellschaftsvertrages.

Ein Textform- anstelle eines Schriftformerfordernisses kann eine wesentliche Erleichterung für den digitalen Beitritt herbeiführen. Der Textform stehen dabei auch keine Anlegerschutzbedenken gegenüber. So kommt den Regelungen der §§ 125 Abs. 1, 150 Abs. 1 KAGB-E lediglich eine Transparenzfunktion zu (vgl. Regierungsentwurf zum AIFM-UmsG, BT-Drs. 17/12294, S. 249). Eine darüber hinaus gehende Warn- oder Schutzfunktion ist nicht gegeben.

Petitum:

Wir regen folgende Änderungen an:

- **§ 125 Absatz 1 KAGB** wie folgt zu fassen:
(1) *Der Gesellschaftsvertrag einer offenen Investmentkommanditgesellschaft bedarf der ~~Schriftform~~ Textform.*
- **§ 150 Absatz 1 KAGB** wie folgt zu fassen
(1) *Der Gesellschaftsvertrag einer geschlossenen Investmentkommanditgesellschaft bedarf der ~~Schriftform~~ Textform.*

2. Wesentliche Änderungen der Anlagebedingungen bei offenen Immobilienfonds (Streichung des § 163 Abs. 3 S. 4 KAGB)

Durch die vorgesehene Streichung des § 163 Abs. 3 S. 4 KAGB soll im Falle von wesentlichen Änderungen der Anlagebedingungen offener Immobilienfonds das Angebot zum

Umtausch der Anteile nicht mehr zwingend sein. Vielmehr kann Anlegern auch die kostenfreie Rückgabe ihrer Anteile angeboten werden.

Wir befürworten die Regelung, da das Umtauschangebot – und als Folge die wesentlichen Änderungen der Anlagebedingungen – bei offenen Immobilienfonds in der Praxis faktisch nicht durchführbar ist. Die Streichung bewirkt zudem den Gleichlauf mit anderen offenen Publikumsinvestmentvermögen, bei denen das Umtauschangebot schon heute nicht zwingend eingeräumt werden muss.

Mit dem alleinigen Erfordernis die Anteilsrückgabe sollte allerdings klargestellt werden, dass diese bei offenen Immobilienfonds in der Regel nicht unmittelbar und sofort, sondern stets nur in Übereinstimmung mit den Rückgabefristen, die in den Anlagebedingungen gem. § 255 Abs. 2 KAGB geregelt sind. Gleiches gilt für die Haltefrist gem. § 255 Abs. 3 KAGB.

3. Wegfall der Darlehensgrenzen bei 100-Prozent-Beteiligung an Immobilien-gesellschaft (Ergänzung des § 240 Abs. 2 KAGB)

Durch Ergänzung des § 240 Abs. 2 KAGB sollen die Finanzierungsgrenzen nach § 240 Abs. 2 KAGB nicht mehr für Darlehen gelten, die an Immobilien-Gesellschaften gewährt werden, an denen die KVG für Rechnung des betreffenden Immobilien-Sondervermögens unmittelbar oder mittelbar zu 100 Prozent des Kapitals und der Stimmrechte beteiligt ist und die selbst unmittelbar Grundstücke halten. Die Anpassung erleichtert die Kapitalausstattung von Immobilien-Gesellschaften mit Gesellschafterdarlehen bei 100-prozentigen Beteiligungen erheblich und wird daher ausdrücklich begrüßt. Begründet wird die Änderung zu Recht damit, dass die Vergabe von Fremdkapital im Falle einer 100-Prozent-Beteiligung der Ausstattung mit Eigenkapital gleichstünde und aufgrund der unmittelbaren Einflussnahme der KVG auf die Immobilien-Gesellschaft nicht risikoreicher sei.

a) Ausnahme von der Besicherung nach § 240 Abs. 1 Nr. 3 KAGB

In Konsequenz dieser Gleichstellung sollte allerdings über die vorgesehene Abbedingung des § 240 Abs. 2 KAGB hinaus auch das Erfordernis einer ausreichenden Besicherung der Darlehen gem. § 240 Abs. 1 Nr. 3 KAGB bei 100-Prozent-Beteiligungen entfallen. Diese Vorgabe ist in dieser Konstellation nicht nur nicht geboten, sie bereitet mit Blick auf die Unbestimmtheit der Formulierung („ausreichend“) in der Praxis auch erhebliche Schwierigkeiten. Hinzu kommt, dass für Gesellschafterdarlehen bestellte Sicherheiten im Insolvenzfall anfechtbar sind und somit die nach § 240 Abs. 1 Nr. 3 KAGB angestrebte Sicherheit nicht greifen würde (§ 135 Abs. 1 Nr. 1 InsO).

b) Ausnahme entsprechend für nahezu 100-Prozent-Beteiligungen

In der Praxis kann es Gründe geben, einen Minderheitsgesellschafter an einer Immobilien-Gesellschaft zu beteiligen. Im Ausland können z.B. gesellschaftsrechtliche Vorgaben dazu

führen, externe Dritte mit einem geringfügigen Anteil an der Immobilien-Gesellschaft zu beteiligen. Wenn auch der Anteil geringfügig ist und die Beteiligung rein gesetzliche und strukturelle Gründe hat, ist in diesen Fällen keine 100-Prozent-Beteiligung gegeben. Zugleich wird die unmittelbare Einflussnahme- und Kontrollmöglichkeit der KVG dadurch in keiner Weise beeinträchtigt. Um gesellschaftsrechtlichen Vorgaben gerecht zu werden und Flexibilität in der Gestaltung zu ermöglichen, sollte die Ausnahme auch im Falle einer nahezu 100-prozentigen Beteiligung der KVG an der Immobilien-Gesellschaft greifen. In Betracht kommt eine Beteiligung von mindestens 95 Prozent.

Petitur:

Die vorgesehene Änderung sollte wie folgt angepasst werden:

Dem § 240 Absatz 2 ~~werden folgende Sätze~~ wird Absatz 3 angefügt:

Satz 1 gilt Absatz 1 Nr. 3 und Absatz 2 gelten nicht für Darlehen, die für Rechnung des Immobilien-Sondervermögens an Immobilien-Gesellschaften gewährt werden, an denen die AIF- Kapitalverwaltungsgesellschaft für Rechnung des Immobilien-Sondervermögens unmittelbar oder mittelbar zu **mindestens 95 100** Prozent des Kapitals und der Stimmrechte beteiligt ist und die selbst unmittelbar Grundstücke halten. Bei einer vollständigen Veräußerung der Beteiligung an einer Immobilien-Gesellschaft nach Satz 2 ist das Darlehen abweichend von Absatz 1 Nummer 4 vor der Veräußerung zurückzuzahlen.

Der bisherige Absatz 3 wird zu Absatz 4.

4. Einführung der Prüfungspflicht für Verwahrstellen von Publikums-AIF (Änderung des § 87 KAGB)

Durch Anpassung des § 87 KAGB soll die bisher nur für OGAW-Verwahrstellen geltende jährliche Pflicht zur Abschlussprüfung auf Verwahrstellen von Publikums-AIF erweitert werden. Prüfungspflichtig würden durch diese Erweiterung neben den in § 80 Abs. 2 KAGB genannten Depotbanken und Wertpapierfirmen auch die im Bereich der geschlossenen Publikums-AIF zugelassenen sogenannten „Treuhand-Verwahrstellen“ i.S.d. § 80 Abs. 3 KAGB. Für Treuhand-Verwahrstellen ist die Prüfungspflicht jedoch unverhältnismäßig und aus systematischen Gründen abzulehnen.

Auf Grundlage der AIFM-Richtlinie lässt das KAGB Treuhand-Verwahrstellen zu, die in Bezug auf die berufliche oder geschäftliche Tätigkeit einer gesetzlich anerkannten obligatorischen berufsmäßigen Registrierung oder Rechts- und Verwaltungsvorschriften oder berufsständischen Regeln unterliegen, was insbesondere Rechtsanwalts-, Steuerberatungs- und Wirtschaftsprüfungsgesellschaften erfüllen. Anders als Depotbanken dürfen Treuhand-Verwahrstellen lediglich geschlossene Sachwert-AIF verwalten. Eine Verwahrung verwahrfähiger Vermögenswerte ist ausgeschlossen.

Gemäß BaFin-Datenbank stehen heute fünf Treuhänder-Verwahrstellen 31 Depotbanken gegenüber. Die geringe Zahl der Treuhänder-Verwahrstellen ist darauf zurückzuführen, dass diesen neben der nicht zulässigen Betreuung von OGAW auch besondere finanzielle Anforderungen in Form des Abschlusses einer "Objektversicherung" für jeden AIF auferlegt wurden. Die Kosten für diese Objektversicherung betragen ein Vielfaches der berufsständisch erforderlichen Vermögensschadenhaftpflichtversicherung einer Treuhänder-Verwahrstelle.

Trotz ihrer geringen Anzahl haben sich die wenigen Treuhänder-Verwahrstellen am Markt bewährt, insbesondere als Partner der kleineren KVGs. Sie tragen damit auch zur Pluralität des Wettbewerbs unter den Verwahrstellen bei. Dabei werden durchschnittlich jeweils nur ca. 20 AIF betreut. Alle Treuhänder-Verwahrstellen unterliegen neben der berufsständischen Kammeraufsicht auch der Aufsicht durch die BaFin. Den Berichten der Treuhänder-Verwahrstellen zufolge nimmt die BaFin ihre Aufsichtspflicht in diesem Bereich sehr gewissenhaft wahr, führt regelmäßig Gespräche und lässt anlassbezogene Sonderprüfungen durchführen. Weitere Prüfungen ergeben sich in Einzelfällen im Rahmen der Jahresabschlussprüfung und der Internen Revision der KVG und der AIF. Insgesamt ist daher ein gänzlich angemessenes Prüfungs- und Kontrollniveau vorhanden.

Vor diesem Hintergrund sollte von einer weitergehenden Regulierung der Treuhänder-Verwahrstellen durch die Einführung einer gesetzlichen Prüfungspflicht abgesehen werden.

Petition:

§ 87 KAGB sollte wie folgt gefasst werden:

*Für Verwahrstellen **nach § 80 Abs. 2**, die mit der Verwahrung von Publikums-AIF beauftragt sind, gelten zusätzlich zu den Vorschriften dieses Unterabschnitts die Regelungen des § 68 Absatz 7, 7a und 8 sowie des § 69 Absatz 1, 2 und 4 entsprechend.“*

5. Umsetzung der Offenlegungs- und Taxonomie-Verordnung in § 269 Abs. 1 KAGB-E

Durch die Ergänzung der Verweisung auf § 165 Abs. 2 Nr. 41 KAGB soll eine Integration der nachhaltigkeitsbezogenen Informationspflichten nach der Offenlegungs- und Taxonomieverordnung in den Verkaufsprospekt geschlossener AIF erfolgen. Die Nr. 41 bezieht sich jedoch auf Angaben zum Swing Pricing, was bei geschlossenen AIF keinen Sinn macht. Wir gehen davon aus, dass es sich hierbei um ein redaktionelles Versehen handelt. Richtig müsste die Verweisung um die § 165 Abs. 2 Nr. **42** KAGB-E ergänzt werden.

Petition:

Die vorgesehene Änderung sollte wie folgt angepasst werden:

- (1) Für den Verkaufsprospekt von geschlossenen Publikums-AIF gilt § 165 Absatz 1, 2 Nummer 1 bis 25, ~~und 27 bis 40~~ **und 42**, Absatz 3 bis 5, 7 bis 9 entsprechend mit der Maßgabe, dass an die Stelle des in § 165 Absatz 2 Nummer 19 genannten Verweises auf die §§ 168 bis 170, 212, 216 und 217 der Verweis auf die §§ 271 und 272 tritt und die Regelungen, soweit sie sich auf Teilinvestmentvermögen beziehen, nicht anzuwenden sind.

6. Redaktionelle Änderung in § 306 Abs. 6 KAGB-E

§ 306 Abs. 6 S. 1 KAGB-E ist grammatikalisch und sprachlich nicht nachvollziehbar und müsste angepasst werden.

III. Umsetzung der EU-Vorschriften zum grenzüberschreitenden Vertrieb von Investmentfonds

Durch das Fondsstandortgesetz werden die Vorgaben der Richtlinie (EU) 2019/1160 zum grenzüberschreitenden Vertrieb von Investmentfonds in nationales Recht umgesetzt. Die Richtlinie, die auf eine europäische Harmonisierung abzielt, beinhaltet als wesentlichen Bestandteil die Bestimmung eines Pre-Marketings. Durch das Pre-Marketing soll EU-weit festgelegt werden, welche fondsbezogenen Informationen und Maßnahmen gegenüber professionellen Anlegern zulässig sind, ohne dass sie eine Vertriebsanzeige auslösen. Die Vorgaben zum Pre-Marketing werden in einem neuen § 306b KAGB-E nahezu Einzu-Eins umgesetzt.

Der Bereich des ohne Vertriebsanzeige Zulässigen ist bisher durch die nationalen Verwaltungspraxen der EU-Mitgliedsstaaten individuell festgelegt worden. Die BaFin legt hierbei einen praxisgerechten und pragmatischen Ansatz zugrunde, durch den das Fondsvertragwerk zwischen KVGern und professionellen/semi-professionellen Anlegern weitgehend unbeschränkt ausgehandelt werden kann, ohne dass bereits von Vertriebsaktivitäten auszugehen ist. Zudem hält die BaFin nach Finalisierung der Vertragsbedingungen eine Vertriebsanzeige im Sinne des „reverse solicitation“ dann nicht für erforderlich, wenn keine neuen Anleger angeworben werden.²

Wir befürchten, dass diese BaFin-Verwaltungspraxis durch den neuen § 306b KAGB-E zumindest in Teilen nicht mehr aufrechterhalten werden kann. So sollen nach § 306b Abs. 1 S. 1 Nr. 1 bis 3 KAGB-E solche vorvertrieblichen Aktivitäten ausgeschlossen sein, durch die professionelle/semi-professionelle Anleger

- in die Lage versetzt werden dürfen, sich zum Erwerb von Anteilen an einem AIF zu verpflichten,
- Zeichnungsunterlagen erhalten (auch nicht im Entwurf) oder

² Vgl. hierzu im Einzelnen Ziff. 1.1 und 1.2 des BaFin „FAQ Vertrieb“ (Häufige Fragen zum Vertrieb und Erwerb von Investmentvermögen nach dem KAGB, Geschäftszeichen WA 41-Wp 2137-2013/0293)

- Gründungsdokumente und andere Verkaufsunterlagen in endgültiger Form erhalten dürfen.

Ferner ergibt sich aus § 306 Abs. 2 KAGB-E, dass sich an die Finalisierung von Vertragsverhandlungen stets ein „Vertriebsergebnis“ anschließen wird, wodurch der Vertrieb ohne Anzeige gar nicht mehr möglich sein wird.

In der Gesamtschau wird die in der Praxis gängige gemeinsame Gestaltung mit Investoren von Spezial-AIF dadurch zukünftig unter erschwerten Bedingungen erfolgen können. Zugleich sehen wir gerade in den genannten Voraussetzungen des § 306b Abs. 1 S. 1 Nr. 1 bis 3 KAGB-E noch einen erheblichen Interpretationsspielraum. Auch im Sinne eines wettbewerbsfähigen Fondsstandortes Deutschland möchten wir dafür werben, diesen Interpretationsspielraum soweit wie rechtlich möglich im Lichte der bisherigen BaFin-Verwaltungspraxis zu gestalten.

C. Weiterer Regelungsbedarf

I. Grenzüberschreitende Verschmelzung von Investmentfonds

Bisher sehen die §§ 1 Abs. 19 Nr. 37, 183 KAGB nur die grenzüberschreitende Verschmelzung von EU-OGAW auf deutsche OGAW-Sondervermögen vor. Ein Grund für die Beschränkung auf OGAW ist nicht ersichtlich.

Wir schlagen vor, die grenzüberschreitende Verschmelzung auch für sonstige EU-Sondervermögen auf deutsche Sondervermögen zuzulassen. Eine solche Öffnung würde zu einer Stärkung des deutschen Fondsstandortes beitragen. So könnten neben OGAW insbesondere auch im EU-Ausland verwaltete Immobilienfonds durch Verschmelzung mit in Deutschland verwalteten Sondervermögen in den deutschen Markt hineingezogen werden. Für in Deutschland verwaltete Investmentvermögen könnten sich daraus Synergieeffekte ergeben, bspw. mit Blick auf die Reduzierung von Verwaltungs- und Vertriebskosten. Auch im Hinblick auf die Flexibilität für die Portfolioausrichtung ergäben sich mehr Möglichkeiten. Beides würde den Anlegern und dem Fondsstandort Deutschland insgesamt zugutekommen.

Petitum:

Wir regen eine entsprechende Erweiterung des § 1 Abs. 19 Nr. 37 KAGB an.

II. Aktivierung von Anschaffungsnebenkosten bei geschlossenen AIF

Nach geltendem KAGB ist die Aktivierung von Anschaffungsnebenkosten bei geschlossenen AIF anders als bei offenen AIF nicht vollumfänglich möglich bzw. unzureichend geregelt. In der Praxis führt diese Ungereimtheit seit Jahren zu Diskussionen und Rechtsunsicherheit. Um Rechtssicherheit zu schaffen, möchten wir nochmals anregen, dass dieses mutmaßlich gesetzgeberische Versehen behoben wird. Im Einzelnen:

1. Geschlossene Publikums-AIF

Gem. § 271 Abs. 1 Nr. 2 KAGB können geschlossene Publikums-AIF die Anschaffungsnebenkosten aktivieren. Jedoch ist die bei (offenen) Sondervermögen mögliche Aktivierung von Anschaffungsnebenkosten bei geschlossenen Publikums-AIF ohne erkennbaren Grund auf den direkten Erwerb beschränkt. Der mittelbare Erwerb über Objektgesellschaften ist nicht erfasst. Durch die Möglichkeit zur Abschreibung von Anschaffungsnebenkosten mit Einführung des KAGB sollte die Abdeckung von Anschaffungsnebenkosten durch Verkehrswertgutachten vermieden werden und die Kosten über maximal 10 Jahre auf alle Anleger, die in diesem Zeitraum Anteile erwerben und veräußern verteilt werden (inter-temporale Anlegergerechtigkeit). Diese Zielrichtung ist uneingeschränkt auch bei geschlossenen Publikums-AIF gegeben.

2. Geschlossene Spezial-AIF

Abweichend zu geschlossenen Publikums-AIF, fehlt für geschlossene Spezial-AIF eine gesetzliche Grundlage für die Aktivierung der Anschaffungsnebenkosten gänzlich. Die Regelungsnotwendigkeit ist jedoch im Rahmen der Verkehrswertbewertung der verschiedenen Arten von Investmentvermögen genauso gegeben. Ein Spezial-Investmentvermögen sollte dieselben Bewertungsregelungen wie Publikums-Investmentvermögen anwenden können/müssen.

Petitur:

Wir möchten folgende Änderungen vorschlagen:

- **§ 271 Abs. 1 Nr. 2 KAGB**

*Bei Vermögensgegenständen im Sinne des § 261 Absatz 1 Nummer 1 **und 3** sind die Anschaffungsnebenkosten gesondert anzusetzen [...]*

- **§ 286 Absatz 1 KAGB**

*Für die Bewertung, das Bewertungsverfahren und den Bewerter gelten die §§ 168, 169, ~~und~~ 216 **und 271 Abs. 1** entsprechend.*

III. § 100a KAGB – Anleger bei drohender Insolvenz einer KVG schützen

Durch die Folgen der Corona-Krise besteht auch für KVGs ein erhöhtes Insolvenzrisiko. Denn die von den KVGs verwalteten Sondervermögen investieren oft in Assetklassen, wie Hotel- oder Handelsimmobilien, welche insbesondere infolge der gesetzlichen Restriktionen dramatische Umsatzeinbußen erleiden. Durch verschiedene Maßnahmen hat der Gesetzgeber bereits allgemeine insolvenzrechtliche Erleichterungen veranlasst. Darüber hinaus sollte auch das KAGB bei drohender Insolvenz einer KVG Anpassungen zum Schutz von Anlegerinteressen erfahren. Hier sollten unter bestimmten engen Voraussetzungen für insolvenzbedingte Übertragungen von Immobilien-Sondervermögen, bei denen die Grundstücke zivilrechtlich im Eigentum der KVG stehen (Treuhandlösung), die Ausnahmen von der Grunderwerbsteuerpflicht nach § 100a KAGB erweitert werden.

Es liegt auf der Hand, dass der Gesetzgeber beim Grunderwerbsteuergesetz die Übertragung des rechtlichen Eigentums von Grundstücken von einer KVG auf eine Verwahrstelle oder einer KVG auf eine andere nicht vor Augen hatte und angesichts der ja erst viel späteren Einführung der deutschen Investmentfondsgesetze (KAGG, InvG, KAGB) auch nicht hätte haben können. Die Besteuerung derartiger Rechtsträgerwechsel steht dem Sinn und Zweck der Investmentfondsgesetze – nämlich des institutionellen und Kleinanlegerinvestmentsparens – entgegen. Etwaige Grunderwerbsteuerbelastungen sind,

- wenn sie von der KVG oder der Verwahrstelle zu tragen wären, insbesondere in einer Insolvenzsituation wirtschaftlich außerhalb der möglichen Finanzkraft dieser Dienstleister, die nur mit wenigen Basispunkten des Fondsvermögens vergütet werden. Diese enormen Kosten können bei bestehender Insolvenzgefahr die Gläubiger erheblich benachteiligen.
- wenn sie von den jeweiligen Sondervermögen zu tragen sein sollten, für die Anleger mit enormen wirtschaftlichen Nachteilen verbunden, wodurch sie für etwas bestraft würden, was sie nicht verursacht haben und nicht hätten verhindern können. Bei den Anlegern handelt es sich oft um langfristig planende institutionelle Anleger, wie Versorgungswerke oder Versicherungen, die ihrerseits besonderen Sorgfaltspflichten gegenüber ihren Anlegern unterliegen.

Im Falle der Treuhandlösung kann es passieren, dass das Sondervermögen im Insolvenzfall gemäß § 100 Absatz 1 KAGB kraft Gesetzes auf eine Verwahrstelle übergeht und hierdurch eine Grunderwerbsteuerpflicht ausgelöst wird. Denn nach aktueller Gesetzeslage ist in § 100a KAGB eine Grunderwerbsteuerbefreiung nicht für die Fälle der insolvenzbedingten gesetzlichen Übertragung gemäß § 99 Absatz 3 KAGB geregelt. Nach § 99 Absatz 3 KAGB erlischt das Recht der KVG, die Sondervermögen zu verwalten, mit der Eröffnung des Insolvenzverfahrens über das Vermögen der KVG oder mit der Rechtskraft des Gerichtsbeschlusses, durch den der Antrag auf die Eröffnung des Insolvenzverfahrens mangels Masse nach § 26 InsO abgewiesen wird. Durch die aktuell fehlende Bezugnahme des § 100a KAGB auf § 99 Absatz 3 KAGB erfolgt in diesen Fällen der Über-

tragung eine doppelten Grunderwerbsteuerbelastung, wenn das Sondervermögen zunächst kraft Gesetzes auf die Verwahrstelle übergeht und dann die Immobilien am Markt veräußert werden oder das Sondervermögen auf eine andere KVG übertragen wird.

Der Fall des § 99 Absatz 3 KAGB sollte daher von der Grunderwerbsteuerbefreiung des § 100a Satz 1 KAGB miterfasst werden.

Gleichzeitig sollte klargestellt werden, dass die steuerfreie Übertragung des Sondervermögens von der Verwahrstelle auf die übernehmende KVG nicht – wie durch § 100a Satz 4 KAGB vorgesehen – die Versagung der Grunderwerbsteuerbefreiung des Übertragungsvorgangs von der insolvenzbedrohten KVG auf die Verwahrstelle nach sich zieht. Nach § 100a Satz 4 KAGB entfällt die Grunderwerbsteuerbefreiung für die Übertragung auf die Verwahrstelle rückwirkend, wenn seitens der Verwahrstelle nicht innerhalb von drei Jahren eine der Grunderwerbsteuer unterliegende Veräußerung oder Übertragung der jeweiligen Grundstücke oder Anteile erfolgt. Dies widerspräche dem Sinn und Zweck der hier beabsichtigten Regelung.

Neben diesem Szenario der Insolvenzeröffnung sollten auch die Fälle der zeitlich vorgelegerten Insolvenzantragstellung von der Grunderwerbsteuerbefreiung erfasst werden. Eine grunderwerbsteuerfreie Übertragungsmöglichkeit bereits ab diesem Zeitpunkt wird in der Regel den Anlegerinteressen entsprechen. Dementsprechend sollte es zum Schutz der Anleger auch bereits mit Insolvenzantragstellung möglich sein, die Verwaltung des Sondervermögens ohne Grunderwerbsteuerbelastung auf eine andere KVG zu übertragen, welche dann die Interessen der Anleger weiter wahrnimmt. Die andernfalls entstehende steuerliche Mehrbelastung kann zulasten der Anteilseigner gehen, zu denen oft große institutionelle Anleger, wie Versicherer, Pensionskassen und Versorgungswerke zählen. Dies sollte auch mit Blick auf die dahinterstehenden Versicherungs- und Altersvorsorgeprodukte der Bürger vermieden werden. Zu beachten ist hierbei, dass die BaFin den Insolvenzantrag für die KVG stellt, sodass auch nicht das Risiko einer willkürlichen Antragstellung besteht.

Zur Erleichterung der Übertragung von Sondervermögen sollte daher eine Erweiterung des § 100a KAGB erfolgen. Im Ergebnis sollte weder der insolvenzbedingte gesetzlich angeordnete Übergang eines Immobilien-Sondervermögens auf die Verwahrstelle bzw. der anschließende Übergang von der Verwahrstelle auf eine andere KVG mit Grunderwerbsteuer belastet werden. Gleiches sollte für eine „Notübertragung“ auf eine andere KVG zur Vermeidung des Übergangs auf die Verwahrstelle gelten, wenn der Antrag auf Eröffnung des Insolvenzverfahrens bereits gestellt wurde.

Petition:

- Wir regen an, § 100a KAGB mit Wirkung zum 1. Januar 2020 um die folgenden Sätze 7 und 8 zu ergänzen:

„7Satz 1 gilt entsprechend für den Übergang eines Immobilien-Sondervermögens

1. *auf eine andere Kapitalverwaltungsgesellschaft nach Antrag auf Eröffnung des Insolvenzverfahrens über das Vermögen der Kapitalverwaltungsgesellschaft, in deren Eigentum das Sondervermögen vor dem Übergang stand; oder*
2. *auf eine Verwahrstelle, auf welche das Immobilien-Sondervermögen gemäß § 100 Absatz 1 Nr. 1 infolge des Verlusts des Verwaltungsrechts gemäß § 99 Absatz 3 übergegangen ist, oder von dieser Verwahrstelle auf eine andere Kapitalverwaltungsgesellschaft gemäß § 100 Absatz 3.*

⁸*Satz 4 findet auf den Fall des Satzes 7 Nr. 2 keine Anwendung.“*

IV. Investitionen in zur Bewirtschaftung zulässiger Vermögensgegenstände

Das KAGB sieht an verschiedenen Stellen für bestimmte Investitionsvehikel vor, dass neben den jeweils gesetzlich bestimmten Investitionsobjekten (hier: Immobilien) nur die zu deren Bewirtschaftung erforderlichen Gegenstände erworben werden dürfen. Für offene inländische Publikums-AIF ist dies in § 231 Absatz 3 KAGB und für geschlossene inländische Publikums-AIF in § 261 Absatz 1 Nr. 3 KAGB geregelt.

Auch die Begriffsbestimmung der Immobilien-Gesellschaften sieht in § 1 Absatz 19 Nr. 22 KAGB nur solche Gesellschaften vor, die nach dem Gesellschaftsvertrag oder der Satzung ausschließlich Immobilien sowie die zur Bewirtschaftung der Immobilien erforderlichen Gegenstände erwerben dürfen.

Wir halten es für dringend geboten, dass alle Tätigkeiten zur Förderung regenerativer Energien im Gebäudesektor und die Bereitstellung von Ladeinfrastruktur an die Nutzer einer Immobilie ausdrücklich als erforderlich für die Bewirtschaftung von Immobilien im Sinne der oben genannten Normen erklärt werden oder dass die für diese Tätigkeiten erforderlichen Gegenstände ausdrücklich als zulässige Vermögensgegenstände definiert werden. Dazu gehört, dass mit solchen Vermögensgegenständen auch in gewissem Umfang externe Erträge erzielt werden können.

Diese Notwendigkeit ergibt sich daraus, dass mit fortschreitender Umsetzung des Pariser Klimaschutzabkommens die gesetzlichen Regelungen auf europäischer und nationaler Ebene Gebäudeeigentümer zunehmend verpflichten, einen möglichst klimaneutralen Gebäudebestand vorzuhalten. Bereits zum jetzigen Zeitpunkt müssen Immobilien viele klimapolitische Entwicklungsziele berücksichtigen. So besteht beispielsweise nach dem Gesetz zur Vereinheitlichung des Energieeinsparrechts für Gebäude (GEG, in Kraft seit 1. November 2020) die Verpflichtung, ein Gebäude so zu errichten, dass der Wärme- und Kälteenergiebedarf zumindest anteilig durch die Nutzung erneuerbarer Energien gedeckt wird. Da im Gebäudesektor ein erhebliches Potential zur eigenen Erzeugung erneuerbarer Energien steckt (z. B. Photovoltaik), könnte der Gebäudeeigentümer dieser Pflicht zumin-

dest zum Teil autark nachkommen. Gemäß dem geplanten Gebäude-Elektromobilitätsinfrastruktur-Gesetz (GEIG) soll zudem in bestimmten Gebäuden die Verpflichtung zu Investitionen in die Ladeinfrastruktur und zur Errichtung von Ladepunkten für die Elektromobilität eingeführt werden. In Umsetzung des europäischen Green Deals ist mit weiteren nationalen gesetzlichen Vorgaben zur Emissionsreduzierung zu rechnen. In vielen Positionspapieren von Parteien finden sich ferner die Absichtserklärungen, stärker auf gesetzliche Verpflichtungen zur Implementierung von beispielsweise Photovoltaikanlagen zu setzen.

Neben den zunehmenden gesetzlichen Verpflichtungen ergibt sich die Notwendigkeit auch bereits aus einer veränderten gesellschaftlichen Wahrnehmung der Dringlichkeit von klimaneutralem Verhalten, in dessen Folge sich auch die Nachfrage auf dem Immobilienmarkt verändern. Sowohl Mieter als auch Anleger möchten zunehmend Immobilien bzw. Anlageprodukte, die den Klimaschutzbestrebungen gerecht werden. Können die Immobilien aber aus aufsichtsrechtlichen (und steuerlichen³) Gründen nicht an den geforderten Standard angepasst werden, verlieren Sie zunehmen an Marktattraktivität und damit letztendlich an Wert.

Diesen neuen Entwicklungen muss auch durch eine Anpassung des KAGB Rechnung getragen werden, damit klimafreundliche Investitionen nicht unnötig erschwert werden.

Petition:

- Zu den zulässigen Bewirtschaftungsgegenständen sollten auch solche Gegenstände gehören, welche überwiegend der Energieversorgung der zugehörigen Immobilie mit regenerativen Energien dienen.

Berlin, den 16.12.2020

³ Hier bedarf es ebenfalls im Rahmen der „aktiven unternehmerischen Bewirtschaftung“ Anpassungen.