



Stellungnahme zum
vorliegenden Entwurf
Mittelstandsfinanzierungsgesellschaftengesetz 2017

Die AIFM Federation Austria vertritt als österreichischer Branchenverband primär die Interessen aller Kapitalmarktteilnehmer, die vom Anwendungsbereich des AIFMG erfasst werden.

Die AIFM Federation Austria ist 2014 aus der bereits im Jahr 2003 gegründeten Vereinigung Alternativer Investments (VAI) hervorgegangen und beschäftigt sich seit ihren Anfängen intensiv mit der europäischen AIFM Regulierung und ihrer österreichischen Umsetzung.

Auch hinkünftig sieht die AIFM Federation Austria es als eine ihrer Hauptaufgaben an, Alternative Investmentfonds Manager bei der Implementierung entsprechender weiterführender Rechtsvorschriften zu unterstützen.

Aber auch anderen Anbietern von kollektiven Veranlagungsmodellen außerhalb des AIFM- bzw. OGAW-Regimes, Depotbanken, Serviceprovidern und institutionellen Investoren bietet der Verband umfassende vorbereitende Informationen für eine spätere Geschäftstätigkeit bzw. Veranlagung in diesem regulierten Bereich an.

„Mittelstandsfinanzierungsgesellschaft neu“

Aufgrund ihrer Spezialisierung beschränkt sich die AIFM Federation Austria im Folgenden auf die im gegenständlichen Entwurf vorgesehenen Änderungen zum AIFMG möchte aber zum Grundkonzept der „Mittelstandsfinanzierungsgesellschaft neu“ Folgendes anmerken:

Die Einschränkung der für diese Gesellschaften zulässigen Rechtsformen auf Kapitalgesellschaften im weiteren Sinne erscheint aufgrund der Spezifika des österreichischen Risikokapitalmarktes und insbesondere in der gegenwärtigen schwierigen Situation als nicht zielführend.

Um wie angestrebt eine möglichst breite Basis an entsprechenden Finanzintermediären zu schaffen sollten, verschiedenen europäischen Beispielen folgend, weitere - für diese Gesellschaften mit geringeren Kosten, Publizitätserfordernissen etc. verbundene – Rechtsformen zugelassen werden.



Änderungen zum AIFMG

a) Grundsätzliches

Die AIFM Federation Austria begrüßt grundsätzlich die nunmehr mit der Einführung der „Mittelstandsfinanzierungsgesellschaft neu“ verbundene teilweise Neufassung der Vertriebsregelungen für Privatanleger und qualifizierte Privatanleger erlaubt sich jedoch auch an dieser Stelle darauf hinzuweisen, dass es darüber hinaus einer deutlich weitergehenden Neuregelung der Retailfähigkeit von AIFs bedarf.

b) Änderungsvorschläge im Detail

1. Aus rechtstechnischer Sicht muss § 2 Abs. 1 Z 36 AIFMG durch Anfügung des folgenden Satzes ergänzt werden:

“Qualifizierte Privatkunden im Sinne der Z 42 zählen für Zwecke dieses Gesetzes nicht zu den Privatkunden, sondern zu den professionellen Anlegern (Z 33).“

Dies ist deshalb unabdingbar, weil der Begriff des „professionellen Anlegers“ in § 2 Abs. 1 Z 33 AIFMG durch Verweis auf die MIFID I konstitutiv umschrieben ist und die Restmenge an Anlegern nach der gemäß § 2 Abs. 1 Z 36 AIFMG maßgebenden Definition des § 1 Z 14 WAG als „Privatkunden“ einzustufen ist. Durch die Definition des „qualifizierten Privatkunden“ sollen jedoch die für sonstige Privatkunden geltenden Regelungen gerade nicht auf qualifizierte Privatkunden anwendbar gemacht werden, sodass hier zwingend die qualifizierten Privatkunden vom Privatkundenbegriff des AIFMG ausgenommen werden müssen. Dies ist auch mit der Definition des „professionellen Anlegers“ nach Art 4 Abs 1 lit ag) der Richtlinie 2011/61/EU (AIFMD) vereinbar und in Deutschland hat man dies von vornherein durch den Begriff des „semiprofessionellen Anlegers“ in § 1 Abs 19 Nr 33 iVm Nr 32 KAGB klargestellt. Stellt man dies im österreichischen AIFMG nicht klar, wären unauflösbare Widersprüche im AIFMG die Rechtsfolge. Alternativ könnte man auch daran denken, diese Klarstellung an die Definition des § 2 Abs. 1 Z 42 AIFMG an dislozierter Stelle anzufügen.

2. In § 6b Abs. 2 Z 1 und Z 2 KStG wird der Begriff „nicht börsennotiertes Unternehmen“ verwendet. Da dieser Begriff explizit in § 2 Abs. 1 Z 29 AIFMG als „Unternehmen mit satzungsmäßigem Sitz in der Union“ definiert wird, Ziel und Zweck der MIFIGG-Reform jedoch die Ausweitung auf Zielunternehmen mit Sitz in Drittstaaten sein muß (in diesem Sinn jedenfalls die Beihilfen-Leitlinien Risikofinanzierung 2014 und die AGVO 2014), müsste im Gesetzestext oder in den EB zu § 6b Abs. 2 KStG klargestellt werden, dass der Begriff des „nicht börsennotierten Unternehmens“ im KStG nicht im Sinne des AIFMG zu verstehen ist, sondern darüber hinausgehend Unternehmen



mit Sitz in Drittstaaten umfasst. Andernfalls wäre Sinn und Zweck der Reform torpediert.

3. Die AIFM Federation Austria regt weiters folgende Änderungen an:

a) § 48 Abs 8a Z 1 AIFMG sollte im Sinne des unter 2. Vorgebrachten wie folgt geändert werden:

„gemäß der Anlagestrategie der Private-Equity-Dachfonds überwiegend in andere AIF investiert, welche wiederum gemäß ihrer Anlagestrategie überwiegend in nicht börsennotierte Unternehmen investieren, deren Anteile im Sinne von Art. 4 Abs. 1 Nr. 14 der Richtlinie 2004/39/EG nicht zum Handel auf einem regulierten Markt zugelassen sind. Die Veranlagung in einen einzelnen AIF darf 1030 vH des Fondsvermögens des Private-Equity-Dachfonds nicht überschreiten. Zusätzlich zu dieser überwiegenden Veranlagung darf der Private-Equity-Dachfonds nur Geldmarktinstrumente gemäß § 70 InvFG 2011 erwerben. Kann der AIF, in welchen investiert wird, gemäß seiner Satzung oder seiner Veranlagungsbestimmungen neben der überwiegenden Veranlagung in nicht börsennotierte Unternehmen und in Geldmarktinstrumente auch andere Veranlagungen tätigen, so ist eine Veranlagung des Private-Equity-Dachfonds in einen solchen AIF auf jeweils 5 vH seines Fondsvermögens begrenzt. Insgesamt dürfen maximal 20 vH des Fondsvermögens eines Private-Equity-Dachfonds in solche AIF investiert werden. Die Anlagestrategie kann auch vorsehen, dass der an Privatkunden vertriebene AIF in einen oder mehrere andere AIF investiert (z. B. Master-Feeder-Konstruktion), die wiederum als Dachfonds in andere AIF investieren, wenn bei einer Gesamtbetrachtung die Vorgaben dieser Ziffer sowie der Ziffer 3 eingehalten werden;

b) Nettoinventarwert

Bei einem Private Equity Dachfonds ändert sich der Nettoinventarwert je Anteil nicht ständig und vor allem in den ersten Jahren auch nicht sprunghaft. Wo kein Börsenhandel und keine Rücknahmen stattfinden, führt die monatliche Berechnung daher nicht zu einem relevanten Informationsmehrwert. Zugleich muss jede Berechnung des Nettoinventarwerts durch den AIFM von der Verwahrstelle geprüft werden (§ 19 Abs 9 Z 3 AIFMG). Häufigere Prüfungen erhöhen die Vergütung der Verwahrstelle, die zu Lasten des Fonds geht. Anleger würden mit höheren Kosten belastet, ohne dass diesen Kosten ein relevanter Mehrwert gegenüber steht.

§ 48 Abs 8a Z 2 AIFMG sollte daher wie folgt geändert werden:

„der gemäß § 17 ermittelte Nettoinventarwert des Private-Equity-Dachfonds jedesmal dann veröffentlicht wird, wenn eine Ausgabe oder eine Rücknahme der Anteile des Private-Equity-Dachfonds stattfindet, mindestens aber einmal im Monat Jahr, es sei denn, der Private-Equity-Dachfonds ist zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen“;



c) Halbjahresbericht

§ 49 Abs 3 Z 4 AIFMG sollte auch die sehr wahrscheinliche Möglichkeit berücksichtigen, dass noch kein Halbjahresbericht vorliegt. Dass ein solcher zwei Monate nach Halbjahresende zu erstellen ist, ergibt sich bereits aus § 48 Abs 8a Z 5 AIFMG. § 49 Abs 3 Z 4 AIFMG sollte daher wie folgt geändert werden:

„ein Halbjahresbericht, der spätestens 2 Monate nach Ablauf des Halbjahres zu erstellen ist falls vorhanden“

d) Vier Monate Zeit für rein formale Prüfung

Gemäß § 49 Abs 7 AIFMG hat die FMA für eine Prüfung der Vertriebsanzeige „auf ihre formale Vollständigkeit“ – „eine darüber hinausgehende inhaltliche Prüfung hat nicht zu erfolgen“ – vier Monate Zeit. Für eine Prüfung von Wertpapierprospekten gilt gemäß § 8a Abs 3 KMG eine Frist von lediglich zehn Bankarbeitstagen, in § 30 Abs 3 AIFMG wird für ähnliche Fälle eine Frist von 20 Arbeitstagen vorgesehen.

§ 49 Abs 7 AIFMG sollte wie folgt geändert werden:

„Die FMA hat die Anzeige auf ihre formale Vollständigkeit zu prüfen, eine darüber hinausgehende inhaltliche Prüfung hat nicht zu erfolgen. Spätestens 4 Monate 1 Monat nach Eingang des vollständigen Anzeigeschreibens nach Abs. 3 hat die FMA dem AIFM mitzuteilen, ob er im Inland mit dem Vertrieb des im Anzeigeschreiben genannten AIF an Privatkunden beginnen kann. Im Falle einer positiven Entscheidung kann der AIFM ab dem Datum der diesbezüglichen Mitteilung der FMA mit dem Vertrieb des AIF beginnen. § 13 Abs. 3 letzter Satz AVG findet keine Anwendung.“

e) Zu § 1 Abs. 5 AIFMG und § 48 Abs. 12 AIFMG (Vertrieb an sonstige Privatkunden)

ea) Generell ist anzumerken, dass die Einschränkungen des Vertriebes von AIF in Unternehmensbeteiligungen sowie auch von Private-Equity-Dachfonds und AIF gem. § 6b KStG - dort gelten dieselben Einschränkungen wie für AIF in Unternehmensbeteiligungen - an sonstige Privatkunden (i.e. nicht qualifizierte Privatkunden) aufgrund der Diskriminierung dieser Anlagekategorie gegenüber sonstigen Investments sachlich nicht gerechtfertigt erscheinen. So kann etwa jeder Privatanleger beliebig in Finanzinstrumente von nicht regulierten Emittenten veranlagen, zB – auch nachrangige – Unternehmensanleihen oder Nachrangdarlehen oder auch hochspekulative Derivate. Wieso Investments in bestimmten AIF, die noch dazu den Vorteil bieten, dass einerseits die Auswahl der Investments durch den



AIFM entsprechend gefiltert wird und andererseits auch eine entsprechende Risikostreuung durch Investitionen in eine Mehrzahl von Investments erfolgt, für sonstige Privatanleger nicht zulässig sein sollen, ist sachlich nicht nachvollziehbar.

Dies gilt insbesondere für den Bereich der Private-Equity-Dachfonds (einschließlich Venture Capital Fonds) und der AIF in Unternehmensbeteiligungen. Diese bieten sonstigen Privatanlegern überhaupt erst die Möglichkeit zu einem gestreuten Investment in Unternehmensbeteiligungen, wie dies etwa auch bei Immobilienfonds der Fall ist (da auch nicht jeder ohne weiteres Immobilienbesitz, schon gar nicht gestreut, erwerben kann) und gerade auf Basis einer Risikostreuung der Zugang zu diesen Investments sonstigen Privatanlegern gewährleistet werden sollte.

eb) Was die nunmehr vorgesehene Voraussetzung einer Bestätigung eines Kreditinstitutes über unbelastete Bankguthaben und Finanzinstrumente von mehr als EUR 100.000 betrifft, wird auf die Ausführungen unter f) zu den qualifizierten Privatkunden verwiesen.

ec) Eine weitere Einschränkung ist nun für die Veranlagung des sonstigen Privatkunden in Private- Equity-Dachfonds, AIF in Unternehmensbeteiligungen und AIF gemäß § 6b KStG gemäß § 48 Abs. 8a, 8c und 8e geregelt: der Privatkunde darf höchstens 10 % der Summe aus seinen zur Verfügung stehenden Bankguthaben und Finanzinstrumente gemäß § 1 Z 6 WAG 2007, mindestens aber EUR 10.000 in einen Private-Equity-Dachfonds, AIF in Unternehmensbeteiligungen und AIF gemäß § 6b KStG veranlagen. Auf Basis der maximal möglichen Veranlagung von 10% der Summe aus unbelasteten Bankguthaben und Finanzinstrumente ist eine zusätzliche Beschränkung für den Privatkunden geregelt worden. Diese Beschränkung wurde für den qualifizierten Privatkunden nicht geregelt. Diese Regelung (zusätzliche Beschränkung) für den Privatkunden ist sachlich nicht gerechtfertigt und kann mit der Begründung eines erhöhten Anlegerschutzes nicht gerechtfertigt werden.

f) Definition des qualifizierten Privatkunden (§ 2 Abs. 1 Z 42 AIFMG)

Die Reduktion der Schwelle für unbelastetes frei verfügbares Vermögen von EUR 500.000 auf EUR 250.000 ist grundsätzlich zu begrüßen. Ebenso ist die Reduktion der Mindestinvestitionssumme sinnvoll. Unklar ist jedoch, weshalb eine Mindestinvestitionssumme auch für qualifizierte Privatanleger hinsichtlich Veranlagungen in AIF in Unternehmensbeteiligungen, in Private-Equity-Dachfonds, in ausländische Managed-



Futures-AIF und in AIF gemäß § 6b KStG weiter bestehen soll, während dies für Veranlagungen in Immobilienfonds nach ImmoInvFG (inländische Immo-AIF), in sonstige AIF in Immobilien und in inländische Managed-Futures-Fonds nicht der Fall ist. Zum einen erscheint es nicht gerechtfertigt, dass Immo-AIF und sonstige AIF in Immobilien im Vergleich zu AIF in Unternehmensbeteiligungen, Private-Equity-Dachfonds und AIF in Form von Beteiligungen an Mittelstandsfinanzierungsgesellschaften gem. § 6b KStG bevorzugt geregelt werden, zum anderen steht eine unterschiedliche Behandlung von inländischen Managed-Futures-Fonds und EU- bzw. Nicht-EU Managed-Futures-Fonds nicht in Einklang mit der AIFMD. Während für einen inländischen Managed-Futures-Fonds keine Mindestinvestitionssumme geregelt ist, ist die Mindestinvestitionssumme für qualifizierte Anleger betreffend einen EU bzw. Nicht-EU Managed-Futures-Fonds mit EUR 10.000 geregelt. Diese Regelung scheint mit der AIFMD nicht vereinbar zu sein. Art. 43 Abs. 1 S 2 AIFMD schreibt vor, dass EU-AIF, welche ihren Sitz in einem anderen Mitgliedstaat haben und welche grenzüberschreitend vertrieben werden, nicht strengeren oder zusätzlichen Auflagen unterliegen dürfen als auf nationaler Ebene vertriebene AIF bzw. EU-AIF.

Die oben dargestellten grundsätzlichen Bedenken hinsichtlich jeglicher Einschränkungen des Vertriebes an sonstige Privatpersonen gelten auch hier.

Die neu eingeführte Voraussetzung der **Vorlage einer Bestätigung eines Kreditinstitutes** betreffend die unbelasteten Bankguthaben und Finanzinstrumente wird in der Praxis allerdings Investitionen durch qualifizierte Privatanleger in Private-Equity-Dachfonds weiter erschweren.

Zunächst ist unklar, warum nur Bankguthaben und Finanzinstrumente herangezogen werden können. Dies würde zB bedeuten, dass jemand, der über ein Millionenvermögen zB in Bargeld, Immobilien oder Gold verfügt (dies sind keine Finanzinstrumente) keinerlei Investition in einen AIF in Unternehmensbeteiligungen tätigen könnte, wenn er die Schwelle in Bankguthaben oder Finanzinstrumenten nicht erreicht.

Es ergeben sich durch das Erfordernis der Bestätigung aber auch erhebliche praktische Schwierigkeiten:

Zum einen stellt dies eine erhebliche administrative Hürde und einen hohen Aufwand für den Anleger dar. Privatanleger haben ihre Mittel häufig auf mehrere Banken verteilt (zB ein Girokonto bei der Hausbank, Sparkonten bei Direktbanken und Wertpapierdepots bei Discount Brokern). Der Anleger müsste daher mehrere Bestätigungen einholen. Außerdem



besteht keine Verpflichtung von Kreditinstituten, derartige Bestätigungen kostenlos auszustellen. In diesem Zusammenhang ist auch fraglich, ob Kreditinstitute derartige Bestätigungen überhaupt ausstellen werden, da damit möglicherweise auch zivilrechtliche Haftungsfolgen verbunden sind, zumal sie das unbelastete Vorhandensein des Vermögens bestätigen müssen.

Zum anderen wird der Kunde dadurch auch gezwungen, seiner Bank (seinen Banken) offenzulegen, dass er ein derartiges Investment plant. Dies wird wiederum dazu führen, dass die Bank dem Kunden andere Investitionsmöglichkeiten vorschlägt. Die Banken werden daher kein Interesse an der Ausstellung solcher Bestätigungen haben und erhalten durch dieses Erfordernis einen Wettbewerbsvorteil.

Durch diese neuen Voraussetzungen werden daher die sonstigen Erleichterungen (wie Herabsetzung der Mindestinvestitionssumme für einige Arten von AIF) nicht nur entwertet, sondern es wird eine weitere Hürde für das Investment von qualifizierten Privatanlegern in Private-Equity-Dachfonds aufgebaut.

Eine derartige Voraussetzung erscheint sachlich nicht gerechtfertigt. So genügt etwa für die Einstufung von professionellen Kunden nach dem WAG 2007 die Einholung von Auskünften durch den Kunden. Eine Bestätigung der Bank des Kunden über das Vorliegen der Voraussetzungen wird nicht verlangt. Hier sollte daher – wie etwa auch nach dem WAG 2007 – eine Selbstauskunft des Kunden genügen, wie auch bisher üblich und in § 2 Abs. 1 Z 42 AIFMG festgelegt. Alles andere würde auch eine nicht nachvollziehbare Bevormundung der Anleger darstellen, da das Verlangen einer Bestätigung der Bank zum Ausdruck bringt, dass den Angaben des Anlegers nicht vertraut werden kann.

Wir hoffen, Ihnen hiermit behilflich gewesen zu sein und stehen für Rückfragen gerne zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen

Mag. Oliver Prock
Vorstandsvorsitzender

Mag. Martin Greil
Generalsekretär

Wien, 10.03.2017

ALTERNATIVE INVESTMENT FONDS MANAGER FEDERATION AUSTRIA