

## Referentenentwurf eines Gesetzes zur Stärkung des Fondsstandorts Deutschlands

Das Bundesfinanzministerium hat am 2. Dezember 2020 mit dem Fondsstandortgesetz (FoG) einen Referentenentwurf zu einem Gesetz zur Stärkung des Fondsstandorts Deutschland vorgelegt. Ziel ist die langfristige und nachhaltige Stärkung Deutschlands als wettbewerbsfähiger Fondsstandort. Gleichzeitig dient das Gesetz der Umsetzung der europäischen Richtlinie zum grenzüberschreitenden Vertrieb von Investmentfonds. Schließlich enthält der Entwurf diverse Änderungen in KAGB, WpHG und VAG im Kontext der Umsetzung der Transparenz- und Taxonomie-Verordnung gem. Sustainable Finance Initiative.

Das Briefing bezieht sich auf die Änderungen des Kapitalanlagegesetzbuch, sodass nicht anders gekennzeichnete Vorschriften solche des KAGB sind.

Das Bundesfinanzministerium gibt bis zum 16. Dezember 2020 Gelegenheit zur Stellungnahme zu dem Entwurf, was angesichts der Breitenwirkung, die das Gesetz haben soll, sehr kurz erscheint.

### Was führt das FoG neu in das KAGB ein?

Die Definitionen in § 1 Abs. 19 werden um die Nummern 11a, 12a und 23a ergänzt. Nummer 11a definiert den Begriff *geschlossene Feeder-Fonds*, da bisher in Nummer 11 nur offene Feeder-Fonds umfasst sind, und setzt fest, dass die entsprechende Regelung, nämlich dass Publikums-AIF nur in geschlossene Masterfonds investieren dürfen, auch für geschlossene gilt. Bisher nicht definierte *geschlossene Masterfonds* werden von Nummer 12a behandelt. In Nummer 23a werden *Infrastruktur-Projektgesellschaften* definiert, welche als Anlageschwerpunkt von Infrastruktur-Sondervermögen rein privatwirtschaftlich ausgestaltet sein können, womit sie insgesamt weiter gefasst sind als Öffentlich-Private Partnerschaft-Projektgesellschaft (ÖPP-Projektgesellschaft), da keine Öffentlich-Private Partnerschaft gefordert ist. Die neue Nummer 29a enthält zudem in Umsetzung der EU-Richtlinie zum grenzüberschreitenden Fondsvertrieb die Definition von Pre-Marketing.

### Digitalisierung

Durch das Einfügen des § 7b sowie die Neufassung des § 167 werden zwei Änderungen vorgenommen, die merklich die Digitalisierung in ihrem jeweiligen Bereich vorantreiben.

Mit dem neuen § 7b wird der Grundsatz normiert, dass mit der Bundesanstalt auf *elektronischem Wege kommuniziert* wird. Dies gilt für Fondsverwalter, Investmentgesellschaften, Verwahrstellen, interessierte Erwerber und Inhaber bedeutender Beteiligungen. Das von der Bundesanstalt bereitgestellte elektronische Kommunikationsverfahren ist das maßgebliche, sobald der Betroffene als Kapitalverwaltungsgesellschaft registriert wurde oder einen entsprechenden Antrag gestellt hat. Auf diesem Weg kann die Bundesanstalt fortan nicht nur Verwaltungsakte bekanntgeben und zustellen, sondern den Nutzern soll die Einreichung von Informationen und Dokumenten erleichtert werden. Diese Maßnahme zur Effizienzsteigerung ist auch Teil der Digitalisierungsbemühungen in der öffentlichen Verwaltung.

Die Neufassung des § 167 normiert, dass *dauerhafte Datenträger* elektronisch übermittelt werden. Die nicht mehr erforderliche Papierform soll helfen, Informationspflichten zunehmend zu digitalisieren und dadurch Kosten sparen, die letztendlich die Anleger zu tragen haben.

### Transparenz

Das Fondsstandortgesetz möchte die Transparenz der Angebote und Anbieter erhöhen, damit nachhaltige und Investoren schützende Standards eingehalten werden. Dazu werden sowohl § 121 Abs. 3 als auch § 136 Abs. 3 dahingehend geändert, dass sie vorschreiben, dass die Kapitalverwaltungsgesellschaften auf die Einhaltung der ihnen obliegenden Pflichten überprüft werden. Diese Transparenzpflichten beziehen sich auf den Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken, nachteiligen Nachhaltigkeitsauswirkungen und die Vergütungspolitik im Hinblick auf Nachhaltigkeitsrisiken sowie vorvertragliche Informationen auf Ebene des Finanzprodukts in regelmäßigen Berichten. Sie müssen Informationen zur Wirkung nachhaltiger Finanzprodukte offenlegen und in welchem Umfang die wirtschaftliche Tätigkeit ökologisch nachhaltig ist. Für beide geänderten Vorschriften gilt im Übrigen, dass die Bundesanstalt eine entsprechende Prüfung auch ohne besonderen Anlass durchführen kann.

Weiterhin soll mit § 165 Abs. 2 Nummer 42 festgelegt werden, dass der Verkaufsprospekt eines Investmentvermögens gem. Art. 6 - 9 der VO (EU) 2019/2088 (Transparenz-VO) Transparenz über die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken, ökologischer und sozialer Merkmale herstellen muss.

Mit § 307 müssen professionellen und semi-professionellen Anlegern vorvertragliche Informationen über den Umgang mit Nachhaltigkeitsaspekten gem. VO (EU) 2019/2088 und VO (EU) 2020/852 zur Verfügung gestellt werden.

## **Sondervermögen**

Durch § 139 wird festgelegt, dass geschlossene Spezial-AIFs als Sondervermögen aufgelegt werden dürfen. Damit stünde deutschen Fondsverwalter eine erweiterte Produktpalette zur Verfügung. Eine entsprechende Rechtsgrundverweisung in die für Sondervermögen geltenden Vorschriften gilt auch für geschlossene Sondervermögen.

Der neue § 240 Abs. 2 strebt eine Erleichterung der Kapitalausstattung von Immobilien-Gesellschaften an, an denen Immobilien-Sondervermögen zu 100% beteiligt sind. So werden Darlehensvergaben an Immobilien-Gesellschaften erleichtert, die selbst unmittelbar Immobilien halten. Wenn keine 100%-Beteiligung (mehr) besteht, gilt wieder Satz 1 und damit die in ihm statuierten Grenzen.

Wie bereits erwähnt wird das Infrastruktur-Sondervermögen als neuer Fondstyp eingeführt. Sein Anlageschwerpunkt sind Infrastruktur-Projektgesellschaften, die im neuen § 1 Abs. 19 Nummer 23a legal definiert werden. Die §§ 260a bis 260d statuieren im neuen Unterabschnitt 6 genauere Regeln zum Infrastruktur-Sondervermögen.

Durch die Einführung des Infrastruktur-Sondervermögens wird ein geeignetes Fondsvehikel für Kleinanleger zur Investition in Infrastruktur-Projektgesellschaften geschaffen. Strukturell handelt es sich um ein offenes Publikumsinvestmentvermögen, es investiert also hauptsächlich in hoch illiquide Vermögensgegenstände. Dadurch besteht eine strukturelle Nähe zum Immobilien-Sondervermögen. Deswegen verweist § 260a auch auf §§ 230-260, welche einschlägig sind, soweit §§ 260b - 260d nichts Spezielleres regeln.

Nach § 260b Abs. 4 müssen mindestens 60% des Wertes des Fonds in Infrastruktur-Projektgesellschaften, Immobilien und Nießbrauchrechten angelegt werden, damit er als Infrastruktur-Sondervermögen eingestuft werden kann.

## **Fristen**

§ 160 regelt die "Aufstellung, Vorlage von Berichten und Verkürzung der handelsrechtlichen Offenlegungspflicht".

Es gilt fortan eine Frist von neun Monaten für den nach § 325 Abs. 1 Satz 1 Nummer 1 HGB offenzulegenden festgestellten und geprüften Jahresabschluss und Lagebericht statt wie bisher von sechs Monaten, da der besonders

hohe Zeitaufwand einer Feststellung durch die Gesellschafterversammlung bei Publikumsinvestmentkommanditgesellschaften berücksichtigt wurde.

Der Jahresabschluss und Lagebericht müssen nicht mehr extra von der Kapitalverwaltungsgesellschaft bei der Bundesanstalt eingereicht werden, da gemäß § 4 Abs. 2 KAPrÜfV eine Kopie des Jahresabschlusses und des Lageberichts sowieso schon als Anlage dem bei der Bundesanstalt gem. § 159 Satz 2 einzureichenden Prüfungsbericht beizufügen sind.

## Master-Feeder-Strukturen

§ 277a schließt durch seine Stellung und seinen Wortlaut geschlossene Master-Feeder-Strukturen in den Regelungsgehalt des bisherigen § 280 mit ein. Spezielle Regelungen für geschlossene Master-Feeder-Strukturen finden sich im Unterabschnitt 2 in den §§ 272a-272h wieder. Sie führen Master-Feeder-Strukturen auch für geschlossene Fonds ein, die bisher unzulässig waren. Damit entsteht eine gewisse Flexibilität für Fondsverwalter in Deutschland, da deutschen Investoren eine größere Produktauswahl zur Verfügung steht. Die Regelungen sind ähnlich denen für offene Master-Feeder-Strukturen in den §§ 171-180, jedoch wurden Anpassungen an geschlossene Fonds und die speziell für OGAW geltenden Regelungen nicht übernommen.

## Pre-Marketing

§ 306b dient der Umsetzung der europäischen Richtlinie über den grenzüberschreitenden Fondsvertrieb und regelt die Voraussetzungen für das sog. Pre-Marketing. Bereits im Rahmen der Verabschiedung der Richtlinie war sehr umstritten, wie sich das Pre-Marketing auf die von Investoren selbst ausgehende aktive Nachfragen nach AIFs auswirkt. Hierzu enthält § 306b – in Anlehnung an die EU-Richtlinie – zum einen die Regelung, dass die AIF-Verwaltungsgesellschaft sicher zu stellen hat, dass Anleger durch das Pre-Marketing keine Anteile oder Aktien eines AIF erwerben und dass Anleger, die im Rahmen des Pre-Marketings kontaktiert wurden, Anteile oder Aktien dieses AIF ausschließlich im Rahmen des gemäß diesem Gesetz zugelassenen Vertriebs erwerben. Zum anderen wird statuiert, dass eine durch professionelle oder semiprofessionelle Anleger innerhalb von 18 Monaten, nachdem die AIF-Verwaltungsgesellschaft das Pre-Marketing aufgenommen hat, vorgenommene Zeichnung von Anteilen oder Aktien eines AIF, der in den im Rahmen des Pre-Marketings bereitgestellten Informationen genannt wird, oder eines infolge des Pre-Marketings registrierten AIF als Vertriebsergebnis gilt und den gemäß diesem Gesetz geltenden Anzeigeverfahren unterliegt. Im Ergebnis dürfte dies zu einer sehr deutlichen Beschränkung des sog. Reverse-Solicitation führen.

## Befugnisse der Bundesanstalt

Die Bundesanstalt ist gem. § 5 Abs. 13 zuständige Behörde i.S.d. Art. 14 Abs. 1 VO (EU) 2019/2088 über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor, soweit diese Verordnung Rechte und Pflichten enthält, die die Verwaltungsgesellschaften und Investmentvermögen im Sinne dieses Gesetzes betreffen.

Der neue § 314 Abs. 1 Nr. 11 weitet die Befugnisse der Bundesanstalt aus, indem er es ihr ermöglicht, Maßnahmen zu ergreifen, wenn entgegen der neu eingeführten Pflichten nach einem Vertriebswiderruf tatsächlich weiter vertrieben wird oder wenn die AIF-Verwaltungsgesellschaft nicht ihren Informationspflichten nachkommt.

Außerdem wird § 49 Abs. 2 um die Vorgabe ergänzt, dass bei Vorgängen mit grenzüberschreitendem Bezug die "Bundesanstalt [...] den zuständigen Stellen des Aufnahmemitgliedstaates der OGAW-Kapitalverwaltungsgesellschaft

Änderungen ihrer Einschätzung an der Angemessenheit der Organisationsstruktur und der Finanzlage der OGAW-Kapitalverwaltungsgesellschaft sowie Änderungen der Sicherungseinrichtung unverzüglich mit[teilt]."

## **Änderungen sonstiger Gesetze :**

### **- Einkommensteuergesetz**

Vermögensbeteiligungen an Startup-Unternehmen werden gemäß § 3 Nummer 39 EStG ab 1. Juli 2021 bis zu 720 Euro steuerfrei sein statt wie bisher bis zu 360 Euro. Weiterhin sollen gemäß dem neuen § 19a EStG Einkünfte aus Übertragungen von entsprechenden Beteiligungen erst dann besteuert werden, wenn die Anteile verkauft werden oder bei Eintritt eines anderen zeitlich bestimmten Ereignisses.

Hintergrund der Änderungen ist eine beabsichtigte Attraktivitätssteigerung innovativer Beteiligungsformen von Mitarbeitern insbesondere an Startup-Unternehmen, wie beispielsweise Mitarbeiterkapitalbeteiligungen, die letztendlich Startups zu Gute kommen sollen, um diese für die Volkswirtschaft bedeutsamen Unternehmen zu fördern.

### **- Umsatzsteuergesetz**

Schließlich enthält der Entwurf eine beachtenswerte Änderung im Umsatzsteuergesetz. Und zwar soll die Umsatzsteuerbefreiung für die Verwaltungsleistung von Investmentfonds auf die Verwaltung von Wagniskapitalfonds ausgedehnt werden. Allerdings enthält der Entwurf weder eine Definition, noch einen Verweis darauf, was als Wagniskapitalfonds im Sinne des Gesetzes angesehen werden soll. Sehr problematisch erscheint diese Regelung vor allem aber auch vor dem Hintergrund, dass isoliert Wagniskapitalfonds ausgenommen werden sollen, was EU-(beihilfe)rechtlich unzulässig sein dürfte.