

Auslegungsschreiben zum Anwendungsbereich des KAGB und zum Begriff des "Investmentvermögens"

Geschäftszeichen Q 31-Wp 2137-2013/0006

14. Juni 2013 | zuletzt geändert am ~~27. August~~10. Dezember 2014

§ 1 Abs. 1 Satz 1 KAGB definiert den Begriff „Investmentvermögen“ und legt damit auch den Anwendungsbereich des KAGB fest. Dieses Auslegungsschreiben nimmt unter I. Stellung zum Begriff des Investmentvermögens im Sinne des KAGB. Unter II. werden häufig gestellte Fragen zum Anwendungsbereich des KAGB beantwortet. Der Fragenkatalog soll fortlaufend aktualisiert werden.

I. Investmentvermögen

Ein Investmentvermögen i.S.d. § 1 Abs. 1 Satz 1 KAGB ist jeder Organismus für gemeinsame Anlagen, der von einer Anzahl von Anlegern Kapital einsammelt, um es gemäß einer festgelegten Anlagestrategie zum Nutzen dieser Anleger zu investieren und der kein operativ tätiges Unternehmen außerhalb des Finanzsektors ist.

1. Organismus

Weder die AIFM-Richtlinie noch das KAGB konkretisieren den Begriff „Organismus“. Nach dem Final report von ESMA zu den „Guidelines on key concepts of the AIFMD“^[1] vom 24. Mai 2013 („Final report von ESMA“) muss ein Vehikel vorliegen, in dem das externe, von den Investoren eingesammelte Kapital „gepoolt“ wird.

Unverzichtbar für den Begriff des Organismus ist somit, dass ein rechtlich oder wirtschaftlich (z.B. durch einen getrennten Rechnungskreis) verselbständigtes gepooltes Vermögen aufgelegt wird. Demnach können Joint-Venture-Vereinbarungen nicht als Organismen qualifiziert werden, wenn zur Erfüllung dieser Vereinbarung keine Gelder in einem Vehikel gepoolt werden.

Das Vorliegen einer bestimmten Rechtsform ist dagegen für das Vorliegen eines Organismus nicht erforderlich. Entsprechend Art. 2 Abs. 2 Buchstabe a und b der AIFM-Richtlinie ist es ohne Bedeutung, ob das Investmentvermögen in der Vertragsform, der Satzungsform oder irgendeiner anderen Rechtsform errichtet ist und welche Rechtsstruktur das Investmentvermögen hat. Daraus folgt, dass alle denkbaren Rechtsformen (z.B. Kapitalgesellschaften, Personengesellschaften oder Gesellschaften bürgerlichen Rechts) vom Begriff des Organismus erfasst sind.

Es kommt auch nicht darauf an, in welcher Form der Anleger an dem Vermögen beteiligt ist. Die Beteiligung des Anlegers kann gesellschaftsrechtlich, mitgliedschaftlich oder schuldrechtlicher Natur sein. Folglich ist jede Art der Beteiligung des Anlegers denkbar (z.B. stille Beteiligung, Genussrecht oder Schuldverschreibung).

Ob die jeweilige Rechtsform auch genehmigungsfähig ist, ist eine andere Frage. Liegt ein Investmentvermögen vor, sieht das KAGB grundsätzlich nur bestimmte Rechtsformen vor, in denen dieses aufgelegt werden kann.^[2]

2. Für gemeinsame Anlagen

Nach dem Final report von ESMA muss ein Vehikel vorliegen, welches das externe von den Investoren eingesammelte Kapital poolt, um eine gemeinschaftliche Rendite für die Investoren zu generieren, die daraus resultiert, dass gemeinschaftliche Risiken durch das Kaufen, Halten und Verkaufen von Vermögensgegenständen eingegangen werden.^[3]

Daraus folgt, dass eine gemeinsame Anlage vorliegt, wenn die Anleger an den Chancen und Risiken des Organismus beteiligt werden sollen.

Diese Merkmale sind erfüllt, wenn ~~sowohl eine Gewinn- als auch eine Verlustbeteiligung der Anleger an der Wertentwicklung der Vermögensgegenstände vorliegt, in die der Organismus investiert ist, sich der Anleger mit seinem Anteil am Wert des Organismus, der sich seinerseits aus den im Organismus befindlichen Vermögensgegenständen abzüglich der Verbindlichkeiten ergibt, beteiligt und damit der Anleger letztlich die Gewinne und Verluste des Organismus trägt.~~ Dies gilt auch, wenn

die Gewinn- und/oder Verlustbeteiligung des Anlegers vertraglich begrenzt ist. Das „Entgelt“ für die Kapitalüberlassung des Anlegers darf nicht betragsmäßig fixiert, sondern muss erfolgsbezogen ausgestaltet sein. Hat der Anleger dagegen einen unbedingten Kapitalrückzahlungsanspruch, ist das Merkmal „für gemeinsame Anlagen“ nicht erfüllt. Schließt der Anleger als Darlehensgeber mit dem Organismus einen Darlehensvertrag ab oder erwirbt der Anleger einen sonstigen unbedingten Rückzahlungsanspruch, liegt keine gemeinsame Anlage vor, wenn auch im Übrigen keine Gewinn- und Verlustbeteiligung des Anlegers vereinbart wird. In diesen Fällen soll der Anleger das Kapital, das er dem Organismus zur Verfügung gestellt hat, am Ende der Laufzeit in voller Höhe zurückerhalten, unabhängig davon, ob der Organismus einen Verlust erlitten hat oder nicht.

Eine gemeinschaftliche Kapitalanlage liegt auch dann nicht vor, wenn der Anleger mit dem Organismus einen qualifizierten Rangrücktritt vereinbart. Beim qualifizierten Rangrücktritt wird der Anleger nicht generell am Verlust des Organismus beteiligt, sondern er verpflichtet sich lediglich, das zur Verfügung gestellte Kapital nicht zurückzufordern (*pactum de non petendo*), wenn dadurch ein Grund für die Eröffnung des Insolvenzverfahrens herbeigeführt würde. Solange die Erfüllung des Anspruches des Anlegers nicht die Insolvenz des Organismus auslöst, hat der Anleger einen Anspruch auf die Rückzahlung seines zur Verfügung gestellten Kapitals in voller Höhe, unabhängig davon, ob der Organismus zwischendurch Verluste erlitten hat oder nicht.

Die Abgabe einer Mindestzahlungszusage (sog. „Garantiefonds“) gegenüber dem Anleger hat nicht zur Folge, dass eine Verlustbeteiligung ausgeschlossen ist. Bei einem Garantiefonds wird gegenüber dem Anleger eine Zusage abgegeben, dass bei Rücknahme von Anteilen mindestens ein bestimmter oder bestimmbarer Betrag an den Anleger gezahlt wird (Mindestzahlungszusage), § 20 Abs. 2 Nr. 7 KAGB. Sofern der Anteilswert des Investmentvermögens am Garantiestichtag nicht den garantierten Mindestrücknahmepreis erreicht, ist die Kapitalverwaltungsgesellschaft verpflichtet, den Unterschiedsbetrag aus ihren eigenen Mitteln in das Investmentvermögen zu zahlen.^[4] Die Mindestzahlungszusage führt nicht dazu, dass das Risiko für den Anleger ausgeschlossen ist, da der Anleger grundsätzlich am Gewinn und Verlust des Organismus partizipiert. Der – auch nur in einem bestimmten Umfang – gewährte Schutz vor einer Verlustbeteiligung durch eine Mindestzahlungszusage erfolgt erst sekundär.

Auch die Verfolgung einer Anlagestrategie, deren Inhalt es ist, sicherzustellen, dass der Anleger mindestens den von ihm investierten Betrag zurückerhält (ohne dass ein unbedingter Kapitalrückzahlungsanspruch des Anlegers vorliegt), führt nicht dazu, dass eine Verlustbeteiligung des Anlegers ausgeschlossen ist. Eine solche Anlagestrategie verfolgt zwar das Ziel, mindestens den Investitionsbetrag zurückzuzahlen, kann jedoch nicht das Risiko des Eintretens eines Verlustes ausschließen.

Im Folgenden soll das Kriterium „für gemeinsame Anlagen“ in Bezug auf bestimmte Anlageformen beispielhaft erläutert werden.

a. Personengesellschaften

Gesellschaftereinlagen, die in Erfüllung der gesellschaftsvertraglichen Verpflichtung zur Erbringung des Eigenkapitals geleistet werden, sind keine rückzahlbaren Gelder.^[5] Daraus folgt, dass bei Gesellschafterbeteiligungen in der Regel das Merkmal „für gemeinsame Anlagen“ erfüllt ist, da eine Gewinn- und Verlustbeteiligung für den Gesellschafter bzw. Anleger gegeben ist.

b. Stille Beteiligungen, Genussrechte und Namensschuldverschreibungen

Bei einer stillen Gesellschaft beteiligt sich der Gesellschafter mit einer Vermögenseinlage an einem Handelsgewerbe, das ein anderer betreibt, § 230 Abs. 1 HGB. Stille Beteiligungen sind in der Regel derart ausgestaltet, dass eine Gewinn- und Verlustbeteiligung des stillen Gesellschafters gegeben ist.^[6] Allerdings kann auch eine Verlustbeteiligung des Gesellschafters ganz ausgeschlossen sein, § 231 Abs. 2 HGB. Bei einer Gewinn- und Verlustbeteiligung ist das Kriterium „für gemeinsame Anlagen“ erfüllt. Dies gilt jedenfalls im Verhältnis zu den Anlegern, deren stille Beteiligungen die gleichen Ausgestaltungsmerkmale in Bezug auf die Gewinn- und Verlustbeteiligung aufweisen. In Anlehnung an § 96 Abs. 1 KAGB ist es dagegen für die Einordnung als gemeinsame Anlage unerheblich, wenn die Beteiligungen unterschiedliche Ausgestaltungsmerkmale insbesondere hinsichtlich der Ertragsverwendung, des Ausgabeaufschlags, des Rücknahmeabschlages, der Währung der Beteiligung, der Verwaltungsvergütung, der Mindestanlagesumme oder einer Kombination dieser Merkmale aufweisen. In diesen Fällen liegt eine gemeinsame Anlage vor.

Gleiche Überlegungen gelten für Genussrechte und Namensschuldverschreibungen.

3. Einsammlung von Kapital

Als weiteres Tatbestandsmerkmal setzt § 1 Abs. 1 Satz 1 KAGB voraus, dass der Organismus für gemeinsame Anlagen „von einer Anzahl von Anlegern Kapital einsammelt“. Nach dem Final report von ESMA liegt eine Einsammlung von Kapital vor, wenn ein Organismus oder eine Person oder Unternehmen für Rechnung dieses Organismus direkte oder indirekte Schritte unternimmt, um gewerblich bei einem oder mehreren Anlegern Kapital zu beschaffen, um es gemäß einer festgelegten Anlagestrategie anzulegen.^[7]

a. Family Offices

Erwägungsgrund 7 der AIFM-Richtlinie sieht vor, dass Wertpapierfirmen, wie z. B. Family-Office-Vehikel, die das Privatvermögen von Familienangehörigen investieren, ohne Kapital von Dritten (z.B. Freunden) zu beschaffen, nicht als AIF im Sinne dieser Richtlinie zu betrachten sind.

Sofern die Initiative für die Auflegung eines Vehikels für Anlagen innerhalb von Mitgliedern einer Familie stattfindet, findet bereits kein gewerbsmäßiges Anwerben statt. Dieses Ergebnis findet sich auch im Final report von ESMA wieder, der solche family offices als pre-existing group definiert.^[8] Nach ESMA erfüllen solche Vehikel das Merkmal „raising capital“ nicht. Die Familie umfasst Ehegatten, Lebenspartnerschaften und nahe Angehörige wie Eltern, Geschwister, Kinder, Neffen, Nichten und Enkel, Onkel und Tanten, Cousinen und Cousins ersten Grades und die jeweiligen Hinterbliebenen.^[9]

b. Investmentclubs

Unter bestimmten, engen Voraussetzungen kann auch bei sogenannten Investmentclubs das Tatbestandsmerkmal „Einsammlung von Kapital“ fehlen. Als Investmentclubs werden Vereinigungen von natürlichen Personen bezeichnet, die sich für die gemeinsame Anlage ihres privaten Vermögens in Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten zusammengefunden haben. Unter der Voraussetzung, dass kein einziges Mitglied gewerbsmäßig angeworben worden ist, und der Club auch weiterhin davon absieht, an den Markt heranzutreten, um weitere Mitglieder gewerbsmäßig anzuwerben, wird das Tatbestandsmerkmal „Einsammeln von Kapital“ nicht erfüllt sein. Solche Investmentclubs sind nicht als Investmentvermögen zu qualifizieren.

4. Von einer Anzahl von Anlegern

Gemäß § 1 Abs. 1 Satz 2 KAGB ist eine Anzahl von Anlegern im Sinne des § 1 Abs. 1 Satz 1 KAGB gegeben, wenn die Anlagebedingungen, die Satzung oder der Gesellschaftsvertrag des Organismus für gemeinsame Anlagen die Anzahl möglicher Anleger nicht auf einen Anleger begrenzen. Es kommt damit nicht darauf an, ob tatsächlich mehrere Anleger an dem Organismus beteiligt sind. Vielmehr reicht es aus, wenn theoretisch die Möglichkeit besteht, dass sich mehrere Anleger an dem Organismus beteiligen können. Schließen dagegen die Anlagebedingungen, die Satzung oder der Gesellschaftsvertrag die Aufnahme weiterer Anleger ausdrücklich aus, liegt das Merkmal von „einer Anzahl von Anlegern“ nicht vor. Dabei sind z. B. der geschäftsführende Kommanditist oder der Komplementär einer GmbH & Co KG, die von dem Initiator strukturell gestellt werden müssen, um die GmbH & Co KG überhaupt als Gesellschaft gründen zu können, nicht als Anleger in diesem Sinne zu zählen, sofern sie sich nicht weiter – abgesehen von einer ggf. gesellschaftsrechtlich erforderlichen Minimalbeteiligung - am Organismus beteiligen können.

Beteiligen sich mehrere Anleger über einen Treuhänder an dem Organismus, liegt eine Anzahl von Anlegern auch dann vor, wenn sich laut Satzung, Gesellschaftsvertrag oder den Anlagebedingungen nur der Treuhänder als Anleger an dem Organismus beteiligen darf; die BaFin stellt in diesen Fällen eine materielle Betrachtung an und schaut in Übereinstimmung mit dem Final report von ESMA durch den Treuhänder auf die Anleger durch.^[10]

5. Festgelegte Anlagestrategie

Weitere Tatbestandsvoraussetzung ist, dass der Organismus für gemeinsame Anlagen das von einer Anzahl von Anlegern eingesammelte Kapital „gemäß einer festgelegten Anlagestrategie“ zum Nutzen dieser Anleger investiert. Der Begriff „Anlagestrategie“ wird weder in der AIFM-Richtlinie noch im KAGB definiert.

Nach dem Final report von ESMA hat ein Organismus dann eine festgelegte Anlagestrategie, wenn er im Rahmen einer Strategie festlegt, wie das gemeinschaftliche Kapital verwaltet werden muss, damit es einen gemeinsamen Return für die Anleger generiert.^[11] Die folgenden Merkmale können einzeln oder kumulativ auf das Vorliegen einer Anlagestrategie hindeuten:

- die Strategie ist spätestens zu dem Zeitpunkt festgelegt, zu dem die Beteiligung des Anlegers bindend geworden ist;
- die Strategie ist in einem Dokument ausgeführt, das Teil der Anlagebedingungen oder der Satzung des Organismus ist oder auf das in den Anlagebedingungen oder der Satzung Bezug genommen wird;
- der Organismus hat eine rechtlich bindende und von den Anlegern durchsetzbare Verpflichtung, die Strategie den Anlegern gegenüber einzuhalten;
- die Strategie konkretisiert die Richtlinien, nach denen die Anlage zu erfolgen hat (z.B. Anlage in bestimmte Kategorien von Vermögensgegenständen, Beschränkungen bei der asset allocation, Verfolgung bestimmter Strategien, Anlage in bestimmte geographische Regionen, Beschränkungen des Leverage, bestimmte Haltefristen oder sonstige Risikodiversifikationsvorgaben).

Nach der Gesetzesbegründung zu § 1 Abs. 1 KAGB setzt das Vorliegen einer festgelegten Anlagestrategie voraus, dass die Kriterien, nach denen das eingesammelte Kapital angelegt werden soll, in einem über den einer allgemeinen Geschäftsstrategie (im Folgenden „Unternehmensstrategie“) hinausgehenden Umfang schriftlich genau bestimmt sind. Eine festgelegte Anlagestrategie unterscheidet sich damit von einer allgemeinen Unternehmensstrategie^[12] dadurch, dass die Anlagekriterien genau bestimmt und die Handlungsspielräume des AIFM in den Anlagebedingungen, der Satzung oder im Gesellschaftsvertrag eingeschränkt sind.

6. Investition zum Nutzen der Anleger

Der Organismus für gemeinsame Anlagen muss das eingesammelte Kapital gemäß einer festgelegten Anlagestrategie „zum Nutzen dieser Anleger investieren“. Das eingesammelte Kapital darf damit nicht zum Nutzen des eigenen Unternehmens investiert werden. Emittiert z. B. eine Bank eine Schuldverschreibung in Form eines Zertifikats, dessen Wertentwicklung an verschiedenen Wertpapieren als Underlying oder an einem selbst erstellten Index gekoppelt ist, liegt keine Investition zum Nutzen der Anleger vor, wenn die Bank in der Verwendung der Anlegergelder frei ist und dem Anleger nicht verspricht, die Anlegergelder etwa in die den selbsterstellten Index oder dem Referenzportfolio zugrundeliegenden Vermögenswerte zu investieren. In diesem Fall verfolgt die Bank lediglich eine eigene Gewinnerzielungsabsicht. Eine Anlage zum Nutzen der Anleger dürfte regelmäßig auch dann nicht vorliegen, wenn die Bank einen Teil der über die Zertifikate eingenommenen Gelder in das Referenzportfolio investiert oder über einen Swap mit einem Dritten abbildet, wenn die Investition bzw. die Abbildung über den Swap ausschließlich zu dem Zweck erfolgt, die eigenen Verlustrisiken gegenüber dem Inhaber des Zertifikates abzusichern (Hedging).

7. Kein operativ tätiges Unternehmen außerhalb des Finanzsektors

Als weiteres Tatbestandsmerkmal setzt § 1 Abs. 1 Satz 1 KAGB voraus, dass es sich bei dem Unternehmen nicht um ein „operativ tätiges Unternehmen außerhalb des Finanzsektors“ handeln darf.

Entsprechend der Definition in ESMA final report zu „general commercial or industrial purpose“ sind insbesondere solche Unternehmen als operativ tätig anzusehen, die Immobilien entwickeln oder errichten, Güter und Handelswaren produzieren, kaufen, verkaufen, tauschen oder sonstige Dienstleistungen außerhalb des Finanzsektors anbieten.^[13]

Auch Unternehmen, die sich im Rahmen ihrer operativen Tätigkeit fremder Dienstleister oder gruppeninterner Gesellschaften bedienen, sind weiterhin als operativ anzusehen, solange die unternehmerischen Entscheidungen im laufenden Geschäftsbetrieb durch die ausdrückliche Vereinbarung von Gestaltungs-, Lenkungs- und Weisungsrechten bei dem Unternehmen selbst verbleiben. Die BaFin wird bei konkreten Anhaltspunkten überprüfen, ob diese Voraussetzungen tatsächlich dauerhaft eingehalten werden.

Wenn ein operatives Unternehmen zusätzlich zu der operativen Tätigkeit noch Investitionen zu Anlagezwecken tätigt (z.B. Anlage in Finanzinstrumente), ist das unschädlich, solange ~~dies nicht die Haupttätigkeit darstellt~~ diese lediglich untergeordnete Neben- oder Hilfstätigkeiten darstellen.

Im Folgenden sollen relevante Beispielfälle kurz erörtert werden.

a. Immobilienbereich

Insbesondere im Immobilienbereich ist fraglich, welche Tätigkeiten als operativ anzusehen sind. Der Betrieb einer Immobilie (z.B. eines Hotels oder einer Pflegeeinrichtung) ist als operative Tätigkeit anzusehen. Auch die Projektentwicklung (Konzeption, Ankauf, Entwicklung der Immobilie und anschließender Verkauf der selbst entwickelten Immobilie) ist als operative Tätigkeit anzusehen. Ferner sind „facility management“, Makler- und Bewertungstätigkeiten oder Finanzierungsberatung im Zusammenhang mit dem Kauf oder Verkauf einer Immobilie als operative Tätigkeiten anzusehen. Dagegen stellen der Erwerb, die Vermietung, die Verpachtung, die Verwaltung sowie der Verkauf von Immobilien keine operativen Tätigkeiten dar.

b. Schiffsbereich

Der Charterer, der für die Auslastung des Schiffes verantwortlich ist, und der Vertragsreeder sind in dieser Eigenschaft operativ tätig.

Fraglich ist, ob ein Unternehmen, das ein Schiff verchartert, d.h. zur Nutzung überlässt, operativ tätig ist. Bei einem Time-Charter – einem der gängigen Schiffschartermodelle – überlässt der Vercharterer dem Charterer ein voll ausgerüstetes, bemanntes und einsatzfähiges Schiff zur vertraglich vorgesehenen kommerziellen Nutzung auf Zeit.^[14] Die technisch-nautische Betriebsführungspflicht liegt grundsätzlich beim Vercharterer,^[15] der in nautischen Angelegenheiten gegenüber dem Kapitän weisungsbefugt ist, die Pflege und Instandhaltung des Schiffes zu überwachen und für die Seetüchtigkeit des Schiffes und einen funktionierenden Schiffsbetrieb zu sorgen hat. Da bei einem Time-Charter-Vertrag die technisch-nautische Betriebsführung beim Vercharterer liegt, ist dieser als operativ tätig anzusehen.

II. Fragenkatalog

1. Sind (börsennotierte) Immobilienaktiengesellschaften vom Begriff des Investmentvermögens i.S.d. § 1 Abs. 1 Satz 1 KAGB umfasst?

Eine (börsennotierte) Immobilienaktiengesellschaft ist nur dann als Investmentvermögen zu qualifizieren, wenn alle Tatbestandsmerkmale des § 1 Abs. 1 Satz 1 KAGB erfüllt sind. Dabei werden insbesondere die Tatbestandsmerkmale „kein operativ tätiges Unternehmen“ sowie „festgelegte Anlagestrategie“ entscheidend sein. So sind z.B. (börsennotierte) Immobilienaktiengesellschaften, die nach ihrem Unternehmensgegenstand auf die Projektentwicklung (Konzeption, Ankauf, Entwicklung der Immobilien und anschließender Verkauf der selbst entwickelten Immobilie) oder „facility management“, Makler- und Bewertungstätigkeiten oder Finanzierungsberatung im Zusammenhang mit dem Kauf oder Verkauf einer Immobilie ausgerichtet sind und diese als Haupttätigkeit erbringen, operativ tätig und damit keine Investmentvermögen.^[16] Gleiches gilt für (börsennotierte) Immobilienaktiengesellschaften, die ihre Immobilien selbst betreiben (z.B. Betrieb eines Hotels oder einer Pflegeeinrichtung). Dass sich die (börsennotierte) Immobilienaktiengesellschaft im Rahmen ihrer operativen Tätigkeiten fremder Dienstleister oder gruppeninterner Gesellschaften bedient, ist unschädlich, solange die unternehmerischen Entscheidungen im laufenden Geschäftsbetrieb bei ihr verbleiben. Ist der Unternehmensgegenstand einer (börsennotierten) Immobilienaktiengesellschaft dagegen auf den Erwerb, die Vermietung, die Verpachtung, die Verwaltung sowie den Verkauf von Immobilien ausgerichtet und nicht auf eine operative Tätigkeit, kann eine Abgrenzung nur anhand des Tatbestandsmerkmals „festgelegte Anlagestrategie“ versus „allgemeine Unternehmensstrategie“ erfolgen.

2. Fallen REITs in den Anwendungsbereich des KAGB?

Die Frage, ob ein REIT als Investmentvermögen zu qualifizieren ist, kann nicht allgemein, sondern – wie bei den (börsennotierten) Immobiliengesellschaften – nur anhand der konkreten Umstände des Einzelfalls beurteilt werden.^[17] Insoweit gelten die Ausführungen zu Frage 1 entsprechend.

3. Sind Genossenschaften i.S.d. Genossenschaftsgesetzes (GenG) vom Begriff des Investmentvermögens i.S.d. § 1 Abs. 1 Satz 1 KAGB erfasst?

Genossenschaften i.S.d. GenG (eG) sind Gesellschaften von nicht geschlossener Mitgliederzahl, deren Zweck darauf gerichtet ist, den Erwerb oder die Wirtschaft ihrer Mitglieder oder deren sozial oder kulturelle Belange durch gemeinschaftlichen Geschäftsbetrieb zu fördern. Ob eine eG als Investmentvermögen i.S.d. § 1 Abs. 1 Satz 1 KAGB zu qualifizieren ist, ist abhängig vom Einzelfall und insbesondere von der Art der Genossenschaft. So wird etwa eine Wohnungsgenossenschaft, deren Unternehmensgegenstand in der Versorgung ihrer Mitglieder mit Wohnraum besteht, in der Regel nicht die Tatbestandsvoraussetzungen eines Investmentvermögens erfüllen. Handelt es sich dagegen beispielsweise um eine Energiegenossenschaft, deren Unternehmensgegenstand auf die Errichtung und Unterhaltung von Anlagen zur Erzeugung von Energien sowie auf den Absatz der gewonnenen Energien gerichtet ist und erhalten die Mitglieder vom Unternehmensgewinn eine Dividende auf ihre Einlage, könnte die Genossenschaft als Investmentvermögen einzuordnen sein, sofern sie die Anlage nicht selbst betreibt und damit nicht operativ tätig ist (vgl. oben unter I.7.). [Für Beteiligungen gilt I.7. Satz 5 entsprechend. Satzungen von operativ tätigen Genossenschaften, die eine unbeschränkte Beteiligungsmöglichkeit eröffnen, die von der Geschäftsführung bei ihren Entscheidungen bislang nicht ausgeschöpft wurde, sind entsprechend zu ändern, um die tatsächlich bestehenden Gegebenheiten zu dokumentieren.](#)

4. Sind Gesellschaften, die bei Anlegern Kapital einsammeln, um damit einen Vermögensgegenstand zu erwerben und anschließend über diesen einen Finanzierungs- oder Operateleasingvertrag als Leasinggeber abzuschließen, als Investmentvermögen i.S.d. § 1 Abs. 1 Satz 1 KAGB zu qualifizieren?

Das Vorliegen eines Investmentvermögens i.S.d. § 1 Abs. 1 KAGB setzt unter anderem eine „Anlage“ voraus. Eine „Anlage“ liegt nicht nur bei einem Kauf und Verkauf von Vermögensgegenständen, sondern auch bei deren Vermietung vor (z.B. bei Immobilienfonds). Sowohl beim Finanzierungsleasing als auch beim Operateleasing überlässt der Leasinggeber den Leasinggegenstand zur Nutzung an den Leasingnehmer. Beide (Finanzierungsleasing^[18] und Operateleasing) stellen der Grundstruktur nach Mietverträge dar, wobei beim Finanzierungsleasing der Mietvertrag noch um kaufrechtliche Elemente ergänzt wird. Folglich sind sowohl das Finanzierungsleasing als auch das Operateleasing als Anlagetätigkeiten zu qualifizieren. Sofern solche Gesellschaften, die bei Anlegern Kapital einsammeln um damit einen Vermögensgegenstand zu erwerben und anschließend über diesen einen Finanzierungs- oder Operateleasingvertrag als Leasinggeber abzuschließen, auch die weiteren Tatbestandsmerkmale des § 1 Abs. 1 Satz 1 KAGB erfüllen - d.h. die Anleger am Gewinn und Verlust der Gesellschaft partizipieren und die Gesellschaft über eine festgelegte Anlagestrategie verfügt und kein operativ tätiges Unternehmen außerhalb des Finanzsektors ist -, sind sie damit als Investmentvermögen i.S.d. § 1 Abs. 1 Satz 1 KAGB zu qualifizieren.

5. Fallen Leasing-Objektgesellschaften i.S.d. § 2 Abs. 6 Satz 1 Nr. 17 KWG unter den Anwendungsbereich des KAGB?

Leasing-Objektgesellschaften i.S.d. § 2 Abs. 6 Satz 1 Nr. 17 KWG sind Unternehmen, die als einzige Finanzdienstleistung im Sinne des § 1 Abs. 1a Satz 2 das Finanzierungsleasing betreiben, nur als Leasing-Objektgesellschaft für ein einzelnes Leasingobjekt tätig werden, keine eigenen geschäftspolitischen Entscheidungen treffen und von einem Institut mit Sitz im Europäischen Wirtschaftsraum verwaltet werden, das nach dem Recht des Herkunftsstaates zum Betrieb des Finanzierungsleasing zugelassen ist. Leasing-Objektgesellschaften sind wegen der im KWG vorgesehenen Bereichsausnahme keine Finanzdienstleistungsinstitute und benötigen damit keine Erlaubnis zum Betreiben des Finanzierungsleasings. Lediglich der Verwalter einer solchen Leasing-Objektgesellschaft muss über eine entsprechende Erlaubnis verfügen. Leasing-Objektgesellschaften sind überwiegend in der Rechtsform der GmbH & Co KG gegründet. Beteiligt an der Leasing-Objektgesellschaft sind Gesellschaften der Leasinggebergruppe (als Komplementär und Kommanditist) und in einigen Fällen auch der Leasingnehmer selbst (als Kommanditist). Diese Leasing-Objektgesellschaften treten nicht an das Publikum heran um Gelder zum Erwerb des Leasinggegenstands zu sammeln, sondern die Fremdfinanzierung erfolgt regelmäßig durch ein Kreditinstitut.

Sind an der Leasing-Objektgesellschaft nur die Leasinggebergruppe und der Leasingnehmer beteiligt, liegt kein Investmentvermögen i.S.d. § 1 Abs. 1 Satz 1 KAGB vor. Insbesondere das Tatbestandsmerkmal „Organismus für gemeinsame Anlagen“ ist in diesem Fall nicht erfüllt, da die Leasing-Objektgesellschaft ein reines Finanzierungsvehikel darstellt. Dies gilt zumindest dann, wenn die Leasing-Objektgesellschaft über die strukturell erforderliche Mindesteinlage hinaus kein Kapital

einsammelt und das Leasingobjekt von einem Kreditinstitut fremdfinanziert wird. Sofern der Leasingnehmer im Einzelfall an der Leasing-Objektgesellschaft beteiligt ist und über die Mindesteinlage hinaus weiteres Kapital in die Gesellschaft einbringt, dürfte dies den Charakter der Leasing-Objektgesellschaft als reines Finanzierungsvehikel jedenfalls dann nicht in Frage stellen, wenn die Einlage des Leasingnehmers Voraussetzung für die Fremdfinanzierung ist.

Sind an der Leasing-Objektgesellschaft neben der Leasinggebergruppe und dem Leasingnehmer dagegen noch weitere Personen beteiligt, käme grundsätzlich eine Qualifizierung als Investmentvermögen in Betracht. Entscheidendes Kriterium ist hierbei regelmäßig, ob aufgrund der Beteiligung des Dritten Kapital eingesammelt wird.

6. Sind sog. Mittelständische Beteiligungsgesellschaften als Investmentvermögen i.S.d. § 1 Abs. 1 Satz 1 KAGB zu qualifizieren?

Der Begriff „Mittelständische Beteiligungsgesellschaft“ ist gesetzlich nicht definiert. Nach der Empfehlung des Bundesrates zum AIFM-Umsetzungsgesetz^[19] sind hierunter Beteiligungsgesellschaften zu verstehen, deren Tätigkeit sich auf die Versorgung mittelständischer Unternehmen mit Eigenkapital und eigenkapitalähnlichen Instrumenten konzentriert mit dem Ziel der regionalen Wirtschaftsförderung.

Sog. Mittelständische Beteiligungsgesellschaften sind als Investmentvermögen i.S.d. § 1 Abs. 1 Satz 1 KAGB zu qualifizieren, wenn alle Tatbestandsvoraussetzungen des § 1 Abs. 1 Satz 1 KAGB erfüllt sind. Sofern eine der Voraussetzungen nicht gegeben ist, liegt auch kein Investmentvermögen vor. So stellen z.B. Mittelständische Beteiligungsgesellschaften keine Investmentvermögen dar, wenn sie nicht zum Nutzen ihrer Anleger investieren, sondern nur im öffentlichen Interesse für die Zwecke der Wirtschaftsförderung tätig werden, wobei das Merkmal „öffentliches Interesse“ nicht zwingend einen öffentlich-rechtlichen Gesellschafterkreis erfordert.

7. Sind sog. Bürgerenergieprojekte oder andere Unternehmen, die in Anlagen zur Herstellung von Energie investieren, als Investmentvermögen i.S.d. § 1 Abs. 1 Satz 1 KAGB einzuordnen?

Unter sog. Bürgerenergieprojekten sind in der Regel Projekte zur Finanzierung und zum Betrieb von dezentralen Erzeugungsanlagen, integrierten Versorgungssystemen und Energieeinsparprojekten auf kommunaler und regionaler Ebene zu verstehen. Für Bürgerenergieprojekte wird häufig die Rechtsform der GmbH & Co KG oder der Genossenschaft gewählt.

Bürgerenergieprojekte oder sonstige Unternehmen, die Anlagen (z.B. Biogas-, Solar- oder Windkraftanlagen) im Rahmen eines laufenden Geschäftsbetriebs selbst betreiben, sind als operativ tätige Unternehmen anzusehen. Dies gilt auch dann, wenn sich diese Bürgerenergieprojekte oder Unternehmen im Rahmen ihrer operativen Tätigkeiten fremder Dienstleister oder gruppeninterner Gesellschaften bedienen, solange die unternehmerischen Entscheidungen im laufenden Geschäftsbetrieb bei dem Unternehmen selbst verbleiben.

8. Ab welchem Zeitpunkt bearbeitet die BaFin konkrete Fragen zum Anwendungsbereich und zur Erlaubnis- bzw. Registrierungspflicht?

Die BaFin bearbeitet ab dem Inkrafttreten des KAGB am 22. Juli 2013 Anfragen zum Anwendungsbereich; Anfragen von z. B. Rechtsanwälten oder Beratern werden nur bearbeitet, wenn sie den Namen des Mandanten offenlegen, in dessen Auftrag sie tätig werden.

Voraussetzung für die Bearbeitung von Anfragen durch die BaFin ist zunächst, dass ein konkretes Vorhaben dargestellt wird. Anfragen, die verschiedene Alternativvorhaben darlegen, ohne dass sich der Antragende auf ein Vorhaben festlegt, werden nicht bearbeitet.

Ferner ist erforderlich, dass der Antragende seine Rechtsauffassung in rechtlich nachvollziehbarer Weise darlegt und begründet. Die BaFin wird Anfragen, die lediglich ein Vorhaben abstrakt beschreiben, ohne es in rechtlich nachvollziehbarer Weise zu würdigen, nicht bearbeiten; die BaFin kann keine allgemeine Rechtsberatung leisten.

Fußnoten

- [1] ESMA/2013/600, S. 31; "the undertaking pools together capital raised from its investors for the purpose of investment in view to generating a pooled return for those investors".
- [2] Das KAGB sieht grundsätzlich vor, dass Investmentvermögen nur als Sondervermögen, als Investmentaktiengesellschaft mit veränderlichem bzw. fixem Kapital oder als offene bzw. geschlossene Investmentkommanditgesellschaft aufgelegt werden können. Der Rechtsformzwang gilt allerdings nicht für Investmentvermögen, deren Kapitalverwaltungsgesellschaften lediglich registriert werden müssen. Gleiches gilt z. B. für geschlossene AIF, die unter die Übergangsregelung des § 353 Abs. 4 KAGB fallen.
- [3] ESMA/2013/600, S. 29, 31; siehe insbesondere die Definition zu „pooled return“ auf S. 29 sowie auch oben Fn. 1.
- [4] Steck/Gringel in Berger/Steck/Lübbehüsen, InvG, InvStG, § 7 Rz. 36.
- [5] Schäfer in Boos/Fischer/Schulte-Mattler, KWG, 4. Auflage, § 1 Rz. 40.
- [6] Hopt in Baumbach/Hopt, HGB, 35. Auflage, § 230 Rz. 3.
- [7] ESMA/2013/600, S. 32: „The commercial activity of taking direct or indirect steps by an undertaking or a person or entity acting on its behalf (typically, the AIFM) to procure the transfer or commitment of capital by one or more investors to the undertaking for the purpose of investing it in accordance with a defined investment policy should amount to the activity of raising capital mentioned in Article 4 (1) (a) (i) of the AIFMD.“
- [8] ESMA/2013/600, S. 30.
- [9] ESMA/2013/600, S. 30: „For the purpose of this definition, „family members“ means the spouse of an individual, the person who is living with an individual in a committed intimate relationship, in a joint household and on a stable and continuous basis, the relatives in direct line, the siblings, uncles, aunts, first cousins and the dependants of an individual; vgl. in diesem Zusammenhang auch Merkblatt zur Erlaubnispflicht gemäß § 32 Abs. 1 KWG für Family Offices, http://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Merkblatt/mb_080630_familyoffices.html.
- [10] ESMA/2013/600, S. 32: "An undertaking which is prevented by its national law, the rules or instruments of incorporation [...] from raising capital from more than one investor should be regarded as an undertaking which raises capital from a number of investors [...] if the sole investor: (a) invests capital which it has raised from more than one legal or natural person with view to investing it for the benefit of those persons;".
- [11] ESMA/2013/600, S. 33: "An undertaking which has a policy about how the pooled capital in the undertaking is to be managed to generate a pooled return for the investors from whom it has been raised should be considered to have a defined investment policy in accordance with Article 4 (1)(a)(i) of the AIFMD".
- [12] ESMA/2013/600, S. 33: "[...] any guidelines given for the management of an undertaking that determine investment criteria other than those set out in the business strategy followed by an undertaking having a general commercial or industrial purpose should be regarded as investment guidelines".
- [13] ESMA/2013/600, S. 29.
- [14] Arndt/Lüdicke in Lüdicke/Arndt, Geschlossene Fonds, 6. Auflage, S. 291.
- [15] Arndt/Lüdicke in Lüdicke/Arndt, Geschlossene Fonds, 6. Auflage, S. 291.
- [16] Hiervon zu differenzieren ist der Fall, dass eine Kapitalverwaltungsgesellschaft im Rahmen ihrer Verwaltungstätigkeit derartige Tätigkeiten z. B. für einen offenen Immobilienfonds erbringt. In diesem Fall wird der offene Immobilienfonds schon deshalb nicht zum operativ tätigen Unternehmen, weil nicht der offene Immobilienfonds, sondern die Kapitalverwaltungsgesellschaft die operativen Tätigkeiten erbringt.
- [17] So auch die EU-Kommission, FAQ zu AIFMD, ID 1171, "Definition of an AIF": "The question whether or not a REIT or real estate company is excluded from the scope of the AIFMD depends on whether or not it falls under the definition of an 'AIF' in Article 4(1)(a). Each structure should be considered on its own merits based on substance, not on form."
- [18] BGH, Urteil vom 29.10.2008 - VIII ZR 258/07.
- [19] BR-Drucks. 791/1/12, S. 3.