

# Verwaltungspraxis der BaFin zum KAGB

## **Vertrieb und Erwerb von Investmentvermögen**

Claudia Ewers

# Inhalt

## Vertrieb und Erwerb von Investmentvermögen

- Begriff des Vertriebs
- Übersicht über die verschiedenen Anzeigeverfahren beim beabsichtigten Vertrieb von AIF
- Verhinderung des Vertriebs an Privatanleger
- Pflichten beim Vertrieb und Erwerb von Fonds
  - Adressaten der §§ 293 ff. KAGB
  - Informationspflichten nach § 297 KAGB
- Sonderfall: Registrierte AIF-Verwaltungsgesellschaften

# Begriff des Vertriebs: Übersicht

- **Bedeutung des Vertriebsbegriffs:**  
insb. für Vertriebsanzeigeverfahren und Vertriebsbeginn  
↔ Anwendbarkeit von Kapitel 4 des KAGB (Vertrieb und Erwerb)
- **Vertrieb** ist das direkte oder indirekte Anbieten oder Platzieren von Anteilen oder Aktien eines Investmentvermögens (§ 293 Abs. 1 S. 1)
- **Einschränkung bzgl. prof. und semiprof. Anleger** (§ 293 Abs. 1 S. 3):
  - auf Initiative der VerwGesellschaft oder in deren Auftrag und
  - Anleger mit Sitz oder Wohnsitz in EU/EWR
- **Ausnahmetatbestände** in § 293 Abs. 1 S. 2  
Beispiel: gesetzliche Veröffentlichungspflichten im Bundesanzeiger und Informationspflichten gegenüber den Anlegern  
→ in diesem Rahmen kein Ende der Pflichten z.B. nach § 299 oder § 330 Abs. 2 Nr. 2 mit Einstellung des Vertriebs

# Begriff des Vertriebs: Details

**Vertrieb** ist das direkte oder indirekte Anbieten oder Platzieren von Anteilen oder Aktien eines Investmentvermögens (bei prof. und semiprof. Anleger auf Initiative der VG oder in deren Auftrag)

- **Anbieten:** Angebote im juristischen und im weiteren Sinne, wie etwa die invitatio ad offerendum.
- **Platzieren:** aktiver Absatz von Investmentanteilen; bloßes Reagieren auf die Order eines Anlegers ist kein Vertrieb.  
Hinweis: Der Begriff des Platzierens im KAGB entspricht nicht dem im KWG oder WpHG verwendeten Begriff des Platzierens.
- **Investmentvermögen:**
  - die bereits aufgelegt sind,
  - die angebotsreif sind (Musteranlagebedingungen, die noch zu verhandelnde Lücken aufweisen, reichen nicht) oder
  - die bereits unter einem bestimmten Namen firmieren (z.B. Fonds „XY Aktien Chance Plus“).

# Begriff des Vertriebs: Beispiele I

**Vertrieb** ist das direkte oder indirekte Anbieten oder Platzieren von Anteilen oder Aktien eines Investmentvermögens (bei prof. und semiprof. Anleger auf Initiative der VG oder in deren Auftrag)

- **„Reverse Solicitation“?**
  - Bloßes Reagieren auf Order eines Anlegers ist kein Platzieren.
  - Weitere Einschränkung für prof. und semiprof. Anleger: § 293 Abs. 1 S. 3 (z.B. Bitte um Zusendung von Informationsmaterialien für best. Fonds)
- **Vertrieb eines Spezial-AIF?**
  - Vorliegen eines Investmentvermögens?
  - Nach Abschluss der Verhandlungen kein Vertrieb gegenüber den an den Verhandlungen beteiligten Anlegern? (vgl. FAQ Vertrieb zu Frage 1.2)
- **Vertrieb von bestehenden 1-Anleger-Spezial-AIF?**

Nur konkrete, nicht abstrakte Vertriebsabsicht löst Vertriebsanzeigepflicht aus (vgl. FAQ Vertrieb zu Frage 1.3)

## Begriff des Vertriebs: Beispiele II

**Vertrieb** ist das direkte oder indirekte Anbieten oder Platzieren von Anteilen oder Aktien eines Investmentvermögens (bei prof. und semiprof. Anleger auf Initiative der VG oder in deren Auftrag)

- **Zweitmarkt?**

Verkauf eigener Investmentanteile durch einen Anleger stellt in der Regel keinen Vertrieb dar, soweit die Vertriebsvorschriften des KAGB dadurch nicht umgangen werden.

Beispiel für Umgehung: wenn ein Vermittler die Anteile oder Aktien eines Investmentvermögens zunächst auf die eigenen Bücher nimmt und sie anschließend an seine Kunden vertreibt (vgl. FAQ Vertrieb zu Frage 1.4)

- **Vermögensverwalter?**

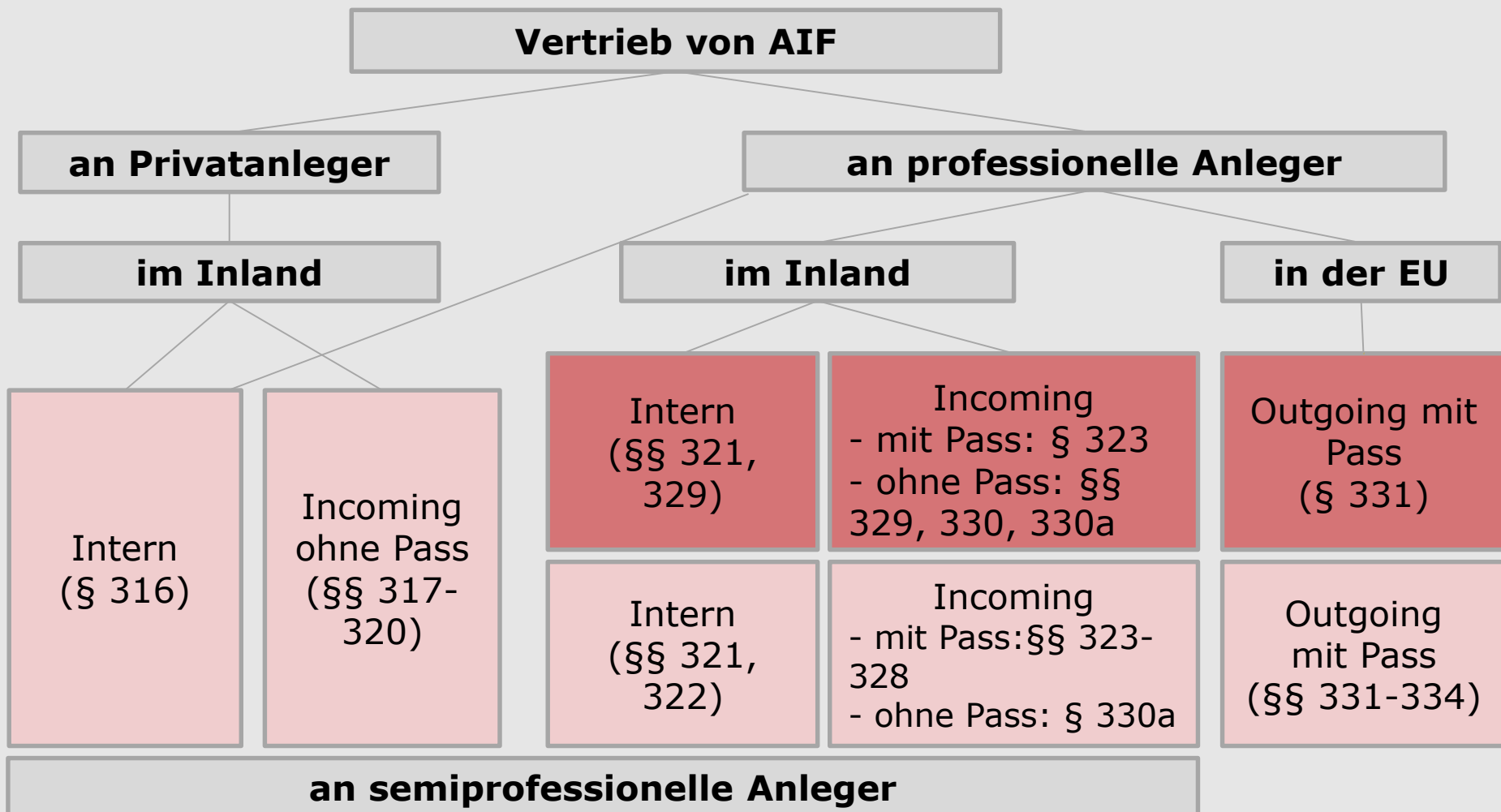
Erwirbt ein Vermögensverwalter Anteile oder Aktien eines Investmentvermögens für einen Kunden, platziert er diese bei dem Kunden nach § 293 Abs. 1 S. 1 (bei prof. oder semiprof. Anleger Einschränkung gemäß § 293 Abs. 1 S. 3)

# Begriff des Vertriebs: Beispiele III

**Vertrieb** ist das direkte oder indirekte Anbieten oder Platzieren von Anteilen oder Aktien eines Investmentvermögens (bei prof. und semiprof. Anleger auf Initiative der VG oder in deren Auftrag)

- **Fondssparplan?** z.B.:
  - Neuer Sparplan mit Nennung von Fonds: Anbieten i.S.v. § 293 Abs. 1 S. 1
  - Bestehender Sparplan bzgl. bestimmter Investmentvermögen: Order des Anlegers wird grds. im Zeitpunkt des Abschlusses des Sparplans abgegeben
- **Vertrieb an bestehende Anleger?** bei einem Anbieten oder Platzieren grds. gegeben, es sei denn ein Ausnahmetatbestand greift ein:
  - § 293 Abs. 1 Satz 2 Nr. 6 (gesetzliche Veröffentlichungspflichten im Bundesanzeiger und regelmäßige Informationspflichten),
  - Initiative des prof. oder semiprof. Anlegers (z.B. Bitte um Zusendung best. Informationen) oder
  - im Rahmen der Erstinvestition wurde bereits die Wiederanlage von ausgeschütteten Beträgen verbindlich vereinbart.

# Übersicht über AIF-Anzeigeverfahren





# Kein Vertrieb an Privatanleger

## Vorkehrungen zur Verhinderung eines Vertriebs an Privatanleger (vgl. 1.5 FAQ Vertrieb und Merkblatt zu § 323):

- **Drucktechnisch herausgestellter Hinweis** entsprechend § 293 Abs. 1 S. 2 Nr. 3 erforderlich
- **Vertrieb über das Internet** oder andere elektronische Systeme: getrennte und zugangsgesicherte Zugangswege für die einzelnen Anlegergruppen; Klassifizierung des potentiellen Anlegers muss vor Zugriffgewährung auf die Internetseite abgeschlossen sein.
- **Vertriebsvereinbarungen** müssen geschlossen werden, nach der
  - Anteile oder Aktien an dem zum Vertrieb angezeigten EU-AIF oder Spezial-AIF weder Privatanlegern angeboten noch bei diesen platziert werden dürfen, und,
  - sofern der Vertrieb über das Internet oder andere elektronische Systeme erfolgt, getrennte Zugangswege für die einzelnen Anlegergruppen (Privatanleger, prof. und semiprof. Anleger) bestehen müssen.

# Pflichten bei Vertrieb und Erwerb

## Adressaten der §§ 293 ff.

Soweit in §§ 293 ff. keine explizite Beschränkung des Verpflichteten vorgenommen wird, ist dieser nicht nur von Verwaltungsgesellschaften, sondern grundsätzlich auch von

- Wertpapierdienstleistungsunternehmen i.S.d. WpHG bzw.
- Kredit- und Finanzdienstleistungsinstituten i.S.d. KWG und
- Versicherungsunternehmen i.S.d. VAG

zu beachten (z.B. Wortlaut, § 31 Abs. 2 S. 2 und Abs. 3 S. 4 WpHG):

- § 302 – Werbung
- § 297 und § 307 – Informationspflichten
- § 303 – Maßgebliche Sprachfassung
- § 306 – Haftung
- § 305 – Widerrufsrecht
- § 304 – Kostenvorausbelastung

# Pflichten bei Vertrieb und Erwerb

## Informationspflichten nach § 297

- Informationspflichten nach § 297 bestehen grundsätzlich bei jedem Vertrieb oder Erwerb von Investmentvermögen – auch beim beratungsfreien Geschäft
- Darf die Order eines Kunden ausgeführt werden, wenn die Nichterfüllung des § 297 nicht vorwerfbar ist?
  - **Kaufauftrag per Brief, E-Mail oder Fax** geht ein, ohne dass diesbezüglich eine vorherige Kontaktaufnahme zwischen dem Adressaten des § 297 KAGB (seinen Beratern und Vermittlern) und dem Kunden stattgefunden hat
  - **Kontakt zwischen Kunde und Adressat des § 297 vor Ordererteilung** (z.B. Telefon-Banking, Filiale) → insb. sind alle erforderlichen organisatorischen Maßnahmen ergreifen, um Pflichten nach § 297 zu erfüllen + Initiative zur sofortigen Ordererteilung geht während des konkreten Geschäfts vom Kunden aus und darf vom Adressaten des § 297 nicht angestrebt werden.

## Sonderfall: Registrierte AIF-VGen

- **Anwendbarkeit der §§ 293 ff.**
  - § 2 Abs. 4-7 regeln, inwieweit §§ 293 ff. für reg. AIF-KVGen gelten
  - §§ 293 ff. gelten grds. für reg. EU-AIF-VG und ausl. AIF-VG; Ausnahme für reg. EU-AIF-VG in § 330a Abs. 4
- **Vertriebsanzeige nach § 330a** deckt alle von einer reg. EU-AIF-VG verwalteten AIF ab, keine eigene Vertriebsanzeige für jeden AIF erforderlich; Angabe eines AIF in der Vertriebsanzeige
- **KWG-Erlaubnis:** Bereichsausnahme nach § 2 Abs. 6 Nr. 8 KWG erfasst jedenfalls keine inländischen AIF, die von einer registrierten AIF-KVG verwaltet werden → KWG-Erlaubnis erforderlich
- **Kein Vertrieb von Fremdfonds:** Reg. AIF-KVGen dürfen nur Fonds vertreiben, die sie selbst verwalten, da sie keine Dienst- und Nebendienstleistungen nach § 20 Abs. 2 oder 3 erbringen dürfen.