

Regierungsentwurf für ein Fondsstandortgesetz BVI-Stellungnahme zur Anhörung im Bundestags-Finanzausschuss am 12. April 2021

Der BVI¹ unterstützt das Ziel des Gesetzentwurfs, den Fondsstandort Deutschland zu stärken. Der Entwurf enthält vielversprechende Vorschläge, die Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Fondswirtschaft zu erhöhen und Bürokratie abzubauen. Das gilt insbesondere für EU-rechtlich nicht erforderliche Regelungen zum dauerhaften Datenträger, die Abschaffung des Schrift- zugunsten eines Textformerfordernisses und die künftig elektronische Kommunikation zwischen Aufsicht und KVG.

Sehr erfreulich sind die erweiterten Produktmöglichkeiten im Fondsgeschäft. Hier sind die Rechtsform der offenen (Spezial-) Investmentkommanditgesellschaft für offene Immobilienfonds, geschlossene Master-Feeder-Strukturen sowie die liberaleren Vorgaben für Mikrofinanzfonds relevant.

Die Maßnahmen zur Umsetzung der Richtlinie (EU) 2019/1160 über den grenzüberschreitenden Fondsvertrieb übernehmen die EU-Vorgaben passgenau in das deutsche Recht, ohne über diese hinauszugehen. Auch die Bezugnahmen auf die flankierende Verordnung (EU) 2019/1156 sind sachgerecht und lassen ein sauberes Ineinandergreifen von EU- und nationalem Recht erwarten. Dasselbe gilt im Bereich der Nachhaltigkeitsregulierung für die geplanten Anpassungen an die EU-Offenlegungsverordnung (EU) 2019/2088 und die Taxonomieverordnung (EU) 2020/852.

Insgesamt ist der Nutzen für den Standort, den die vorgeschlagenen Gesetzesänderungen bringen werden, allerdings überschaubar. Sie führen zu punktuellen Verbesserungen, lassen jedoch grundlegende Probleme der deutschen Fondsregulierung unangetastet. In der Praxis führt das immer wieder dazu, dass Produkte an konkurrierenden Standorten, insbesondere in Luxemburg oder Irland aufgelegt werden. In diesem Zusammenhang verweisen wir auf die Stellungnahme des Bundesrates vom 3. März 2021², die weitere wichtige Änderungen vorschlägt, insbesondere die Erweiterung der Anlagekataloge für Fonds um Kryptowerte (Nr. 1) und die Behandlung der ausgelagerten Fondsverwaltung als Fall der kollektiven Vermögensverwaltung (Nr. 2). Im Interesse der Wettbewerbsfähigkeit des Fondsstandortes Deutschland empfehlen wir dringend, diese Vorschläge des Bundesrates im weiteren Verfahren zu berücksichtigen.

Darüber hinaus geht auch die geplante Umsatzsteuerbegünstigung für Wagniskapitalfonds zwar in die richtige Richtung, einen wesentlichen Beitrag zur Standortstärkung wird sie aber nicht leisten. Um dies zu gewährleisten, sollte die Begünstigung auf sämtliche Investmentvermögen im Sinne des KAGB ausgeweitet und so ein Nachteil für den Standort sowie die potenzielle EU-Rechtswidrigkeit der derzeitigen Regelung beseitigt werden.

¹ Der BVI vertritt die Interessen der deutschen Fondsbranche auf nationaler und internationaler Ebene. Er setzt sich gegenüber Politik und Regulatoren für eine sinnvolle Regulierung des Fondsgeschäfts und für faire Wettbewerbsbedingungen ein. Als Treuhänder handeln Fondsgesellschaften ausschließlich im Interesse des Anlegers und unterliegen strengen gesetzlichen Vorgaben. Fonds bringen das Kapitalangebot von Anlegern mit der Kapitalnachfrage von Staaten und Unternehmen zusammen und erfüllen so eine wichtige volkswirtschaftliche Funktion. Die 113 Mitgliedsunternehmen des BVI verwalten 3,85 Billionen Euro Anlagekapital für Privatanleger, Versicherungen, Altersvorsorgeeinrichtungen, Banken, Kirchen und Stiftungen. Deutschland ist mit einem Anteil von 23 Prozent der größte Fondsmarkt in der EU.

² BR-DS 51/21



Außerdem sollte ein Gleichlauf zwischen Aufsichts- und Steuerrecht konsequent umgesetzt werden. Zwar soll Spezial-AIF aufsichtsrechtlich der Erwerb sog. Infrastruktur-Projektgesellschaften erlaubt werden, durch Einschränkungen im Investmentsteuerrecht wird ein derartiges Investment aber faktisch unmöglich. Auch in Bezug auf das Bedürfnis nach nachhaltigen Anlagen wirken spezielle Regeln im Investmentsteuergesetz hemmend und sollten daher überarbeitet werden.

Unsere konkreten Vorschläge in aufsichtsrechtlicher, investment- und umsatzsteuerlicher Hinsicht sind als **Anlagen 1 - 3** beigefügt.

BVI-Stellungnahme zur Anhörung im Bundestags-Finanzausschuss am 12. April 2021
Anlage 1: Aufsichtsrechtliche Änderungsvorschläge

Zu Art. 1 Nr. 56: § 200 Absatz 1 KAGB – Wertpapierdarlehen

Die Voraussetzungen für Wertpapierdarlehen bei OGAW sollten nicht über den EU-Standard hinaus verschärft werden. § 200 KAGB sollte daher unverändert bleiben.

§ 200 Absatz 1 in seiner derzeitigen Fassung steht im Einklang mit den Vorgaben der OGAW-Richtlinie zum Einsatz von Techniken für eine effiziente Portfolioverwaltung. Die Änderungen des Entwurfs würden Aussagen der ESMA-Leitlinien zu börsengehandelten Indexfonds und anderen OGAW-Themen¹ in das KAGB überführen. Leitlinien einer europäischen Regulierungsbehörde dienen dazu, die mitgliedstaatliche Aufsichtspraxis zu harmonisieren. Dass derartige Leitlinien dem nationalen Gesetzgeber die Hand führen sollen, erscheint unter dem Gesichtspunkt der Normenhierarchie fragwürdig.

Unklar bleibt zudem, welches Regelungsziel der Entwurf mit der vorgesehenen Ergänzung des § 200 Absatz 1 KAGB eigentlich verfolgt:

Sie könnte dahingehend zu verstehen sein, dass damit die Verwaltungspraxis der BaFin in Frage gestellt werden soll, wonach eine KVG pauschalierte Kosten in Höhe von maximal einem Drittel der Bruttoerträge aus dem Wertpapier-Darlehensgeschäft geltend machen darf, womit jeglicher Aufwand der KVG abgegolten ist und so mindestens zwei Drittel der Bruttoerträge dem Fonds zufließen. Diese Verwaltungspraxis hat sich im Vergleich zur Ermittlung der tatsächlich entstandenen Aufwendungen für die Fondsgesellschaften als praktikabel erwiesen, ist für die Fondsanleger durch eine 2/3 zu 1/3-Aufteilung der ausgewiesenen Bruttoerträge leicht nachvollziehbar und steht im Einklang mit den ESMA-Leitlinien.

Falls die nationale Verwaltungspraxis in diesem Punkt jedoch nicht infrage gestellt werden soll, wäre die vorgesehenen Ergänzung des § 200 Absatz 1 KAGB überflüssig und würde allenfalls zu Irritationen der Marktteilnehmer führen, was angesichts der Intention eines „Fondsstandortgesetzes“ nicht die Botschaft an den Markt sein sollte.

Die Entwurfsfassung zu **§ 200 Absatz 2** hätte zur Folge, dass KVGs sich Sicherheiten für Wertpapierdarlehensgeschäfte als Vollrecht übertragen lassen müssen (Eigentumsübergang). Eine Besicherung durch Verpfändung wäre demnach nicht mehr möglich. Zur Begründung führt der Entwurf aus, dass dies zur Umsetzung einer Vorgabe aus der OGAW-V-Richtlinie diene (Art. 22(7) Satz 3 (d)).

Die OGAW-V-Richtlinie verbietet jedoch nur die Verpfändung durch die Verwahrstelle (und nicht durch die KVG). Die betreffende Vorgabe ist bereits durch das OGAW-V-Umsetzungsgesetz in § 70 Absatz 5 KAGB vollständig umgesetzt. Eine aktuelle Umfrage unter den Mitgliedern der International Securities Lending Association (ISLA), nach eigener Darstellung mit Fokus auf EU-Marktteilnehmer, ergab, dass mehr als 50% der Befragten Wertpapierdarlehensgeschäfte mit Sicherungsrechten ohne Vollrechtsübertragung besichern (Veröffentlichung in Vorbereitung). Es liefe dem Standortgedanken zuwider, wenn der deutsche Gesetzgeber gegenüber dem EU-Standard zusätzliche Einschränkungen vornehme.

¹ ESMA/2014/937

Zu Art. 1 Nr. 65: § 240 KAGB-E – Gesellschafterdarlehen an Immobilien-Gesellschaften

Gesellschafterdarlehen sollten auch reinen Holding-Gesellschaften gewährt werden dürfen.

§ 240 Abs. 2 KAGB sollte um eine neue Nummer 3 erweitert werden:

„3. die Summe der Darlehen, die für Rechnung des Immobilien-Sondervermögens einer Immobilien-Gesellschaft und allen anderen Immobilien-Gesellschaften, an denen diese Immobilien-Gesellschaft unmittelbar oder mittelbar innerhalb derselben Beteiligungskette beteiligt ist, insgesamt gewährt werden, 50 Prozent des Wertes aller von der darlehensnehmenden Immobilien-Gesellschaft unmittelbar oder mittels ihrer jeweiligen Beteiligungen gehaltenen Grundstücke nicht übersteigt.“

§ 240 Absatz 2 KAGB-E in der Fassung des Regierungsentwurfs bedeutet eine wichtige Verbesserung gegenüber der bisherigen Fassung dahingehend, dass Darlehen an Immobiliengesellschaften, an denen der Fonds zu 100% beteiligt ist, unbeschränkt zulässig werden. Allerdings soll es weiterhin nicht zulässig sein, Gesellschafterdarlehen an eine vom Fonds gehaltene Immobilien-Gesellschaft auszureichen, die selbst keine Immobilie hält (reine Holding-Gesellschaft). Dieses Verbot verursacht in einigen Ländern rechtliche und wirtschaftliche Nachteile für das Sondervermögen und damit für den Anleger. Eine Erhöhung des Risikos für die Anleger ist mit einem Wegfall des Verbots nach einhelliger Meinung nicht verbunden. Bei 100%-Beteiligungen an Holdings ist das Risiko nicht höher als bei Immobilien-Gesellschaften, welche Immobilien halten. Bei Verringerung der Beteiligung an der Holding oder deren Veräußerung greifen die Sicherungsmechanismen des § 240 Abs. 1 KAGB.

Die vorgeschlagene Ergänzung des Absatz 2 gestattet in mehrstöckigen Strukturen die Vergabe von Gesellschafterdarlehen an Immobilien-Gesellschaften, die zwar selbst keine Grundstücke halten, aber an einer oder mehreren Immobilien-Gesellschaften beteiligt sind, die ihrerseits Grundstücke halten. Der Formulierungsvorschlag stellt sicher, dass keine Gesellschafterdarlehen an Immobilien-Gesellschaften vergeben werden dürfen, die zu keinem Zeitpunkt unmittelbar oder mittelbar ein Grundstück halten. Denn aufgrund der Anknüpfung der hier vorgeschlagenen Grenzwertregelung an den Wert der mittels Beteiligungen gehaltenen Grundstücken läge der Grenzwert in diesem Fall bei null. Zugleich stellt der Formulierungsvorschlag sicher, dass der Grenzwert von 50% des Grundstückswerts innerhalb einer Beteiligungskette nicht mehrfach ausgeschöpft werden kann, da für Zwecke der Grenzwertberechnung auf die Summe sämtlicher Gesellschafterdarlehen innerhalb derselben Beteiligungskette abgestellt wird.

Als Folgeänderung sollte § 240 Absatz 2 Satz 2 KAGB-E wie folgt gefasst werden:

„Satz 1 gilt 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 100 Prozent des Kapitals und der Stimmrechte beteiligt ist und die selbst unmittelbar Grundstücke halten oder erwerben.“

Zu Art. 1 Nr. 77 b): § 284 Absatz 2 Nr. 3 KAGB – Darlehensgewährung in Spezial-AIF

Die Anhebung der Fremdmittelaufnahme bei Spezialfonds von 50% auf 60% sollte auch zur Finanzierung von indirekt gehaltenen Objekten gelten.

Hierzu sollte § 284 Absatz 2 Nr. 3 KAGB wie folgt gefasst werden:

„3. § 197 Absatz 2, § 276 Absatz 1, die §§ 240 Absatz 1 und 2 Nummer 1 und § 260 Absatz 3 KAGB mit der Maßgabe **unberührt bleiben**, dass **die in § 240 Absatz 2 Nummer 1 geregelte Höhe der Fremdfinanzierung 60 Prozent des Wertes der von der Immobilien-Gesellschaft gehaltenen Grundstücke nicht übersteigen darf und** die Belastung nach § 260 Absatz 3 Satz 1 insgesamt 60 Prozent des Verkehrswertes der im Sondervermögen befindlichen Immobilien nicht überschreiten darf, **unberührt bleiben** und“

Wir begrüßen die im Regierungsentwurf vorgesehene Flexibilisierung in der Ausstattung der Immobilien-Gesellschaften sehr. Mit unserem Vorschlag wird lediglich ein redaktioneller Fehler im Regierungsentwurf behoben und die Vorschrift insgesamt verständlicher formuliert. Nach § 284 Absatz 4 Satz 2 KAGB-E soll die Grenze für die Fremdmittelaufnahme zur Finanzierung von direkt für Rechnung des Sondervermögens gehaltenen Immobilien bei Spezial-AIF von 50% auf 60% angehoben werden. Gleiches muss jedoch auch für indirekt, d.h. von Spezial-AIF über Immobilien-Gesellschaften gehaltene Objekte gelten, wenn die Anleger zustimmen, Ansonsten würde es in Bezug auf die Fremdfinanzierungsmöglichkeiten zu einer Ungleichbehandlung zwischen direkt und indirekt vom Sondervermögen gehaltenen Grundstücken kommen. Diese (ungewollte) Ungleichbehandlung kann nur durch Aufnahme der von uns vorgeschlagenen Regelung in § 284 Abs. 2 Nr. 3 KAGB beseitigt werden. Insbesondere kann dies nicht durch eine Abbedingung des § 240 Abs. 3 KAGB erreicht werden, weil § 240 Abs. 3 KAGB einen anderen Sachverhalt, nämlich die Kreditgewährung durch einen Dritten, regelt.

Zu Art. 2 Nr. 2: § 7b KAGB-E – Verordnungsermächtigung zur elektronischen Kommunikation

Die neuen KAGB-Vorgaben zur elektronischen Kommunikation sollten für alle Anzeigen, Informationen und Meldungen an die BaFin gelten und Auslagerungsanzeigen nicht ausschließen. Zudem ist die Kollision mit dem FiSG zu bereinigen.

§ 7b Absatz 1 Nr. 1 KAGB-E in der Fassung des Referentenentwurfs sollte daher beibehalten werden:

„§ 7b Elektronische Kommunikation; Verordnungsermächtigung

(1) Verwaltungsgesellschaften, Investmentgesellschaften, Verwahrstellen, interessierte Erwerber nach § 19 Absatz 1 Satz 1 oder Inhaber bedeutender Beteiligungen haben elektronisch über das Verfahren gemäß Absatz 2 zu übermitteln

1. Anzeigen gemäß § 18 Absatz 4 Satz 2, § 19 Absatz 1 Satz 1 und Absatz 5, § 34, **§ 36 Absatz 2 und Absatz 6 Nummer 2**, § 38 Absatz 2 Satz 1 in Verbindung mit § 28 Absatz 1 Satz 1 des Kreditwesengesetzes, [...]

Wir sehen es als einen wesentlichen Fortschritt an, dass die nach dem KAGB beaufsichtigten Unternehmen mit der BaFin künftig elektronisch kommunizieren sollen. Über eine neue zentrale Ermächtigungsnorm sollen in einer Rechtsverordnung Inhalte und Form der Anträge, Anzeigen und Meldungen sowie der Zugang zum elektronischen Verfahren geregelt werden. Gegenüber dem Referentenentwurf sind in § 7b Absatz 1 Nr. 1 KAGB-E die Anzeigepflichten im Zusammenhang mit Auslagerungen (§ 36 Absatz 2 und Absatz 6 Nr. 2 KAGB) allerdings aus dem Katalog für elektronische Anzeigen entfallen. Das ergibt keinen Sinn, weil diese Anzeigen dann ohne Not von dem dort geregelten neuen elektronischen Kommunikationsverfahren ausgeschlossen wären. Zudem ist es unschlüssig, weil nach § 7b Absatz 1 Nr. 2b) KAGB-E Anträge auf Genehmigung von Auslagerungen wiederum erfasst sein sollen.

Zudem kollidiert diese Regelung mit der neuen Ermächtigung für den Erlass einer Anzeigenverordnung in § 36 Absatz 11 KAGB-E in der Fassung des Regierungsentwurfs für ein Finanzmarktintegritätsstär-

kungsgesetz (FISG). Die Regelung im FISG sollte daher gestrichen werden. Denn die dort enthaltene Ermächtigung für eine Anzeigenverordnung soll ebenfalls sämtliche Anzeigen und Vorlagen von Unterlagen nach dem KAGB betreffen und deren Inhalte nebst Übermittlungsmodalitäten (z. B. Datenträger und Formate) regeln. Allerdings wäre es systematisch höchst fragwürdig und unlogisch, eine solche allgemeine Regelung in einer Vorschrift zu verankern, die sich ausschließlich mit der Auslagerung und hierauf bezogene Anzeigen befasst. Denn das KAGB enthält neben Auslagerungsanzeigen viele weitere Anzeige- und Vorlageverfahren (z. B. Vertriebsanzeigen, Vorlage von Anlagebedingungen von Spezialfonds, Änderungen in der Geschäftsleitung oder beim Aufsichtsrat), die gleichfalls von der Verordnungsermächtigung im FISG erfasst sein sollen. Um Doppelungen zu vermeiden und Rechtsklarheit zu schaffen, sollte das KAGB daher nur eine Verordnungsermächtigung an zentraler Stelle – wie im FoStoG vorgeschlagen – vorsehen. Der Einwand, dass die Regelung im FISG früher in Kraft tritt und weitere Ermächtigungen vorsieht (z. B. das Führen eines öffentlichen Registers mit Zugriffsmöglichkeiten), steht dem nicht entgegen. Denn dies lässt sich gleichfalls im FoStoG entsprechend regeln.

Neu: § 223 KAGB – Liquiditätsinstrumente für Sonstige Sondervermögen

Auch Sonstigen Sondervermögen sollten Rücknahmebeschränkungen als Liquiditätsinstrument des KAGB zur Verfügung stehen. § 223 Absatz 1 KAGB sollte daher wie folgt gefasst werden:

„(1) Die Anlagebedingungen von Sonstigen Investmentvermögen können abweichend von § 98 Absatz 1, **Absatz 1b Satz 1 bis 3** oder § 116 Absatz 2 Satz 1 vorsehen, dass die Rücknahme von Anteilen oder Aktien höchstens einmal halbjährlich und mindestens einmal jährlich zu einem in den Anlagebedingungen bestimmten Termin erfolgt [...]“

Im März 2020 wurden im KAGB neue Liquiditätsinstrumente für offene Investmentfonds eingeführt. So erlaubt § 98 Absatz 1b KAGB eine kurzfristige Rückgabebeschränkung von bis zu 15 Tagen, sofern die Rückgabeverlangen wegen der Liquiditätssituation des Fonds nicht mehr im Interesse der Gesamtheit der Anleger ausgeführt werden können. Dieses für die Liquiditätssteuerung sinnvolle Werkzeug kann von Sonstigen Investmentvermögen wegen des Verweises auf spezifische Regelungen für diesen Fondstyp in § 223 KAGB allerdings nicht angewendet werden. Die bereits für Sonstige Sondervermögen vorhandene Spezialregelung mit besonderen Rückgabefristen (höchstens halbjährlich/mindestens jährlich) ist im Vergleich zur neuen Rückgabebeschränkung jedoch strenger, weil diese Termine immer von den Anlegern einzuhalten sind und nicht lediglich in Ausnahmesituationen aktiviert wird. Für Sonstige Sondervermögen, die von diesen Rückgabeterminen aktuell keinen Gebrauch machen, kann daher die Rückgabebeschränkung ein angemessenes Instrument sein, um in Krisenzeiten eine Fondsschließung zu vermeiden. Wir sehen daher einen praktischen Bedarf, auch für Sonstige Investmentvermögen die Möglichkeit der Rückgabebeschränkung nach § 98 Absatz 1b KAGB neben den Rückgabefristen durch eine entsprechende Klarstellung in § 223 KAGB zuzulassen.

Neu: Anwendbarkeitsvorschriften für Nachhaltigkeitsregeln

Es sollte unbedingt klargestellt werden, dass die Vorschriften des KAGB-E im Zusammenhang mit der Umsetzung der Informationspflichten aus der Offenlegungs- und der Taxonomieverordnung im KAGB zu den jeweils in den genannten Verordnungen genannten Zeitpunkten anwendbar werden.

Die EU-Offenlegungsverordnung ist zwar in weiten Teilen bereits zum 10. März 2021 in Kraft getreten. Für einige wenige Vorschriften gelten jedoch spätere Anwendungszeitpunkte. Dies betrifft die nachhal-



tigkeitsbezogenen Berichtspflichten in den periodischen Berichten, die erst zum 1. Januar 2022 greifen sollen; Berichte über die wichtigsten nachteiligen Nachhaltigkeitswirkungen auf Produktebene sind gar erst zum 31. Dezember 2022 umzusetzen. Die Transparenzpflichten in Hinblick auf die EU-Taxonomie sind insgesamt frühestens ab dem 1. Januar 2022 anwendbar. Die Verankerung dieser Pflichten im KAGB, z.B. als inhaltliche Vorgabe für den Verkaufsprospekt nach § 165 oder die Informationen nach § 307, könnte jedoch so ausgelegt werden, dass diese sofort ab dem Inkrafttreten des Gesetzes anzuwenden sind. Dies ist jedoch nach unserem Verständnis weder beabsichtigt noch tatsächlich möglich, da in vielen Bereichen maßgebliche Details der Offenlegung noch im sog. Level-2-Verfahren auf EU-Ebene zu klären sind.

Vor diesem Hintergrund bedauern wir, dass der § 362 KAGB-E aus dem Referentenentwurf im Regierungsentwurf nicht mehr enthalten ist. Abgesehen von der fehlenden Berücksichtigung des § 165 Absatz 2 Nr. 42 KAGB-E wäre dies eine sinnvolle Regelung, die im Einklang mit dem EU-Recht gestanden hätte. Falls der entsprechend ergänzte § 362 KAGB-E aus dem Referentenentwurf tatsächlich nicht in Betracht kommt, sollte zumindest an geeigneter Stelle in den Gesetzgebungsmaterialien folgende Klarstellung erfolgen:

„Die Anwendbarkeit der nachhaltigkeitsbezogenen Transparenzpflichten nach §§ 101 Absatz 1 S. 3 Nr. 7, 165 Absatz 2 Nr. 42, 307 Absatz 1 S. 2 Nr. 20 KAGB, 64 Absatz 7a, Absatz 8 S. 2 WpHG richtet sich nach den jeweils zugrunde liegenden EU-Vorgaben aus der Verordnung (EU) 2019/2088 und der Verordnung (EU) 2020/852.“

Neu: Krypto-Assets

Die Anlagekataloge von Publikums- und Spezial-AIF sollten auf Kryptowerte erweitert werden.

Um die Zukunfts- und Wettbewerbsfähigkeit deutscher Fondsprodukte sicherzustellen, sollten die Anlagekataloge von Publikums-AIF und Spezial-AIF um Kryptowerte (Krypto-Assets) ergänzt werden.

Wertpapiere werden künftig sowohl in traditioneller, papierhafter als auch in elektronischer oder Krypto-Form parallel existieren (s.a. Gesetzgebungsverfahren zum Gesetz über elektronische Wertpapiere (eWpG)). Die neue Vermögensanlageklasse der Kryptowerte, insbesondere wenn sie rechtlich nicht als Wertpapiere zu qualifizieren sind (z.B. Bitcoin, aber auch tokenisierte Rechte an Immobilien), ist dem KAGB bislang unbekannt.

Kryptowerte sind Finanzinstrumente und als digitale Wertdarstellungen in §1 Absatz 11 S. 4 KWG definiert. Investmentfonds, die in alternative Vermögensgegenstände anlegen dürfen und für die das KAGB einen Anlagekatalog vorgibt (Sonstige Investmentvermögen gem. § 221 Absatz 1 KAGB; geschlossene inländische Publikums-AIF gem. § 261 Absatz 1 KAGB, offenen inländischer Spezial-AIF mit festen Anlagebedingungen gem. § 284 Absatz 2 Nr. 2 KAG), sollten einen bestimmten Anteil (z.B. 20-30%) des Fondsvermögens in Kryptowerte investieren dürfen, um dem Bedürfnis der Anleger nach solchen Anlagen gerecht werden zu können. Der **Anhang** enthält Vorschläge für entsprechende Ergänzungen der Anlagekataloge.

Neu: Berücksichtigung sektorspezifischer Besonderheiten von KVGs im Bankenkonzern

Die sektorspezifischen Regeln für KVGs sollten im Bankkonzern Vorrang haben.

Wir schlagen daher vor, in § 25a Absatz 3 KWG folgenden Satz 4 anzufügen:

„(3) [...] Tochterunternehmen, die selbst nicht in den Anwendungsbereich dieses Gesetzes fallen, erfüllen die branchenspezifischen Anforderungen auf Einzelbasis.“

Für KVGs im Bankenkonzern stellt sich im Rahmen der Gruppenkonsolidierung immer wieder die Frage nach der Anwendbarkeit von Vorgaben der CRD und des KWG. Art. 109(2) CRD V hat inzwischen den Gruppenkontext konkretisiert und schreibt vor, dass Tochterunternehmen, die keine Institute sind und nicht der CRD unterliegen, ihre branchenspezifischen Regeln auf Einzelbasis erfüllen müssen. Sektorspezifische Rechtsakte für solche Tochterunternehmen sollen daher Vorrang haben. Diese Wertung muss auch in deutsches Recht übertragen werden. Praktisch hat dies erhebliche Konsequenzen für die abweichend geregelten Vorgaben für Banken zu den internen Governance-Anforderungen wie beispielsweise die interne Unternehmensführung, die Zusammensetzung der Geschäftsleitung oder die interne Risikoermittlung, die allesamt auf andere Geschäftsmodelle abzielen und den Vorgaben der AIFM- und der OGAW-Richtlinie widersprechen. Zudem hat die EBA in der Vergangenheit auf Basis der alten Vorgaben in Art. 109 CRD in einer Vielzahl von Leitlinien auch Fondsverwaltungsgesellschaften als Tochterunternehmen einer Bank verpflichtet, die Bankenregeln in der Gruppe einzuhalten (z. B. in den EBA-Leitlinien zur Auslagerung sowie zur Zuverlässigkeit der Geschäftsleiter und Vorstände), obwohl für diese abweichende branchenspezifische Regeln gelten. Diese Leitlinien sind inzwischen durch die gesetzliche Neuregelung in Art. 109(2) CRD V überholt. Da allerdings die BaFin die EBA-Leitlinien in ihrer Praxis umsetzt und anwendet (z. B. aktuell im Rahmen der MaRisk-Novelle für Banken), bedarf es aus unserer Sicht einer gesetzlichen Klarstellung im KWG.

Neu: § 20 KAGB – Ausgelagerte Fondsverwaltung als kollektive Portfolioverwaltung

Um den Fondsstandort in Deutschland nachhaltig zu stärken und einen Wettbewerbsnachteil von Kapitalverwaltungsgesellschaften (KVGs) gegenüber anderen Verwaltungsgesellschaften in EU-Ländern zu beseitigen, muss die ausgelagerte Fondsverwaltung durch Dritte (hier: eine andere KVG) als kollektive Vermögensverwaltung eingestuft werden, die ausschließlich dem Pflichtenkatalog der Fondsregulierung (KAGB, AIFM- und OGAW-Richtlinie) unterliegt. Damit wird Bürokratie abgebaut und eine doppelte Regulierungsbelastung beseitigt, ohne dass der Schutz der Anleger leidet.

Zu diesem Zweck sollte § 20 Abs. 2 Nr. 1 und Abs. 3 Nr. 2 KAGB wie folgt gefasst werden:

„(2) Externe OGAW-Kapitalverwaltungsgesellschaften dürfen neben der kollektiven Vermögensverwaltung von OGAW folgende Dienstleistungen und Nebendienstleistungen erbringen:

1. die Verwaltung einzelner in Finanzinstrumenten im Sinne des § 1 Absatz 11 des Kreditwesengesetzes angelegter Vermögen für andere mit Entscheidungsspielraum ~~einschließlich der Portfolioverwaltung fremder Investmentvermögen~~ (Finanzportfolioverwaltung) [...],“

„(3) Externe AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaften dürfen neben der kollektiven Vermögensverwaltung von AIF folgende Dienstleistungen und Nebendienstleistungen erbringen: [...]

2. die Verwaltung einzelner in Finanzinstrumenten im Sinne des § 1 Absatz 11 des Kreditwesengesetzes angelegter Vermögen für andere mit Entscheidungsspielraum ~~einschließlich der Portfolioverwaltung fremder Investmentvermögen~~ (Finanzportfolioverwaltung), [...],“

Begründung:

Die Portfolioverwaltung unterliegt bisher zwei unterschiedlichen Regulierungssystemen: Für **kollektive** Anlagen sind die EU-Fondsrichtlinien (OGAW- und AIFM-Richtlinie) maßgeblich, die im KAGB umgesetzt sind. Für die **individuelle** Finanzportfolioverwaltung gilt auf EU-Ebene die Finanzmarkttrichtlinie MiFID II, für die das WpHG den Pflichtenumfang festlegt. Zudem legt die MiFID fest, dass Fonds und ihre Verwalter ausdrücklich vom Anwendungsbereich der MiFID-Vorgaben für die individuelle Vermögensverwaltung ausgenommen sind, da für sie besondere, unmittelbar auf ihre Tätigkeit zugeschnittene Regeln gelten. Es kann daher bei Anwendung der MiFID-Vorschriften keinen Unterschied machen, ob die Verwalter ihre Fonds selbst oder im Wege der Auslagerung fremd verwalten.

Diese zutreffende Wertung hatte der Gesetzgeber bei Umsetzung der MiFID 2007 getroffen, jedoch zwei Jahre später aufgrund politischer Entscheidungen im Zusammenhang mit Änderungen des Einlagensicherungs- und Anlegerentschädigungsgesetzes (BGBI. I 2009, S. 1528 ff.) infolge eines zu finanzierenden Entschädigungsfalls wieder verworfen. Seit 2009 müssen in Deutschland zugelassene KVGs als Verwalter fremder Fonds einer Entschädigungseinrichtung zugeordnet werden und für die hieraus erwirtschafteten Erträge Zahlungen an die Entschädigungseinrichtung leisten.² Bei der damaligen Entscheidung ging es nicht darum, dass diese KVGs zusätzlich zu den Pflichten des KAGB noch die MiFID-Pflichten erfüllen müssen, sondern allein um die Zuordnung zur Entschädigungseinrichtung. Zudem waren diese Pflichten 2009 noch überschaubar, haben sich aber spätestens mit MiFID II umfassend erweitert und betreffen inzwischen weitere EU-Regelwerke. Das schafft Standortnachteile und Wertungswidersprüche, die dringend wieder beseitigt werden müssen. Dies gilt umso mehr, als der Entschädigungsfall inzwischen – auch aufgrund erheblicher Zahlungen durch KVGs – ohne staatliche Zuschüsse abgewickelt worden ist und alle Anleger entschädigt werden konnten.

Praktische Relevanz: Die Auslagerung der Fondsverwaltung hat große Bedeutung für den deutschen Fondstandort. Um operationelle Effizienzen im und außerhalb des Konzerns zu heben, Kosten zu reduzieren und vor allem um Expertise in bestimmten Märkten, Sektoren oder Regionen zu nutzen, haben derzeit 22% der Publikumsfonds und 60% der Spezialfonds das Portfoliomanagement auf Dritte ausgelagert (jeweils gemessen am Fondsvermögen)³. Die Auslagerung des Portfoliomanagements von Fonds lassen die Fondsrichtlinien unter strengen Voraussetzungen ausdrücklich zu, was auch die Wettbewerbsfähigkeit der deutschen KVGs verbessert hat. Mit der sog. Master-KVG hat sich seit 2002 ein neuer Geschäftszweig in Deutschland etabliert, der inzwischen 41%⁴ des gesamten Fondsvermögens der Branche betreut. Aber auch bei den sog. Vollsortimenter-KVGs beträgt der Anteil derer, die heute Masterfonds anbieten, 52%⁵ des gesamten Spezialfondsvermögens in Deutschland (bzw. 75%⁶ des von diesen Gesellschaften verwalteten Spezialfondsvermögens).

Unterschiedliche Wettbewerbsbedingungen: Eine deutsche KVG als Auslagerungsunternehmen ist gegenüber ihren Konkurrenten in der EU, etwa Frankreich, Italien, Spanien, Österreich und Luxemburg benachteiligt. Diese Länder betrachten nach unserer Kenntnis die ausgelagerte Fondsverwaltung als Fall der kollektiven Portfolioverwaltung. Lagert eine KVG daher die Fondsverwaltung auf ein Unternehmen in Frankreich aus, muss dieses gegenüber der KVG nach französischem Recht nur die aus dem kollektiven Fondsvertrag übertragenen Pflichten der AIFM- oder OGAW-Richtlinie einhalten. Eine in

² Vgl. Beschlussempfehlung des BT-Finanzausschusses, abrufbar unter: <http://dipbt.bundes-tag.de/dip21/btd/16/130/1613024.pdf>.

³ Stand per 31.07.2020: 114 Mrd. € von 521 Mrd. € bei Publikumsfonds und 1.101 Mrd. € von 1.832 Mrd. € bei Spezialfonds

⁴ Stand per 31.07.2020: 961 Mrd. € von 2.353 Mrd. €

⁵ Stand per 31.07.2020: 941 Mrd. € von 1.832 Mrd. €

⁶ Stand per 31.07.2020: 650 Mrd. € von 867 Mrd. €



Deutschland ansässige KVG ist als Auslagerungsunternehmen hingegen gezwungen, daneben auch noch die MiFID-Pflichten zu beachten.

Überbordende MiFID-Pflichten: Die zusätzliche Anwendung der MiFID-Regeln führt für die deutschen Auslagerungsunternehmen bei der Verwaltung fremder Fonds dazu, dass diese umfangreiche Prozesse aufsetzen müssen, die zu einem erheblichen administrativen und Kostenaufwand führen, ohne dass diese das Schutzniveau der Anleger der Fonds verändern. Im Einzelnen:

- **Kundenklassifizierung:** Das deutsche Auslagerungsunternehmen muss die auslagernde KVG im Sinne der MiFID klassifizieren und damit das Schutzniveau der KVG als Kunden nach der MiFID bestimmen. Diese zwingende Einstufung ist seltsam, da die KVG das Auslagerungsunternehmen selbst nach strikten Vorgaben der AIFM- bzw. OGAW-Richtlinie ausgewählt hat und dieses nach dem KAGB überwachen muss.
- **Geeignetheitstest:** Das deutsche Auslagerungsunternehmen ist nach der MiFID verpflichtet, Informationen über die Erfahrungen des Kunden einzuholen, ob die angebotene Dienstleistung seiner finanziellen Situation und seinen Anlagezielen sowie Risikotoleranzgrenzen entspricht und demnach für ihn geeignet ist. Dies ist weder angemessen noch notwendig: Das Auslagerungsunternehmen ist bereits aufgrund des Auslagerungsvertrages in seiner treuhänderischen Rolle verpflichtet, in Übereinstimmung mit den Anlagezielen und -richtlinien zu handeln, die die auslagernde KVG für den Fonds mit einem bestimmten Risiko-/Renditeniveau festgelegt hat.
- **Umschichtung von Investitionen:** Das deutsche Auslagerungsunternehmen muss nach der MiFID bei der Finanzportfolioverwaltung nachweisen können, dass die Vorteile einer Umschichtung im Portfolio größer sind als die Kosten. Dies behindert das aktive Portfoliomanagement, weil das Auslagerungsunternehmen erst einen Nachweis des erwarteten Nutzens neuer Investitionen erbringen muss, obwohl es von der KVG genau dazu beauftragt ist, solche Investitionen im Einklang mit den im Auslagerungsvertrag festgelegten Anlagezielen und -richtlinien zu tätigen.
- **Informationspflichten:** Die MiFID verlangt von den Portfolioverwaltern umfassende Informationen über die Risiken der Dienstleistungen und Finanzinstrumente, einschließlich des Risikos, die gesamten Anlagen zu verlieren. Diese Art von Informationen muss das deutsche Auslagerungsunternehmen der auslagernden KVG als Kunden zur Verfügung stellen. Dies führt zu der irrwitzigen Situation, dass die auslagernde KVG Informationen über Risiken und Instrumente erhält, die sie selbst in den Anlagebedingungen des Fonds festgelegt hat und für die sie verantwortlich ist.

Künftige Belastungen der deutschen Fondswirtschaft sind bereits heute erkennbar: Auf EU-Ebene sind Regelungsentwürfe in der Abstimmung, mit der sich die aktuelle Einstufung der Fremdfondsverwaltung als MiFID-Dienstleistung auf weitere Bereiche in unangemessener Art und Weise erstrecken wird und damit den Fondsstandort Deutschland weiter schädigt:

- **EU-Offenlegungsverordnung (SFDR):** Die SFDR stuft Finanzportfolien als Finanzprodukte ein und begründet hierfür besondere ESG-Transparenzpflichten. Lagert daher eine KVG die Verwaltung eines nachhaltigen Fonds an eine andere KVG aus, würden formal zwei nachhaltige Produkte im Sinne der SFDR vorliegen: Der nachhaltige Fonds und ein nachhaltiges Finanzportfolio. Im Ergebnis würden beide KVGs zur Offenlegung bzw. Veröffentlichung von Informationen über dasselbe Portfolio verpflichtet sein, obwohl die KVG als Auslagerungsunternehmen die Finanzportfolioverwaltung nach den Weisungen der auslagernden KVG und den Anlagebedingungen des Fonds



ausführt. Die auslagernde KVG selbst benötigt keine dieser ESG-Informationen des Auslagerungsunternehmens, da sie die Kriterien hierfür selbst im Auslagerungsvertrag bestimmt.

- **ESMA-Konsultation zur Überarbeitung des MiFIR-Transaktionsmeldewesen:** Seit Anfang 2018 gelten infolge der MiFID/MiFIR verschärfte Pflichten zur Meldung der Wertpapiergeschäfte aus der Finanzportfolioverwaltung (z. B. Aktien/Renten) an die Aufsichtsbehörden. Diese beziehen sich auf individuelle Portfolios und sind bislang auf Finanzportfolioverwalter im Sinne der MiFID beschränkt. In einem aktuellen Konsultationspapier schlägt die ESMA vor, dass auch OGAW-/AIF-Verwaltungsgesellschaften (KVGs), die MiFID-Nebendienstleistungen erbringen, zukünftig diesen MiFIR-Meldepflichten unterliegen sollen. Damit müssten künftig auch KVGs, die fremde Fonds verwalten, diese Meldepflichten erfüllen. Diese Meldungen liefern für die Aufsicht jedoch keinen Mehrwert, weil die fondsauflegende und auslagernde KVG bereits selbst umfangreiche Meldungen für den Fonds an die Aufsichtsbehörden liefern muss.

Anhang: Vorschläge zur Ergänzung der Anlagekataloge um Kryptowerte

- **Sonstige Investmentvermögen: § 221 KAGB**

„(1) Die AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft darf für ein Sonstiges Investmentvermögen nur erwerben: [...]

5. Kryptowerte im Sinne des Kreditwesengesetzes zu Anlagezwecken, wenn deren Verkehrswert ermittelt werden kann. [...]

(5) Die AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft muss sicherstellen, dass der Anteil der für Rechnung des Sonstigen Investmentvermögens gehaltenen Edelmetalle, **Kryptowerte**, Derivate und unverbrieften Darlehensforderungen einschließlich solcher, die als sonstige Anlageinstrumente im Sinne des § 198 erwerbbar sind, 30 Prozent des Wertes des Sonstigen Investmentvermögens nicht übersteigt. [...]

- **Geschlossene inländische Publikums-AIF: § 261 KAGB**

„(1) Die AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft darf für einen geschlossenen inländischen Publikums-AIF nur investieren in [...]

9. Kryptowerte im Sinne des Kreditwesengesetzes zu Anlagezwecken. [...]

(4) Die AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft hat sicherzustellen, dass die Vermögensgegenstände eines geschlossenen inländischen Publikums-AIF nur insoweit einem Währungsrisiko unterliegen, als der Wert der einem solchen Risiko unterliegenden Vermögensgegenstände 30 Prozent des aggregierten eingebrachten Kapitals und noch nicht eingeforderten zugesagten Kapitals dieses AIF, berechnet auf der Grundlage der Beträge, die nach Abzug sämtlicher direkt oder indirekt von den Anlegern getragener Gebühren, Kosten und Aufwendungen für Anlagen zur Verfügung stehen, nicht übersteigt. **Die AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft darf höchstens 30 Prozent des aggregierten eingebrachten Kapitals und des noch nicht eingeforderten zugesagten Kapitals des geschlossenen Publikums-AIF in Kryptowerte anlegen.**“

- **Offener inländischer Spezial-AIF mit festen Anlagebedingungen: § 284 KAGB**

„(2) Die AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft kann bei offenen inländischen Spezial-AIF mit festen Anlagebedingungen von den §§ 192 bis 211, 218 bis 224 und 230 bis 260 abweichen, wenn [...]

2. für den entsprechenden Spezial-AIF nur die folgenden Vermögensgegenstände erworben werden: [...]

j) Kryptowerte im Sinne des Kreditwesengesetzes zu Anlagezwecken, wenn deren Verkehrswert ermittelt werden kann. [...]

(3) Die AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft darf für einen offenen inländischen Spezial-AIF mit festen Anlagebedingungen

1. in Beteiligungen an Unternehmen, die nicht zum Handel an einer Börse zugelassen oder in einen organisierten Markt einbezogen sind, **und**

2. Kryptowerte

nur bis zu 20 Prozent des Wertes des offenen inländischen Spezial-AIF mit festen Anlagebedingungen anlegen. [...]

BVI-Stellungnahme zur Anhörung im Bundestags-Finanzausschuss am 12. April 2021

Anlage 2: Investmentsteuerrechtliche Änderungen

Das Thema „nachhaltige Anlagen“ ist in der Vermögensverwaltung das derzeit wohl meist diskutierte Thema und wird bekanntermaßen immer wichtiger, und zwar für Politik, Anbieter und Kunden gleichermaßen. In diesem Zusammenhang weisen wir auf ein Steuerrisiko für Immobilienfonds hin, was diesen ihren Beitrag zur Energiewende enorm erschwert oder sogar teilweise unmöglich macht.

A) Einleitung

Das Betreiben von Solaranlagen auf dem Dach einer Immobilie oder das Angebot von Ladesäulen für E-Autos – um die prominentesten Beispiele zu nennen - überschreitet nach Auffassung der Finanzverwaltung den Umfang der Vermögensverwaltung. Vielmehr unterliegen die Einnahmen daraus der Gewerbesteuer. Während Vermieter sich in der Vergangenheit entscheiden konnten, ob sie solche Anlagen installieren und betreiben wollen, müssen mittlerweile solche Anlagen bei Neubauten immer häufiger berücksichtigt werden. Künftig soll eine solche Pflicht sogar bei Renovierungen gesetzlich vorgeschrieben werden (vgl. Entwurf des Solargesetzes des Berliner Senats). Überspitzt formuliert bedeutet das, dass Immobilienbesitzer zu „Kraftwerkbetreibern“ gemacht werden und Gewerbebetriebe begründen. Hierdurch droht bspw. Immobilienunternehmen der Untergang der erweiterten gewerbesteuerlichen Kürzung in § 9 Nummer 1 Sätze 2 ff. GewStG. Dem Vernehmen nach wird jedoch an einer Lösung für dieses Problem gearbeitet.

Für Spezial-Investmentfonds fehlt es aber bisher an einer entsprechenden Lösung, so dass über diesen weiterhin das Damoklesschwert der Gewerbesteuer schwebt. Dies ist deshalb besonders dramatisch, weil der steuerliche Status der Spezial-Investmentfonds von der vollständigen Befreiung von der Gewerbesteuer abhängt. Würde ein Spezialfonds teilweise eine gewerbesteuerrelevante Tätigkeit (nach Überschreitung einer Bagatellgrenze) ausüben, hat er keine Möglichkeit, seinen Status durch Zahlung von Gewerbesteuer zu sichern. Es wäre vielmehr die Folge, dass der Spezial-Investmentfonds zu einem steuerlichen Investmentfonds wird und auf der Anlegerebene eine Aufdeckung und Besteuerung der stillen Reserven folgt. Dies kann nicht repariert werden. Dieses Szenario wollen die Fondsanbieter und Anleger in jedem Fall verhindern, so dass Anlagen in einem zukunftssträchtigen Segment stark gehemmt sind.

Dieser Zustand sollte aufgehoben werden. Da Investmentfonds aufgrund aufsichtsrechtlicher Vorgaben ohnehin nicht operativ tätig sein dürfen, werden und können sie keinen „gewerblichen“ Betrieb führen. Die gewerbesteuerlichen Einnahmen von Fonds konzentrieren sich auf „gewerbliche Nebentätigkeiten“, die vom Gesetzgeber nicht sanktioniert werden sollten. Vor allem, wenn der Gesetzgeber diese Nebentätigkeiten sogar selbst einfordert.

Abschnitt B enthält einen konkreten Vorschlag, der es Spezial-Investmentfonds analog zu Investmentfonds bei Überschreiten der Bagatellgrenze mit ihren aktiven unternehmerischen Einkünften ermöglicht, gewerbesteuerpflichtig zu werden, ohne ihren Status als Spezial-Investmentfonds zu verlieren. Der Erhalt dieses Status ist für die Anbieter elementar wichtig. Dafür sind sie bereit auf einen Teil der Einnahmen Gewerbesteuer zu zahlen. In einem ersten Schritt würde sogar in Kauf genommen, dass es zu einer Doppelerfassung der Gewerbesteuer auf der Fonds- und Anlegerebene kommen kann.

Außerdem enthält Abschnitt B einen Vorschlag zur Investition in Infrastruktur-Projektgesellschaften.

B) Gesetzliche Anpassungen im Investmentsteuergesetz

1. Wir regen an, §§ 26 und 29 InvStG wie folgt zu fassen:

„§ 26 Anlagebestimmungen

Ein Spezial-Investmentfonds ist ein Investmentfonds, der ~~die Voraussetzungen für eine Gewerbesteuerbefreiung nach § 15 Absatz 2 und 3 erfüllt und~~ in der Anlagepraxis nicht wesentlich gegen die nachfolgenden ~~weiteren~~ Voraussetzungen (Anlagebestimmungen) verstößt:

...

§ 29 Steuerpflicht des Spezial-Investmentfonds

(1) Die Vorschriften der §§ 6, ~~und 7~~ **und 15** für die Besteuerung von Investmentfonds sind auf Spezial-Investmentfonds anzuwenden, soweit sich aus den nachfolgenden Regelungen keine Abweichungen ergeben.

...

(4) ~~Spezial-Investmentfonds sind von der Gewerbesteuer befreit.“~~

Begründung:

U. E. ist es nicht sachgerecht, dass ein Spezial-Investmentfonds durch eine aktive unternehmerische Bewirtschaftung seinen Steuerstatus verliert. Vielmehr sollte ein Spezial-Investmentfonds wie ein Investmentfonds zur Anwendung des § 15 InvStG verpflichtet und damit ggf. auch gewerbesteuerpflichtig werden.

Die Anbieter von Immobilien-Spezial-Investmentfonds müssen ihre Einnahmen aus einer aktiven unternehmerischen Tätigkeit streng überwachen, da ein Überschreiten der Bagatellgrenze zu einem Verlust des Status als Spezial-Investmentfonds führt. Für die Anleger bedeutet dies nicht nur einen unwiderruflichen Wechsel in ein für sie nachteiliges Besteuerungsregime, sondern auch die Besteuerung der aufgelaufenen stillen Reserven, ohne dass ihnen entsprechend Liquidität zufließt. Die stillen Reserven sind bei den meisten Anlegern sehr hoch, da viele Spezial-Investmentfonds bereits über mehrere Jahre gehalten werden. Außerdem ist bisher nicht abschließend geklärt, welche Tätigkeiten bzw. Einnahmen einer aktiven unternehmerischen Bewirtschaftung zuzurechnen sind. Es besteht daher bei der Ermittlung der betroffenen Einnahmen große Unsicherheit. In der Praxis wird daher versucht, weitestgehend auf solche Einnahmen zu verzichten, um so die Bagatellgrenze nicht auszureizen. So werden beispielsweise Weihnachtsmärkte in Shopping-Centern oder Kurzzeitparkplätze in Tiefgaragen von Büroimmobilien in der Innenstadt üblicherweise nicht oder nur in sehr geringem Maße von Objekten, die zu einem Spezial-Investmentfonds gehören, angeboten.

In den letzten Monaten hat die Diskussion um nachhaltige Immobilienfonds deutlich zugenommen. Damit Immobilienfonds sich als nachhaltig bezeichnen können, müssen sehr wahrscheinlich starke Veränderungen an Bestandsgebäuden vorgenommen werden. Neben Umbaumaßnahmen wird u.a. auch über die Energieerzeugung auf Flächen der Gebäude (z.B. Dach oder Fassade von Gewerbe- bzw. Büroimmobilien) oder das Anbieten von Ladesäulen für E-Autos diskutiert. Inwieweit diese Maßnahmen bzw. Angebote – welche notwendig sind, um die an nachhaltige Immobilien gestellten Anforderungen zu erfüllen – zu Einnahmen aus einer aktiven unternehmerischen Bewirtschaftung führen, ist oftmals unklar. Aufgrund der Konsequenzen, die eine Fehleinschätzung für die Anleger



bedeutet, bzw. der Einschränkung von Handlungsoptionen, die durch solche Aktivitäten entstehen, nehmen KVGs regelmäßig Abstand von solchen der Nachhaltigkeit dienenden Maßnahmen.

Am Beispiel der Stromerzeugung mit Hilfe von Solarzellen kann dies gut illustriert werden. Der mit Hilfe von Solarzellen auf dem Dach – künftig wohl auch in der Fassade – erzeugte Strom kann zwar grds. dem Objekt bzw. Mieter zur Verfügung gestellt werden. Aufgrund von technischen und sonstigen Restriktionen (z.B. was passiert mit überschüssigem Strom oder dem Strom, der an Wochenenden produziert wird?) wird aber sehr wahrscheinlich auch ein Teil des Stroms in das Netz eingespeist. In diesem Zusammenhang stellen sich nun u.a. folgende Fragen:

- Entsteht durch das Einspeisen von überschüssigem Strom eine aktive unternehmerische Bewirtschaftung?
- Inwieweit zählen die Einnahmen aus der Erzeugung des Stroms, welcher durch das Objekt bzw. die Mieter genutzt wird, zu einer aktiven unternehmerischen Bewirtschaftung?
- Inwieweit wird durch etwaigen Leerstand das ausgenutzte Niveau der Bagatellgrenze beeinflusst?
- Wie wirken künftige Strom- und Mietpreise auf die Einnahmeverhältnisse?

Insbesondere große Dachflächen bieten sich für die Stromerzeugung mit Hilfe von Solarzellen an. Im Verhältnis zu den Mieteinnahmen können die Stromeinnahmen z.B. bei Logistikhallen größer als 5 % sein. Solange man diese Objekte mit Immobilien mit schlechterer Ökobilanz kombinieren kann, besteht zunächst kein Problem. Muss man sich jedoch von einem Teil seiner Portfolios trennen, z.B. weil die Anleger eine Auszahlung benötigen, muss sehr genau geprüft werden, welche Objekte überhaupt verkauft werden können. Außerdem wird der Spielraum der KVGs durch das Abstellen auf die Einnahmen – also vor Kosten – zusätzlich eingeschränkt.

Aufgrund dieser Unsicherheiten sind Spezial-Investmentfonds derzeit eingeschränkt, ihre Gebäude – wie öffentlich gefordert – in nachhaltige Gebäude umzubauen und einen wesentlichen Beitrag zum Klimaschutz zu liefern. Vielmehr müssen diese aufgrund des Risikos für die Anleger von solchen Aktivitäten Abstand nehmen. Anleger werden dadurch gezwungen, nachhaltige Immobilien über unregulierte Produkte zu erwerben.

Aufgrund der aufsichtsrechtlichen Vorgabe, dass ein Investmentvermögen lediglich vermögensverwaltend tätig sein darf, sind die Einnahmen aus einer aktiven Bewirtschaftung von Vermögensgegenständen aber stets stark limitiert. Es sollte daher lediglich in Ausnahmefällen zu einer Überschreitung der Bagatellgrenze kommen.

Wir schlagen daher vor, dass die aus unserer Sicht nicht gerechtfertigten Konsequenzen eines unwiderruflichen Statusverlustes und der Besteuerung der stillen Reserven abgeschafft wird. Vielmehr sollte der Spezial-Investmentfonds bei einem Überschreiten der Bagatellgrenze weiterhin als Spezial-Investmentfonds qualifizieren, aber entsprechend den Vorgaben des § 15 InvStG mit seinem wirtschaftlichen Geschäftsbetrieb gewerbsteuerpflichtig werden. Eine etwaige doppelte Belastung mit Gewerbesteuer (Fondsebene und Anlegerebene) analog zum Investmentfonds wäre in diesem Fall wohl zu akzeptieren. Eine solche Anpassung würde das Risiko einer Fehleinschätzung für die Spezial-Investmentfonds bzw. die Anleger deutlich minimieren, Spielraum für den nachhaltigen Umbau von Bestandsobjekten bieten, zeitgleich aber gegenüber der Immobiliendirektanlage keinen steuerlichen Vorteil bewirken.

2. Wir regen an, § 26 Nr. 6 Satz 2 InvStG wie folgt zu fassen:

„Dies gilt nicht für Beteiligungen eines Investmentfonds an

- a) Immobilien-Gesellschaften,
- b) ÖPP-Projektgesellschaften, und **Infrastruktur-Projektgesellschaften oder**
- c) Gesellschaften, deren Unternehmensgegenstand auf die Erzeugung erneuerbarer Energien nach § 5 Nummer 14 des Erneuerbare-Energien-Gesetzes gerichtet ist.“

Begründung:

Dem Vernehmen nach wurden Infrastruktur-Projektgesellschaften bewusst nicht in den Katalog der Ausnahmen des § 26 Nr. 6 S. 2 InvStG aufgenommen, um etwaige steuerliche Vorteile bei Beteiligungen des Fonds an Kapitalgesellschaften über 10% des Kapitals der Kapitalgesellschaften zu verhindern (Mutter-Tochter-Richtlinie; spezielle DBA-Begünstigungen). Dies ist unverständlich, weil für ÖPP-Projektgesellschaften heute schon eine Ausnahmeregelung in dieser Vorschrift besteht und aus steuerlicher Sicht kein Grund für eine Ungleichbehandlung ersichtlich ist.

Viel wichtiger ist aber, dass dies in der Praxis verhindern könnte, dass über Spezial-Investmentfonds überhaupt Kapital für (inländische) Infrastruktur-Projektgesellschaften eingesammelt wird. Zum einen dürfte es nämlich in der Praxis die Regel sein, dass Investoren mehr als 10% am Kapital solcher Projektgesellschaften halten. Aus Sicht einer Projektgesellschaft dürfte eine Beteiligung an dieser über Streubesitz unüblich sein, weil z.B. bei „Projekten“ von Anfang an eine Finanzierung in Absprache mit einer überschaubaren Anzahl von „verlässlichen“ Investoren gesichert sein muss. Insoweit dürfte ein Spezial-Investmentfonds als direkter Kapitalgeber häufig ausscheiden. Außerdem wären die neu eingeführten Infrastruktur-Sondervermögen nicht als Zielfonds von Spezial-Investmentfonds geeignet, weil sie die Anforderungen des § 26 Nr. 4 Buchst. h i.V.m. Nr. 6 Satz 1 InvStG selbst i.d.R. nicht erfüllen dürften.

Wir befürchten daher, dass ohne Umsetzung unseres Petitums die Folgeregelungen in § 26 InvStG vielfach ins Leere laufen und Spezial-AIF i.S.d. § 284 KAGB als Kapitalgeber ausfallen würden.

BVI-Stellungnahme zur Anhörung im Bundestags-Finanzausschuss am 12. April 2021

Anlage 3: Reichweite der umsatzsteuerbegünstigten Fondsvehikel

Die Regelung zur USt-Begünstigung von Wagniskapitalfonds im FoStoG ist systematisch missglückt, europarechtlich zu eng und insgesamt zu halbherzig.

Unseres Erachtens sollten **sämtliche Investmentvermögen i.S.d. KAGB** von der USt-Begünstigung profitieren können. Da die Umsatzsteuer auch mitentscheidend für die Standortwahl von Fondsvehikeln ist, würde damit eine Regelung im Fondsstandortgesetz geschaffen, mit der das Gesetz seinen Namen wirklich verdienen würde.

A) Grundüberlegungen

1) Systematik

Die Erstreckung der Umsatzsteuerbefreiung auf „Wagniskapitalfonds“ in § 4 Nr. 8 h UStG ist mangels genauer Definition und Verweis auf eine konkrete Norm sowie von der Grundsystematik des Gesetzes her missglückt.

Heute zählen gem. § 4 Nr. 8 h UStG zu den begünstigten Investmentvermögen die OGAW i.S.d. § 1 Abs. 2 KAGB sowie mit diesen vergleichbare AIF i.S.d. § 1 Abs. 3 KAGB. Welche Vergleichbarkeitskriterien für AIF gelten, wird nicht im Gesetz geregelt, sondern der Verwaltung im Anwendungserlass zum UStG überlassen.

Das Gesetz verzichtet damit bisher auf eine enumerative Aufzählung einzelner Fondstypen (AIF-Vehikel), die unter die Begünstigung fallen sollen. Mit dem Gesetzesentwurf wird diese Logik nunmehr zum Teil durchbrochen. Dies ist aus zweierlei Gründen kritisch zu sehen.

Zum einen ist nicht hinreichend klar, was unter einem Wagniskapitalfonds genau zu verstehen ist. Es fehlt somit eine Bezugnahme auf eine aufsichtsrechtliche Regelung.

Zum anderen würde der Gesetzgeber plötzlich mit der Aufzählung besonders zu betrachtender Fondstypen bzw. von Fonds mit einer bestimmten Anlagepolitik beginnen, was nicht zur bisherigen Regelung passt. Auch Wagniskapitalfonds zählen nämlich zu den AIF i.S.d. § 1 Abs. 3 KAGB. Für Wagniskapitalfonds stehen theoretisch verschiedene Fondstypen im KAGB zur Verfügung (z.B. geschlossene Publikums-AIF; allgemeine offene Spezial-AIF; geschlossene Spezial-AIF; Hedgefonds).

Der Gesetzgeber will somit einen bestimmten Fondstyp bzw. Fonds mit einer bestimmten Anlagepolitik explizit aus der Schnittmenge der AIF i.S.d. § 1 Abs. 3 KAGB herausnehmen und gesondert regeln, ohne diesen bzw. diese konkret mittels eines Verweises zu definieren bzw. zu umschreiben. Dies ist für ein Gesetz, das z.B. dem Bestimmtheitsgrundsatz genügen muss, zumindest zweifelhaft. Sollte unserem Vorschlag einer weitergehenden Begünstigung nicht gefolgt werden, wäre es zielführender, im Anwendungserlass zu regeln, was Wagniskapitalfonds genau sind und dass diese mit OGAW vergleichbare AIF sind oder dass diese zumindest die im Erlass aufgestellten Vergleichbarkeitskriterien nicht vollständig erfüllen müssen.

2) Europarechtliche Erwägungen

Der heute im Gesetz gewählte Ansatz, dass nur mit OGAW vergleichbare AIF begünstigt werden sollen, ist überholt und sollte überdacht werden.

Er stützt sich auf eine Rechtsprechung des EuGH, die zu einem Sachverhalt vor Erlass der AIFM-Richtlinie in 2011 und des KAGB in 2013 erging. Vor diesem Zeitpunkt bestand außer für OGAW kein europäischer Rechtsrahmen, so dass die Mitgliedstaaten für Zwecke der Umsatzsteuer selbst anhand ihres nationalen Aufsichtsrechts bestimmen mussten, welche Vehikel sie als regulierte Fonds und damit als USt-begünstigt ansehen. Dies musste nach europarechtlichen Maßstäben erfolgen, für die der EuGH das Vergleichbarkeitskriterium entwickelt hat. Mit dem Aufsichtsrahmen für AIF seit 2013 ist diese Rechtsprechung unseres Erachtens überholt. Leider hat der EuGH bis heute nicht über einen neuen Sachverhalt entschieden. Dennoch sind wir der Meinung, dass die Mitgliedstaaten für Zwecke der USt heute keine Befugnis mehr haben zu bestimmen, welche regulierten AIF begünstigt sein sollen und welche nicht. Vielmehr müsste allen regulierten AIF die Begünstigung zugesprochen werden. Einzelheiten entnehmen Sie bitte Abschnitt 2 dieses Dokuments, der eine systematische Herleitung dieses Ergebnisses anhand der EuGH-Rechtsprechung beinhaltet.

3) Halbherziger Ansatz

Wie oben erwähnt, wäre es sowohl rechtlich als auch politisch geboten, die Umsatzsteuerbegünstigung auf sämtliche AIF i.S.d. § 1 Abs. 3 UStG zu erstrecken. Dies würde den Fondsstandort erheblich voranbringen.

Heute werden Standortentscheidungen oft auch wegen der Umsatzsteuer zu Ungunsten von Deutschland getroffen, da viele Mitgliedstaaten bei der Frage der begünstigten Vehikel „liberaler“ als Deutschland sind. Daher werden in Deutschland nicht begünstigte Vehikel im Ausland aufgelegt, wo die Verwaltungsleistungen als umsatzsteuerfrei behandelt werden. Werden diese Vehikel aus Deutschland heraus verwaltet, haben die Verwalter darüber hinaus Vorteile beim Vorsteuerabzug im Inland. Deutschland befeuerte mit seiner bisherigen restriktiven Haltung geradezu eine andere Standortwahl. Jetzt könnte die Chance ergriffen werden, den Fondsstandort signifikant zu stärken und auszubauen.

4) Gegner eines weiten Fondsbegriffs missverstehen die Rechtsprechung

Gegner einer weiten Lösung bringen immer wieder hervor, dass es ursprüngliches Ziel der Begünstigung gewesen sei, nur die Verwaltung von Fonds für Kleinanleger von der Umsatzsteuer zu befreien. Dieses lässt sich der Rechtsprechung so nicht entnehmen.

Zwar hat der EuGH in 2006 ausgeführt, dass es unter anderem Ziel der Befreiung sei, Kleinanlegern die Geldanlage in Investmentfonds zu erleichtern (Urteil vom 4. Mai 2006; C-169/04, Rz. 62). Der EuGH hat danach aber auch festgestellt, dass mit der in der MwSt-Richtlinie vorgesehenen Befreiung unter anderem bezweckt wird, den Anlegern die Anlage in Wertpapiere über Organismen für Anlagen durch den Wegfall der Mehrwertsteuern zu erleichtern. Diese Bestimmung soll nämlich die steuerliche Neutralität des gemeinsamen Mehrwertsteuersystems in Bezug auf die Wahl zwischen unmittelbarer Anlage in Wertpapiere und derjenigen gewährleisten, die durch Einschaltung von Organismen für gemeinsame Anlagen erfolgt (z.B. Urteil vom 28. Juni 2007; C-363/05; Rn. 45). Der Grundsatz der steuerlichen Neutralität schließt im Übrigen den Grundsatz der Beseitigung von Wettbewerbsverzerrungen ein, die sich aus einer unterschiedlichen Behandlung hinsichtlich der Mehrwertsteuer ergeben. Die Verzerrung ist nachgewiesen, wenn feststeht, dass Dienstleistungen

miteinander in Wettbewerb stehen und hinsichtlich der Mehrwertsteuer ungleich behandelt werden. Dabei kommt es nicht darauf an, ob es sich um eine bedeutende Verzerrung handelt.

Mit anderen Worten gibt es mehrere Gründe für die Befreiung der Verwaltung von Investmentfonds, und der relevante Anlegerkreis ist nicht auf Kleinanleger beschränkt.

B) Systematische Herleitung anhand der EuGH-Rechtsprechung

Nachfolgend wird anhand der einschlägigen EuGH-Rechtsprechung (Urteil „Fiscale Eenheid“; C-595/13) aufgezeigt, dass sämtliche AIF i.S.d. KAGB unter den Begriff „Sondervermögen“ im Sinne des Art. 135 Abs. 1 Buchst. g der Mehrwertsteuersystem-Richtlinie (früher: Art 13 Teil B Buchst. d Nr. 6 der Sechsten Richtlinie; im Folgenden „**MwSt-Richtlinie**“) fallen können.

1) Allgemeine Aussagen im Urteil (Rechtslage vor AIFM-Richtlinie)

Die MwSt-Richtlinie ermächtigt die Mitgliedstaaten, den Begriff „Sondervermögen“ zu definieren. Diese den Mitgliedstaaten somit übertragene Definitionsbefugnis ist jedoch durch das Verbot begrenzt, der vom Unionsgesetzgeber verwendeten Formulierung der Befreiungsvorschrift zuwiderzuhandeln. Ein Mitgliedstaat kann insbesondere nicht, ohne den Wortlaut des Begriffs „Sondervermögen“ zu missachten, auswählen, welchen von den Sondervermögen die Befreiung gewährt wird und welchen nicht. Die genannten Bestimmungen räumen ihm somit lediglich die Befugnis ein, in seinem innerstaatlichen Recht die Fonds zu definieren, die unter den Begriff „Sondervermögen“ fallen (C-595/13, Rn. 32).

Bei der den Mitgliedstaaten eingeräumten Befugnis, den Begriff „Sondervermögen“ zu definieren, sind auch die mit der MwSt-Richtlinie verfolgten Ziele sowie der dem gemeinsamen Mehrwertsteuersystem innewohnende Grundsatz der steuerlichen Neutralität zu beachten (C-595/13, Rn. 33). Mit der Befreiung von Umsätzen im Zusammenhang mit der Verwaltung von Sondervermögen wird u. a. bezweckt, den Anlegern die Anlage in Wertpapiere über Organismen für Anlagen dadurch zu erleichtern, dass die Mehrwertsteuerkosten wegfallen und somit die Neutralität des gemeinsamen Mehrwertsteuersystems hinsichtlich der Wahl zwischen unmittelbarer Anlage in Wertpapiere und derjenigen, die durch Einschaltung von Organismen für gemeinsame Anlagen erfolgt, gewährleistet bleibt (C-595/13, Rn. 34).

Fonds, die Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren im Sinne der OGAW-Richtlinie darstellen, sind „Sondervermögen“ (C-595/13, Rn. 36). Wie Art. 1 Abs. 2 dieser Richtlinie zu entnehmen ist, sind Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren Organismen, deren ausschließlicher Zweck es ist, beim Publikum beschaffte Gelder nach dem Grundsatz der Risikostreuung in Wertpapieren zu investieren, und deren Anteilscheine auf Verlangen der Anteilshaber unmittelbar oder mittelbar zulasten des Vermögens dieser Organismen zurückgenommen oder ausgezahlt werden.

Als „Sondervermögen“ sind darüber hinaus auch Fonds anzusehen, die zwar keine Organismen für gemeinsame Anlagen im Sinne der OGAW-Richtlinie darstellen, jedoch dieselben Merkmale aufweisen wie diese und somit dieselben Umsätze tätigen oder diesen zumindest so weit ähnlich sind, dass sie mit ihnen im Wettbewerb stehen (C-595/13, Rn. 37).

2) Das Vorliegen einer besonderen staatlichen Aufsicht ist ausreichend

a) Allgemeine Würdigung durch den EuGH

Bei der Prüfung der unter I. aufgeführten Kriterien führt der EuGH aus, dass die in der MwSt-Richtlinie genannte Steuerbefreiung, wie die Generalanwältin in den Nrn. 22 bis 29 ihrer Schlussanträge ausgeführt hat, für Anlageorganismen gilt, die auf nationaler Ebene einer besonderen Aufsicht unterliegen (C-595/13; Rn. 40).

Wie der Gerichtshof mehrmals im Rahmen der Auslegung der Steuerbefreiung der Verwaltung von Sondervermögen im Sinne der MwSt-Richtlinie ausgeführt hat, fand die Harmonisierung des Mehrwertsteuerrechts statt, bevor die Rechtsvorschriften im Zusammenhang mit der Zulassung von und Aufsicht über Anlagevermögen erlassen wurden, und insbesondere vor Erlass der OGAW-Richtlinie. Ursprünglich bestimmten die Mitgliedstaaten, welche Anlagevermögen national reguliert werden. Dadurch, dass für die Definition des Begriffs „Sondervermögen“ auf das nationale Recht der Mitgliedstaaten verwiesen wurde, konnte man die Steuerbefreiung nach der MwSt-Richtlinie Anlagen vorbehalten, die einer besonderen staatlichen Aufsicht unterliegen.

Die OGAW-Richtlinie hat für die in den Mitgliedstaaten niedergelassenen Organismen für gemeinsame Anlagen gemeinsame Mindestregelungen für die Zulassung, Struktur, Geschäftstätigkeit sowie hinsichtlich der zu veröffentlichen Informationen festgelegt. **Die Einführung erster Schritte zur Regelung der Aufsicht über Anlagevermögen auf Unionsebene durch die OGAW-Richtlinie hat den Ermessensspielraum, über den die Mitgliedstaaten für die Definition des Sondervermögens im Sinne der MwSt-Richtlinie verfügen, eingeschränkt (C-595/13; Rn. 45).**

Die Definitionsbefugnis der Mitgliedstaaten wurde somit durch die Koordinierung der Rechtsvorschriften im Bereich der Investitionsaufsicht auf Unionsebene überlagert. Der Begriff des „Sondervermögens“ im Sinne der MwSt-Richtlinie wird daher gleichzeitig durch Unionsrecht und durch nationales Recht bestimmt (C-595/13; Rn. 46).

Die Generalanwältin beim EuGH, auf deren Aussagen sich der EuGH bezieht, wird insoweit noch deutlicher. Nachdem nämlich auf Unionsebene die Regelung der besonderen staatlichen Aufsicht über Anlagevermögen mit der OGAW-Richtlinie ihren Anfang genommen hatte, beschränkte der Gerichtshof den Spielraum der Mitgliedstaaten für die Definition eines Sondervermögens im Sinne der MwSt-Richtlinie: **Die Mitgliedstaaten müssen Vermögen, die nach der OGAW-Richtlinie reguliert sind, zwingend als „Sondervermögen“ einstufen (Schlussanträge C-595/13; Rn. 23).**

Soweit das Aufsichtsrecht aber nicht auf Unionsebene reguliert ist, besteht die Definitionsbefugnis der Mitgliedstaaten fort. Denn der Unionsgesetzgeber hat im sechsten Erwägungsgrund der OGAW-Richtlinie ausgeführt, dass die Harmonisierung „zunächst“ nur Anlagen betreffen soll, die nicht geschlossen sind und die ausschließlich in Wertpapiere investieren. Deshalb konnte der Gerichtshof feststellen, dass eine geschlossene Investmentgesellschaft, deren staatliche Beaufsichtigung nicht unionsrechtlich geregelt ist, gleichwohl unter den Begriff des Sondervermögens i.S.d. MwSt-Richtlinie fallen kann. An dieser Situation hat sich für den vorliegenden Fall (*Einfügung durch Verfasser: vor Erlass der AIFM-Richtlinie*) nichts geändert. Denn die weitergehende Harmonisierung des Aufsichtsrechts für Anlagevermögen durch die AIFM-Richtlinie kann im Ausgangsrechtsstreit, in dem die Rechtslage des Jahres 1996 zu beachten ist, noch keine Berücksichtigung finden.

Der Begriff des „Sondervermögens“ im Sinne der MwSt-Richtlinie wird somit jedenfalls nach alter Rechtslage sowohl durch das Unionsrecht als auch durch das nationale Recht bestimmt (Schlussanträge C-595/13; Rn. 26).

Soweit das Unionsrecht mittels der OGAW-Richtlinie Anlagevermögen einer besonderen staatlichen Aufsicht unterstellt, sind sie Sondervermögen im Sinne der Steuerbefreiung.

Soweit die Mitgliedstaaten darüber hinaus für weitere Arten von Anlagevermögen eine besondere staatliche Aufsicht vorsehen, profitieren diese grundsätzlich ebenfalls von der Steuerbefreiung.

In diesem Sinne ist die Rechtsprechung zu verstehen, nach der die Mitgliedstaaten als Sondervermögen auch solche Fonds anzusehen haben, die zwar keine Organismen für gemeinsame Anlagen im Sinne der OGAW-MwSt-Richtlinie darstellen, aber diesen zumindest so weit ähnlich sind, dass sie mit ihnen im Wettbewerb stehen. Ein solcher Wettbewerb kann grundsätzlich nur zwischen Anlagevermögen bestehen, die besonderer staatlicher Aufsicht unterstehen. Nur solche Anlagevermögen können den gleichen Wettbewerbsbedingungen unterliegen und den gleichen Anlegerkreis ansprechen (Schlussanträge C-595/13; Rn. 27).

b) Übertragung der Grundsätze auf die heutige Rechtslage

Mit dem Erlass der AIFM-RL in 2011 (und der nationalen Umsetzung im KAGB in 2013) wurde die Definitionsbefugnis der Mitgliedsstaaten derart eingeschränkt bzw. überlagert, dass sämtliche AIF ohne weitere Prüfung von der Befreiung der MwSt-Richtlinie erfasst sind.

Die AIFM-Richtlinie hat für die in den Mitgliedstaaten niedergelassenen Verwalter und Organismen für gemeinsame Anlagen (sog. AIF) gemeinsame Mindestregelungen für die Zulassung, Struktur, Geschäftstätigkeit sowie hinsichtlich der zu veröffentlichenden Informationen festgelegt. Diese wurden im KAGB auch für Spezial-AIF national umgesetzt.

Damit hat der Richtliniengeber als auch der nationale Gesetzgeber AIF einer besonderen staatlichen Aufsicht über Anlagevermögen unterstellt. Insoweit müssen Mitgliedstaaten Vermögen, die nach der AIFM-Richtlinie reguliert sind, genau wie OGAW zwingend als „Sondervermögen“ im Sinne der MwSt-Richtlinie einstufen.

Die weitere bisher vom EuGH geforderte Prüfung, ob die Vermögen neben einer besonderen staatlichen Aufsicht auch die anderen Merkmale aufweisen, die erforderlich sind, um als „Sondervermögen“ angesehen werden zu können, das im Lichte des Ziels der MwSt-Richtlinie und des Grundsatzes der steuerlichen Neutralität von der Steuer befreit werden kann, ist seit 2011 bzw. 2013 entbehrlich. Diese Prüfung wurde nur für den Fall durchgeführt, in dem eine durch die Mitgliedstaaten freiwillig geregelte nationale Aufsicht über Vermögen bestand, ohne dass diese unionsrechtlich gefordert war.

Dieser Schluss ist zwar nicht eindeutig der Rechtsprechung des EuGH zu entnehmen, aber den Schlussanträgen der Generalanwältin beim EuGH.

Sie führt aus, dass falls das vorliegende Gericht feststellen sollte, dass die in Frage stehenden Vermögen einer besonderen staatlichen Aufsicht unterlagen, sich die weitere Frage stellt, ob ein solches Sondervermögen kraft nationalen Aufsichtsrechts auch als Sondervermögen im Sinne der



Steuerbefreiung der MwSt-Richtlinie anzusehen ist. Denn nach der Rechtsprechung existiert eine äußere Grenze des Definitionsrechts der Mitgliedstaaten. Die Qualifizierung als „Sondervermögen“ nach nationalem Aufsichtsrecht aufgrund der besonderen Regulierung eines Anlagevermögens ist als solche noch nicht ausreichend für die Anwendbarkeit der Befreiung. Vielmehr ist zusätzlich erforderlich, dass es sich um Fonds handelt, die unter den Begriff des „Sondervermögens“ im Sinne der MwSt-Richtlinie fallen und im Licht des Ziels dieser Richtlinie sowie des Grundsatzes der steuerlichen Neutralität für eine Befreiung in Frage kommen (Schlussanträge C-595/13, Rnr. 32 und 33).

Seit Inkrafttreten und Umsetzung der AIFM-Richtlinie muss diese Prüfung nicht mehr vorgenommen werden. Genau wie seit Erlass der OGAW-Richtlinie haben die Regelungen der Aufsicht über Anlagevermögen auf Unionsebene durch die AIFM-Richtlinie den Ermessensspielraum, über den die Mitgliedstaaten für die Definition des Sondervermögens im Sinne der MwSt-Richtlinie verfügen, eingeschränkt. Die Definitionsbefugnis der Mitgliedstaaten wurde durch die Koordinierung der Rechtsvorschriften im Bereich der Investmentaufsicht bzgl. AIF auf Unionsebene überlagert. Der Begriff des „Sondervermögens“ im Sinne der MwSt-Richtlinie wird daher seit 2011 bzw. 2013 nicht mehr gleichzeitig durch Unionsrecht und durch nationales Recht bestimmt.

Ergebnis: Insoweit müsste nach § 4 Nr. 8 Buchst. h UStG die Verwaltung von Investmentvermögen im Sinne des KAGB umsatzsteuerbefreit sein.