



Dr. Stephan Schade
RECHTSANWALT UND PARTNER
POELLATH, Berlin

DR. STEPHAN SCHADE | POELLATH

Ready for Boarding – Wie sich die Aufnahme von Fondsinvestoren digitalisieren lässt

Mit der Zusage eines neuen Investors, eine bestimmte Investitionssumme zu zeichnen, ist für den Fondsmanager viel erreicht. Das gilt auch dann, wenn die Zusage nur per E-Mail, Textnachricht oder Handschlag erfolgt – in aller Regel sollte sich der Fondsmanager auf das hinzugekommene Commitment verlassen können. Rechtlich geht der Prozess zur Aufnahme des Investors – das sogenannte Onboarding – dann allerdings erst los. Es gilt die Qualifikation eines Anlegers für den Fonds zu prüfen, geldwäscherechtliche Sorgfaltspflichten zu erfüllen und Informationen vom Anleger zu erheben, die aufsichtsrechtliche oder steuerliche Rückwirkungen auf den Fonds haben können.

Wenn der Fondsmanager seinen Investoren ein leicht gemachtes, zeitgemäßes Onboarding bieten kann – verglichen mit einem, das sie unverhältnismäßig viel Arbeit kostet – dann beinhaltet das Onboarding ebenso einen Wettbewerbs- und damit *Fundraising-Faktor* wie das überzeugende Pitchdeck oder PPM. Bei der Bestrebung, dem Investor den Aufnahmeprozess möglichst leicht zu machen, sind gleichzeitig diverse rechtliche Regelungen zu beachten. Die Einhaltung aller rechtlichen Vorgaben – also die „Compliance“ – ist inzwischen auch längst keine Arbeit mehr, die nur in der Schublade landen würde. Aufsichtsbehörden und Wirtschaftsprüfer kontrollieren sehr intensiv die Einhaltung der Vorgaben, etwa zur Einhaltung der Anleger-Qualifikation oder der geldwäscherechtlichen Pflichten. Ein Onboarding, das die Einholung vollständiger und richtiger Angaben erleichtert und Fehler schon bei Eingabe vermeidet, hilft also nicht nur dem Anleger, sondern mindestens ebenso dem Fondsmanager.

Das heutige Optimum muss sich an den Kriterien Rechtskonformität und Investorenfreundlichkeit messen lassen. Wie beides verbunden werden kann, wird im Folgenden dargestellt.



Katharina Hammer
RECHTSANWÄLTIN UND ASSOCIATE
POELLATH, Berlin

KATHARINA HAMMER | POELLATH

7

Anforderungen der Beteiligten

■ Einfachheit, Klarheit, weniger Aufwand für alle Beteiligten

Denken wir an die Heterogenität der Investoren in Private Equity- und Venture Capital-Fonds. An einem Ende der Skala bewegen sich große institutionelle Investoren, bei denen Investieren tägliches Geschäft ist. Daneben gibt es Investoren mit Investitionserfahrung, die über Gesellschaften in den unterschiedlichsten in- und ausländischen Rechtsformen investieren. Und zuletzt am anderen Ende der Skala den *first time* Investor, der als natürliche Person investiert. Sie alle vereint aber eins: Das Bedürfnis nach einfachen, klaren Prozessen, die ihnen möglichst wenig Aufwand bereiten.

■ Klare Prozesse und Zuständigkeiten

Zu einem klaren Prozess gehört, dass die Investoren in jedem Prozessschritt ihren Ansprechpartner kennen und Zuständigkeiten klar verteilt sind. In diesem Punkt besteht Interessengleichlauf mit dem Fondsmanager, den das Onboarding nicht unnötig vom „eigentlichen“ Fundraising und vom Investieren ablenken soll.

■ Nutzung des digitalen Potentials: Schnittstellen, Automatisierung, Übertragbarkeit und Wiederverwendbarkeit von Daten

Gerade bei den Onboarding-Prozessen bestand lange Zeit viel Luft nach oben, denn viele Anleger teilten (und teilen auch heute noch) ihre Informationen mit dem Fondsmanager durch das Ausfüllen von langen PDF-Dokumenten, die den Ausfüllenden nur bedingt „an die Hand nehmen“. Der Venture Capital- und Private Equity-Markt hat jedoch mittlerweile erkannt, dass sich das Interesse an einem schlanken, klaren Prozess am besten digital verwirklichen lässt. Diverse Lösungen zum digitalen Onboarding werden weltweit angeboten. Durch technologische Schnittstellen, Automatisierungen und die Übertragbarkeit und damit „Wiederverwendbarkeit“ von Daten kann allen Beteiligten Aufwand erspart werden.



Dr. Philip Schwarz van Berk
RECHTSANWALT UND PARTNER
POELLATH, Berlin

DR. PHILIP SCHWARZ VAN BERK | POELLATH

Einmal vom Anleger eingegebene Daten können digital leichter vom Fondsmanager mit anderen Datenbanken abgeglichen und in andere Systeme überführt oder vom Anleger in die Zeichnung von anderen Fonds übernommen werden. Übertragungsfehler werden vermieden und die Effizienz steigt für alle Beteiligten.

■ **Verbindung von Prozessen, alles aus einer Hand:
Fundraising/Datenraum, Onboarding, Kommunikation und Reporting**

Der nächste Schritt besteht darin, die übrigen Kommunikationsschritte zwischen Fondsmanagern und Investoren über die gesamte Laufzeit eines Fonds (Datenraum im Fundraising, laufende Informationen, Reporting, Beschlussfassung) technisch mit dem Onboarding-Prozess zu verknüpfen. Im Idealfall laufen alle Schritte über ein System aus einer Hand. So kann die Datenerhebung und -verarbeitung vereinfacht und die Nutzerfreundlichkeit für die Investoren gesteigert werden. Eine solche tiefe Integration in einem einzigen Online-Portal birgt allerdings auch die *Gefahr eines Lock-In*: Der Wechsel zu einem anderen Anbieter oder die Ausgliederung einzelner Abschnitte und Funktionen auf eine günstigere oder funktionstüchtigere Plattform werden schwierig. Schwächen eines Systems müssen um den Preis einer besseren Funktionalität in anderen Bereichen hingenommen werden. Sinnvoller erscheint es daher aus Sicht des Fondsmanagers, auf die Konnektivität einer Plattform zu achten, um stets die beste Lösung für die eigenen Bedürfnisse nutzen zu können. Dies gilt insbesondere für den Bereich der Compliance eines Portals mit den rechtlichen Vorgaben, die speziell auf den Fondsmanager Anwendung finden.

Primat des Rechts

■ **Allgemeine Informationen der Investoren, AML-Prüfung, Anlegerqualifikation, steuerliche Informationen, Handelsregistereintragung**

Klar ist, dass die Einhaltung geltenden Rechts im Onboarding gewährleistet bleiben muss, auch wenn dies im Zweifel dem Wunsch nach größtmöglicher Investo-

renfreundlichkeit entgegensteht. Für Investoren und Fondsmanager gleichermaßen ist daher wichtig zu verstehen, dass hinter allen im Onboarding abgefragten Informationen eine rechtliche Verpflichtung des Fondsmanagers steht. So lassen sich Onboarding-Prozesse von Private Equity- und Venture Capital-Fonds weltweit unter folgende Rechtsgebiete subsumieren: Geldwäsche-, Aufsichts-, Steuer- und Gesellschaftsrecht.

Während in der Praxis die Notwendigkeit allgemeiner Angaben wie Name, Adresse, Bankkonto noch jedem Investor einleuchtet, so stößt oft schon der erforderliche Aufwand bei der geldwäscherechtlichen Prüfung auf etwas Befremden, wenn der rechtliche Hintergrund gerade für nicht-europäische Anleger unbekannt ist.

Das deutsche **Geldwäscherecht** beruht auf der europäischen Geldwäscherichtlinie, sodass zumindest innerhalb der EU vergleichbare Vorgaben gelten. Fondsmanager sind sogenannte Verpflichtete nach dem Geldwäschegesetz (GwG). Demnach hat der Fondsmanager den Investor, die für den Investor auftretenden Personen und auch alle wirtschaftlich Berechtigten des Investors zu identifizieren (§§ 10, 11 GwG). Identifizierung bedeutet an dieser Stelle nicht lediglich die namentliche Benennbarkeit einer Person, sondern die Identifizierung durch Erhebung und Überprüfung von Daten. Hierzu sind im Grundsatz die persönliche Vorlage und Prüfung eines Ausweisdokuments vor Ort notwendig. Diese Methode eignet sich jedoch selbstredend nicht für ein digitales Onboarding. Daneben treten zwar digitale Möglichkeiten der Identifizierung per Video – hierzu später mehr –, die jedoch EU-weit nicht ganz einheitlich umgesetzt wurden. In Deutschland sind zudem teils sehr präzise Vorgaben der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zu beachten.

Das **Aufsichtsrecht**, das praktisch alle Tätigkeiten des Fondsmanagers begleitet, spielt auch im Onboarding eine zentrale Rolle. Je nach Art des Fonds müssen Investoren als sogenannte professionelle oder semiprofessionelle Anleger eingestuft werden. Hierzu gelten teils sehr enge Informations- und Formvorschriften, wie etwa das Schriftformerfordernis bei den Angaben des Investors nach § 1 Abs. 19 Nr. 33 lit. a) bb) Kapitalanlagegesetzbuch. Außerdem hat der Fondsmanager **steuerliche Merkmale** von den Investoren zu erheben, um nationalen und internationalen Steuermeldungen gerecht zu werden und Rückwirkungen auf

die Abziehbarkeit von Zinsen abschätzen zu können. Die Meldepflichten dienen vor allem der Abwehr von Steuervermeidung in grenzüberschreitenden Sachverhalten (Mitteilungspflicht nach § 138b Abgabenordnung, FATCA und CRS-Meldepflichten nach dem Finanzkonten-Informationsaustauschgesetz).

Zuletzt sticht im internationalen Vergleich eine deutsche Besonderheit hervor: In klassischen Fondsgesellschaften in der Form von Kommanditgesellschaften besteht eine Eintragungspflicht im **Handelsregister**, die notarielle Beglaubigungen voraussetzt. Investoren sind als Kommanditisten in das Handelsregister einzutragen und fortan an jeder Änderung im Handelsregister zu beteiligen. Hierzu stellt der Investor dem Fondsmanager zu Beginn eine notariell beglaubigte Handelsregistervollmacht aus, damit er bei allen weiteren Eintragungen über die Laufzeit des Fonds nicht involviert werden muss. Im Vergleich zu den anderen genannten Aspekten ist die beglaubigte Handelsregistervollmacht der noch am wenigsten digitalisierte Teil des Onboardings. Zwar werden im Bereich von kleinen, lediglich registrierten Fondsmanagern auch Lösungen umgesetzt, bei denen sich Anleger über einen Treuhandkommanditisten beteiligen, aber spätestens mit Erlangung einer Vollerlaubnis unter dem Kapitalanlagegesetzbuch gilt im institutionellen Bereich ein Verbot der Nutzung von Treuhandkommanditisten nach § 127 Abs. 1 bzw. § 152 Abs. 1 Kapitalanlagegesetzbuch.

Das Investoren-Onboarding digital – Was ist wichtig?

Um die rechtlich notwendigen Informationen auf möglichst investorenfreundliche Art und Weise einzuholen, wird von rechtlicher Seite die vollständige Digitalisierung des Onboardings angestrebt. Drei zentrale rechtliche Themenbereiche befinden sich dabei im Umbruch: Digitale Identifizierungen nach dem Geldwäschegesetz, die qualifizierte elektronische Signatur (QES) als Schriftformersatz sowie digitale Handelsregisterverfahren.

■ Digitale GwG-Identifizierungslösungen

Das Geldwäschegesetz hält einen abschließenden Katalog von Verfahren bereit, die zur Identifizierung einer natürlichen Person eingesetzt werden können, wobei

die folgenden Verfahren im Bereich von Fondsbeteiligungen relevant sein dürften:

- Identifizierung unter Anwesenden (einschließlich einer gleichwertigen Video-identifizierung);
- Identifizierung anhand eines elektronischen Identitätsnachweises;
- Nutzung einer qualifizierten elektronischen Signatur (QES) in Verbindung mit einer Referenzüberweisung.

Die Identifizierung kann auch durch einen Dritten unter Einsatz der zulässigen Verfahren erfolgen, wenn dieser Dritte selbst ein Verpflichteter i.S.d. Geldwäschegesetzes ist (u.a. Notare und Rechtsanwälte), oder der Dritte geeignet und vertraglich beauftragt ist.

In der Praxis lassen sich mit diesen Verfahren digitale Onboarding-Prozesse innerhalb Deutschlands recht gut umsetzen. Aber schon bei Identifizierungsvorgängen innerhalb der EU sind einzelne Verfahren ungeeignet. So gibt es bisher keine einheitliche Lösung, EU-weit elektronische Identitätsnachweise auszullesen. Je nach Herkunft der zu identifizierenden Person wären innerhalb eines Portals unterschiedliche Anbieter für das technische Auslesen und Verifizieren der elektronischen Identitätsnachweise einzubinden. Gänzlich scheidet dieses Verfahren bei einem im Private Equity- und Venture Capital-Bereich üblichen Anlegerkreis außerhalb der EU. Hoffnung besteht für die Zukunft insoweit, als die EU-Vorgaben weiter harmonisiert werden sollen und sich internationale Bemühungen zur Schaffung einer weltweit gültigen e-Identität in einigen Jahren umsetzen lassen dürften.

Die Nutzung einer qualifizierten elektronischen Signatur ist ebenfalls nur scheinbar eine gut umsetzbare Lösung, da der deutsche Gesetzgeber bei diesem Verfahren noch eine Referenzüberweisung („1-Cent-Überweisung“) verlangt, damit im Rahmen der Überweisung die persönlichen Angaben abgeglichen werden können. Gerade bei institutionellen Anlegern wird es jedoch den Unterzeichnern nicht vermittelbar sein, von ihrem privaten Konto eine Abbuchung zu veranlassen.

In der Praxis wird daher bis auf Weiteres die Videoidentifizierung nach den Vorgaben der BaFin eine zentrale Rolle für die Erst-Identifizierung von Anlegern und der

für sie auftretenden natürlichen Personen spielen. Über dieses Verfahren lassen sich derzeit Personen mittels Personalausweises oder Reisepasses in den meisten Ländern identifizieren.

■ Schriftform

Ein weiteres spezifisch deutsches Erfordernis hemmt die Digitalisierung des Onboardings im Bereich der *semiprofessionellen* Anleger, die eine relevante Anlegergruppe im Bereich von Private Equity- und Venture Capital-Fonds darstellen. Um die Qualifikation als semiprofessioneller Anleger zu erfüllen, müssen die erforderliche Erfahrung und Kompetenz schriftlich erklärt werden. Diese gesetzliche Schriftform ist als eigenhändige Unterschrift unter der betreffenden Erklärung auf Papier zu verstehen.

Die gesetzliche Schriftform kann jedoch durch eine QES ersetzt werden, §§ 126 Abs. 3, 126a BGB. Diese Anforderung lässt sich demnach in der Praxis gut digital abbilden, wenn der Anleger über eine entsprechende QES verfügt oder eine solche für den Anleger im Rahmen des Onboardings eingerichtet werden kann.

Zukünftig könnte es außerdem Erleichterungen bei der gesetzlichen Schriftform im Allgemeinen geben. Zum Zeitpunkt des Entwurfs dieses Beitrags plant die deutsche Bundesregierung, im Rahmen eines Bürokratie-Abbaugesetzes die elektronische Form zu stärken.

■ Digitale Handelsregisterverfahren

Das Handelsregisterverfahren stellt bisher den am schwierigsten zu digitalisierenden Schritt im Onboarding dar, da es in aller Regel noch das persönliche Erscheinen vor einem Notar voraussetzt. Allerdings befinden sich sowohl das deutsche Handelsregister als auch die dafür notwendigen Notarverfahren aktuell selbst in Digitalisierungsprozessen. In der EU sind diese maßgeblich durch die Digitalisierungsrichtlinien angetrieben.

Während in einigen anderen EU-Mitgliedstaaten aufgrund der letzten Digitalisierungsrichtlinie sämtliche Beglaubigungen in Online-Notarterminen ausgestellt

werden können, ist die deutsche Umsetzung etwas restriktiver. Die Möglichkeit der Nutzung von Online-Notarverfahren ist nur für ausgewählte Beglaubigungen eingeführt worden, § 40a Abs. 1 S. 2 Beurkundungsgesetz. Trotz Erweiterung des Katalogs im Jahr 2023 zählt die Beglaubigung einer Handelsregistervollmacht (noch) nicht dazu, während die Beglaubigung der eigentlichen Anmeldung zum Handelsregister im Online-Verfahren der Bundesnotarkammer möglich ist, § 12 Abs. 1 Handelsgesetzbuch. Grund für die Ausnahme von Vollmachten sei der Umstand, dass der Rechtsschein der Vollmacht dem Original anhänge, für welches bei digitaler Erzeugung kein Äquivalent existiere.

In der Praxis sollten Fondsmanager aktuell daher Folgendes beachten, wenn sie ihr Onboarding möglichst digital anbieten möchten:

Viele ausländische Investoren nehmen die notarielle Beglaubigung (und ggf. einzuholende Überbeglaubigung, die sogenannte Apostille) als zusätzliche Hürde im deutschen Onboarding wahr. Fondsmanager können diese Investoren, insbesondere aus dem EU-Ausland, darauf hinweisen, dass die Beglaubigung im Staat des Investors möglicherweise online einholbar ist. Für jene Investoren, in deren Ansässigkeitsstaat es keine digitale Möglichkeit hierzu gibt, ist zu überlegen, ob die Beglaubigung online über das Notarverfahren eines anderen Staates zu erlangen ist. Folgende Einschränkungen sind dabei aber zu berücksichtigen: Sprachbarrieren, Erfordernis einer Apostille, Ausstellungsmöglichkeit von Vertretungsnachweisen und technische Rahmenbedingungen zur Online-Identifizierung. Letzteres könnte, wie die Online-GwG-Identifizierungen (s.o.), auf längere Sicht ausschlaggebend für grenzüberschreitende Sachverhalte sein.

Die *Identifikation in deutschen Online-Notarverfahren* funktioniert mithilfe der Auslesung des Ausweisdokuments, was die Nutzung derzeit faktisch deutlich beschränkt. Zwar können Ausweisdokumente aus 14 weiteren EU-Mitgliedsstaaten sowie die eID-Karte bzw. Unionsbürgerkarte verwendet werden. Letztere ist eine Chipkarte, die in Deutschland von EU- bzw. EWR-Bürgern beantragt werden kann. Zudem sind nur jüngere Personalausweise geeignet, die über ein maschinenlesbares Bild des Inhabers verfügen. Bei älteren Personalausweisen ist zusätzlich ein Reisepass für die Identifizierung im Rahmen des Online-Notarverfahrens erforderlich. Damit ist das deutsche Online-Notarverfahren zwar ein

begrüßenswerter Schritt in Richtung Digitalisierung. Aber in der Praxis ist es wohl eher etwas für Enthusiasten und leider noch nichts für einen typischen, häufig internationalen Anleger eines deutschen Private Equity- oder Venture Capital-Fonds.

Als Ersatz für das deutsche Online-Notarverfahren kommen Lösungen aus unserem Nachbarland Österreich in Frage. Hier besteht keine Sprachbarriere und es bedarf keiner Apostille zur beglaubigten Vollmacht (Deutschland erkennt österreichische Notarurkunden aufgrund eines bilateralen Abkommens direkt an). Die Identifikation in österreichischen Online-Notarverfahren kann auch über Video-Identifizierung erfolgen und ist damit international deutlich offener, soweit der Anbieter des Video-Identifizierungsverfahrens die vorgelegten Ausweisdokumente hinreichend auf Sicherheitsmerkmale überprüfen kann. Eine Einschränkung besteht allerdings darin, dass österreichische Notare keine Vertretungsbescheinigungen ausstellen dürfen, wenn der Anleger eine Gesellschaft oder sonstiger Rechtsträger ist. Die zusätzlich einzuholenden Nachweise zur rechtlichen Existenz und Vertretung des Anlegers durch den oder die Unterzeichner der Handelsregistervollmacht ist daher individuell abzuklären. Letztlich hängt die Möglichkeit eines digitalen Handelsregisterverfahrens damit aktuell noch von der jeweiligen Jurisdiktion des Investors und ggf. seiner unterzeichnenden Vertreter sowie der Rechtsform ab.

Auswahl eines Portals

Das optimale Onboarding-Portal bietet eine hohe Funktionalität, bei der sich der Investor ohne weitere Beratung intuitiv und in kurzer Zeit durch die notwendigen Angaben klicken kann und er möglichst wenige Nachweise selbst erbringen muss. Zusätzlich glänzen kann ein Portal, das (externe) Identifizierungslösungen bietet oder gar Verknüpfungen zu Handelsregister-Verfahren. Gleichzeitig muss die Rechtssicherheit für den Fondsmanager und den Investor in gleicher Weise gewährleistet werden, als würde jede Angabe papierhaft eingeholt und bestätigt werden. Es ist auch kein Nebenthema mehr, dass Onboarding-Portale die Vorgaben des Datenschutzes einhalten und hohe IT-Sicherheit für die sensiblen Daten bieten müssen. Schließlich muss es aus Sicht des Fondsmanagers und des

Investors idealerweise mit anderen Portalen kommunizieren können, um die Austauschbarkeit der Daten zu ermöglichen und einen Lock-In-Effekt zu vermeiden.

Resumé

Vor dem Hintergrund, dass im Onboarding die Zeichnung einer mindestens sechs-, häufig sieben- oder achtstelligen Summe über mehrere Jahre abgesichert wird, müssen Rechtsicherheit, Datenschutz und IT-Sicherheit den Vorrang vor Leichtigkeit und Funktionalität behalten, wenn es zwischen diesen Anforderungen zu Zielkonflikten kommt. Die aktuellen rechtlichen Entwicklungen im Bereich der Digitalisierung lassen aber hoffen, dass es zukünftig zu weniger Konflikten zwischen diesen Zielen kommen wird.

stephan.schade@pplaw.com | katharina.hammer@pplaw.com
philip.schwarzvanberk@pplaw.com

Über die Autoren:

DR. STEPHAN SCHADE ist Rechtsanwalt und Partner bei POELLATH. Sein besonderer Schwerpunkt liegt in der Beratung zur Fund Compliance insbesondere in den Bereichen Datenschutz, Geldwäscheprävention und aufsichtsrechtliche Berichtspflichten.

KATHARINA HAMMER ist Rechtsanwältin und Associate bei POELLATH und seit 2021 ein Teil des Berliner Private Funds-Teams. Sie berät vor allem Venture Capital-Fonds in der Strukturierung und zu aufsichtsrechtlichen Themen. Ihr Fokus liegt hierbei auf dem Thema Nachhaltigkeitsberichterstattung.

DR. PHILIP SCHWARZ VAN BERK ist Rechtsanwalt und Partner bei POELLATH. Er berät seit über 15 Jahren deutsche und internationale Fondsmanager bei der Strukturierung von Alternativen Investmentfonds. Er ist mit seinem Team bei zahlreichen deutschen Fondsmanagern als Berater für neue Venture Capital-, Buyout- und Real Estate Private Equity-Fonds gesetzt. Sein Tätigkeitsspektrum umfasst auch Sekundärtransaktionen und Beratung von Family Offices bei Anlagen und Investmentstrukturen für Private Equity und Venture Capital.