



# **P+P Pöllath + Partners** **Rechtsanwälte · Steuerberater**

Berlin · Frankfurt · München

## 6. Hamburger Fondsgespräche Hamburg, 7. November 2013

Patricia Volhard, LL.M. (LSE)

# **AIFM / KAGB IN DER PRAXIS PRAXISFRAGEN UND -ANTWORTEN ANHAND VON FALLBEISPIELEN**

## 1. Definition Kapitalverwaltungsgesellschaft („KVG“)

„Unternehmen mit satzungsmäßigem Sitz und Hauptverwaltung im Inland, deren Geschäftsbetrieb darauf gerichtet ist, Investmentvermögen zu verwalten.“

- Externe KVG:
  - Bestellung durch AIF oder in dessen Namen;
  - Aufgrund Bestellung verantwortlich für Verwaltung des AIF.
- Interne KVG:
  - Investmentvermögen selbst, wenn Rechtsform eine interne Verwaltung zulässt (d.h. kein Sondervermögen möglich);
  - Entscheidung der Geschäftsleitung des AIF, dass kein externer AIFM bestellt werden soll.

## 2. Definition Verwaltung eines Investmentvermögens

„Mindestens Erbringung der Portfolioverwaltung oder des Risikomanagements für ein oder mehrere Investmentvermögen.“

- Portfolioverwaltung
  - Treffen von Anlageentscheidungen.
- Risikomanagement
  - Erfassung, Messung, Steuerung und Überwachung aller Risiken, die für die einzelnen AIF-Anlagestrategien wesentlich sind und denen jeder AIF unterliegt und unterliegen kann.
  - Bestimmung des Unternehmens als AIFM, welches Portfolioverwaltung und/oder Risikomanagement für den AIF erbringt.
  - Definition des Investmentvermögens bereitet in Praxis größere Probleme:
    - Carry Vehikel
    - Co-Investment Gesellschaften

## 3. Kleiner inländischer AIFM lediglich registrierungspflichtig

- Verwaltung von Asset under Management („**AuM**“) von maximal EUR 100 Mio. (einschließlich der durch den Einsatz von Leverage erworbenen Vermögensgegenstände) bzw. EUR 500 Mio.; und
- Verwaltung von ausschließlich Spezial-AIF, deren Anleger keine Rücknahmerechte innerhalb von 5 Jahren nach Beginn der Investitionstätigkeiten haben.
  - Berechnung des AuM:
    - „nach handelsrechtlichen Buchführungsvorschriften – unter Berücksichtigung der übrigen Vorgaben des Art. 2 Delegierten Verordnung“ → auch Buchwertmethode anwendbar?
    - Keine Berücksichtigung von Altfonds, die dem Bestandsschutz des § 353 Abs. 1 unterliegen.
    - ABER: Berücksichtigung von Altfonds bei der Berechnung der Kapitalanforderungen der KVG.

## 3. Kleiner inländischer AIFM lediglich registrierungspflichtig (2)

- Sonderregelung für PE: Kein Leverage bei Kreditaufnahme auf Ebene der NewCo, wenn der AIF keine Garantien gibt, keine Sicherheit gewährt, etc.
- Spezial-AIF:
  - Fonds, in die ausschließlich professionelle (MiFID) und semiprofessionelle Anleger investieren dürfen.
  - Einholung einer Kompetenzerklärung von semiprofessionellen Anlegern erforderlich (auch nachträgliche Einholung von Anlegern in Bestandsfonds).
  - Bei Bestandsfonds Wahlmöglichkeit im Hinblick auf den relevanten Zeitpunkt für die Qualifikation als semiprofessioneller Anleger: (i) Zeitpunkt der Zeichnung oder (ii) aktueller Zeitpunkt.
  - Bei Neufonds: Nur aktueller Zeitpunkt relevant.

## 4. Berater ≠ KVG

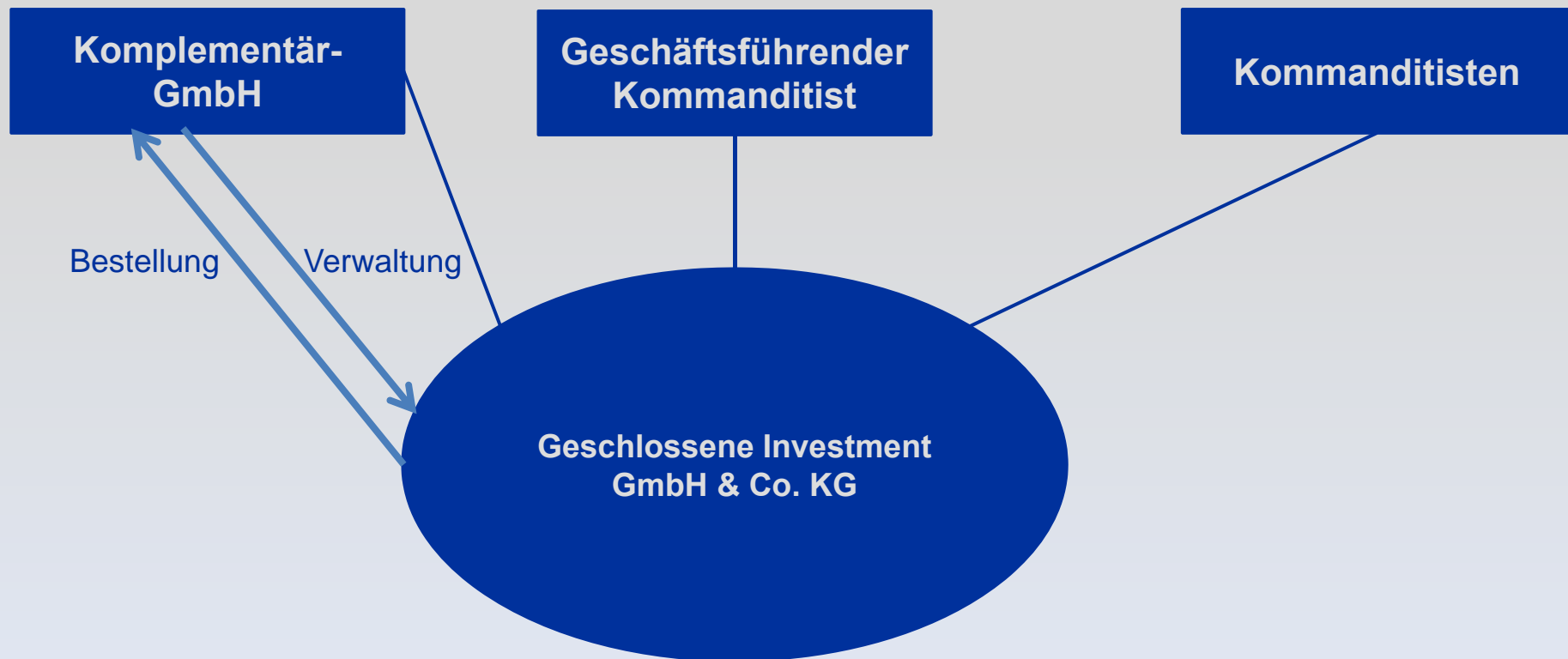
- Berater erbringt typischerweise folgende Tätigkeit:
  - Anlageempfehlungen;
  - Due Diligence;
  - Reporting/Monitoring.
- Aber: Keine Verwaltung.
- Anlageberatung ist auch Nebendienstleistung externer AIFM:
  - ABER: Ausschließliche Erbringung der Anlageberatung ohne Erbringung der kollektiven Vermögensverwaltung ist externen AIFM verboten.
- Anlageberatung ggf. KWG-erlaubnispflichtig.
- ABER: laut BaFin keine reine Beratung, sondern Portfolioverwaltung, wenn KVG die Anlageempfehlung lediglich einer formalen Kontrolle unterzieht (z.B. Einhaltung von Anlagegrenzen und im Übrigen die Empfehlung ohne eigene Beurteilung der Anlage durchführt).

Beispiel 1: Externer AIFM

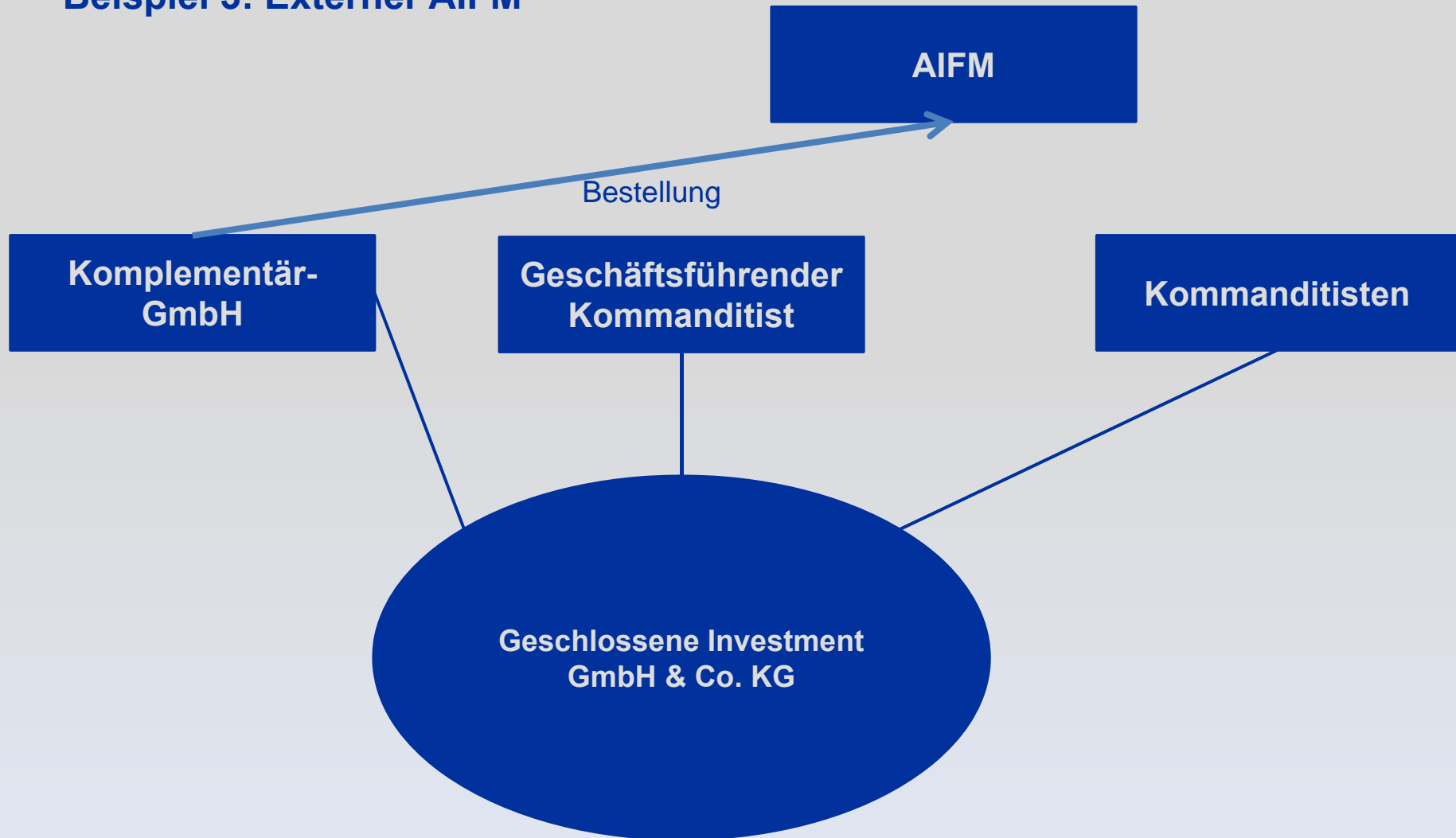




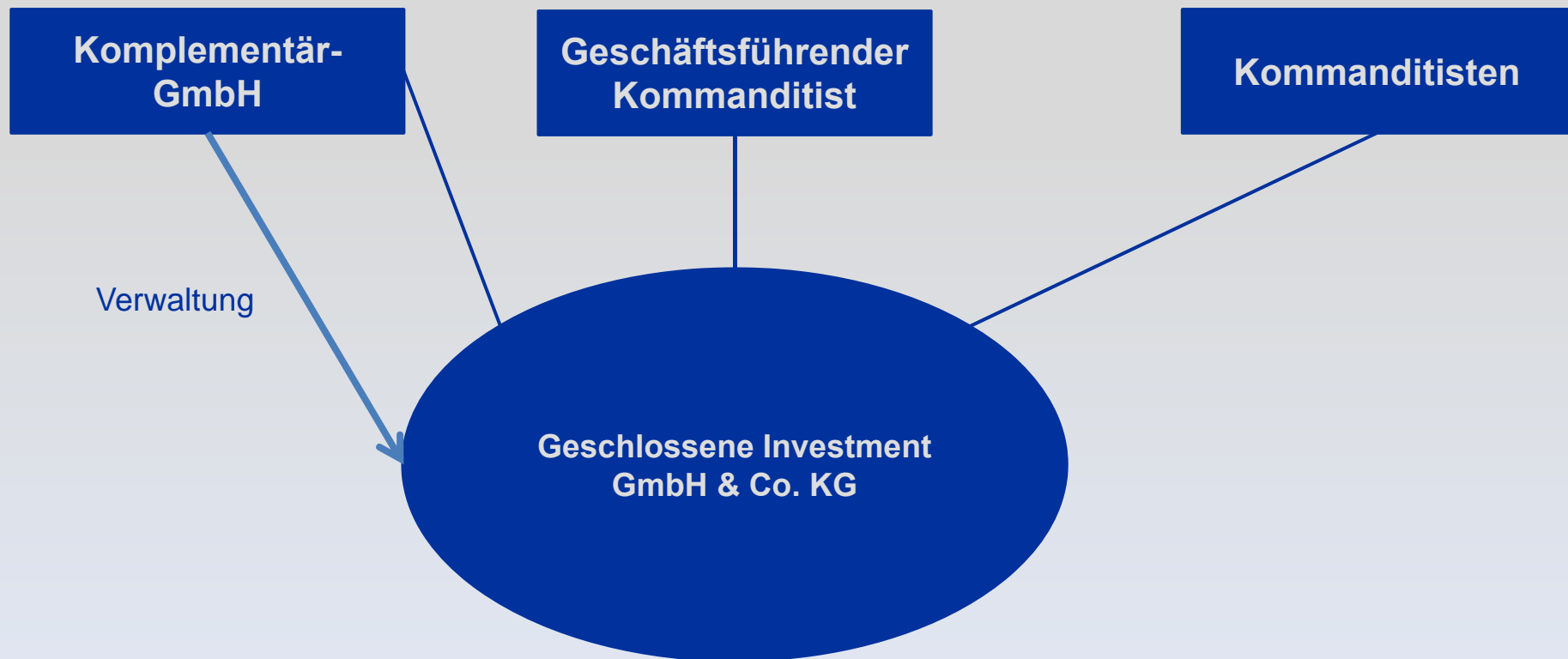
Beispiel 2: Externer AIFM



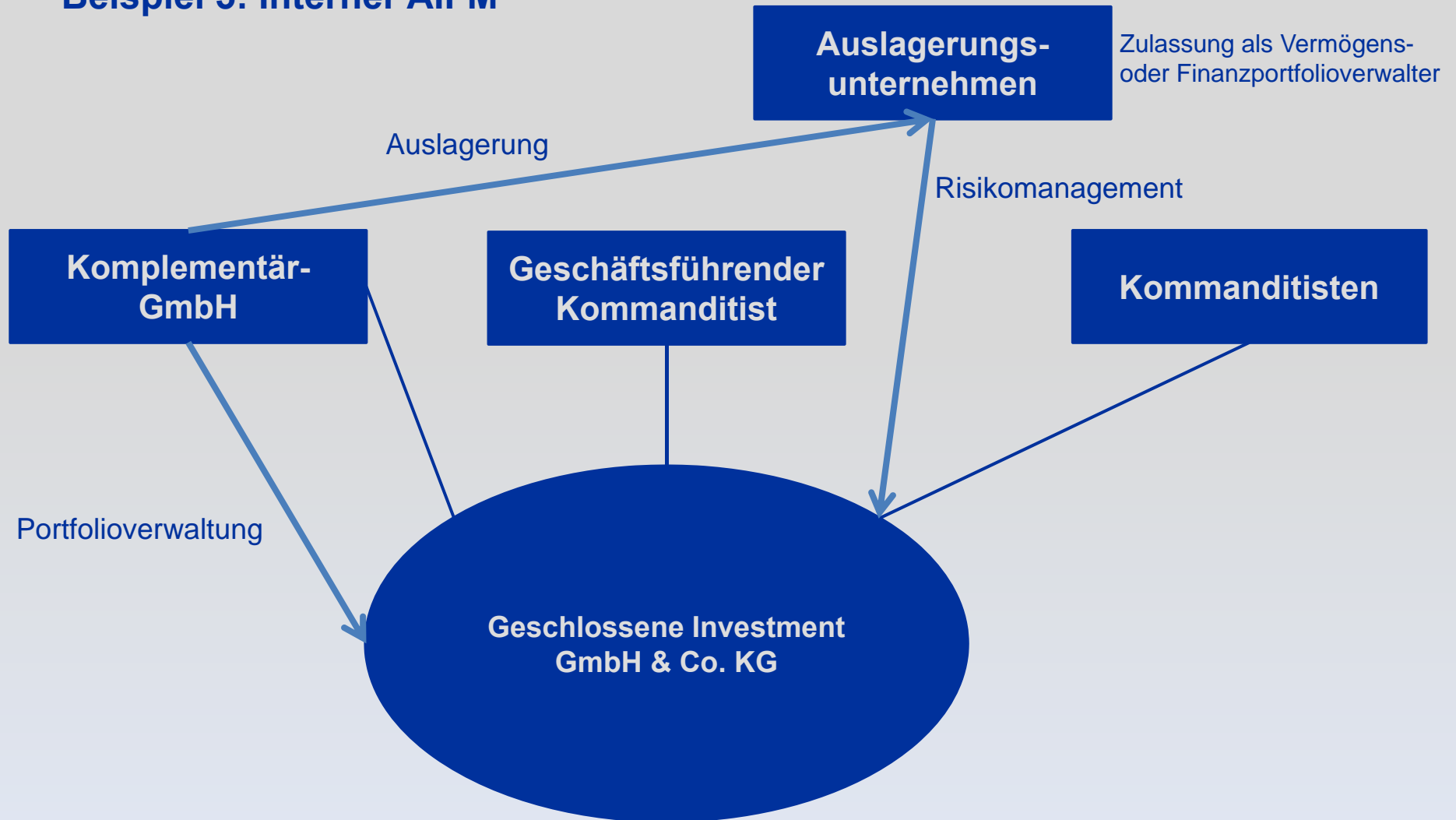
Beispiel 3: Externer AIFM



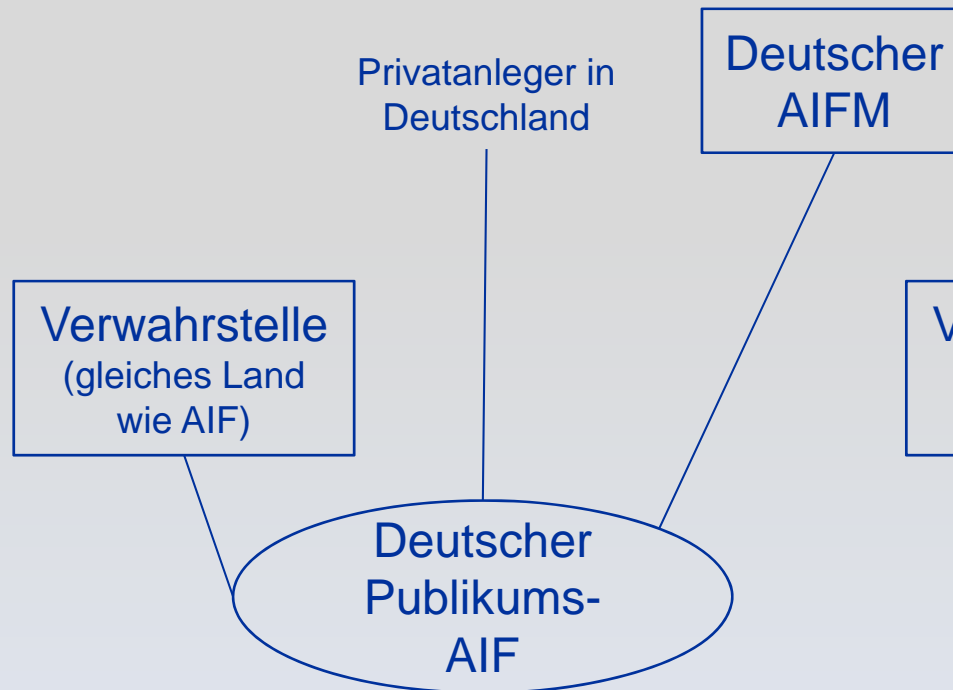
Beispiel 4: Interner AIFM



## Beispiel 5: Interner AIFM

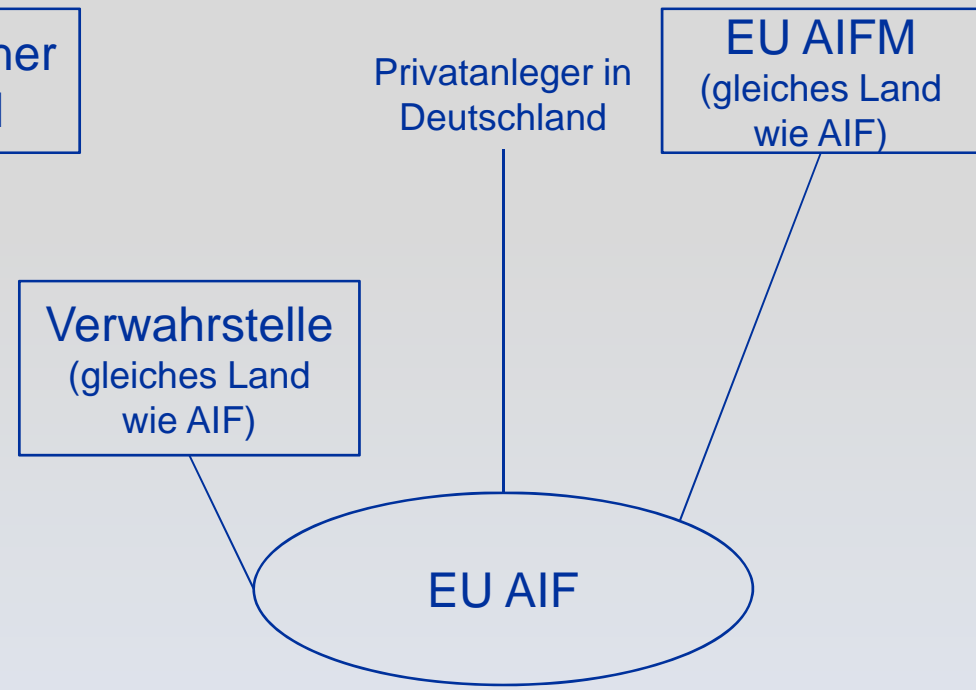


Fallbeispiel (1)



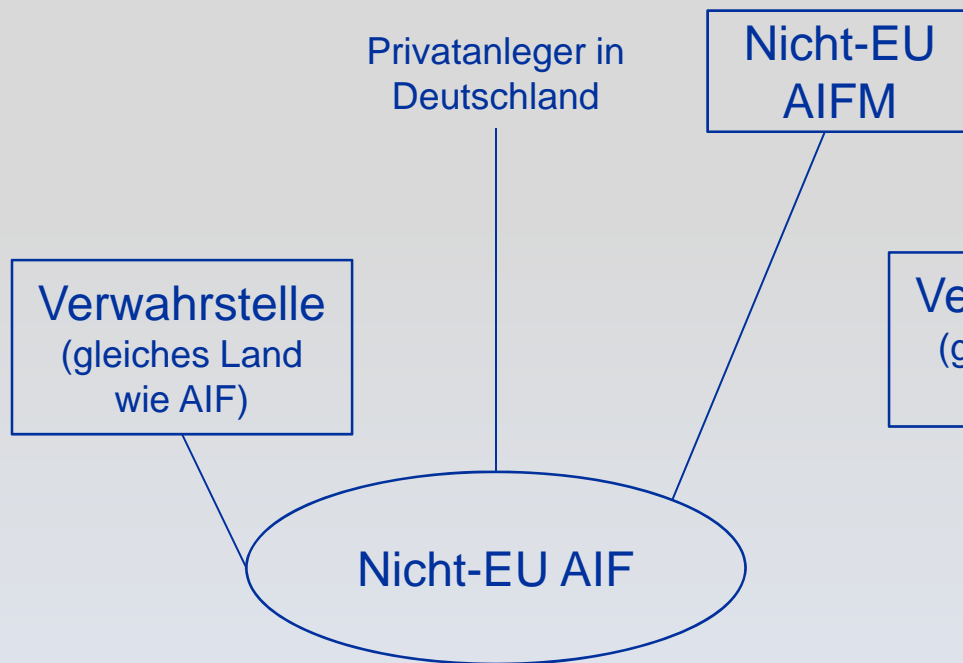
➤ Möglich gemäß § 316

Fallbeispiel (2)



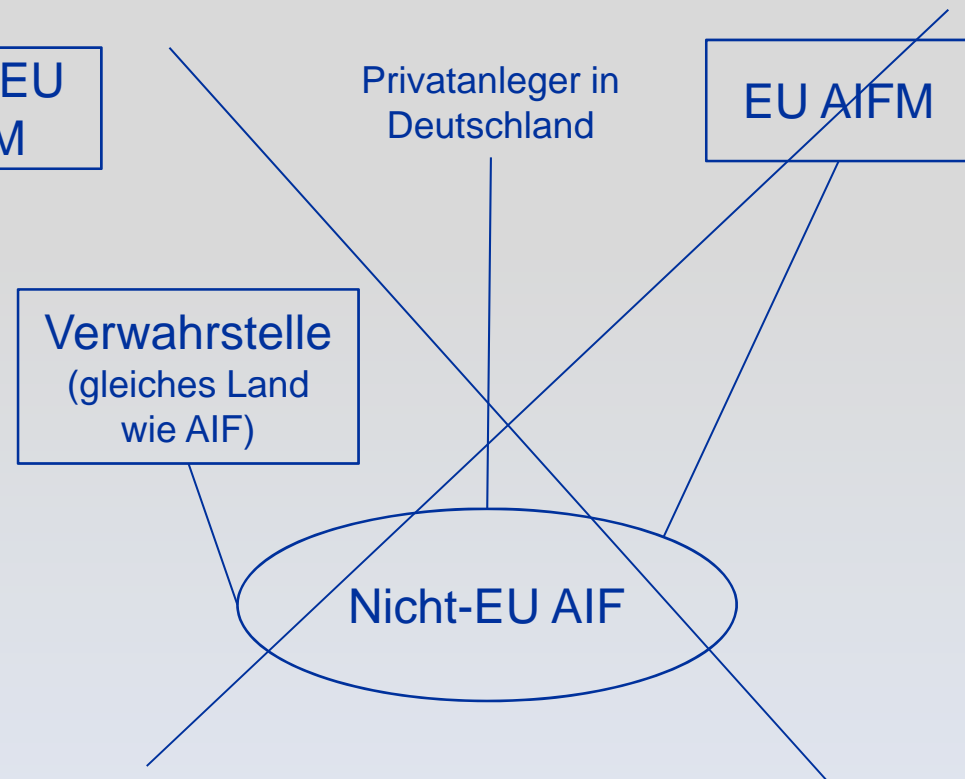
➤ Möglich gemäß §§ 317, 320

Fallbeispiel (3)



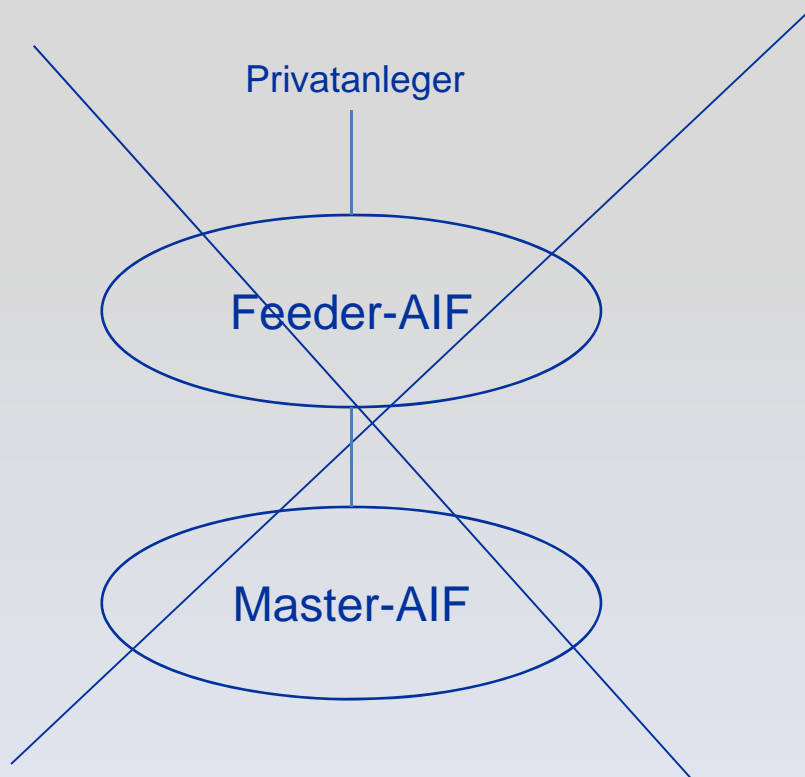
- möglich gemäß §§ 317, 320
- Beide unterliegen einer Investmentaufsicht

Fallbeispiel (4)

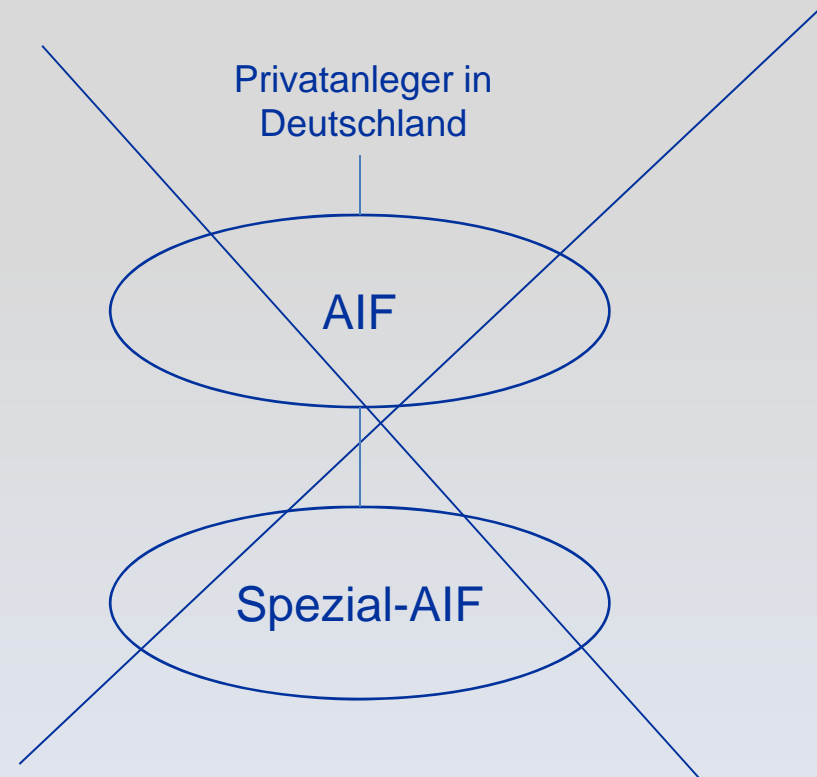


- Nicht möglich
- AIF und AIFM nicht im gleichen Sitzland

Fallbeispiel (4a)



Fallbeispiel (4b)



### Fallbeispiel (5)



➤ Möglich gemäß § 321

### Fallbeispiel (6)



➤ Möglich gemäß § 323



Fallbeispiel (7)



- NUR möglich nach Einführung des Passport

Fallbeispiel (8)



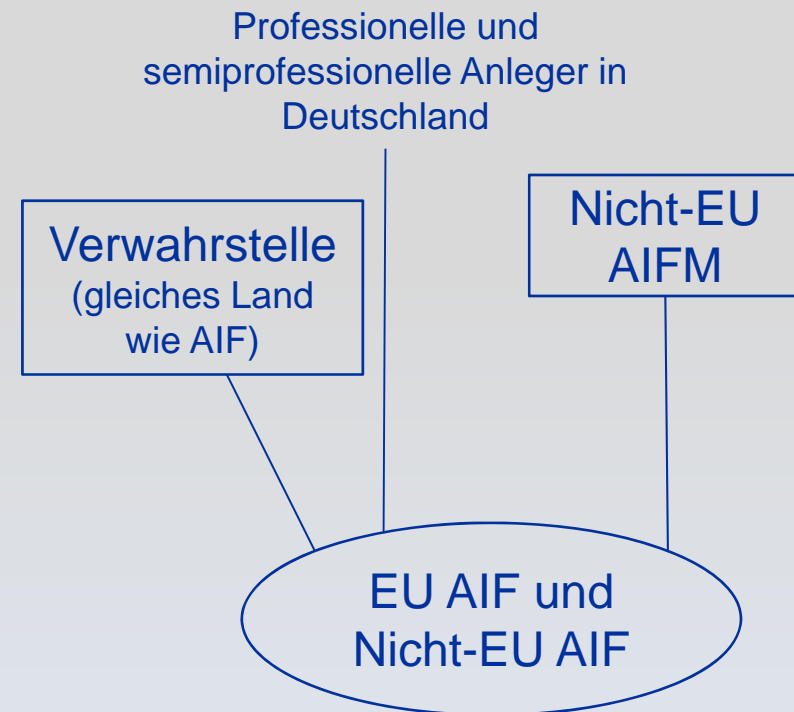
- Möglich nach § 329 = Master + Feeder AIFMD compliant
- Sonderfall: Feeder = kleine KVG?

### Fallbeispiele (9)



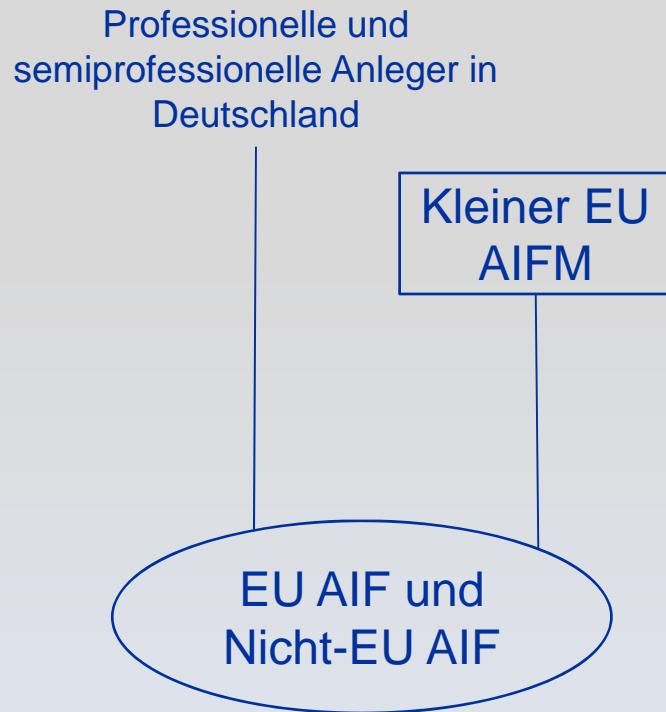
➤ Möglich nach § 329

### Fallbeispiel (10)



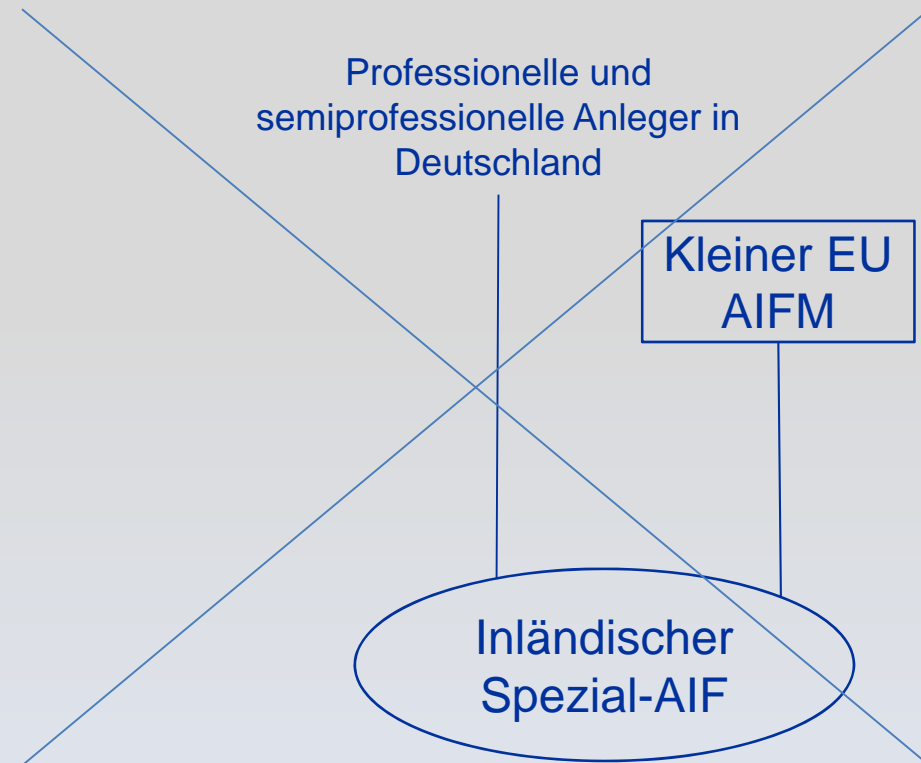
➤ Möglich nach § 330

### Fallbeispiele (11)



- Möglich nach § 330a

### Fallbeispiel (11)



- Nicht möglich (Gesetzgeber sieht diese Konstellation nicht vor).

#### 1. Bestandsschutz

„Keine Anwendbarkeit des KAGB auf AIF-KVG, die vor dem 22.07.2013 geschlossene AIF verwalten, die nach dem 21.07.2013 keine zusätzlichen Anlagen tätigen.“

- **Keine zusätzlichen Anlagen**, wenn
  - (i) keine Überschreitung von 20 % des Wertes des AIF-Portfolios; (ii) ausschließlich werterhaltende Maßnahme; und (iii) Anleger sich allgemein zu solchen Werterhaltungsmaßnahmen verpflichtet haben;
  - Verpflichtungsgeschäft vor dem 22.07.2013 geschlossen wurde.
- **Follow-on Investitionen in Portfoliogesellschaften:** keine zusätzlichen Anlagen, wenn obige Voraussetzungen (i) bis (iii) eingehalten werden.
- **Anlage bei mehrstufigen Strukturen:**
  - Anlagetätigkeit zwischengeschalteter Strukturen (z.B. SPV, NewCo) nur bei Kontrolle durch AIF zusätzliche Anlage.
  - Anlagetätigkeit der Portfoliogesellschaft (= operativ tätiges Unternehmen) keine zusätzliche Anlage.

#### 1. Bestandsschutz (2)

- **Anlage bei Dach-/Masterfonds:** Keine Zurechnung der Anlagetätigkeit der Zielfonds (mangels Kontrolle); relevant ist grundsätzlich der Erwerb eines Zielfondsanteils.

#### 2. Übergangszeitraum für Vertrieb

- AIF-KVG, der geschlossene inländische AIF vertreibt: Anwendung der bisherigen Vertriebsregeln bis 21.07.2014, wenn dieser AIF vor dem 22.07.2013 aufgelegt wurde.
  - Aufgelegt meint unbedingte und unbefristete Zeichnung durch mindestens einen Anleger.
- AIFM, der geschlossene EU- und Drittstaaten-AIF vertreibt: Anwendung der bisherigen Vertriebsregeln bis 21.07.2014, wenn dieser AIF vor dem 22.07.2013 an Anleger in Deutschland vertrieben wurden.
  - Vertrieb in diesem Zusammenhang meint das zur Verfügung stellen von vollständig ausverhandelten Fondsdokumenten (z.B. nahezu finaler Prospekt oder Gesellschaftsvertrag).

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit.

**Patricia Volhard, LL.M. (LSE)**

Partner Fund Formation & Regulatory

P+P Pöllath + Partners

Zeil 127

60313 Frankfurt am Main/Germany

T +49 (69) 247047-16

F +49 (69) 247047-15

E [patricia.volhard@pplaw.com](mailto:patricia.volhard@pplaw.com)