

Breit aufstellen

Fonds-Brief

Aktuelle Informationen zu geschlossenen Fonds und anderen Kapitalanlagen

Ausgabe: Dezember 2015 www.roedl.de

Lesen Sie in dieser Ausgabe:

Vorwort

Steuerrecht/Gesetzgebung

- > Darlehensvergabe durch Investmentvermögen – Eine rechtliche und steuerliche Betrachtung
- > Grundstücksveräußerungen bei einer vermögensverwaltenden GmbH & Co. KG. Ertragsteuerliche Auswirkungen auf Ebene der Gesellschaft sowie auf Ebene der Gesellschafter

KAGB/Rechnungslegung

- > Bilanzielle Behandlung von Anschaffungsnebenkosten beim Erwerb von Immobilien durch geschlossene Publikums-AIFs nach KAGB

Zivilrecht

- > Kompetenzverteilung KVG vs. Investment KG - Urteil des OLG München zur gesetzlichen Vertretung einer geschlossenen Investmentfondsgesellschaft
- > Allgemeine Geschäftsbedingungen – ein Dauerbrenner in der heutigen Vertragsgestaltung

Kapitalanlagerecht

- > Ungleichbehandlung von Investoren durch Informationen über Portfoliodaten

Vorwort

Liebe Leserinnen und Leser unseres Fonds-Briefs,

der Tradition folgend möchten wir auch in dieser Dezember-Ausgabe des Fonds-Briefs die Gelegenheit nutzen und das fast abgelaufene Jahr 2015 Revue passieren lassen. Die in der Branche im ersten Quartal 2015 noch geäußerte Befürchtung, dass aufgrund der geringen Neuprodukte der Abwärtstrend im Markt für Alternative Investment Funds (AIF) für Privatanleger auch in diesem Jahr weiter anhalten würde, stellte sich erfreulicherweise als unbegründet heraus. Ab dem zweiten Quartal ist ein deutlicher Anstieg des Emissionsvolumens geschlossener AIF zu verzeichnen. Durch diese positive Entwicklung im abgelaufenen Jahr bleibt der Blick der Branche mit positiver Erwartung in die Zukunft gerichtet. Die Emissionshäuser haben sich inzwischen vor allem auf die deutlich gestiegenen aufsichtsrechtlichen Rahmenbedingungen eingestellt, die immer noch einen entscheidenden Grund für die nur langsame (Wieder-)Belebung des AIF-Markts darstellen.

Erschwerend kommt hinzu, dass ab diesem Jahr auch für den Bereich der Vermögens- und Kapitalanlagen bzw. der Finanzinstrumente und strukturierten Investments weitreichende Veränderungen verabschiedet wurden. Aus rechtlicher Sicht ist die Verabschiedung des Kleinanlegerschutzgesetzes zu nennen, das auch die Welt der Vermögensanlagen einer komplexen Neuordnung unterwirft. Aber auch das Steuerrecht wartet mit neuen Herausforderungen auf denen sich die Branche stellen muss: Zu erwähnen ist der Entwurf eines Gesetzes zur Reform der Investmentbesteuerung oder die jüngst veröffentlichte Entscheidung des Europäischen Gerichtshofs über die Ausdehnung der Umsatzsteuerbefreiung für Verwaltungsleistungen auf weitere Anlagevehikel als lediglich Investmentfonds.

In diesem Jahr haben - wie in den letzten Jahren - Sachwerte in Immobilien dominiert. Dabei liegt der Fokus erfreulicherweise nicht mehr nur auf dem deutschen Immobilienmarkt. Die derzeitige Niedrigzinsphase und die sinkenden Renditen haben die Bereitschaft von Emissionshäusern erhöht, verstärkt in ausländische Immobilien zu investieren. Neben den Immobilien sind vor allem Angebote im Segment Erneuerbare Energien sowie Nischenprodukte wie beispielsweise Pflege- oder Studentenheime sowie Einzelhandelsfonds bei Privatanlegern und institutionellen Investoren gefragt.

Für das kommende Jahr gehen wir davon aus, dass dieser Trend anhalten wird, der sicherlich auch von dem verstärkten Interesse von institutionellen Anlegern am AIF-Markt profitieren wird. Dabei bleiben sicherlich Sachwertbeteiligungen in Immobilien sowie Erneuerbare Energien die bevorzugten Assetklassen. Wir freuen uns sehr auf diese neuen Herausforderungen und Entwicklungen, bei denen wir Sie aufgrund unseres interdisziplinär aufgestellten Beratungsteams rund um das Kapitalanlagerecht erfolgreich begleiten werden.

In diesem Sinne wünschen Ihnen das Team Kapitalanlage und ich ein erholsames und friedvolles Weihnachtsfest sowie ein glückliches und erfolgreiches Neues Jahr

Mit herzlichen Grüßen



Frank Dißmann

Steuerrecht/Gesetzgebung

> Darlehensvergabe durch Investmentvermögen – Eine rechtliche und steuerliche Betrachtung

Von **Frank Dißmann**, Rödl & Partner Nürnberg
von **Meike Farhan**, Rödl & Partner Hamburg

Durch das OGAW-V-Umsetzungsgesetz sollen im Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) neue Regelungen zur Darlehensvergabe durch Investmentvermögen verankert werden. Dieser Schritt ist zu begrüßen, da bisher eine Kreditvergabe durch in Deutschland aufgelegte Fondsvehikel nicht möglich war. Ziel dieses Beitrags ist es, die bisherigen Entwicklungen sowie die geplanten aufsichts- und steuerrechtlichen Neuerungen sowie deren Folgen aufzuzeigen.

Bisherige Rechtslage und geänderte Verwaltungspraxis der BaFin

Das KAGB enthält bisher kaum Regelungen zur Vergabe, Restrukturierung und Verlängerung von Darlehen durch Investmentvermögen.

Die Bundesanstalt für Bundesfinanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) hat mit Schreiben vom 12. Mai 2015 die Änderung ihrer – bisher grundsätzlich ablehnenden – Verwaltungspraxis zur Vergabe von Darlehen sowie zur sogenannten „Restrukturierung“ und Prolongation von Darlehen für Rechnung des Investmentvermögens bekannt gegeben (siehe hierzu Fonds Brief direkt 11. Juni 2015). Die Vergabe, die Restrukturierung und die Verlängerung von Darlehen durch einen AIF sollen laut Schreiben der BaFin für solche AIF zulässig sein, die nach dem KAGB keinen oder nahezu keinen Produktvorgaben unterliegen. Dies sind der allgemeine offene Spezial-AIF, der Hedgefonds, der geschlossene Spezial-AIF sowie der von einer registrierten Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) verwaltete Spezial-AIF. Nach der in ihrem Schreiben geäußerten Empfehlung der BaFin sollte die Darlehensvergabe allerdings ausschließlich für Rechnung geschlossener Spezial-AIF erfolgen.

Geplante Gesetzesänderung durch das OGAW-V-Umsetzungsgesetz

Am 23. September 2015 wurde – nach dem Referentenentwurf vom Juli 2015 – der Entwurf der Bundesregierung für ein Gesetz zur Umsetzung der OGAW-V-Richtlinie vom 23. Juli 2014 (RL 2014/91/EU) veröffentlicht. Neben der eigentlichen Umsetzung der OGAW-V-Richtlinie soll unter anderem die neue Verwaltungspra-

Fonds-Brief

xis der BaFin im Hinblick auf die Vergabe von Darlehen im KAGB verankert werden.

1. Allgemein

Laut des aktuellen Entwurfs soll es für AIF-KVGn möglich sein, für Rechnung des verwalteten AIF Gelddarlehen zu gewähren, soweit die hierfür erforderlichen Vorgaben erfüllt sind. So dürfen Gelddarlehen im Rahmen der kollektiven Vermögensverwaltung nur gewährt werden, wenn dies laut der Verordnung über Europäische Risikokapitalfonds (EuVECA) (VO (EU) Nr. 345/2013), über Europäische Fonds für soziales Unternehmertum (EuSEF) (VO (EU) Nr. 346/2013), über europäische langfristige Investmentfonds (ELTIF) (VO (EU) 2015/760) oder gemäß den Vorschriften des KAGB oder des Gesetzes über Unternehmensbeteiligungsgesellschaften erlaubt ist.

Dagegen sollen OGAW-KVGn auch nach Inkrafttreten des OGAW-V-Umsetzungsgesetzes für Rechnung des OGAW weder Gelddarlehen gewähren noch Verpflichtungen aus einem Bürgschafts- oder einem Garantievertrag eingehen dürfen.

2. Voraussetzungen für die Darlehensvergabe

Für Rechnung eines geschlossenen Spezial-AIF soll die Gewährung von Gelddarlehen an Nicht-Verbraucher künftig möglich sein, wenn der AIF selbst Kredite nur bis zur Höhe von 30 Prozent des eingebrachten und zugesagten Eigenkapitals aufgenommen hat und Gelddarlehen an ein und denselben Darlehensnehmer nur bis zur Höhe von insgesamt 20 Prozent des eingebrachten und zugesagten Eigenkapitals des geschlossenen Spezial-AIF vergeben werden (Mindestdiversifikation). Zudem müssen durch den darlehensgewährenden AIF spezielle gesetzliche Mindestanforderungen an das Risikomanagement erfüllt sein, wenn es sich dabei nicht um die Vergabe eines Gesellschafterdarlehens im Sinne des KAGB handelt.

Eine Darlehensvergabe für Rechnung eines geschlossenen Publikums-AIF sowie eines offenen Spezial-AIF ist grundsätzlich nicht erlaubt. Eine Ausnahme gilt allerdings auch hier für die Vergabe von Gesellschafterdarlehen im Sinne des KAGB.

Hinsichtlich der Darlehensvergabe für Rechnung eines offenen Publikums-AIF enthält der Regierungsentwurf keine neuen Regelungen. Für Rechnung eines offenen Publikums-AIF in der Form eines Immobilien-Sondervermögens ist, unter Einhaltung der entsprechenden gesetzlichen Vorgaben, nach wie vor nur die Darlehensvergabe an eine Immobilien-Gesellschaft im Sinne des KAGB erlaubt.

3. Gesellschafterdarlehen

An Unternehmen, an denen ein geschlossener Spezial-AIF bereits beteiligt ist, soll die AIF-KVG Gelddarlehen für Rechnung des AIF gewähren dürfen (Gesellschafterdarlehen), wenn höchstens 30 Prozent des eingebrachten und zugesagten Eigenkapitals des geschlossenen Spezial-AIF für diese Darlehen verwendet werden und

- > es sich bei dem Unternehmen um ein Tochterunternehmen des geschlossenen Spezial-AIF handelt,
- > das Darlehen nur aus dem frei verfügbaren Jahres- oder Liquidationsüberschuss oder aus dem die sonstigen Verbindlichkeiten des Unternehmens übersteigenden frei verfügbaren Vermögen und im Falle der Insolvenz nur nach der Befriedigung sämtlicher Unternehmensgläubiger erfüllt werden muss (nachrangiges Darlehen) oder
- > das gewährte Darlehen nicht die Anschaffungskosten der an dem Unternehmen gehaltenen Beteiligungen überschreitet.

Werden für den geschlossenen Spezial-AIF Kredite nur bis zur Höhe von 30 Prozent des eingebrachten und zugesagten Eigenkapitals aufgenommen, können auch mehr als 30 Prozent des eingebrachten und zugesagten Eigenkapitals des geschlossenen Spezial-AIF für nachrangige Gesellschafterdarlehen verwendet werden.

Erfolgt die Vergabe eines Gesellschaftergelddarlehens an ein Tochterunternehmen, muss die AIF-KVG sicherstellen, dass das Tochterunternehmen seinerseits Gelddarlehen nur an Unternehmen gewährt, an denen das Tochterunternehmen bereits beteiligt ist und die entsprechend heranzuziehenden Bedingungen für die Vergabe von Gesellschafterdarlehen auf Ebene der Tochtergesellschaft ebenfalls erfüllt sind.

Anders als vom Referentenentwurf zunächst vorgesehen, soll die Vergabe von Gesellschafterdarlehen laut Regierungsentwurf neben geschlossenen Spezial-AIF künftig grundsätzlich auch geschlossenen Publikums-AIF sowie offenen Spezial-AIF und Übergangsfonds nach § 353 Abs. 4 KAGB möglich sein. Die Vorschriften zur Vergabe von Gesellschafterdarlehen durch geschlossene Spezial-AIF sollen für diese entsprechend gelten.

Steuerliche Aspekte

Die zukünftige Strukturierung eines darlehensgewährenden Investmentvermögens sollte neben vorstehenden aufsichtsrechtlichen Anforderungen an solche

Fonds-Brief

Fondsvehikel auch eine steueroptimierte Ausgestaltung desselben für den Anleger beachten. Dabei sind vor allem die Fragen nach der geeigneten Rechtsform und der Einkunftsart, die das Fondsvehikel seinen Anlegern vermittelt, zu beantworten. Denn diese beiden haben wesentlichen Einfluss auf die Besteuerung des Anlegers.

1. Einfluss der Rechtsformwahl auf die Fondsbesteuerung

Da aufsichtsrechtlich ein grundsätzliches Darlehensvergabeverbot an Dritte durch OGAW-Vehikel, Publikums-AIF und offene Spezial-AIF beabsichtigt ist, kommen somit als denkbare Rechtsformen bei geschlossenen Spezial-AIF lediglich eine Investmentaktiengesellschaft (mit fixem Kapital) sowie geschlossene Investmentkommanditgesellschaft in Betracht. Beide Rechtsformen unterliegen nach derzeitiger Rechtslage nicht der begünstigten Investmentbesteuerung, da die enumerativ aufgezählten und kumulativ vorliegenden Voraussetzungen des § 1 Abs. 1b Investmentsteuergesetzes nicht einschlägig sind. Insbesondere wird das jährliche Rückgaberecht der Anteile an dem Darlehensfonds nicht einschlägig sein. Somit richten sich die weiteren Steuerfolgen nach den im Investmentsteuergesetz geregelten Vorschriften für sogenannte „Investitionsgesellschaften“. Eine Investmentaktiengesellschaft (mit fixem Kapital) wird als eigenes Steuersubjekt für Körperschaft- und Gewerbesteuerzwecke qualifiziert, so dass sie mit den erzielten Fondseinkünften in vollem Umfang den allgemeinen Steuerregelungen für Kapitalgesellschaften unterliegt, ohne von der Steuerpflicht befreit zu sein. Demgegenüber erfolgt bei einer geschlossenen Investmentkommanditgesellschaft eine unmittelbare transparente Besteuerung der Anleger, so dass das Fondsvehikel als solches keiner Einkommen- bzw. Körperschaftsteuer unterliegt.

Da die Investmentaktiengesellschaft (mit fixem Kapital) als eigenes Steuersubjekt der Besteuerung unterliegt, ist dieses Fondsvehikel im Vergleich mit einer Investmentkommanditgesellschaft unter rein steuerlichen Aspekten regelmäßig nicht empfehlenswert. Aufgrund der ertragsteuerlichen Transparenz der Investmentkommanditgesellschaft kann eine vorteilhafte „Einmalbesteuerung“ der Fondseinkünfte auf Anlegerebene erzielt werden. Diese grundsätzlichen ertragsteuerlichen Überlegungen sollten auch unter Beachtung des vom Bundesfinanzministerium veröffentlichten Diskussionsentwurfs zur „großen“ Investmentsteuerreform gelten. Danach können Spezial-Investmentfonds lediglich zu einer „semi-transparenten“ Besteuerung optieren. Damit die von einer geschlossenen Investmentkommanditgesellschaft erzielten Einkünfte zudem weder der Gewerbesteuer noch einer regulären, progressiven Einkommensbesteuerung beim Anleger unterliegen, ist bei der steuerlichen Strukturierung darauf hin-

zuwirken, dass auf Fondsebene lediglich vermögensverwaltende und keine gewerblichen Einkünfte erzielt werden.

2. Einkunftsart des Fondsvehikels

Für die steuerliche Qualifikation der Einkünfte eines Darlehensfonds und der daran beteiligten Anleger ist von Bedeutung, ob eine gewerbliche Tätigkeit ausgeübt wird. Ein Gewerbebetrieb liegt vor, wenn entweder die gewählte gesellschaftsrechtliche Struktur eine sogenannte „gewerbliche Prägung“ der Investitionsgesellschaft vorsieht oder das Fondsvehikel eine originär gewerbliche Tätigkeit ausübt. Das Merkmal der gewerblichen Prägung kann nach der hier vertretenen Ansicht relativ einfach auch bei geschlossenen Investmentkommanditgesellschaften nach der Einführung des KAGB durch die zusätzliche Bestellung eines geschäftsführenden Kommanditisten vermieden werden. Daher kommt es vor allem darauf an, ob das Fondsvehikel mit der Darlehensvergabe einer originär gewerblichen Tätigkeit nachgeht.

Bei der Abgrenzung zwischen einer Vermögensverwaltung und einem Gewerbebetrieb ist auch bei Darlehensfonds nach herrschender Rechtsprechung auf das Gesamtbild der Verhältnisse und die Verkehrsanschauung abzustellen. Danach gehören die Darlehensvergabe und die Umschichtung von Wertpapieren regelmäßig noch zur privaten Vermögensverwaltung, woran eine Fremdfinanzierung des Erwerbs regelmäßig nichts ändert. Entscheidend ist, dass sich die beabsichtigte Betätigung der Investitionsgesellschaft auf die Nutzung des Vermögens im Sinne einer auf Dauer angelegten „Fruchtziehung“ bezieht. Demgegenüber kann bei Vorliegen besonderer Umstände eine Gewerblichkeit vorliegen, wenn der Steuerpflichtige wie ein Wertpapierhändler auftritt. Falls beispielsweise die nachhaltige Absicht der Ausnutzung substanzieller Vermögenswerte durch häufige Umschichtung gegenüber der Fruchtziehung dominiert, so kann die Grenze der Vermögensverwaltung überschritten sein. In diesem Sinne kann der Erwerb von sogenannten „Non-Performing Loans“ gegen eine vermögensverwaltende Betätigung sprechen.

Es bleibt anzumerken, dass die steuerrechtliche Beurteilung der Darlehensvergabe derzeit in der Rechtsprechung und der Finanzverwaltung kontrovers behandelt wird. Dennoch sollte es sich nach der hier vertretenen Ansicht - unter Beachtung der von der aktuellen BFH-Rechtsprechung zu Lebensversicherungsfonds entwickelten Maßstäben - bei der Darlehensvergabe durch einen Darlehensfonds üblicherweise um eine reine vermögensverwaltende Tätigkeit handeln. Dies sollte insbesondere in den Fällen gelten, in denen das Fondsvehikel Darlehen zu Anlagezwecken erwirbt oder vergibt, das Darlehensverhältnis fortführt und keine vorzeitige Veräußerung von Darlehensforderungen

Fonds-Brief

beabsichtigt, so dass allein die Fruchtziehung im Vordergrund steht. Eine andere steuerliche Beurteilung ergibt sich unseres Erachtens auch nicht durch die Qualifizierung des Fondsvehikels nach dem Kreditwesengesetz, denn für diese Zwecke ist von einem erlaubnispflichtigen, gewerbsmäßigen Bankgeschäft auszugehen. Im Ergebnis sollten auch Darlehensfonds für ertragsteuerliche Zwecke vermögensverwaltende Einkünfte aus Kapitalvermögen erzielen.

Abschließend ist bei der steuerlichen Konzeption eines Darlehensfonds die aktuelle Entscheidung des Europäischen Gerichtshofs vom 9. Dezember 2015 zu beachten. Durch dieses Urteil wird klargestellt, dass von der Umsatzsteuerbefreiung für die Verwaltung von Investmentfonds gemäß § 4 Nr. 8 Buchst. h) UStG mehr Anlagevehikel profitieren können, als lediglich Investmentfonds im Sinne des Investmentsteuergesetzes. Entgegen des bisherigen Verständnisses des Gesetzgebers sollten auch geschlossene Fondsvehikel – und somit auch ein Darlehensfonds – unter die Umsatzsteuerbefreiung fallen.

Fazit

Es ist zu begrüßen, dass die BaFin und der Gesetzgeber auf die aktuellen Marktbedürfnisse sowie auf die Wünsche der Fondsbranche reagiert hat und Investmentvermögen die Möglichkeit einräumt, im Rahmen ihrer Anlagepolitik auch Darlehen vergeben zu dürfen. Unter steuerlichen Aspekten ist hervorzuheben, dass Darlehensfonds nach derzeitiger Rechtslage nicht der „klassischen“ Investmentbesteuerung, sondern dem regulären Besteuerungsregime unterliegen. Insofern genießt die geschlossene Investmentkommanditgesellschaft als bevorzugte Rechtsform steuerliche Attraktivität, die zur Optimierung vermögensverwaltend strukturiert werden sollte.

Kontakt für weitere Informationen**Meike Farhan**

Rechtsanwältin

Tel.: + 49 (40) 22 92 97 – 533

E-Mail: meike.farhan@roedl.de

**Frank Dißmann**

Diplom-Kaufmann

Steuerberater

Tel.: + 49 (9 11) 91 93 – 10 20

E-Mail: frank.dissmann@roedl.de

> Grundstücksveräußerungen bei einer vermögensverwaltenden GmbH & Co. KG. Ertragsteuerliche Auswirkungen auf Ebene der Gesellschaft sowie auf Ebene der Gesellschafter

Von Fabian Richter, Rödl & Partner Berlin

In den letzten Jahren ist das Interesse an Immobilien in Deutschland stetig gestiegen. Gründe sind mitunter niedrige Zinsen und Unsicherheiten auf den Kapitalmärkten, wohingegen sich der deutsche Immobilienmarkt als recht stabil und mit steigender Nachfrage zeigt, insbesondere im Mietwohnbereich. Momentane Finanzierungsmöglichkeiten erweisen sich ebenfalls als relativ günstig.

Schließen sich mehrere Anleger zusammen – Privatpersonen und/oder Gesellschaften – und ist geplant, Immobilien längerfristig im Bestand zu halten, bietet sich eine Fondsgesellschaft in der Gesellschaftsform einer vermögensverwaltenden GmbH & Co. KG (Personengesellschaft) an, die steuerlich Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung, § 21 EStG, und bei Veräußerung von Immobilien innerhalb von zehn Jahren Einkünfte aus privaten Veräußerungsgeschäften, § 23 EStG, erzielt. Diese Einkünfte sind auf Grundlage einer Einnahmenüberschussrechnung zu ermitteln. Handelsrechtlich ist ein Jahresabschluss aufzustellen, der im Gegensatz zur steuerlichen Einnahmenüberschussrechnung die Grundsätze der Periodenabgrenzung zu beachten hat, §§ 238 ff. HGB. Die Aufteilung der steuerlichen Ergebnisse auf die Gesellschafter findet in einem eigenen Feststellungsverfahren statt. Maßgeblich ist in der Regel das gezeichnete Gesellschaftskapital. Häufig fließen gewährte Gesellschafterdarlehen mit in die Berechnung ein.

Fonds-Brief

Aufgrund der guten Marktlage für Immobilien entscheiden sich derzeit viele Fondsgesellschaften sich von Teilen ihres Immobilien-Bestandes zu trennen, um gegebenenfalls neues Investitionsvolumen zur Verfügung zu haben, oder um eine Liquidation der Gesellschaft in einem günstigen Marktumfeld anzustreben. Beliebt ist dabei auch eine Aufteilung in Wohnungseigentum.

Bei einem Verkauf der Immobilien innerhalb von zehn Jahren ergeben sich auf Ebene der Gesellschaft Einkünfte nach § 23 EStG (private Veräußerungsgeschäfte). Dabei sind für die Bestimmung des zehnjährigen Zeitraums die obligatorischen Rechtsgeschäfte (Kaufverträge) maßgeblich. Es ergibt sich ein Veräußerungsergebnis in Höhe des Veräußerungspreises abzüglich der Veräußerungskosten und der fortgeführten Anschaffungskosten des Grundstücks (Anschaffungskosten abzüglich bereits vorgenommener AfA).

Das Veräußerungsergebnis nach § 23 EStG wird gesondert und einheitlich vom Betriebsfinanzamt der Gesellschaft festgestellt und entsprechend auf die Gesellschafter verteilt. Im Übrigen ist im Fall eines Veräußerungsgewinns eine Verlustverrechnung mit angesammelten nicht verrechenbaren Verlusten nach § 15a EStG aus den Einkünften nach § 21 EStG möglich, vergleiche BFH-Urteil vom 02. September 2014 (Az. IX R 52/13), erläutert in [Fonds-Brief direkt 22. Januar 2015](#).

Bei einer vermögensverwaltenden Gesellschaft stellt der Verkauf von Immobilien außerhalb der Spekulationsfrist von zehn Jahren einen nicht steuerbaren Tatbestand dar.

Unabhängig davon, ob ein Verkauf einen nach § 23 EStG steuerpflichtigen Verkauf oder einen nicht steuerbaren Tatbestand darstellt, ist zu beachten, dass die steuerlichen Kapitalkonten nach § 15a EStG hiervon berührt werden (Vermögensmehrung bzw. -minderung) und entsprechend weiterzuentwickeln sind. Bei einer Liquidation der Gesellschaft oder einer Veräußerung von Anteilen können sich je nach Einzelfall steuerliche Konsequenzen im Zusammenhang mit negativen Kapitalkonten ergeben.

Problematisch könnte der Verkauf von mehreren Objekten sein, insbesondere wenn die Finanzverwaltung einen gewerblichen Grundstückshandel unterstellt. Dies könnte zur Folge haben, dass die Gesellschaft nicht mehr als vermögensverwaltend eingestuft wird und eine rückwirkende gewerbliche Tätigkeit vorliegt. In diesem Fall müssen die besonderen steuerlichen Gewinnermittlungen nach Betriebsvermögensvergleich nachgeholt werden. Neben zusätzlichen Steuerberatungskosten können auch Gewerbesteuer-Nachzahlungen zuzüglich Zinsen anfallen.

Ein gewerblicher Grundstückshandel liegt grundsätzlich dann vor, wenn in einem Zeitraum von fünf Jahren mehr als drei Objekte veräußert werden. Dabei ist zu prüfen, ob die verkaufte Immobilie auch wirklich ein Objekt im Sinne der Drei-Objekt-Grenze ist. Dies ist zum Beispiel regelmäßig nicht der Fall, wenn die Immobilie bereits zu mehr als zehn Jahren vermietet wurde. Auch ist der Fünfjahreszeitraum keine starre Grenze. Sonstige Faktoren, wie etwa bei Erwerb geplante Veräußerungsabsichten, die Branchennähe des Verkäufers oder im Zeitverlauf vorgenommene umfassende Sanierungen, haben ebenfalls Einfluss auf die Beurteilung und Fristenberechnung. Unter anderem kann es von Vorteil sein, die geplante Veräußerung einige Zeit hinauszuschieben. Bei Unsicherheiten kann auch eine verbindliche Auskunft beim Finanzamt eingeholt werden (kostenpflichtig).

Die bereits dargestellten Auswirkungen auf Ebene der Gesellschaft vollziehen sich analog anteilig auf Ebene der Gesellschafter, die ihre Beteiligung im Privatvermögen halten (natürliche Personen). Sind Gesellschafter an mehreren vermögensverwaltenden Gesellschaften beteiligt, die jeweils Veräußerungen von Immobilien anstreben oder beabsichtigt der Gesellschafter eine Veräußerung verschiedener Gesellschaftsanteile, ist auf Ebene des Gesellschafters ebenfalls das Vorliegen eines gewerblichen Grundstückshandels zu prüfen, wenn er zu mindestens 10 Prozent an einer Gesellschaft beteiligt ist oder der Wert einer Beteiligung mehr als 250.000 Euro beträgt.

Eine weitere Besonderheit ergibt sich, wenn an der vermögensverwaltenden Personengesellschaft auch Gesellschafter beteiligt sind, die ihre Beteiligung im Betriebsvermögen halten (zum Beispiel eine GmbH als Gesellschafter). Dann liegt eine sogenannte Zebragesellschaft vor.

Da eine GmbH nur Einkünfte aus Gewerbebetrieb erzielen kann, § 8 Abs. 2 KStG in Verbindung mit § 15 EStG, ist eine Umqualifizierung der Einkünfte vorzunehmen. Aufgrund der eigenständigen Gewinnermittlung durch Betriebsvermögensvergleich bei den Einkünften aus Gewerbebetrieb fließt neben den Vermietungseinkünften grundsätzlich auch immer das Veräußerungsergebnis aus dem Verkauf einer Immobilie in das steuerliche Ergebnis ein. Eine Spekulationsfrist nach § 23 EStG findet dabei keine Anwendung. Für die Einkünfte nach § 15 EStG ergibt sich eine eigenständige Kapitalkontenentwicklung nach § 15a EStG. Dabei findet schon systematisch eine einheitliche Verlustverrechnung zwischen Vermietungs- und Veräußerungstätigkeiten statt.

Die Umqualifizierung der Einkünfte findet grundsätzlich auf Ebene der Gesellschafter von deren Veranlagungs-

finanzämtern statt, vergleiche BFH-Urteil vom 11. April 2005 (Az. GrS 2/02). Hierdurch kommt es zu einer Durchbrechung der Bindungswirkung des Feststellungsbescheids der Personengesellschaft (Grundlagenbescheid). Häufig findet jedoch schon vom Feststellungsfinanzamt der Personengesellschaft eine nachrichtliche Mitteilung der (umqualifizierten) gewerblichen Einkünfte mit eigener Kapitalkontenentwicklung nach § 15a EStG statt, da dieses die Besteuerungsgrundlagen am besten beurteilen kann.

Beschränkt steuerpflichtige Gesellschafter, die weder ihren Sitz noch ihren gewöhnlichen Aufenthalt in Deutschland haben, wie häufig etwa ausländische Investoren, erzielen durch die Veräußerung von Immobilien sonstige Einkünfte gemäß § 49 Abs. 1 Nr. 8 EStG, wenn die Beteiligung im Privatvermögen gehalten wird. Beschränkt steuerpflichtige Gesellschafter, die ihre Beteiligung im Betriebsvermögen halten, erzielen gewerbliche Einkünfte gemäß § 49 Abs. 1 Nr. 2 Bu. f EStG. Die steuerliche Behandlung, insbesondere auch hinsichtlich der Verlustverrechnung mit angesammelten Verlusten aus der Vermietung, erfolgt systemgleich zu den vorgenannten Grundsätzen. Mit anderen Staaten abgeschlossene Doppelbesteuerungsabkommen gewähren Deutschland regelmäßig das Besteuerungsrecht. Beschränkt steuerpflichtige Gesellschafter sind zur Abgabe von Steuererklärungen in Deutschland verpflichtet.

Somit sind bei Veräußerungen von Immobilien einige steuerliche Aspekte zu beachten. Insbesondere das Vorliegen und die Folgen eines gewerblichen Grundstückshandels sollten nicht unterschätzt werden. Ebenfalls sind Besonderheiten bei Gesellschaftern, die ihre Beteiligung im Betriebsvermögen halten, zu beachten (Zebragesellschaften). Eine Verlustverrechnung von Verlusten aus der Vermietung mit Gewinnen aus der Veräußerung von Immobilien ist regelmäßig möglich.

Kontakt für weitere Informationen



Fabian Richter

Diplom-Volkswirt

Tel.: + 49 (30) 547 100 – 18

E-Mail: fabian.richter@roedl.com

KAGB/Rechnungslegung

> Bilanzielle Behandlung von Anschaffungsnebenkosten beim Erwerb von Immobilien durch geschlossene Publikums-AIFs nach KAGB

Von **Bastian Danesitz**, Rödl & Partner Nürnberg
von **Bertram Wittstadt**, Rödl & Partner Nürnberg

Immobilien können entweder im Wege des Direkterwerbs (Asset Deal) oder indirekt durch den Erwerb von Anteilen an Immobilienobjektgesellschaften (Share Deal) erworben werden.

Gerade Share Deals gewinnen zunehmend an Bedeutung, insbesondere aufgrund der steigenden Grunderwerbsteuerbelastung bei unmittelbaren Immobilienerwerben.

Bei beiden Akquisitionsarten können Anschaffungsnebenkosten wesentlichen Umfangs auftreten, deren bilanzielle Behandlung im Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) je nach Erwerbsart und Art des Alternativen Investmentfonds (AIF) unterschiedlich geregelt ist. Diese unterschiedliche Behandlung führt bei Bilanzierenden und Investoren zu Irritationen.

Erwerb einer Immobilie durch einen geschlossenen Publikums-AIF mittels Asset Deal

Bei einem direkten Erwerb von Immobilien im Wege eines Asset Deals durch einen geschlossenen Publikums-AIF sind die Anschaffungsnebenkosten nach KAGB gesondert unter einem eigenen Bilanzposten anzusetzen und über die voraussichtliche Dauer der Zugehörigkeit zum Investmentvermögen, längstens jedoch über zehn Jahre, abzuschreiben (§ 271 Abs. 1 Nr. 2 KAGB). Die Abschreibungen sind in der Gewinn- und Verlustrechnung unter einem gesonderten Posten (Abschreibung Anschaffungsnebenkosten) im nicht realisierten Ergebnis (vgl. § 22 Abs. 3 lit. II Nr. 6 Buchst. c. KARBV) zu erfassen.

In der auf den Erwerb folgenden jährlichen Neubewertung nach § 272 KAGB wird der Verkehrswert der Immobilie ermittelt und mit dem Buchwert, der nur die Anschaffungskosten (den Kaufpreis) umfasst, verglichen. Da sowohl der Verkehrswert als auch der Buchwert die Anschaffungsnebenkosten nicht beinhalten, belasten diese nicht das Ergebnis aus der Neubewertung der Immobilie, sondern fließen nur in Höhe der jährlichen Abschreibung in das nicht realisierte Ergebnis ein.

Fonds-Brief

Erwerb einer Immobilien-Objektgesellschaft durch einen geschlossenen Publikums-AIF mittels Share Deal

Die Anschaffungsnebenkosten bei Erwerb einer Beteiligung durch einen geschlossenen Publikums-AIF sind - mangels gesetzlicher Spezial-Regelungen - nach den Vorschriften des Handelsgesetzbuches zu bilanzieren. Im Zugangszeitpunkt ist der Kaufpreis für die Anteile zuzüglich der Anschaffungsnebenkosten anzusetzen. Die Anschaffungsnebenkosten erhöhen folglich den Beteiligungsbuchwert (§ 255 Abs. 1 HGB).

Anders als bei einem Asset Deal erfolgt - bei geschlossenen AIFs - beim Share Deal keine gesonderte Erfassung der Anschaffungsnebenkosten. Dies resultiert daraus, dass die Vorschrift zum gesonderten Ansatz und zur Abschreibung der Anschaffungsnebenkosten (§ 271 Abs. 1 Nr. 2 KAGB) nur auf Sachwerte (= Immobilien) nach § 261 Abs. 1 Nr. 1 KAGB Bezug nimmt. Es erfolgt jedoch keine Bezugnahme auf die unter § 261 Abs. 1 Nr. 3 KAGB einzuordnenden Anteile an einer Objektgesellschaft. Anders ist dies bei Sondervermögen. Hier sind in der analogen Vorschrift des § 248 Abs. 3 KAGB Anschaffungsnebenkosten bei Beteiligungen - wie bei Sachwerten - gesondert anzusetzen und planmäßig abzuschreiben.

Diese „Regelungslücke“ hat in der Praxis große Bedeutung für die auf die Zugangsbewertung folgende Neubewertung.

Bei der Neubewertung nach § 272 KAGB ist ein Wert für die Beteiligung zu ermitteln. Dieser ist dann anstelle des Zugangswertes (Kaufpreis zzgl. Anschaffungsnebenkosten) anzusetzen.

Die Wertermittlung der Beteiligung folgt methodisch einer statischen Net Asset Value-Ermittlung (NAV) i.S.d. § 168 KAGB. Dabei werden die Immobilien mit gutachterlich ermittelten Marktwerten angesetzt und die Schulden der Objektgesellschaft abgezogen. Da dabei nur auf die Vermögenswerte der Objektgesellschaft selbst abgestellt wird, finden Anschaffungsnebenkosten des Beteiligungserwerbs als solches keinen Eingang in diese Bewertung.

Dies hat zur Folge, dass dem bisherigen Buchwert der Beteiligung (Wert inklusive Anschaffungsnebenkosten) ein neu ermittelter (Zeit-)Wert ohne Anschaffungsnebenkosten (NAV) gegenübergestellt wird. Findet in der Periode keine Wertsteigerung der in der Beteiligung enthaltenen Immobilien (als Kompensation) statt, führt dies zu einem Neubewertungsverlust in Höhe der Anschaffungsnebenkosten der Beteiligung. Die Anschaf-

fungsnebenkosten werden somit im ersten Jahresabschluss des geschlossenen AIFs nach dem Share Deal in voller Höhe zu Aufwand im Neubewertungsergebnis. Eine Verteilung der Anschaffungsnebenkosten über max. 10 Jahre wie beim Asset Deal findet nicht statt.

Fazit und Ausblick

Durch diese Regelung(sücke) kommt es bei Share Deals durch geschlossene Publikums-AIFs zu einer bilanziellen Ungleichbehandlung der Anschaffungsnebenkosten. Diese dürfen nicht wie bei jedem Asset Deal oder auch beim Share Deal durch Sondervermögen gesondert angesetzt und über zehn Jahre abgeschrieben werden.

Gemäß Gesetzesbegründung zur erstmaligen Regelung des gesonderten Ansatzes und der Abschreibung der Anschaffungsnebenkosten (BT-Drucksache 16/5576, S. 76) sollte dadurch eine sofortige Wertminderung von Immobilien vermieden werden. Fraglich ist, ob die derzeitige Regelung zum Einbezug der Anschaffungsnebenkosten bei Beteiligungen bei einem geschlossenen Publikums-AIF ein Versehen war oder bewusst gewählt wurde. Um der Begründung des Bundestages Rechnung zu tragen und eine Gleichbehandlung mit dem direkten Erwerb von Immobilien herzustellen, müsste das Gesetz abgeändert werden. Ob dies geschieht, bleibt abzuwarten.

Kontakt für weitere Informationen



Bastian Danesitz
Wirtschaftsprüfer
Steuerberater
Tel.: + 49 (911) 9193 2410
E-Mail: bastian.danesitz@roedl.de

Kontakt für weitere Informationen



Bertram Wittstadt
Diplom-Kaufmann
Wirtschaftsprüfer
Tel.: + 49 (911) 9193 2412
E-Mail: bertram.wittstadt@roedl.com

Zivilrecht

> Kompetenzverteilung KVG vs. Investment KG - Urteil des OLG München zur gesetzlichen Vertretung einer geschlossenen Investmentfondsgesellschaft

Von **Sebastian Schübler**, Rödl & Partner Hamburg

Mit Urteil vom 1. Oktober 2015 (23 U 1570/15) hat das Oberlandesgericht (OLG) München entschieden, dass eine externe Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) eine geschlossene Investmentgesellschaft im Sinne von § 1 Abs. 1, Abs. 3, Abs. 5 KAGB in der Rechtsform der GmbH & Co. KG (nachfolgend auch „Fonds-KG“) nicht gemäß § 51 ZPO gesetzlich vertreten kann. Im konkreten Fall hatte die von der Fonds-KG bestellte externe KVG für die beklagte Fonds-KG als deren vermeintliche gesetzliche Vertreterin Berufung eingelegt, wobei die Geschäftsführung der Fonds-KG nicht in den Prozess eingetreten war. Da die Berufungseinlegung nicht durch den gesetzlichen Vertreter der Fonds-KG erfolgte, hatte das OLG München die Berufung verworfen.

Das Urteil des OLG stellt eine wichtige Weichenstellung in einem nach wie vor umstrittenen Aspekt innerhalb des Kapitalanlagegesetzbuchs dar.

Nach den Vorgaben in § 154 KAGB kann eine geschlossene Investment-KG eine externe KVG bestellen, der dann insbesondere die Anlage und Verwaltung des Kommanditanlagevermögens der Investment-KG obliegt. Präzise Aussagen zur exakten Verteilung der Kompetenzen zwischen Fonds-KG und KVG trifft das KAGB jedoch nicht. So wird insbesondere nicht klar geregelt, welche Kompetenzen bei der Fonds-KG trotz deren Fremdverwaltung durch eine externe KVG verbleiben. Man könnte daher gegebenenfalls sogar davon ausgehen, dass die Fonds-KG nur noch ein reines Fondsvehikel ohne nennenswerte eigene Kompetenzen und somit den Sondervermögen angenähert ist.

Mit der vorliegenden Entscheidung wurde einer solchen Interpretation jedoch eine Absage erteilt und insofern die Position der geschlossenen Investmentkommanditgesellschaft und ihrer Geschäftsführung

gestärkt. Insofern scheint sich das Gericht den eher handels- bzw. gesellschaftsrechtlich geprägten Interpretationen anzuschließen, die sich in der gegenwärtigen Literatur zum KAGB zahlreich finden lassen.

Ausblick auf die Praxis - ein Zwischenfazit

Das OLG München hat nach der hier vertretenen Ansicht zutreffend die herrschende Argumentation gestützt, dass auch bei Bestellung einer externen KVG handels- bzw. gesellschaftsrechtlich begründete Geschäftsführungs- und Vertretungsbefugnisse bei der Investmentkommanditgesellschaft verbleiben. Der Meinungsstreit zur Kompetenzabgrenzung zwischen KVG und zugehöriger Investmentkommanditgesellschaft ist dabei keinesfalls rein akademischer Natur. Außer in prozessualen Situationen wie vorliegend, kommt der Fragestellung der Kompetenzverteilung unter anderem dann erhebliche praktische Bedeutung zu, wenn die Frage der jeweiligen Vertragspartner innerhalb eines Fondsprojekts zu entscheiden ist. So ist bei einigen der insoweit relevanten Verträgen derzeit noch nicht abschließend geklärt, ob diese in jedem Fall nur von der KVG als Vertragspartnerin oder (auch) von der Investmentkommanditgesellschaft zu unterzeichnen sind. Abgrenzungsschwierigkeiten bestehen in diesem Rahmen insbesondere deswegen, da nach Ansicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht Anleger keinen wesentlichen operationellen Risiken ausgesetzt sein sollen. Aufbauend auf dem durch das OLG München bekräftigten Grundsatz der Selbständigkeit der Investmentkommanditgesellschaft sollte allerdings in Zukunft eine tragfähige Lösung zu entwickeln sein, bei der sowohl handels- und gesellschaftsrechtliche Elemente als auch aufsichtsrechtliche Leitlinien angemessen berücksichtigt werden.

Kontakt für weitere Informationen



Sebastian Schübler

Rechtsanwalt

Tel.: + 49 (40) 22 92 97 – 532

E-Mail: sebastian.schuessler@roedl.de

> Allgemeine Geschäftsbedingungen – ein Dauerbrenner in der heutigen Vertragsgestaltung

Von Dr. Alexandra Giering, Rödl & Partner Nürnberg

Mit Allgemeinen Geschäftsbedingungen wird man heutzutage bei den verschiedensten Vertragstypen konfrontiert. Auch im Rahmen von Immobilientransaktionen spielen Allgemeine Geschäftsbedingungen eine große Rolle. Sowohl im Rahmen von Grundstückskaufverträgen als auch bei Mietverträgen ist davon auszugehen, dass eine Vielzahl der Vertragsklauseln als Allgemeine Geschäftsbedingungen einzustufen sind.

Eine Allgemeine Geschäftsbedingung ist – vereinfacht gesagt – eine für den mehrfachen Gebrauch (grds. mehr als 3x) vorgesehene Regelung.

Das Gegenteil zu den Allgemeinen Geschäftsbedingungen stellen sog. Individualvereinbarungen dar. Eine Individualvereinbarung liegt vor, wenn Regelungen im Einzelnen ausgehandelt werden. Dabei erfordert „Aushandeln“ mehr als „Verhandeln“. Ein „Aushandeln“ ist gegeben, wenn der Verwender den enthaltenen gesetzfremden Kerngehalt einer Regelung inhaltlich ernsthaft zur Disposition stellt und dem Verhandlungspartner Gestaltungsfreiheit zur Wahrung eigener Interessen einräumt. Dabei muss der Verhandlungspartner die reale Möglichkeit erhalten, den Inhalt der Vertragsbedingung beeinflussen zu können.

An das Vorliegen einer Individualvereinbarung werden strenge Voraussetzungen gestellt. In der Regel schlägt sich ein „Aushandeln“ in einer Änderung eines vorformulierten Textes nieder. Wurde eine Vertragsklausel im Rahmen von Vertragsverhandlungen nicht nachweislich geändert, wird ein „Aushandeln“ nur in seltenen Ausnahmefällen angenommen. Die Tatsache, dass sich ein Vertragspartner nach bloßem Hinweis ausdrücklich mit einer Regelung einverstanden erklärt, reicht für ein „Aushandeln“ nicht aus. Auch die Regelung allein, individuelles Aushandeln hätte stattgefunden, begründet keine Individualvereinbarung, wenn ein individuelles Aushandeln tatsächlich nicht stattgefunden hat.

Allgemeine Geschäftsbedingungen unterliegen einem strengeren Prüfungsmaßstab als Individualvereinbarungen. Nach der gesetzlichen Generalklausel sind Allgemeine Geschäftsbedingungen unwirksam, wenn sie den Vertragspartner des Verwenders entgegen den Geboten von Treu und Glauben unangemessen be-

nachteiligen. Eine unangemessene Benachteiligung kann sich dabei auch daraus ergeben, dass die Bestimmung nicht klar und verständlich ist. Konkretisiert wird diese Generalklausel durch gesetzlich vorgesehene Beispiele sowie durch bereits ergangene umfangreiche Rechtsprechung.

Folge einer unangemessenen Benachteiligung einer Allgemeinen Geschäftsbedingung ist grundsätzlich die Unwirksamkeit der gesamten einheitlichen Vertragsklausel. Dabei ist das sog. „Verbot der geltungserhaltenden Reduktion“ zu beachten, also das Verbot, eine einheitliche Klausel auf ein Maß zu beschränken und insoweit aufrechtzuerhalten, das ein Richter noch als angemessen ansieht. Somit ist es grundsätzlich nicht möglich, eine einheitliche Klausel in einen wirksamen und einen unwirksamen Teil aufzuteilen.

Eine Allgemeine Geschäftsbedingung ist z.B. unwirksam, wenn sie einen völligen Haftungsausschluss eines Vertragspartners zum Gegenstand hat. Gesetz und Rechtsprechung fordern in diesem Fall Ausnahmen zum Haftungsausschluss, die sich auf Vorsatz und grobe Fahrlässigkeit, Schäden aus der Verletzung des Lebens, des Körpers oder der Gesundheit sowie die Verletzung von sog. Kardinalpflichten beziehen.

Auch im Zusammenhang mit der Übertragung von Instandhaltungs- und Instandsetzungspflichten auf den Mieter im Rahmen von Mietverträgen ist bereits umfangreiche Rechtsprechung zu Allgemeinen Geschäftsbedingungen ergangen. Während die Übertragung von Instandhaltungs- und Instandsetzungspflichten, die sich auf das Innere des Mietobjekts beziehen, wirksam ist, sofern die dadurch begründeten Maßnahmen durch den Mietgebrauch veranlasst bzw. dem Risikobereich des Mieters zuzuordnen sind, verhält es sich bei der Übertragung von Instandhaltungs- und Instandsetzungspflichten von Gemeinschaftsflächen und -anlagen, die außerhalb des Mietobjekts liegen, anders. In letzterem Fall ist für den Mieter nicht überschaubar, mit welchen Kosten er bei Durchführung von Instandhaltungs- und Instandsetzungsmaßnahmen rechnen muss. Der BGH fordert daher für eine Wirksamkeit der Übertragung die Vereinbarung einer Kostenobergrenze.

Die Beurteilung von Allgemeinen Geschäftsbedingungen hat abhängig von den Einzelfallumständen zu erfolgen. Entscheidend kann dabei sein, wer den ersten Vertragsentwurf verfasst hat oder die letzte Änderung bei einer Klausel vorgenommen hat. Der Prozess der Vertragsverhandlungen sollte detailliert dokumentiert werden. Insbesondere sollte, auch wenn dies aus zeitli-

Fonds-Brief

chen Gründen oftmals schwer umsetzbar ist, im Einzelnen dokumentiert werden, wann die Parteien über welche Klausel in welcher Form diskutiert haben und auf welches Ergebnis man sich letztendlich geeinigt hat. Eine solche Dokumentation kann im Ernstfall entscheidend sein.

Kontakt für weitere Informationen



Alexandra Giering

Rechtsanwältin

Tel.: + 49 (911) 9193 3008

E-Mail: alexandra.giering@roedl.de

Kapitalanlagerecht

> Ungleichbehandlung von Investoren durch Informationen über Portfoliodaten

Von Dr. Ralf Ellerbrok, Rödl & Partner Hamburg

Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) hat sich am 13. November 2015 zu der Frage geäußert, inwieweit Kapitalverwaltungsgesellschaften einzelnen – aber nicht allen Anlegern (gleichzeitig) – bestimmte Informationen über die Zusammensetzung der Portfolien und Werte einzelner Vermögensgegenstände übermitteln dürfen. Dabei kommt die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zu dem Ergebnis, dass es nicht zulässig ist, wenn Anleger ein und desselben Publikums-Investmentvermögens zu unterschiedlichen Zeitpunkten oder in unterschiedlichem Ausmaß Kenntnis über die Vermögensgegenstände im Portfolio und deren Wertentwicklung erhalten.

Hintergrund und Anlass für die Befassung mit dem Thema sind Anfragen an die BaFin aus dem Bereich der Versicherungs- und der Bankenaufsicht. Zwar müssen auch Kapitalverwaltungsgesellschaften für jedes Investmentvermögen Jahresberichte nach § 101 KAGB sowie für Publikumsinvestmentvermögen zusätzlich Halbjahresberichte nach § 103 KAGB erstellen. Dazu gehört etwa auch eine Vermögensaufstellung, die nach §§ 9 und 10 KARBV die einzelnen Portfoliotitel und

deren Werte aufführen muss. Diese Berichte stellen jedoch weder hinsichtlich ihrer Häufigkeit noch im Hinblick auf ihre Aktualität die im Bereich der Versicherungsaufsicht nach Solvency II und im Bereich der Bankenaufsicht nach der MaRisk geforderte Einsichtnahme der Anleger sicher.

Sonstige Regelungen, unter welchen Umständen Kapitalverwaltungsgesellschaften ihren Anlegern Auskunft über die Portfoliobestände der Investmentvermögen erteilen müssen oder dürfen, enthält das KAGB nicht. Gegen eine entsprechende Vereinbarung zwischen Anleger und Kapitalverwaltungsgesellschaft, in regelmäßigem Rhythmus Portfoliodaten mit einer bestimmten Aktualität zu liefern, bestehen nach Auffassung der BaFin daher zunächst keine aufsichtsrechtlichen Bedenken.

Nicht hinnehmbar ist es nach Ansicht der BaFin allerdings, wenn Anleger ein und desselben Publikums-Investmentvermögens zu unterschiedlichen Zeitpunkten oder in unterschiedlichem Ausmaß Kenntnis über die Vermögensgegenstände im Portfolio und deren Wertentwicklung erhalten. Denn gemäß § 2 Abs. 2 Satz 1 der Verordnung zur Konkretisierung der Verhaltensregeln und Organisationsregeln nach dem Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) sind Anleger von Publikums-AIF und OGAW fair zu behandeln. Die Interessen eines Anlegers oder einer Anlegergruppe dürfen nicht über diejenigen anderer Anleger gestellt werden.

Dieser Gleichbehandlungsgrundsatz wäre verletzt, würden institutionelle Anleger in Publikumsfonds von der Kapitalverwaltungsgesellschaft früher und/oder umfassender über die Vermögenslage des Investmentvermögens informiert als Privatanleger. Denn dadurch würden die institutionellen Anleger in die Lage versetzt, schnellere und besser informierte Entscheidungen über Aufbau, Halten oder Abbau ihrer Anlage in Anteilen an dem jeweiligen Investmentvermögen zu treffen. Auf kurzfristige Veränderungen hinsichtlich Zusammensetzung, Wert und Risikostruktur der Fondsanlage könnten sie zeitnäher und effektiver reagieren. Sie könnten sich so Vorteile gegenüber Privatanlegern verschaffen.

Genau diese schnelle Reaktionsmöglichkeit, das heißt die Umsetzung der von den Kapitalverwaltungsgesellschaften gelieferten Portfoliodaten in Reaktionen im Rahmen des Risikomanagements ist Sinn- und Zweck der bank- und versicherungsaufsichtsrechtlichen Pflichten. Dieser Ungleichbehandlung kann daher auch nicht dadurch abgeholfen werden, dass die Datenmeldungen auf externe Dienstleister ausgelagert, von der Kapitalverwaltungsgesellschaft zum Beispiel in einer selbst errechneten Risikokennziffer „versteckt“ oder mit Vertraulichkeitsklauseln und Nutzungsbeschränkungen versehen werden.

Fonds-Brief

Etwas anderes gilt nur unter bestimmten Umständen bei Spezial-AIF: Hier ist eine Ungleichbehandlung der Anleger nach § 26 Abs. 3 KAGB in Verbindung mit § 2 Abs. 2 Satz 1 KAVerOV zulässig, wenn eine Vorzugsbehandlung bestimmter Anleger in den Anlagebedingungen, der Satzung oder im Gesellschaftsvertrag des AIF vorgesehen ist.

Fazit

Sofern Kapitalverwaltungsgesellschaften die Beteiligung an den von ihnen verwalteten Publikums-Investmentvermögen auch Banken und Versicherungsunternehmen ermöglichen möchten, müssen sie die nach Solvency II oder MaRisk geforderten Portfoliodaten allen ihren Anlegern gleichzeitig zur Verfügung stellen.

Kontakt für weitere Informationen



Ralf Ellerbrok
Rechtsanwalt
Tel.: + 49 (40) 229 297 500
E-Mail: ralf.ellerbrok@roedl.com

Breit aufstellen

„Steuern, Finanzen, Recht – unsere Mandanten haben das Vertrauen zu uns, dass wir Ihre Angelegenheiten mit breit aufgestellten Kompetenzen verfolgen.“

Rödl & Partner

„Jeder Menschenturm beginnt mit einer breit aufgestellten Basis, damit die Castellers an der Spitze einen sicheren Stand haben.“

Castellers de Barcelona



„Jeder Einzelne zählt“ – bei den Castellers und bei uns.

Menschentürme symbolisieren in einzigartiger Weise die Unternehmenskultur von Rödl & Partner. Sie verkörpern unsere Philosophie von Zusammenhalt, Gleichgewicht, Mut und Mannschaftsgeist. Sie veranschaulichen das Wachstum aus eigener Kraft, das Rödl & Partner zu dem gemacht hat, was es heute ist.

„Força, Equilibri, Valor i Seny“ (Kraft, Balance, Mut und Verstand) ist der katalanische Wahlspruch aller Castellers und beschreibt deren Grundwerte sehr pointiert. Das gefällt uns und entspricht unserer Mentalität. Deshalb ist Rödl & Partner eine Kooperation mit Repräsentanten dieser langen Tradition der Menschentürme, den Castellers de Barcelona, im Mai 2011 eingegangen. Der Verein aus Barcelona verkörpert neben vielen anderen dieses immaterielle Kulturerbe.

Impressum Fonds-Brief, Dezember 2015

Herausgeber: Rödl Rechtsanwalts-Gesellschaft Steuerberatungsgesellschaft mbH
Äußere Sulzbacher Str. 100, 90491 Nürnberg
Tel.: + 49 (9 11) 91 93 - 1012 | www.roedl.de
fondsbrief-direkt@roedl.de

Verantwortlich für den Inhalt:
Frank Dißmann
Äußere Sulzbacher Str. 100, 90491 Nürnberg

Redaktion/Koordination:
Frank Dißmann
Äußere Sulzbacher Str. 100, 90491 Nürnberg

Layout/Satz: **Stephanie Kurz**
Äußere Sulzbacher Str. 100, 90491 Nürnberg

Dieser Newsletter ist ein unverbindliches Informationsangebot und dient allgemeinen Informationszwecken. Es handelt sich dabei weder um eine rechtliche, steuerrechtliche oder betriebswirtschaftliche Beratung, noch kann es eine individuelle Beratung ersetzen. Bei der Erstellung des Newsletters und der darin enthaltenen Informationen ist Rödl & Partner stets um größtmögliche Sorgfalt bemüht, jedoch haftet Rödl & Partner nicht für die Richtigkeit, Aktualität und Vollständigkeit der Informationen. Die enthaltenen Informationen sind nicht auf einen speziellen Sachverhalt einer Einzelperson oder einer juristischen Person bezogen, daher sollte im konkreten Einzelfall stets fachlicher Rat eingeholt werden. Rödl & Partner übernimmt keine Verantwortung für Entscheidungen, die der Leser aufgrund dieses Newsletters trifft. Unsere Ansprechpartner stehen gerne für Sie zur Verfügung.

Der gesamte Inhalt des Newsletters und der fachlichen Informationen im Internet ist geistiges Eigentum von Rödl & Partner und steht unter Urheberrechtsschutz. Nutzer dürfen den Inhalt des Newsletters nur für den eigenen Bedarf laden, ausdrucken oder kopieren. Jegliche Veränderungen, Vervielfältigung, Verbreitung oder öffentliche Wiedergabe des Inhalts oder von Teilen hiervon, egal ob on- oder offline, bedürfen der vorherigen schriftlichen Genehmigung von Rödl & Partner.