

Rundschreiben •/2008 (WA)

Anwendungsbereich des Investmentgesetzes nach § 1 Satz 1 Nr. 3 InvG

Geschäftszeichen: WA 41 – WP 2136 – 2008/0001

Frankfurt a.M., den • 2008

- 1 § 1 Satz 1 Nr. 3 des Investmentgesetzes¹ (InvG) regelt den Anwendungsbereich dieses Gesetzes im Hinblick auf den Vertrieb von ausländischen Investmentanteilen. Das vorliegende Rundschreiben nimmt zum Begriff des ausländischen Investmentanteils i.S.d. § 2 Abs. 9 InvG Stellung. Es legt damit die Verwaltungsauffassung der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (Bundesanstalt) zum Anwendungsbereich des InvG im Hinblick auf den Vertrieb von solchen ausländischen Investmentanteilen fest, bei denen es sich nicht um EG-Investmentanteile i.S.d. § 2 Abs. 10 InvG handelt. Die Verwaltungsauffassung der Bundesanstalt zur Auslegung des § 2 Abs. 10 InvG bleibt von diesem Rundschreiben unberührt.

I. Ausländischer Investmentanteil i.S.d. § 2 Abs. 9 InvG

- 2 Ein ausländischer Investmentanteil liegt nach § 2 Abs. 9 InvG vor, wenn ein Anteil an einem ausländischen Investmentvermögen i.S.d. § 2 Abs. 8 InvG gehalten wird und entweder der Anleger verlangen kann, dass ihm gegen Rückgabe des Anteils sein Anteil an dem ausländischen Investmentvermögen ausgezahlt wird, oder die den Anteil ausgebende ausländische Investmentgesellschaft in ihrem Sitzstaat einer Investmentaufsicht unterstellt ist. Auf eine bestimmte Prüfungsreihenfolge kommt es nicht an; steht von vornherein fest, dass der Anleger kein Recht zur Rückgabe hat und die ausländische Investmentgesellschaft keiner Investmentaufsicht unterliegt, kommt es nicht mehr auf die Frage an, ob es sich um ein ausländisches Investmentvermögen handelt.

1. Ausländisches Investmentvermögen

- 3 Ausländische Investmentvermögen sind nach § 2 Abs. 8 Satz 1 InvG Investmentvermögen im Sinne des § 1 Satz 2 InvG, die dem Recht eines anderen Staates unterstehen. Danach muss es sich um Vermögen zur gemeinschaftlichen Kapitalanlage handeln, die nach dem Grundsatz der Risikomischung in Vermögensgegenständen im Sinne des § 2 Abs. 4 InvG angelegt sind.

a) Gemeinschaftliche Kapitalanlage

- 4 Ein Vermögen zur gemeinschaftlichen Kapitalanlage ist eine eigenständige Vermögensmasse, deren Zweck ausschließlich auf die Anlage und Verwaltung ihrer Mittel nach dem Grundsatz der Risikomischung in Vermögensgegenständen im Sinne des § 2 Abs. 4 InvG beschränkt ist. Auf die Rechtsform der Vermögensmasse kommt es nicht an.

5

¹ Investmentgesetz vom 15. Dezember 2003 (BGBl. I S. 2676), zuletzt geändert durch Artikel 1 des Gesetzes vom 21. Dezember 2007 (BGBl. I S. 3089).

Eine gemeinschaftliche Kapitalanlage liegt vor, wenn die Vermögensmasse mehr als einen Anleger haben kann. Auf die Eigenschaft des Anlegers entweder als natürliche oder juristische Person oder als Gemeinschaft von Anlegern unabhängig von ihrer Rechtsform kommt es nicht an. Die Beteiligung des Anlegers an der Vermögensmasse muss nicht mitgliedschaftsrechtlicher Natur sein; es genügt, wenn ein Anleger wirtschaftlich an den Chancen und Risiken der gemeinschaftlichen Kapitalanlage beteiligt ist. An einer gemeinschaftlichen Kapitalanlage fehlt es im Falle der individuellen Portfolioverwaltung für einen einzelnen Anleger, wenn dem Anleger nicht ein Anteil an einer Vermögensmasse zugewiesen wird, sondern der Anleger an einzelnen Vermögensgegenständen unmittelbar berechtigt ist.

b) Risikomischung

- 6 Die Ausgestaltung der Vermögensmasse muss nach ihrem objektiven Geschäftszweck auf die Risikomischung gerichtet sein. Eine Risikomischung liegt regelmäßig vor, wenn das Vermögen in mehr als drei Vermögensgegenständen mit unterschiedlichen Anlagerisiken angelegt ist. Demgemäß genügt die zufällige Herbeiführung einer Risikomischung nicht, wenn für die Bildung und Zusammensetzung des Vermögens auch andere Überlegungen als die Herbeiführung einer Risikomischung maßgebend sind. Der Grundsatz der Risikomischung gilt nach § 2 Abs. 8 Satz 2 InvG auch dann als gewahrt, wenn die Vermögensmasse in nicht nur unerheblichem Umfang Anteile an einem oder mehreren anderen Vermögen enthält und diese anderen Vermögen unmittelbar oder mittelbar nach dem Grundsatz der Risikomischung angelegt sind. Bei diesen anderen Vermögen muss es sich nicht um ausländische Investmentvermögen i.S.d. § 2 Abs. 8 InvG handeln.

c) Anlage in Vermögensgegenstände nach § 2 Abs. 4 InvG

- 7 Eine Vermögensmasse kann vorbehaltlich der weiteren in § 1 Satz 2 InvG genannten Voraussetzungen nur dann als ausländisches Investmentvermögen angesehen werden, wenn das Vermögen unmittelbar oder mittelbar in Vermögensgegenständen i.S.d. § 2 Abs. 4 InvG angelegt ist. Die besonderen Erwerbsbeschränkungen der §§ 46 ff. InvG gelten nicht für § 2 Abs. 4 InvG, soweit in diesem Rundschreiben keine besonderen Regelungen getroffen werden.
- 8 Werden von der Vermögensmasse Anteile an anderen ausländischen Investmentvermögen erworben, sind bei der Prüfung, ob ein zulässiger Vermögensgegenstand i.S.d. § 2 Abs. 4 InvG erworben wird, § 2 Abs. 8 und 9 InvG zu beachten.
- 9 Anteile an Vermögensmassen zur gemeinschaftlichen Kapitalanlage unabhängig von deren Rechtsform, deren Zweck ausschließlich auf die Anlage und Verwaltung ihrer Mittel in anderen Vermögensgegenständen nach dem Grundsatz der Risikomischung beschränkt ist und bei denen der Anleger kein Recht zur Rückgabe der Anteile hat (sog. geschlossene Fonds), werden als Unternehmensbeteiligungen i.S.d. § 2 Abs. 4 Nr. 9 und 11 InvG angesehen, wenn die Anteile an den geschlossenen Fonds nicht als Anteile an Immobilien-Gesellschaften i.S.d. § 2 Abs. 4 Nr. 6 InvG, als Anteile an ausländischen Investmentvermögen i.S.d. § 2 Abs. 4 Nr. 7 bis 11 InvG oder als Anteile an geschlossenen Fonds i.S.d. § 47 Abs. 1 Satz 1 Nr. 7 InvG anzusehen sind.

10 Eine Vermögensmasse ist grundsätzlich dann nicht als ausländisches Investmentvermögen anzusehen, wenn es in einem mehr als unbeachtlichen Umfang auch in Vermögensgegenständen angelegt sein kann, die nicht zu den in § 2 Abs. 4 InvG genannten Vermögensgegenständen gehören. Von einem mehr als unbeachtlichen Umfang kann regelmäßig ausgegangen werden, wenn das Vermögen zu mehr als 10 Prozent des Nettoinventarwertes² in Vermögensgegenständen angelegt ist, die nicht zu den in § 2 Abs. 4 InvG genannten Vermögensgegenständen gehören.

d) Berücksichtigung von Anlagegrenzen

11 Für die Einordnung als ausländisches Investmentvermögen kommt es grundsätzlich nicht darauf an, dass bei der Verwaltung der Vermögensmasse bestimmte Anlagegrenzen zu berücksichtigen sind. Eine Ausnahme gilt nur für Investitionen in Derivate i.S.d. § 2 Abs. 4 Nr. 3 InvG und Unternehmensbeteiligungen i.S.d. § 2 Abs. 4 Nr. 9 und 11 InvG. Eine Vermögensmasse kann nur dann als ausländisches Investmentvermögen qualifiziert werden, wenn für diese Vermögensmasse mit § 90h Abs. 5 Satz 1 InvG sowie mit für Unternehmensbeteiligungen bestehende Anlagegrenzen vergleichbare Anlagegrenzen gelten.

e) Dem Recht eines anderen Staates unterstehendes Investmentvermögen

12 Ein Investmentvermögen untersteht dem Recht eines anderen Staates, wenn sich die rechtliche Ausgestaltung der Vermögensmasse und der Vertragsbedingungen, der Satzung, den Anlagebedingungen oder vergleichbaren Bestimmungen, nach denen sich das Rechtsverhältnis der Anleger zu der Vermögensmasse bestimmt, nach dem Recht eines anderen Staates oder eines seiner Gliedstaaten als der Bundesrepublik Deutschland richtet.

2. *Recht zur Rückgabe*

13 Hinsichtlich des Rechts zur Rückgabe kommt es nicht darauf an, dass der Anleger jederzeit verlangen kann, dass ihm gegen Rückgabe des Anteils sein Anteil an der Vermögensmasse aus dieser ausgezahlt wird. Es reicht aus, dass die Rücknahme von Anteilen nur zu bestimmten Rücknahmeterminen, jedoch mindestens einmal innerhalb von zwei Jahren erfolgt.

14 Der Rücknahme gleichgestellt ist der Rückkauf der Anteile durch Rückkaufgesellschaften, wenn der Rückkauf der Anteile zum Inventarwert und die Vorhaltung der zur Erfüllung der Rücknahmeverlangen notwendigen Mittel sichergestellt sind. Hierzu muss mindestens im Errichtungsstatut der Vermögensmasse zwingend die Liquidation der Vermögensmasse zur Begleichung aller Forderungen gegen die Rückkaufgesellschaft aus der Rücknahmeverpflichtung für den Fall vorgesehen sein, dass die Vermögensmasse nicht in der Lage ist, der Rückkaufgesellschaft die erforderlichen Mittel bereit zu stellen.

15 Im Hinblick auf das Rückgaberecht kommt es nicht auf einzelne mit Anlegern individuell getroffene Rücknahmeregelungen an, sondern auf ein für die Mehrheit der Anleger geltendes Rückgaberecht.

² Der Nettoinventarwert entspricht der Summe der beizulegenden Zeitwerte der zum Vermögen gehörenden

- 16 Sog. „lock up“-Perioden, während derer der Anleger im Anschluss an die Ausgabe der Anteile für einen bestimmten Zeitraum nicht verlangen kann, dass ihm gegen Rückgabe des Anteils sein Anteil an der Vermögensmasse ausgezahlt wird, werden nicht berücksichtigt, solange die Rückgabe von Anteilen mindestens einmal innerhalb von zwei Jahren erfolgen kann. Gleiches gilt für Rückgabefristen, bei denen die Auszahlung des Anteils an der Vermögensmasse erst zu einem bestimmtem Zeitpunkt nach Rückgabe des Anteils oder Abgabe einer Rückgabeerklärung erfolgt.
- 17 Eine Auszahlung des Anteils liegt nur vor, wenn der zurückgegebene Anteil vollständig ausgezahlt wird. Rücknahmeabschläge, Abzüge für Transaktionskosten oder andere diesen vergleichbare Abschläge oder Abzüge bleiben unberücksichtigt, wenn der Abschlag oder Abzug 15 Prozent des Nettoinventarwertes³ nicht überschreitet. Unberücksichtigt bleiben auch Begrenzungen des Rückgaberechts bis zu einem bestimmten Auszahlungshöchstbetrag, wenn es sich bei diesen Begrenzungen um Maßnahmen zum Schutze der Anleger handelt.
- 18 Der Auszahlung des Anteils aus der Vermögensmasse ist eine Sachauskehrung gleich gestellt. Den Rücknahmen oder Auszahlungen sind Handlungen gleichgestellt, mit denen sichergestellt werden soll, dass der Kurs der Anteile an der Vermögensmasse nicht erheblich von deren Nettoinventarwert abweicht.

3. *Ausländische Investmentaufsicht*

- 19 Eine Aufsicht über Vermögen zur gemeinschaftlichen Kapitalanlage (Investmentaufsicht) ist eine staatliche Aufsicht, die gerade (auch) dem Schutz der Investmentanleger dienen soll. Eine Investmentaufsicht i.S.d. § 2 Abs. 9 InvG liegt nicht vor, wenn aufsichtsrechtliches Handeln nur der Integrität und Funktionsfähigkeit des Marktes oder der Überprüfung steuerlicher Voraussetzungen dienen soll. Erst recht fehlt es an einer Investmentaufsicht im Sinne dieser Vorschrift, wenn ausländische Investmentvermögen lediglich einer Registrierungspflicht im Sitzstaat unterliegen.
- 20 Eine Investmentaufsicht i.S.d. § 2 Abs. 9 InvG ist dagegen beispielsweise dann anzunehmen, wenn vor der Auflegung die Bonität der Investmentgesellschaft oder die Zuverlässigkeit und die fachliche Eignung der leitenden Personen oder nach der Auflegung laufend die Beachtung der Vorgaben aus dem Gesetz oder den Vertragsbedingungen, der Satzung, den Anlagebedingungen oder vergleichbaren Bestimmungen zur Strukturierung des Portfolios (Anlagegrenzen) kontrolliert werden.
- 21 Dementsprechend ist für die jeweiligen ausländischen Investmentvermögen ohne Rückgabemöglichkeit jeweils anhand der gesetzlich vorgesehenen Art und des Umfangs der Beaufsichtigung dieser ausländischen Investmentvermögen zu entscheiden, ob eine Investmentaufsicht besteht oder nicht. Dies kann je nach ausländischem Investmentvermögen auch bei der Unterstellung unter ein und dieselbe ausländische Behörde zu unterschiedlichen Ergebnissen führen. Im Zweifel haben die Verwalter ausländischer Invest-

Vermögensgegenstände abzüglich der dem Vermögen zuzuordnenden aufgenommenen Kredite und sonstigen Verbindlichkeiten.

³ Der Nettoinventarwert entspricht der Summe der beizulegenden Zeitwerte der zum Vermögen gehörenden Vermögensgegenstände abzüglich der dem Vermögen zuzuordnenden aufgenommenen Kredite und sonstigen Verbindlichkeiten.

mentvermögen unter Beifügung aller einschlägigen Rechtsnormen und dazu ergangener Auslegungsentscheidungen nachzuweisen, dass das ausländische Investmentvermögen einer Investmentaufsicht im Sitzstaat unterliegt.

4. Sonderfälle

a) Private Equity-Fonds

22 Ein Investmentvermögen im Sinne des § 1 Satz 2 InvG liegt nicht vor, wenn die Vermögensmasse auf die Anlage der Mittel in Unternehmensbeteiligungen oder anderen Vermögensgegenständen (z.B. Aktien) gerichtet ist, deren Wert durch eine aktive unternehmerische Tätigkeit gesteigert werden soll. Eine solche aktive unternehmerische Tätigkeit ist im Zweifel dann anzunehmen, wenn regelmäßig der Erwerb von Mehrheitsbeteiligungen oder Sperrminoritäten angestrebt wird, wenn über die Ausübung von Aktionärsrechten in der Hauptversammlung hinaus ein Eintritt in den unternehmerischen Entscheidungs- und Verantwortungsbereich durch die Übernahme von Organfunktionen erfolgen soll oder wenn vor Erwerb einer Unternehmensbeteiligung eine eingehende Prüfung von dem allgemeinen Markt nicht zugänglichen Daten der Zielunternehmen (due diligence) oder eine Abstimmung der künftigen Unternehmenspolitik stattfindet. Vorstehende Ausführungen gelten nicht für ausländische Investmentvermögen i.S.d. § 2 Abs. 4 Nr. 8 InvG.

b) CDOs

23 Bei Collateralised Debt Obligations (CDOs) handelt es sich in der Regel nicht um ausländische Investmentanteile i.S.d. § 2 Abs. 9 InvG. CDOs sind Schuldtitel, die von einer Zweckgesellschaft zur Finanzierung ihres Portfolios ausgegeben werden. Die Schuldtitel sind in Tranchen unterteilt, die sich u. a. in der Höhe der Verzinsung, dem Vorrang bei der Verteilung der laufenden Erträge und Liquidationserlöse oder den Gläubigerrechten unterscheiden. Für die von der Zweckgesellschaft ausgegebenen Schuldtitel ist dem angelsächsischen Sprachgebrauch entsprechend eine Vielzahl von Bezeichnungen gebräuchlich, die sich an der Zusammensetzung des Portfolios orientieren. Für die Schuldtitel der Zweckgesellschaft sind als Bezeichnung z.B. gebräuchlich bei der Verbriefung von Konsumentenkrediten „Consumer ABS“, von grundpfandrechtlich gesicherten gewerblichen Krediten „Commercial Mortgage-Backed Securities (CMBS)“, von Schuldverschreibungen „Collateralised Bond Obligations (CBO)“, von Darlehensforderungen „Collateralised Loan Obligations (CLO)“ oder von Schuldverschreibungen „Collateralised Debt Obligations (CDO)“.

c) Zertifikate

24 Ein Wertpapier, das von einem Dritten ausgegeben wird und die Ergebnisse eines ausländischen Investmentvermögens oder mehrerer solcher Vermögen nur nachvollzieht (Zertifikat), ohne dass der Anleger ein Recht zur Rückgabe hat, ist daher kein ausländischer Investmentanteil.

II. Abgrenzung der Begriffe „ausländische Investmentanteile“ i.S.d. § 2 Abs. 9 und § 50 Abs. 1 Satz 2 InvG sowie „Anteile an geschlossenen Fonds“ i.S.d. § 47 Abs. 1 Satz 1 Nr. 7 InvG und Verwaltungspraxis der Bundesan-

stalt zu den zulässigen Vermögensgegenständen i.S.d. §§ 46 ff. und 91 ff. InvG

- 25 Nach § 2 Abs. 9 können ausländische Investmentanteile auch Anteile an ausländischen Investmentvermögen sein, bei denen der Anleger kein Recht zur Rückgabe der Anteile hat. Bei derartigen Investmentvermögen handelt es sich um sog. „geschlossene Fonds“⁴. Anteile an geschlossenen Fonds i.S.d. § 2 Abs. 9 InvG können nach § 47 Abs. 1 Satz 1 Nr. 7 InvG unter den gleichen Voraussetzungen wie Wertpapiere erworben werden. Liegen hinsichtlich dieser Anteile die für den Erwerb von Wertpapieren geltenden Voraussetzungen nicht vor, können die Anteile nach § 50 Abs. 1 Satz 2 InvG erworben werden, wenn nach dieser Vorschrift die Voraussetzungen für den Erwerb als ausländische Investmentanteile erfüllt sind.
- 26 Die Verwaltungspraxis der Bundesanstalt zu den zulässigen Vermögensgegenständen i.S.d. §§ 46 ff. und 91 ff. InvG bleibt durch das vorliegende Rundschreiben i.Ü. unberührt.

III. Eröffnung des Anwendungsbereiches und Vertriebsregelungen

- 27 Liegt ein ausländischer Investmentanteil i.S.d. § 2 Abs. 9 InvG vor, ist im Hinblick auf diesen Anteil nach § 1 Satz 1 Nr. 3 InvG der Anwendungsbereich des InvG eröffnet. Ob ein öffentlicher oder nicht-öffentlicher Vertrieb dieses Anteils erfolgt, richtet sich nach § 2 Abs. 11 InvG. Ist der öffentliche Vertrieb eines solchen Anteils beabsichtigt, sind die §§ 135 ff. InvG zu beachten, nach denen zu entscheiden ist, unter welchen Voraussetzungen Anteile an ausländischen Investmentvermögen in der Bundesrepublik Deutschland öffentlich vertrieben werden dürfen. Das vorliegende Rundschreiben lässt die Verwaltungspraxis der Bundesanstalt zu den §§ 135 ff. InvG unberührt. Unberührt bleibt auch die Verwaltungspraxis der Bundesanstalt zum nicht-öffentlichen Vertrieb ausländischer Investmentanteile, insbesondere zum beabsichtigten und tatsächlichen Vertrieb von Anteilen an ausländischen Investmentvermögen, die hinsichtlich der Anlagepolitik Anforderungen unterliegen, die denen nach § 112 Abs. 1 vergleichbar sind.

IV. Verfahren

- 28 Für die Entscheidung, ob im Hinblick auf einen Anteil an einem ausländischen Investmentvermögen der Anwendungsbereich des InvG eröffnet ist, legt die Bundesanstalt die Vertragsbedingungen, die Satzung, die Anlagebedingungen, diesen vergleichbare Bestimmungen oder den Verkaufsprospekt zugrunde. Entsprechende Anfragen sind unter Darlegung des Sachverhaltes und einer rechtlichen Würdigung unter konkreter Bezugnahme auf die entsprechenden Textabschnitte in den maßgeblichen, in deutscher Sprache verfassten Unterlagen sowie deren Beifügung schriftlich zu richten an:

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht

⁴ Vgl. Begründung zu Art. 1 Nr. 3 Buschst. g) des Regierungsentwurfs zum Investmentänderungsgesetz, BR-Drucks. 274/07 vom 27.4.2007 sowie Art. 2 Abs. 1 erster Spiegelstrich und Art. 1 Abs. 2 zweiter Spiegelstrich der Richtlinie 85/611/EWG des Rates vom 20. Dezember 1985 zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) (ABl. L 375 vom 31.12.1985, S. 3), zuletzt geändert durch Richtlinie 2005/1/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 9. März 2005 (ABl. L 79 vom 24.3.2005).

Abteilung Investmentfonds
Lurgiallee 12
60439 Frankfurt

- 29 Die Entscheidung der Bundesanstalt erfolgt auf Basis der Informationen, die mit den eingereichten Unterlagen übermittelt werden. Die Bundesanstalt kann außerdem jederzeit Auskünfte, die Vorlage von Unterlagen und die Überlassung von Kopien verlangen, soweit dies zur Überwachung der Einhaltung der Bestimmungen des InvG oder der sonstigen beim Vertrieb zu beachtenden Vorschriften des deutschen Rechts erforderlich ist.

V. Anwendbarkeit

- 30 Das Rundschreiben tritt am Tag nach der Veröffentlichung auf der Internetseite der Bundesanstalt in Kraft.

VI. Aufhebung von Rundschreiben

- 31 Folgende Rundschreiben werden mit Inkrafttreten dieses Rundschreibens aufgehoben: