



Bundesverband  
Sachwerte und  
Investmentvermögen

## Stellungnahme

# Konsultation 01/2017 - Kapitalverwaltungsgesellschaften und extern verwaltete AIF-Investmentgesellschaften

Geschäftszeichen WA 41-Wp 2100-2016/0001

### **bsi**

Bundesverband Sachwerte  
und Investmentvermögen e.V.

#### Vorstand

Andreas Heibroek  
Martina Hertwig  
Dr. Peter Lesniczak  
Michael Ruhl  
Jochen Schenk  
Dr. Holger Sepp  
Gert Waltenbauer

Hauptgeschäftsführer  
Rechtsanwalt Eric Romba

[www.sachwerteverband.de](http://www.sachwerteverband.de)

Geschäftsstelle Berlin  
Georgenstraße 24  
10117 Berlin  
T +49 30 318049-00  
F +49 30 323019-79  
[kontakt@bsi-verband.de](mailto:kontakt@bsi-verband.de)

Büro Brüssel  
3 -11 rue du Luxembourg  
1000 Bruxelles  
T +32 2 55016-14  
F +32 2 55016-17  
[contact@bsi-verband.eu](mailto:contact@bsi-verband.eu)

Vereinsregisternummer  
23527 Nz Amtsgericht  
Berlin-Charlottenburg

Steuernummer  
27/620/52261

Mitglied des ZIA  
Zentraler Immobilien  
Ausschuss e.V.

Berlin, den 3. März 2017



## I. Grundsätzliche Anmerkungen

Der bsi vertritt Kapitalverwaltungsgesellschaften, die weit überwiegend Investmentvermögen in der Rechtsform der geschlossenen Investmentkommanditgesellschaft initiieren und verwalten. Die im Auslegungsschreiben aufgeworfenen Fragestellungen zur Verteilung der Zuständigkeiten und Tätigkeiten in der Konstellation der durch die KVG extern verwalteten Investmentgesellschaft sind daher für unsere Mitglieder von erheblicher Bedeutung. Sie haben aufgrund ihrer engen Verknüpfung mit dem Zivil- und Gesellschaftsrecht unmittelbaren Einfluss auf die Produktkonzeption und Vertragsgestaltung sowie auf die Art und Weise der Einbindung von externen Dienstleistern. Zudem sind mit den getroffenen Aussagen zum Teil steuerliche Implikationen verbunden, insbesondere im Bereich des Umsatzsteuerrechts.

Die Fragen des Auslegungsschreibens sind seit Einführung des KAGB im Jahre 2013 immer wieder zwischen den Verbänden, Marktteilnehmern und der BaFin intensiv diskutiert worden, etwa im Rahmen von Seminarveranstaltungen oder den Aufsichtsgesprächen mit den Verbänden. Hierbei zeichneten sich zum Teil deutlich auseinandergelagerte Grundverständnisse ab. Vor diesem Hintergrund unterstützen wir das Anliegen, Grundsätze zur Zuständigkeits- und Aufgabenverteilung in einem Auslegungsschreiben festzuhalten und bedanken uns bei der BaFin, dieses vorab zur Konsultation zu stellen.

Unseres Erachtens geht der vorgelegte Entwurf des Auslegungsschreibens in entscheidenden Punkten von unzutreffenden Grundannahmen aus und kommt dadurch in weiten Teilen zu nicht vertretbaren Ergebnissen. Wir möchten daher anregen, die Fragestellungen des Auslegungsschreibens über die schriftliche Konsultation hinaus **in einem persönlichen Gespräch mit den Verbänden** zu diskutieren.

## II. Zusammenfassung der wesentlichen Punkte

Unsere Anmerkungen zum Auslegungsschreiben möchten wir vorab wie folgt zusammenfassen:

### 1. Keine Gleichstellung von AIF-Investmentgesellschaften und Sondervermögen

Die Feststellungen des Auslegungsschreibens fußen auf der Prämisse, die AIF-Investmentgesellschaft („AIF-InvG“) sei als Investmentvermögen im rechtlichen Gewand einer Gesellschaft dem Grunde nach genauso zu behandeln wie das Sondervermögen. Diese „Quasi-Gleichstellung“ ist aus unserer Sicht Ursache für eine Vielzahl rechtlich äußerst problematischer Schlussfolgerungen. AIF-InvG sind anders als Sondervermögen eigenständige Rechtspersonlichkeiten, für die nach den jeweiligen Abschnitten des KAGB grundsätzlich alle gesellschaftsrechtlichen Regeln gelten. Ihren hieraus resultierenden Rechten und Pflichten wird im Auslegungsschreiben nicht ausreichend Rechnung getragen.



## 2. Aussagen zur zivilrechtlichen Vertragsgestaltung ohne Rechtsgrundlage

Für die im Auslegungsschreiben getroffene Feststellung, die KVG habe nahezu sämtliche Verträge zur Erfüllung der Aufgaben der kollektiven Vermögensverwaltung mit Dritten im eigenen Namen einzugehen, fehlt es an einer belastbaren Rechtsgrundlage. Dies gilt insbesondere für den zur Begründung herangezogenen § 89a KAGB, der ein anderes Regelungsziel verfolgt. (s.u. Ziff. III 1a). Die BaFin überschreitet an dieser Stelle ihre durch das KAGB abgesteckten Kompetenzen und greift ohne erkennbaren Anlass in die zivilrechtliche Privatautonomie ein. Hieraus resultieren Rechtsrisiken für die AIF-InvG und ihre Organe. (s.u. Ziff. III 1b).

## 3. AIF-InvG und ihre Anleger bei Leistungsstörungen ohne Ansprüche

Durch die Vorgabe, die KVG habe Verträge mit Dritten im eigenen Namen einzugehen, würde der AIF-InvG im Falle von Leistungsstörungen die Anspruchsgrundlage entzogen werden. Mangels eigener Vertragsbeziehungen zu Dritten verblieben der AIF-InvG lediglich Ansprüche gegen die KVG als ihren Vertragspartner, dem sie aber regelmäßig keine Pflichtverletzung zur Last legen könnte. Die KVG wiederum könnte aus dem Vertragsverhältnis mit dem Dritten zwar eine Pflichtverletzung geltend machen, jedoch würde der Schaden regelmäßig nicht bei ihr, sondern bei der AIF-InvG eintreten. Selbst wenn die Grundsätze der Drittschadensliquidation zur Anwendung kämen, hätte die AIF-InvG stets das Insolvenzrisiko der KVG zu tragen. Es kommt somit zu einer massiven Schwächung der Rechtsposition der AIF-InvG und ihren Anlegern. Dies widerspricht dem Anleger-schutzgedanken. (s.u. Ziff. III 1c).

## 4. Pflichten der Gesellschaftsorgane berücksichtigen

Für die Organe der AIF-InvG besteht eine Vielzahl originärer gesetzlicher Pflichten außerhalb des KAGB, etwa im Rahmen der Rechnungslegung. Durch Zuordnung der Zuständigkeiten auf die KVG werden diese Organpflichten verkannt. Hieraus entstehen Haftungsrisiken, die auch strafrechtliche Relevanz haben können (s.u. Ziff. III 1f).

## 5. Beauftragung von Vertriebsintermediären kein Fall der Auslagerung

Indem die Beauftragung von Vertriebsintermediären ausschließlich durch die KVG erfolgen soll, indiziert das Auslegungsschreiben – möglicherweise unbewusst –, dass der „Fremdvertrieb“ einen Fall der Auslagerung im Sinne des § 36 KAGB darstelle. Ein solches Ergebnis würde der – gerade erst durch die KAMaRisk vom 10. Januar 2017 bestätigten – Verwaltungspraxis widersprechen (Ziff. III 1g).

## 6. Nur Portfolioverwaltung und Risikomanagement zwingend bei der KVG

Die Prämisse, die KVG allein sei für sämtliche Aufgaben der kollektiven Vermögensverwaltung zuständig, ist unseres Erachtens unzutreffend. Das KAGB unterscheidet zwischen der kollektiven Vermögensverwaltung und der weniger umfassenden Verwaltung von Investmentvermögen. Als Folge dieser Differenzierung müssen nur die Kerntätigkei-



ten der Portfolioverwaltung und des Risikomanagements zwingend von der KVG ausgehen, nicht aber die „einfachen“ Verwaltungstätigkeiten (s.u. Ziff. III 2).

## 7. Bestandsschutz für bestehende AIF-InvG

Seit Einführung des KAGB sind mehr als 90 geschlossene Publikums-AIF sowie etliche geschlossene Spezial-AIF in der Rechtsform der geschlossenen InvKG aufgelegt worden. Sollte das Auslegungsschreiben in seiner jetzigen Fassung bestehen bleiben, bedarf es unbedingt eines Bestandsschutzes für Verträge und Gesellschaftsstrukturen, die nicht den Maßgaben des Schreibens entsprechen. Andernfalls wären vielfach umfangreiche Vertragsanpassungen notwendig, die praktisch nicht darstellbar bzw. mit einem immensen finanziellen Aufwand verbunden wären. Der Bestandsschutz müsste sich auch auf Altfonds im Sinne des § 353 Abs. 4 KAGB erstrecken (s.u. Ziff. III 4).

## III. Anmerkungen im Einzelnen

### 1. Zivilrechtliche Vorgaben: Handeln der KVG im eigenen bzw. im Namen der AIF-InvG

Nach Ziff. 3 des Auslegungsschreibens sollen sämtliche Dienstleistungen, die mit dem „Ob“ und „Wie“ einer Investitionsentscheidung sowie mit der Verwaltung der AIF-InvG im Übrigen zusammenhängen, durch die KVG im eigenen Namen eingegangen werden. Lediglich diejenigen Verträge, die zur Ausführung von Investmententscheidungen im Rahmen der Portfolioverwaltung dienen, soll die KVG im Namen der AIF-InvG eingehen.

Wir halten diese Aussagen aus den folgenden Gründen für problematisch:

#### a. Rechtsgrundlage nicht ersichtlich

Es fehlt an einer belastbaren Rechtsgrundlage für die Annahme, dass die KVG sämtliche die kollektive Vermögensverwaltung betreffenden Verträge im eigenen Namen abzuschließen habe. Zunächst ist dem KAGB hierzu – wie die BaFin selbst feststellt – keine ausdrückliche Regelung zu entnehmen. Die zur Begründung herangezogenen Vorschriften des § 89a KAGB und des § 17 Abs. 3 KAGB treffen keine Aussage darüber, dass grundsätzlich nur die KVG im eigenen Namen Vertragsbeziehungen eingehen darf.

- **§ 89a KAGB**

Unter Ziff. 3 des Auslegungsschreibens wird auf den Sinn und Zweck des § 89a KAGB verwiesen. Dieser bestünde darin, der Verwahrstelle bezüglich Vergütungen und Aufwendungen eine Kontrollfunktion gegenüber der KVG einzuräumen. Hieraus ergebe sich, dass die KVG für die Erfüllung der Aufgaben der kollektiven Vermögensverwaltung ihre Kosten selber tragen müsse und folglich auch bei einer Inanspruchnahme von Dienstleistungen im eigenen Namen handeln müsse.



Ein solches Verständnis misst der Vorschrift des § 89a KAGB eine Bedeutung bei, die ihr gar nicht zukommen soll: § 89a KAGB bezieht sich ausschließlich auf die Kontrolle der Zahlungen an die KVG. Alleiniger Zweck der Vorschrift ist es, einem bei Zahlungen an die KVG möglicherweise auftretenden Interessenkonflikt entgegenzuwirken. § 89a KAGB trifft hingegen gerade keine Aussage dazu, aus welcher Vertragsbeziehung der Vergütungs- oder Aufwendungsersatzanspruch der KVG hervorgeht.

Mit § 83 Abs. 6 KAGB existiert eine Vorschrift, in der die Kontrolle der Zahlungen an den AIF durch die Verwahrstelle gesondert geregelt ist. Ferner ist § 89 Abs. 1 Nr. 3 KAGB zu berücksichtigen, der die Befugnisse der Verwahrstelle für den Fall bestimmt, dass Dritte Ansprüche in den AIF vollstrecken. Die Vorschrift setzt die Fähigkeit der AIF-InvG voraus, Verbindlichkeiten einzugehen.

- **§ 17 Abs. 3 KAGB**

Auch § 17 Abs. 3 KAGB enthält keinen Hinweis zur Frage, ob die KVG im eigenen Name Verträge einzugehen habe. Durch § 17 Abs. 3 KAGB wird einzig bestimmt, dass für *jeden* AIF nur *eine* KVG für die Einhaltung der Vorschriften des KAGB verantwortlich ist. Regelungsziel ist allein die Verhinderung von „Multi-Manager-Fonds“. § 17 Abs. 3 KAGB regelt insbesondere nicht, wie die KVG ihre eigenverantwortlich zustehenden Aufgaben zivilrechtlich umsetzt und ausführt.

b. Festlegungen zur Vertragsgestaltung begründen zivilrechtliche Risiken

Aus den Aussagen des Auslegungsschreibens resultieren nicht unerhebliche zivilrechtliche Risiken. Diese folgen daraus, dass für die Festlegungen zur zivilrechtlichen Vertragsgestaltung zum einen keine erkennbare Rechtsgrundlage ersichtlich ist. Zum anderen stehen die konkreten Feststellungen aber auch im Widerspruch zur zivilrechtlichen Vertragspraxis und den gesellschaftsrechtlichen Regeln zur Vertretung der Gesellschaft. Danach liegt die gesetzliche Vertretungsmacht einer Gesellschaft bei ihren Organen. Dass dies in der Konstellation der extern verwalteten AIF-InvG nicht anders ist und insbesondere auch nicht der KVG die gesetzliche Vertretungsmacht zusteht, hat das OLG München durch Urteil vom 01.10.2015 (Az. 23 U 1570/15) festgestellt.

Vor diesem Hintergrund stellt das Auslegungsschreiben unter Ziff. 2 zunächst auch zutreffend fest: Handelt die KVG im Namen der AIF-InvG, tut sie dies nicht auf Grundlage einer gesetzlichen Vertretungsmacht, sondern ausschließlich im Rahmen einer qua Bestellungsvertrag rechtsgeschäftlich eingeräumten Vertretungsmacht (Vollmacht).

Diese Grundannahme wird dann aber dadurch konterkariert, dass die KVG Verträge für die AIF-InvG (weitgehend) im eigenen Namen eingehen müsse. Hierdurch handelt die KVG gerade nicht mehr auf Grundlage ihrer Bevollmächtigung im Namen der AIF-InvG.



c. AIF-InvG und ihre Anleger bei Leistungsstörungen ohne Ansprüche

Die Festlegung, die KVG habe nahezu sämtliche Verträge im eigenen Namen einzugehen, würde der AIF-InvG bei Leistungsstörungen Haftungsansprüche abschneiden.

In der Praxis ist es bei AIF-InvGen üblich, für die Gestaltung zentraler Verträge wie bspw. Kauf-, Miet- oder Darlehensvertrag externe Berater und Gutachter hinzuzuziehen. Allein im Rahmen der Investitionsentscheidung werden regelmäßig verschiedene rechtliche, steuerrechtliche und technische Begutachtungen bzw. Stellungnahmen im Rahmen des Due Diligence-Prozesses eingeholt. Auch für die Bewirtschaftung des Fondsobjektes ist es gängig, Dienstleister zur Erbringung von Facility Management-Leistungen einzubinden.

Würde in dieser Konstellation – den Maßgaben des Auslegungsschreibens folgend – keine Rechtsbeziehung zwischen der AIF-InvG und dem Berater/Gutachter/Dienstleister zustande kommen, würden etwaige Haftungs- und Gewährleistungsansprüche verloren gehen, welche die AIF-InvG im Falle einer Beauftragung der KVG in ihrem Namen zustünden. Anspruchsberechtigt wäre nicht die betroffene AIF-InvG, sondern die KVG. Da die KVG selbst aber nicht Eigentümer, Vermieter oder Darlehensgeber wird, hat sie ihrerseits jedoch regelmäßig keinen Schaden.

Die AIF-InvG könnte sich wiederum gegenüber der KVG regelmäßig nicht schadlos halten, da dieser keine Vertragspflichtverletzung angelastet werden könnte. Zwar käme aufgrund des Auseinanderfallens von Anspruch und Schaden grundsätzlich eine Geltendmachung im Wege der Drittschadensliquidation in Betracht. Diese ist jedoch aufgrund des Vorrangs der jeweiligen Leistungsbeziehung sehr schwer durchsetzbar. Selbst wenn die Rechtsprechung zu dem Ergebnis käme, dass die KVG den Schaden der AIF-InvG im Wege der Drittschadensliquidation gegenüber den Beratern/Gutachtern geltend machen könne, wäre Berechtigte solcher Ansprüche einzig die KVG. Die Benachteiligung der AIF-InvG (und damit der Anleger) bliebe damit bestehen, da in diesem Fall die AIF-InvG das Insolvenzrisiko der KVG zu tragen hätte.

d. Differenzierung im eigenen/im fremden Namen ist praxisfremd und führt zu rechtlichen Widersprüchen

Die Unterscheidung danach, dass Ausführungsverträge im Rahmen der Portfolioverwaltung im Namen der AIF-InvG eingegangen werden sollen, alle weiteren Verträge aber durch die KVG selbst, würde im Übrigen auch in der Praxis zu widersprüchlichen Ergebnissen führen.

So würde es im Rechtsverkehr zu Verwerfungen führen, wenn die AIF-InvG zwar Eigentümerin und Vermieterin wäre, sie aber die aufgrund dieser Rechtsposition ihr obliegenden Sorgfalts- und Instandhaltungspflichten nicht selbst erfüllen könnte. Würde der Mieter einer Fondsimmoblie im Falle von Rechtsstreitigkeiten aus dem Mietverhältnis die AIF-InvG als Vermieterin verklagen, so müsste ein Rechtsanwalt im Namen der AIF-InvG mandatiert werden. Dies gilt insbesondere dann, wenn ein Rechtsanwaltszwang aufgrund der gerichtlichen Instanz besteht (vgl. § 78 Abs. 1 ZPO). Die Maßgabe des



Auslegungsschreibens, die KVG habe Dienstleister im eigenen Namen zu beauftragen, stünde hierzu im eklatanten Widerspruch.

Fragwürdige Ergebnisse würden sich insbesondere auch für Leasingkonstruktionen ergeben, die bei Flugzeuginvestments gängig sind. Denn der Leasingvertrag beinhaltet nicht nur den Lease des Objektes, für den – nach den Maßgaben des Schreibens - die AIF-InvG Leasinggeber werden würde, sondern regelmäßig auch die Bewirtschaftung und Instandhaltung des Objektes durch den Leasingnehmer. Für diese Leistungen dürfte aber nicht die AIF-InvG als Leasinggeber Vertragspartner werden. Sie müssten vielmehr durch die KVG im eigenen Namen beauftragt werden.

#### e. Rechnungsempfänger unklar

Soweit im Auslegungsschreiben festgelegt wird, in wessen Namen die KVG Verträge einzugehen hat, fehlt es zugleich an eindeutigen Aussagen auf wessen Rechnung sie dies tut. Im Rahmen der Ausführungen zu § 89a KAGB wird die Annahme, dass die KVG Verträge im eigenen Namen eingeht, darauf zurückgeführt, dass die KVG aufgrund der Kontrollfunktion der Verwahrstelle ihre Kosten selber zu tragen habe. Hieraus könnte geschlossen werden, dass die KVG in dieser Konstellation stets auf eigene Rechnung handle.

Ein solches Verständnis würde im Widerspruch zu den für geschlossene AIF bestehenden gesetzlichen Vorgaben stehen, die für Leistungen von Dritten eine unmittelbare Kostenbelastung aus dem Vermögen der AIF-InvG explizit vorsehen (vgl. bspw. § 266 Abs. 2 i.V.m. § 162 Abs. 2 Nr. 11 KAGB). Ferner würde eine solche Lesart ohne erkennbaren Grund von der Verwaltungspraxis bei Sondervermögen abweichen, bei denen die KVG stets im eigenen Namen für fremde Rechnung handelt.

Für die Praxis würde hieraus folgen, dass für sämtliche Dienstleistungen eine doppelte Abrechnung erforderlich wäre. Hierdurch würde sich der administrative Aufwand bei der KVG erhöhen, was sich letztlich in erhöhten Gebühren auswirken würde und damit zulasten der Anleger ginge. Zudem würden Ungereimtheiten im Hinblick auf die konzeptionelle Ausgestaltung der Kostenstruktur entstehen.

#### f. Rechtsrisiken im Hinblick auf die Pflichten der Gesellschaftsorgane

Die zivilrechtlichen Festlegungen im Rahmen des Auslegungsschreibens lassen schließlich erhebliche Rechtsrisiken im Hinblick auf die Pflichten der Gesellschaftsorgane der AIF-InvG befürchten. Zwar wird im Auslegungsschreiben unter Ziff. 2 c) festgestellt, dass die gesellschaftsrechtliche Organisationsstruktur und die damit verbundenen Rechte und Pflichten der AIF-InvG bestehen bleiben. Als Beispiele werden jedoch allein die Einberufung der Haupt- bzw. Gesellschafterversammlung sowie dortige Beschlussfassungen genannt.

Es besteht darüber hinaus aber eine Vielzahl weiterer Pflichten, die unmittelbar an die Organstellung der Gesellschaftsorgane geknüpft sind. Hierzu gehören bspw. die Pflicht-



ten zur Abgabe von Steuererklärungen (z.B. nach § 18 Abs. 3 UStG oder § 14a S. 3 GewStG), die Pflicht zur Stellung eines Insolvenzantrages (§ 15a InsO) und die damit einhergehenden Pflichten zur Feststellung der Vermögenslage der Gesellschaft sowie die Pflicht zur Aufstellung des Jahresabschlusses (für die InvKG ergibt sich diese Pflicht aus § 135 Abs. 2 KAGB i.V.m. §§ 264, 264a ff. HGB, für die InvAG unmittelbar aus § 120 Abs. 1 S. 2 KAGB für die InvAG).

Es stellt sich die Frage, wie sich die Pflichten der Gesellschaftsorgane mit den weitreichenden Aussagen vertragen, allein die KVG sei für die Aufgaben der kollektiven Vermögensverwaltung zuständig und habe nahezu sämtliche Verträge zur Erfüllung dieser Aufgaben im eigenen Namen einzugehen. Dies gilt etwa für die Feststellung nach Ziff. 3b) des Auslegungsschreibens, nach der allein die KVG für Dienstleistungen der Rechnungslegung verantwortlich sein soll. Würden die Gesellschaftsorgane ihre diesbezügliche Pflicht zur Aufstellung des Jahresabschlusses ignorieren, würde sie ein erhebliches Rechtsrisiko eingehen. Denn im Falle einer Beurteilung durch die zuständigen ordentlichen Zivilgerichte wären die in dem Schreiben getroffenen Feststellungen ohne Bindung.

In diesem Zusammenhang ist auf die teilweise strafrechtliche Sanktionierung der Pflichten der Gesellschaftsorgane hinzuweisen (z.B. nach § 15a Abs. 4 InsO). Um die zivil- und strafrechtlichen Risiken zu vermeiden, würde das Auslegungsschreiben nur dazu führen, dass die KVG die Pflichten zusätzlich und neben den eigentlich gesetzlich zuständigen Organen erfüllen müsste (Verdoppelung von Verpflichtungen).

#### g. Beauftragung von Vertriebsintermediären kein Fall der Auslagerung

Nach den Ausführungen unter Ziff. 3. c) des Auslegungsschreibens hat die KVG auch im Falle der Beauftragung von Vertriebsintermediären stets im eigenen Namen zu handeln. Wir erachten diese zivilrechtliche Festlegung aus den genannten Gründen für unzutreffend. Unabhängig davon begibt sich das Auslegungsschreiben mit dieser Aussage – möglicherweise unbewusst – in den Widerspruch zu der derzeitigen Verwaltungspraxis, nach der der Vertrieb durch Intermediäre nicht als Bestandteil der originären Kernaufgaben der KVG angesehen wird und dieser regelmäßig keinen Fall der Auslagerung darstellt. Wir verweisen insofern auf die KAMaRisk vom 10. Januar 2017, dort Ziff. 10 Tz. 1 sowie die E-Mail der BaFin vom 20. Dezember zum ESMA Q&A “Application of the AIFMD”; Section VIII: Delegation, Frage 2 (WA 41-Wp 2137-2013/0036).

Wir gehen davon aus, dass die angeführte Verwaltungspraxis durch das Auslegungsschreiben nicht in Frage gestellt werden soll. In diesem Fall darf sich das Schreiben unseres Erachtens aber gerade nicht darauf festlegen, dass die Beauftragung von Vertriebsintermediären zwingend durch die KVG zu erfolgen hat, sondern hat auch eine Beauftragung seitens der AIF-InvG bzw. weiterer Dritter zuzulassen.

## 2. Zuständigkeit für Aufgaben der kollektiven Vermögensverwaltung

Im Auslegungsschreiben wird unter Ziff. 2a) die Prämisse aufgestellt, dass durch den Abschluss eines Fremdverwaltungsvertrages die AIF-InvG der KVG sämtliche Tätigkeiten





der kollektiven Vermögensverwaltung überträgt und ihr eine vollumfängliche Vollmacht erteilt.

Diese Prämisse ist aus unserer Sicht unzutreffend.

a. Unterscheidung zwischen kollektiver Vermögensverwaltung und Verwaltung des Investmentvermögens im Rahmen des KAGB

Das KAGB differenziert zwischen kollektiver Vermögensverwaltung i.S.v. § 1 Abs. 19 Nr. 24 KAGB, auf die ausschließlich in §§ 15 Abs. 1, 20 und 49 und 51 KAGB abgestellt wird, und der Verwaltung eines Investmentvermögens, auf welche das KAGB nahezu durchweg abstellt und welche weniger umfassend ist als die kollektive Vermögensverwaltung (vgl. bspw. § 154 Abs. 1 S. 1 KAGB, der von der Anlage und Verwaltung spricht).

Nach § 17 Abs. 2 Nr. 1 KAGB ist die von der AIF-InvG bestellte externe Kapitalverwaltungsgesellschaft aufgrund der Bestellung für die Verwaltung der AIF-InvG verantwortlich. Nach § 17 Abs. 1 Satz 2 KAGB liegt die Verwaltung eines Investmentvermögens vor, wenn mindestens die Portfolioverwaltung oder das Risikomanagement für ein oder mehrere Investmentvermögen erbracht wird. Die KVG wird mithin ihrer Verantwortlichkeit aus § 17 KAGB auch dann gerecht, wenn sie lediglich die Portfolioverwaltung bzw. das Risikomanagement wahrnimmt und darüber hinaus keine weiteren der kollektiven Vermögensverwaltung unterliegenden Tätigkeiten selbst ausübt. Anderenfalls hätte der Gesetzgeber im Rahmen von § 17 KAGB statt auf die Verwaltung des Investmentvermögens auf die kollektive Vermögensverwaltung abstellen müssen.

b. Unterscheidung zwischen „muss“- und „kann“-Tätigkeiten / Kein Ermessensspielraum für Mitgliedstaaten

Eine solche Lesart deckt sich auch mit Anhang I der AIFM-Richtlinie, nach dem nur die Portfolioverwaltung und das Risikomanagement durch den AIFM übernommen werden müssen und alle weiteren Tätigkeiten (administrative Tätigkeiten, Vertrieb, Verwaltung der Vermögenswerte des AIF) im Rahmen der kollektiven Vermögensverwaltung zusätzlich übernommen werden können.

Die Ausführungen unter Ziff. 2b) des Auslegungsschreibens, der nationale Gesetzgeber habe im Rahmen des § 1 Abs. 19 Nr. 24 KAGB von einem ihm eingeräumten Umsetzungsspielraum Gebrauch macht, aufgrund dessen auch die „kann“-Tätigkeiten originäre KVG-Tätigkeiten seien, sind unzutreffend. Soweit die AIFM-Richtlinie (oder andere EU-Richtlinien) den nationalen Gesetzgebern Ermessen in der Umsetzung einräumt, bringt sie dies – anders als im Anhang I der AIFM-Richtlinie – in ihrem Wortlaut unmissverständlich zum Ausdruck (vgl. hierzu bspw. den Wortlaut in Art. 6 Abs. 4 der AIFM-Richtlinie: „... können die Mitgliedstaaten ... die Zulassung... erteilen“, s. als weitere Beispiele auch Art. 9 Abs. 6, 42 Abs. 1, 43 Abs. 1, 48 Abs. 1 AIFM-Richtlinie). Es wäre höchstproblematisch und würde die mit der AIFM-Zulassung verknüpfte EU-Passfähigkeit konterkarieren, wenn die nationalen Mitgliedstaaten, die originär beim AIFM



liegenden Tätigkeiten aufgrund eines Ermessensspielraumes unterschiedlich gestalten könnten.

Im Ergebnis sollten mit dem Fremdverwaltungsvertrag ausschließlich die Kerntätigkeiten der Portfolioverwaltung und des Risikomanagements auf die KVG übertragen werden müssen. Für sämtliche weitere Tätigkeiten der kollektiven Vermögensverwaltung d.h. alle im Anhang I Nr. 2 der AIFM-Richtlinie aufgeführten Tätigkeiten bleibt die KVG zwar verantwortlich, sie können aber vertraglich von der AIF-InvG auf Dritte übertragen werden.

c. KVG verbleibt Auswahl und Überwachung Dritter / Vertragliche Einbindung der KVG geboten

Die KVG ist stets für die Überwachung der Einhaltung des KAGB zuständig. Dies gilt auch für die „einfachen“ Tätigkeiten des Anhang I Nr. 2 der AIFM-Richtlinie. Hiermit geht einher, auch die Auswahl von Dritten als Vertragspartner zu überprüfen. In der Konsequenz sollte unseres Erachtens die KVG bei einer Übertragung von Aufgaben an Dritte zwar nicht Auftraggeber werden (s.o.), aber als weitere Vertragspartei in einen entsprechenden Vertrag aufgenommen werden und ihr die entsprechenden Auskunfts-, Prüfungs- und Weisungsrechte eingeräumt werden.

### 3. Steuerrechtliche Implikationen

Wir sind uns darüber im Klaren, dass im Rahmen einer aufsichtsrechtlichen Betrachtung grundsätzlich keinen steuerrechtlichen Erwägungen Rechnung getragen werden kann. Aufgrund der erheblichen Bedeutung der steuerrechtlichen Konzeption für die Wirtschaftlichkeit des AIF und damit auch für die Rendite der Anleger, können die steuerlichen Implikationen gleichwohl nicht gänzlich außer Acht gelassen werden. In diesem Zusammenhang möchten wir darauf hinweisen, dass insbesondere für die InvKG bestimmte steuerliche Wirkungen nur dann greifen, wenn ihre Organisationsstruktur sowie die Rechte und Pflichten ihrer Organe hinreichend zum Tragen kommen. Nur beispielhaft sei an dieser Stelle auf die Grundsätze der sog. gewerblichen Entprägung der Kommanditgesellschaft hingewiesen, die daran geknüpft ist, dass als Geschäftsführer eingesetzte Kommanditisten ein eigener Wirkungskreis verbleibt.

Im Übrigen sehen wir in den Feststellungen des Auslegungsschreibens insbesondere umsatzsteuerliche Implikationen. Mit Blick auf die zivilrechtlichen Vorgaben würde sich diesbezüglich folgendes ergeben: Das Umsatzsteuerrecht orientiert sich bei der Zuordnung der steuerbaren Leistungsbeziehungen grundsätzlich am Zivilrecht. Das Schreiben der BaFin „fingiert“ einen Leistungsbezug durch die KVG, die umsatzsteuerrechtlich jedoch gar nicht Empfänger der erbrachten Dienstleistung ist. Bei konsequenter Fortführung dieses Ansatzes müssten die Dienstleister ihre Rechnungen an die KVG adressieren, die jedoch – mangels tatsächlichen Leistungsbezugs – nicht nach § 15 UStG zum Vorsteuerabzug berechtigt wäre (vgl. Solch-Ringleb-Wagner § 15 UStG Rz. 171). Die Versagung des Vorsteuerabzugs führt bei der KVG zu einer wirtschaftlichen Belastung.



Bundesverband  
Sachwerte und  
Investmentvermögen

Diese würde auf die Verwaltungsvergütung der KVG umgelegt werden und wäre damit letztlich vom Anleger zu tragen.

#### 4. Bestandsschutz für bestehende AIF

Sollte das Auslegungsschreiben in seiner jetzigen Fassung bestehen bleiben, bedarf es unbedingt eines Bestandsschutzes für Verträge, die nicht den Maßgaben des Schreibens entsprechen. Es drohen umfangreiche Vertragsanpassungen, auf die sich die bestehenden Vertragspartner möglicherweise gar nicht einlassen würden. Ggf. müssten auch neue Vertragspartner gefunden werden. Hieraus würde ein erhöhter finanzieller Aufwand resultieren.

Der Bestandsschutz sollte sich in jedem Fall auch auf vor Einführung des KAGB aufgelegte geschlossene Altfonds im Sinne des § 353 Abs. 4 KAGB erstrecken. Bei diesen Altfonds handelt es sich um Produkte, die im Falle zusätzlicher Investitionen iSd. § 353 Abs. 4 KAGB lediglich den Managerregelungen der AIFM-Richtlinie unterliegen sollten. Damit muss einhergehen, dass ihre bestehende gesellschaftsrechtliche Organisation und die über sie angebotenen Verträge keinesfalls von den im Auslegungsschreiben vorgesehenen Maßgaben betroffen werden.

Berlin, den 3. März 2017

**Frederik Voigt**  
Rechtsanwalt  
Abteilungsleiter  
Abteilung Finanzaufsicht, Recht, Steuern