

Was ist ein „Fonds“ – unangenehme und oft unerwartete Abgrenzungsfragen

Das neue Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) ist seit 22. Juli 2014 in Kraft. Wir erläutern den „Fonds“-Begriff des KAGB für Sie.

Seit dem 22. Juli 2014 sind die Übergangsfristen des neuen Kapitalanlagegesetzbuches (KAGB) abgelaufen, so dass das KAGB als Nachfolger des bisherigen Investmentgesetzes im vollen Umfang wirkt. Allerdings birgt das neue Gesetz unangenehme Abgrenzungsfragen für die „Realwirtschaft“ – Unternehmer und Privatpersonen sollten sich bei Investitionsvorhaben diesen Abgrenzungsthemen stellen, um nicht versehentlich dem Anwendungsbereich des KAGB zu unterfallen. Ist dieser eröffnet, so sieht der Gesetzgeber grundsätzlich zwei Regulierungstiefen vor – die sog. Registrierung als Regulierung „light“ sowie die Erlaubnis im Sinne einer Vollregulierung, die jeweils bei der Bundesfinanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) einzureichen und durch sie zu prüfen sind. Diese Erfordernisse beziehen sich auf das „Management“ eines Fonds, so dass sich u.a. die Frage stellt, was ein Fonds ist.

Nachfolgend werden kurz einige der Abgrenzungskriterien dargestellt, die man im Auge behalten sollte:

I. Der materielle Fondsbegriff

Kern des neuen KAGB ist die Definition des Investmentvermögens (§ 1 Abs. 1 KAGB) nach dem sogenannten materiellen Fondsbegriff. D.h. ob es sich bei einem Vehikel um einen Fonds handelt (dessen Management nun grundsätzlich der Regulierung und der staatlichen Aufsicht durch die BaFin unterliegt) richtet sich nicht wie bisher nach formellen Kriterien, sondern nach materiellen, d.h. inhaltlichen Tatbestandsmerkmalen. Der Grund hierfür liegt darin, dass Politik und Gesetzgeber die Investmentbranche umfassend einer Aufsicht unterwerfen wollen, insbesondere auch den sog. „Grauen Kapitalmarkt“ und bisher nicht beaufsichtigte Bereiche, wie beispielsweise geschlossene Immobilienfonds und Private Equity Fonds.

Nach dem materiellen Fondsbegriff handelt es sich nunmehr grundsätzlich um einen Fonds im Sinne des Gesetzes, wenn es sich um (a) einen Organismus handelt, welcher (b) kein operativ tätiges Unternehmen ist, der aber von (c) einer Anzahl von Anlegern (d) Kapital einsammelt, um (e) dieses Kapital zum Nutzen der Anleger nach (f) einer bestimmten Anlagestrategie anzulegen.

Damit kann es sich um einen Fonds handeln unabhängig davon, in welcher Rechtsform er errichtet wurde bzw. besteht – d.h. auch Genossenschaften, Vereine, Kapitalgesellschaften oder Gesellschaften bürgerlichen Rechts können „Fonds“ sein.

Dieser „Organismus“ ist dann nicht Fonds, wenn es sich um ein operativ tätiges Unternehmen außerhalb der Finanzbranche handelt. Folglich sind Dienstleistungs- oder Produktionsunternehmen vom Anwendungsbereich des KAGB ausgeschlossen. Das führt auch dazu, dass Joint Venture Gesellschaften grundsätzlich keine „Fonds“ darstellen. Bei einer landläufig als „Holding“ bezeichneten Gesellschaft lohnt es sich allerdings genauer hinzusehen. Denn oft sind diese nicht operativ tätig, sondern halten und verwalten nur Beteiligungen und können somit dem materiellen Fondsbegriff unterfallen. Kann der „Organismus“ nach den Statuten mehr als einen Gesellschafter haben, so ist er grundsätzlich für eine Anzahl von Anlegern geeignet und kann somit als Fonds qualifizieren.

Zentrales Tatbestandsmerkmal in der Praxis ist, ob Kapital gewerbsmäßig eingesammelt wird. Dies ist immer dann gegeben, wenn man am Markt auftritt um Investoren/Anleger/Gelder einzuwerben. Einfache Fälle sind die, in denen mittels Prospekten / Anschreiben Geld für ein Anlageobjekt eingeworben wird. Heikel sind jedoch die Fälle, in denen 2-3 wohlhabende Personen/Unternehmer/Gesellschaften angesprochen werden, beispielsweise um eine Immobilie gemeinsam zu erwerben oder eine Gesellschaft zu gründen, welche sodann Unternehmensbeteiligungen im Mittelstand erwerben soll. Tun

sich beispielsweise 2-3 wohlhabende Familien zusammen, um Gelder gemeinsam anzulegen, so ist nun Vorsicht geboten und zu prüfen, ob diese unter den Anwendungsbereich des KAGB und somit einer Registrierungs – oder gar einer Erlaubnispflicht unterfallen.

Weiteres Merkmal eines Fonds ist es, dass eine Anlagestrategie vorliegen muss, mittels der die Gelder investiert werden. In der Praxis ist es kaum möglich dieses Kriterium zu vermeiden, wenn mehrere Personen /Unternehmen Gelder investieren, da hier seitens der BaFin in der Regel angenommen wird, dass die Investoren eine bestimmte Anlagestrategie verfolgen.

Schließlich müssen die Gelder zum Nutzen der Anleger investiert werden, d.h. es muss eine Gewinn- und Verlustbeteiligung geben. Das ist vor allem dann nicht der Fall, wenn seitens der Anleger nur Darlehen vergeben werden.

Die BaFin hat in den vergangenen Monaten diverse Merkblätter und Auslegungshilfen zum KAGB veröffentlicht, welche die gegenwärtige Verwaltungspraxis darstellen und Einzelfälle beleuchten. Hier wird beispielsweise erörtert, wie sog. Family Offices, Investmentclubs oder Genossenschaften zu bewerten sind. Die Verwaltungspraxis ist derzeit noch nicht gefestigt, da die BaFin die nach dem KAGB erforderlichen Erlaubnis- und Registrierungsverfahren für die Fonds bearbeitet und im Zuge dessen die Abgrenzungsthemen im Dialog mit Anwälten, Wirtschaftsprüfern, Industrievertretern und Interessenverbänden bearbeitet und weiterentwickelt. Sofern ein bestimmtes Investitionsvorhaben geplant wird, sollte man die unterschiedlichen Strategien frühzeitig unter den Gesichtspunkten des KAGB beleuchten. Außerdem sollte die Möglichkeit und auch Notwendigkeit genutzt werden mit den Aufsichtsbehörden in Dialog zu treten, um Rechtssicherheit zu erreichen, sofern Konstellationen vorliegen, die nicht eindeutig zugeordnet werden können.

II. Verwaltung eines Fonds, Anlageberatung oder Vermittlung?

Neben der Erlaubnis- bzw. Registrierungspflicht für die Verwaltung/das Management eines Fonds im Sinne des KAGB sind im Zusammenhang mit der Betreuung von Investoren allgemein auch weiterhin einschlägige Erlaubnistatbestände nach dem Kreditwesengesetz (KWG) oder Gewerbeordnung (GWO) zu beachten. Relevant sind hier insbesondere die Anlageberatung, Anlagevermittlung und die Finanzanlagevermittlung.

Diese Mandanteninformation enthält ausschließlich allgemeine Informationen, die nicht geeignet sind, den besonderen Umständen eines Einzelfalles gerecht zu werden. Sie hat nicht den Sinn, Grundlage für wirtschaftliche oder sonstige Entscheidungen jedweder Art zu sein. Sie stellt keine Beratung, Auskunft oder ein rechtsverbindliches Angebot dar und ist auch nicht geeignet, eine persönliche Beratung zu ersetzen. Sollte jemand Entscheidungen jedweder Art auf Inhalte dieser Mandanteninformation oder Teile davon stützen, handelt dieser ausschließlich auf eigenes Risiko. Deloitte GmbH übernimmt keinerlei Garantie oder Gewährleistung noch haftet sie in irgendeiner anderen Weise für den Inhalt dieser Mandanteninformation. Aus diesem Grunde empfehlen wir stets, eine persönliche Beratung einzuholen.

This client information exclusively contains general information not suitable for addressing the particular circumstances of any individual case. Its purpose is not to be used as a basis for commercial decisions or decisions of any other kind. This client information does neither constitute any advice nor any legally binding information or offer and shall not be deemed suitable for substituting personal advice under any circumstances. Should you base decisions of any kind on the contents of this client information or extracts therefrom, you act solely at your own risk. Deloitte GmbH will not assume any guarantee nor warranty and will not be liable in any other form for the content of this client information. Therefore, we always recommend to obtain personal advice.