

BMF hat Entwurf des Fondsmarktstärkungsgesetzes veröffentlicht

27. August 2024

Das Bundesministerium der Finanzen (BMF) hat am 5. August den Referentenentwurf eines Fondsmarktstärkungsgesetzes veröffentlicht. In erster Linie soll damit die Richtlinie (EU) 2024/927 zur Änderung der OGAW- und der AIFM-Richtlinie eins zu eins in nationales Recht umgesetzt werden. Das Fondsmarktstärkungsgesetz enthält aber auch weitere Punkte, die kein EU-Recht umsetzen, sondern die Bundesrepublik als Fondsstandort stärken sollen. Wir berichten über die interessantesten Aspekte.

Geschlossene Sondervermögen auch für Privatanleger

Das Fondsmarktstärkungsgesetz sieht eine Änderung des **§ 139 des Kapitalanlagegesetzbuchs** vor. Die Vorschrift legt fest, in welchen Rechtsformen geschlossene inländische AIF aufgelegt werden dürfen. Derzeit dürfen nur Spezial-AIF als geschlossene Sondervermögen aufgelegt werden. Diese Beschränkung soll entfallen, so dass alle geschlossenen inländischen Investmentvermögen auch als

Sondervermögen möglich sein werden.

Der Gesetzgeber will damit ein zusätzliches Angebot an Fondsstruktur schaffen und klarstellen, dass ELTIF als geschlossene Sondervermögen aufgelegt werden können. Aus dem Nebeneinander der ELTIF-Verordnung und des Kapitalanlagegesetzbuchs hatte sich in der Vergangenheit eine Debatte um die Frage entwickelt, ob

die ELTIF-Verordnung geschlossene Sondervermögen erlaubt oder das Verbot geschlossener Publikums-Sondervermögen nach dem Kapitalanlagegesetzbuch zu beachten ist.

Kreditvergebender AIF

Dem Kapitalanlagegesetzbuch werden neue Begriffsbestimmungen hinzugefügt, die auf der Änderungsrichtlinie 2024/927 beruhen. Die Änderungsrichtlinie entwickelt (als Ergebnis des AIFMD-Reviews) das harmonisierte europäische Investmentrecht fort. Sie ändert die AIFM-Richtlinie und die OGAW-Richtlinie im Hinblick auf Übertragungsvereinbarungen, Liquiditätsmanagement, aufsichtliche Berichterstattung, Verwahr- und Hinterlegungsdienstleistungen und die Kreditvergabe durch alternative Investmentfonds (AIF). Für Kreditfonds sind insbesondere die neuen Nummern 24b und 24c des **§1 Absatz 19 des Kapitalanlagegesetzbuchs** wichtig, die Artikel 4 Absatz 1 Buchstabe a und a der AIFM-Richtlinie in der Fassung der Änderungsrichtlinie umsetzen.

Nummer 24b definiert den Begriff der Kreditvergabe: Er umfasst die direkte wie auch die indirekte Vergabe über Dritte oder Zweckgesellschaften.



Dokumente zu diesem beleuchtet:

- [Referentenentwurf vom 5. August 2024](#)



Nummer 24c beschreibt in seinen Buchstaben a und b, wann ein AIF ein kreditvergebender AIF ist: Kreditvergebender AIF ist ein AIF,

- dessen Anlagestrategie hauptsächlich darin besteht, Kredite zu vergeben oder
- dessen vergebene Kredite einen Nominalwert haben, der mindestens 50 Prozent seines Nettoinventarwerts ausmacht.

Fondssortiment Luxemburg und Deutschland – näher zum Unentschieden



OGAW

- offene Sondervermögen
- Investment-AG mit variablem Kapital (als solche ein offener Fonds)

AIF

- offene oder geschlossene Sondervermögen (bislang nur als Spezial-AIF)
- Investmentaktiengesellschaft mit variablem Kapital (als solche ein offener Fonds)
- offene Investmentkommanditgesellschaft (nur als Spezial-AIF)
- geschlossene Investmentkommanditgesellschaft

Unregulierte AIF

- ./.

UCITS

- offene FCP
- offene S.A. oder S.E. (SICAV)
- andere Formen als SICAV möglich

UCI (Teil II UCI, SIF, RAIF)

- offene oder geschlossene FCP
- SICAV: offene oder geschlossene S.A., S.E., S.C.A., S.à r.l., S.C.S., S.C.Sp., sowie société coopérative organisée in Form einer S.A.
- SICAF: offen oder geschlossen, jede Form von Handelsgesellschaften - S.A., S.E., S.C.A., S.à r.l., S.C.S., S.C.Sp., société coopérative organisée in Form einer S.A., aber auch société en nom collectif (entspricht einer OHG) denkbar

Unregulierte AIF

- offen oder geschlossen, keine gesetzlichen Vorgaben zur Rechtsform

In der Begründung des Fondsmarktstärkungsgesetzes wird dargelegt, dass zum Beispiel ein offener Immobilienfonds, der Gesellschafterdarlehen an die von ihm gehaltenen Immobilien-Gesellschaften vergabe, kein kreditvergebender AIF im Sinne der Richtlinie sei, da seine Anlagestrategie nicht hauptsächlich darin bestehe, Kredite zu vergeben – es sei denn, er überschreite die in der neuen Nummer 24c Buchstabe b genannte Grenze von 50 Prozent seines Nettoinventarwerts.

Diese Definition könnte problematisch werden, denn Nummer 24c Buchstabe b knüpft an den Nettoinventarwert an, das heißt, die Bezugsgröße ändert sich. Der Nominalwert bleibt, und wenn der Nettoinventarwert sinkt, kann die 50 Prozent-Grenze gerissen werden. Die Bezugsgröße Nettoinventarwert ist aber im neuen Artikel 4 Absatz 1 Buchstabe a der AIFM-Richtlinie (in der Fassung der Änderungsrichtlinie) vorgegeben, da hat das BMF nichts verschärft.



Das Problem der veränderlichen Bezugsgröße betrifft auch die Gesellschafterdarlehen an 100 Prozent-Töchter eines offenen Immobilienfonds. Solche Gesellschafterdarlehen belasten seit Inkrafttreten des Fondsstandortgesetz nicht mehr die Grenzen nach **§ 240 Absatz 2 Satz 1 des Kapitalanlagegesetzbuchs**. Die seitdem flexiblere Binnenfinanzierung der offenen Immobilienfonds wird durch das Fondsmarktstärkungsgesetz wieder ein Stück weit schwieriger, falls offene Immobilienfonds nicht auch als kreditvergebende AIF qualifizieren dürfen.

Weitere Regelungen für Kreditfonds

Die Kreditvergabe durch Investmentvermögen wird künftig in den §§ 29a, 29b und in einem neuen Absatz 3a in § 30 des Kapitalanlagegesetzbuchs geregelt. Sie enthalten die Regelungen, wie sie durch die Änderungsrichtlinie vorgegeben worden sind. Die bislang geltenden und eher sperrigen Regelungen in **§ 285 Absatz 2** und **Absatz 3** werden aus dem Kapitalanlagegesetzbuch gestrichen.

Folgerichtig wird für die Spezial-AIF mit festen Anlagebedingungen auch der **§ 284 Absatz 5 des Kapitalanlagegesetzbuchs** aufgehoben, der bislang auf **§ 285 Absatz 3** verweist. Damit wird **§ 284** insoweit wieder auf den Stand vor dem OGAW V-Umsetzungsgesetz gebracht. Aus der Streichung ergeben sich unseres Erachtens keine Folgen für die Vergabe von Gesellschafterdarlehen an Immobiliengesellschaften nach Maßgabe des **§ 240 des Kapitalanlagegesetzbuchs**. Neben **§ 240 des Kapitalanlagegesetzbuchs** müssen künftig die vor die Klammer gezogenen Vorschriften zur Kreditvergabe (§§ 29a, 29b und 30 Absatz 3a) beachtet werden.

Kreditfonds auch für Privatanleger

Die Kreditvergabe wird auch für Publikumsfonds ermöglicht.

Für sonstige Sondermögen wird **§ 221 Absatz 1 des Kapitalanlagegesetzbuchs** geändert. Sie dürfen künftig Darlehensforderungen nicht nur „erwerben“, sondern in unverbriefte Darlehensforderungen und Kredite „investieren“, das heißt, sie können auch selbst Kredite vergeben. Es bleibt bei der Anlagegrenze von 30 Prozent nach **§ 221 Absatz 5 Satz 1 des Kapitalanlagegesetzbuchs**.

Auch geschlossene Publikums-AIF sollen Kredite vergeben dürfen. Der Katalog der investierbaren Vermögensgegenstände in **§ 261 Absatz 1 des Kapitalanlagegesetzbuchs** bekommt eine neue Nummer 10. Sie erlaubt Anlagen in Kredite, verbunden mit der Maßgabe, dass höchstens 50 Prozent des Kapitals des AIF für die Kreditvergabe verwendet werden. Das heißt, geschlossene Publikums-AIF dürfen in Kredite investieren, aber sie dürfen nicht den überwiegenden Teil des investierbaren Kapitals für die Vergabe von Darlehen verwenden.

Offene Investment-AG auch für Immobilien und Infrastruktur

§ 91 Absatz 3 des Kapitalanlagegesetzbuchs wird gestrichen. Bislang schließt diese Vorschrift aus, dass offene inländische Investmentvermögen, die in Immobilien oder Beteiligungen an Infrastruktur-Projektgesellschaften anlegen, als Investmentaktiengesellschaften (mit variablem Kapital) aufgelegt werden. Durch die Aufhebung des **§ 91 Absatz 3** können offene Immobilienfonds und offene Infrastrukturfonds künftig nicht nur als Sondervermögen oder offene Investmentkommanditgesellschaft, sondern auch als offene Investmentaktiengesellschaften aufgelegt werden.

Abwicklung durch die Kapitalverwaltungsgesellschaft

§ 99 Absatz 1 des Kapitalanlagegesetzbuchs wird neu gefasst. Künftig wird die Kapitalverwaltungsgesellschaft – nicht die Verwahrstelle – zur vollständigen Abwicklung eines Sondervermögens im Fall der Kündigung durch die Kapitalverwaltungsgesellschaft verpflichtet sein. Die bisher vorgesehene Abwicklung durch die Verwahrstelle führte nach Ansicht des BMF zu Fehlanreizen, denen die Neuregelung entgegenwirken soll.



Fazit

Es bleibt nun abzuwarten, wie der Entwurf später als Regierungsentwurf in das Gesetzgebungsverfahren eingebracht werden wird. Wir halten Sie auf dem Laufenden.

 **bei Rückfragen stehen wir Ihnen gerne zur Verfügung!**



Dr. Carsten Bödecker
Partner . Steuerberater . Rechtsanwalt

Tel. +49 211 946847-51
carsten.boedecker@bepartners.pro



Carsten Ernst
Partner . Steuerberater

Tel. +49 211 946847-52
carsten.ernst@bepartners.pro



Harald Kuhn
Partner . Rechtsanwalt

Tel. +49 211 946847-62
harald.kuhn@bepartners.pro



Alexander Skowronek
Partner . Steuerberater . Rechtsanwalt

Tel. +49 211 946847-62
alexander.skowronek@bepartners.pro



Bödecker Ernst & Partner mbB | Steuerberater . Rechtsanwälte
Nordstraße 116-118 | 40477 Düsseldorf
<https://www.bepartners.pro>



Obgleich unsere Mandanteninformationen sorgfältig erstellt werden, wird keine Haftung für Fehler oder Auslassungen übernommen. Der Inhalt der Informationen stellt keinen steuerlichen oder sonstigen rechtlichen Rat dar und ersetzt keine auf den Einzelfall bezogene steuerliche oder anwaltliche Beratung. Hierfür stehen Ihnen unsere in der Mandanteninformation genannten Ansprechpartner gerne zur Verfügung.