

## BaFin aktualisiert die FAQ Vertrieb

9. September 2021

Die BaFin hat am 12. August einen Entwurf der überarbeiteten FAQ Vertrieb zur Konsultation veröffentlicht. Die Änderungen dienen der Anpassung an die geänderten gesetzlichen Rahmenbedingungen nach Inkrafttreten des Fondsstandortgesetzes. Wir möchten Ihnen die zur Konsultation gestellten FAQ Vertrieb vorstellen.

### Ausgangslage

Der Anpassung der FAQ liegen die Änderungen im Kapitalanlagegesetzbuch zugrunde, die aufgrund des neuen Artikels 30a der AIFM-Richtlinie im nationalen Recht umzusetzen waren. Der Gesetzgeber hat die Vorgaben der AIFM-Richtlinie in den neuen **§ 306b des Kapitalanlagegesetzbuchs** aufgenommen. Dabei ist er nicht über das Ziel hinausgeschossen, die Regelungen der Richtlinie (Artikel 4(1) aea) und Artikel 30a) wurden insoweit ohne Verschärfungen übernommen. Für Kapitalverwaltungsgesellschaften ist die mögliche Erklärung nach **§ 306b Absatz 3 Satz 2 Nummer 5 des Kapitalanlagegesetzbuchs** hinzugekommen, die die Einhaltung der Beschränkungen nach dem neuen **§ 295a Absatz 3 des Kapitalanlagegesetzbuchs** (Artikel 32a Absatz 3 Unterabsatz 3 der AIFM-Richtlinie) absichert.

Die Neuregelung beendet die bisherige Flexibilität bei der Auflegung neuer AIF für institutionelle Anleger. Wir hatten das Thema bei unseren Deutsch-Luxemburger Fondsgesprächen im Jahr vorwv der Corona-Pandemie beleuchtet und diskutiert (siehe unser **beleuchtet** vom 11. April 2019) und mit dem **beleuchtet** vom 15. Dezember 2020 die Neuregelung durch das Fondsstandortgesetz bereits aufgezeigt. Im Ergebnis können

Initiatoren das Set-up eines Fonds nicht mehr mit potentiellen Anlegern aushandeln, ohne eine Pflicht zur Anzeige des Pre-Marketings auszulösen (vgl. **§ 306b Absatz 3 des Kapitalanlagegesetzbuchs**). Auch die Zeichnung individuell ausgehandelter AIF ist im Grundsatz nicht länger möglich, ohne den AIF zum Vertrieb anzuzeigen (vgl. **§ 306b Absatz 2 des Kapitalanlagegesetzbuchs**).



### Dokumente zu diesem beleuchtet:

- [Konsultation 16/2021 – Änderung des FAQ zum Vertrieb und Erwerb von Investmentvermögen nach dem KAGB](#)

### Reverse Solicitation

Geht die Initiative zum Erwerb von Anteilen eines Fonds vom potentiellen Anleger aus (sogenannte Reverse Solicitation), handelt es sich allerdings weder um Vertrieb noch um Pre-Marketing, wie in der Gesetzesbegründung bestätigt wird (vgl. BT-Drs. 19/27631, Seite 87). Aus den FAQ ergibt sich nichts abweichendes, die in der Gesetzesbegründung getroffenen Aussagen hat die BaFin in den Entwurf übernommen (Abschnitt 1.4).

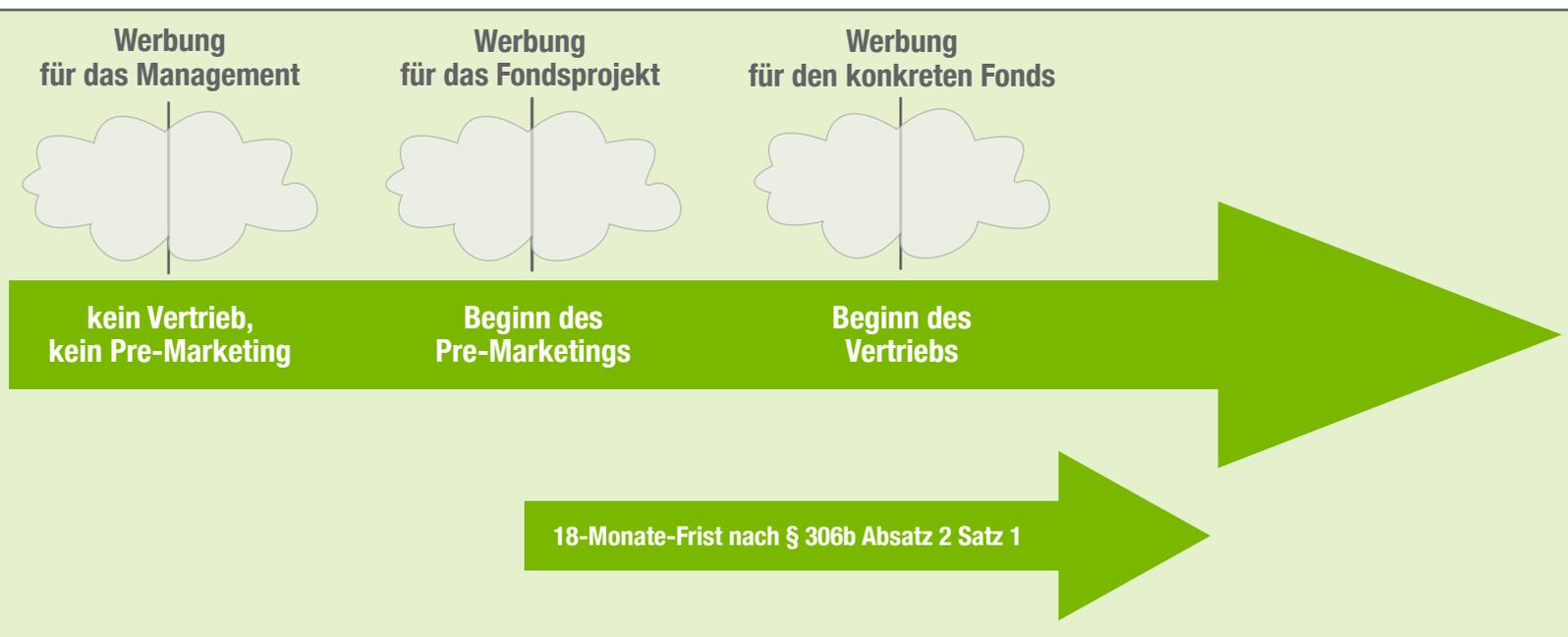


Im Falle einer Reverse Solicitation müssen demnach in Bezug auf einen vom Anleger initiierten Ein-Anleger-Spezialfonds weder Pre-Marketing mitgeteilt noch ein Vertrieb angezeigt werden. Im Unterschied zur früheren Rechtslage muss die Initiative des Anlegers vor Aufnahme des Pre-Marketing entfaltet werden, das heißt, letztlich muss die Initiative des Anlegers schon auf die Errichtung des Fonds zielen. Sobald aber Pre-Marketing gegenüber weiteren Anlegern erfolgt, ist **§ 306b Absatz 2 Satz 2 des Kapitalanlagegesetzbuchs** zu beachten, auch in Bezug auf einen Anleger, der sich aus eigener Initiative an die Kapitalverwaltungsgesellschaft gewandt hat. Das heißt, ausnahmslos jede Zeichnung innerhalb von 18 Monaten nach Beginn des Pre-Marketings löst die Pflicht zur vorherigen Vertriebsanzeige aus.

### Wo endet Pre-Marketing, wo beginnt Vertrieb?

Der neue Abschnitt 1.1 betrifft die Abgrenzung des Pre-Marketings zum Vertrieb. Die FAQ gehen an dieser Stelle nicht über die gesetzliche Begriffsbestimmung des Pre-Marketings in **§ 1 Absatz 9 Nummer 29a des Kapitalanlagegesetzbuchs** hinaus. Rechtlich wird die Abgrenzung von der Anwendung und Auslegung des **§ 306b Absatz 1 des Kapitalanlagegesetzbuchs** abhängen. Der Abschnitt 1.1 der FAQ dürfte im Laufe der Zeit mit praktischen Hinweisen gefüllt werden, insbesondere welche Informationen im Pre-Marketing zur Verfügung gestellt werden dürfen und welche Lücken bestehen müssen.

Die Erläuterungen der BaFin im Abschnitt 1.3 – Anbieten und Platzieren eines Investmentvermögens – sind letztlich unverändert. Die BaFin hat die Aussage gestrichen, dass Musteranlagebedingungen, die noch zu verhandelnde Lücken aufweisen, nicht für die Vorliegen des Vertriebs reichen. Die neue Fassung stellt lediglich klar, dass die Verwendung von Musteranlagebedingungen mit zu verhandelnden Lücken die Pflicht zur Mitteilung über Pre-Marketing auslösen kann.



Der Hinweis auf die Indizwirkung durch Verwendung eines bestimmten Fonds-Namens entfällt. Wir gehen aber davon aus, dass ein namentlich bezeichneter Fonds aus Sicht der BaFin weiterhin „näher“ am Vertrieb ist als andere; hier muss nach wie vor geprüft werden, ob bereits Vertrieb vorliegt, weil dann die Pflicht zur Vertriebsanzeige besteht.



Im Abschnitt 1.4 – Besonderheiten bei Pre-Marketing und einem Vertrieb an professionelle und semiprofessionelle Anleger – werden die Beispiele zur Abgrenzung zwischen Vertrieb und Nicht-Vertrieb gestrichen. Das ist soweit folgerichtig, weil die Aktivitäten vor Angebotsreife des Fonds nun als Pre-Marketing reguliert sind und die Abgrenzung gesetzlich geregelt ist. **§ 306b Absatz 2 des Kapitalanlagegesetzbuch** schließt die bisherige Handhabung, dass (individuell ausgehandelte) Spezialfonds nicht zum Vertrieb angezeigt werden müssen, grundsätzlich aus, es sei denn, die Initiative zur Errichtung des Fonds und zum Erwerb der Anteile geht vom potentiellen Anleger aus.

### Wer darf mitteilen?

Im Abschnitt 1.2 – Einreichen von Pre-Marketing-Mitteilungen – weist die BaFin auf die Zuständigkeit der Verwaltungsgesellschaften hin, Dritte sind zur Mitteilung des Pre-Marketings weder verpflichtet noch befugt.

Der Hinweis der BaFin, dass sie nur Mitteilungen inländischer Kapitalverwaltungsgesellschaften entgegennehme, ist zu kurz und insoweit unzutreffend, als auch Drittstaaten-AIFM zur Mitteilung gegenüber der BaFin verpflichtet sind.

### Fazit

Die Aktualisierung der FAQ reflektiert bislang nur die Änderungen der gesetzlichen Bestimmungen. Sie werden um die sich aus der laufenden Anwendung ergebenden Fragen und Antworten ergänzt werden müssen.

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



**Dr. Carsten Bödecker**  
Partner . Steuerberater . Rechtsanwalt

Tel. +49 211 946847-51  
[carsten.boedecker@bepartners.pro](mailto:carsten.boedecker@bepartners.pro)



**Carsten Ernst**  
Partner . Steuerberater

Tel. +49 211 946847-52  
[carsten.ernst@bepartners.pro](mailto:carsten.ernst@bepartners.pro)



**Harald Kuhn**  
Partner . Rechtsanwalt

Tel. +49 211 946847-54  
[harald.kuhn@bepartners.pro](mailto:harald.kuhn@bepartners.pro)



**Holger Hartmann**  
Partner . Rechtsanwalt

Tel. +49 211 946847-53  
[holger.hartmann@bepartners.pro](mailto:holger.hartmann@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.