

P+P Pöllath + Partners

Rechtsanwälte ▪ Steuerberater

Berlin ▪ Frankfurt ▪ München

AIF-STRUKTUREN III – LP-PERSPEKTIVE

**ANFORDERUNGEN VON REGULIERTEN INVESTOREN
(KABG, AnIV, InvStG)**

**7. Hamburger Fondsgespräch
Hamburg, 6. November 2014**

Uwe Bärenz, P+P Pöllath + Partners

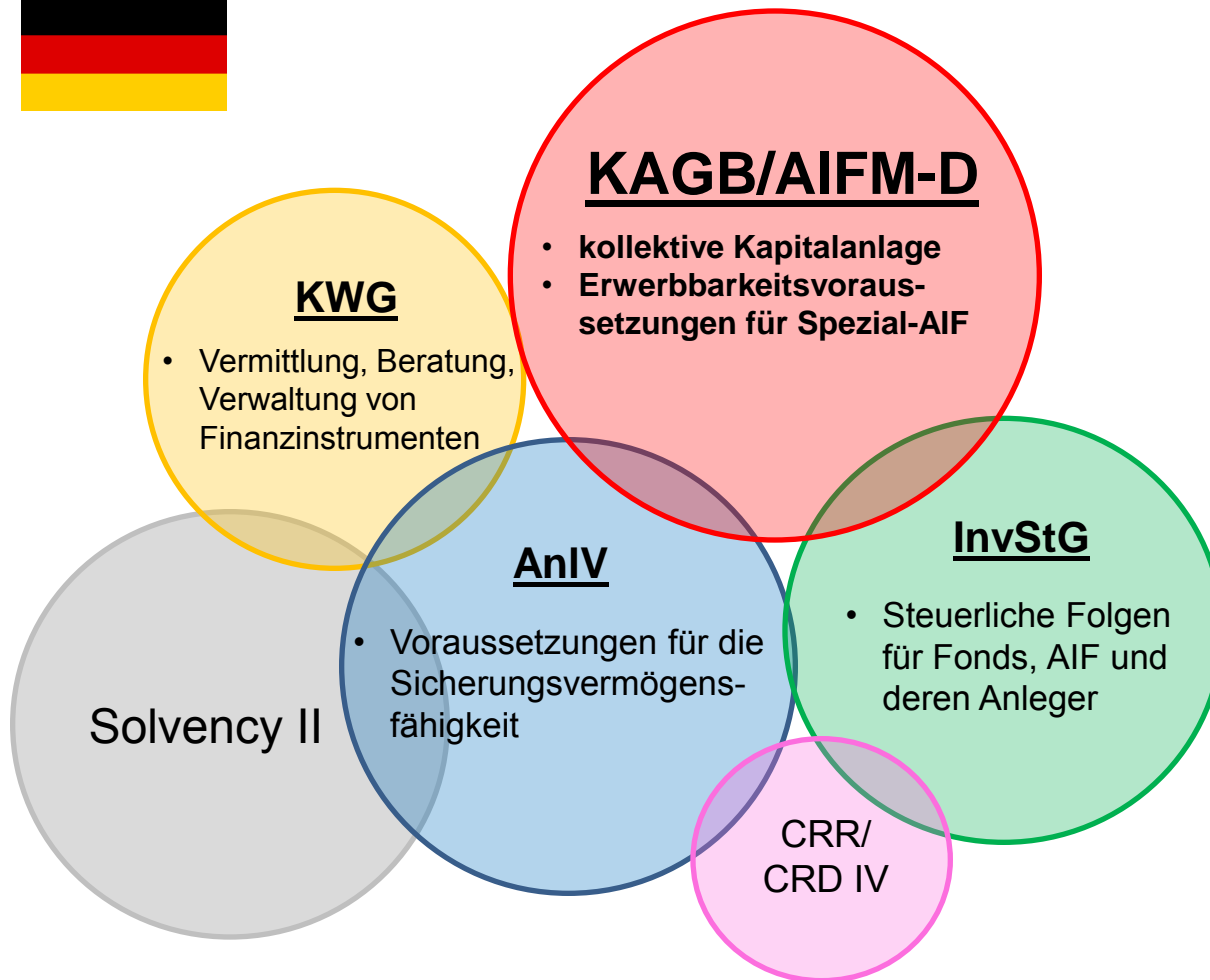
1. Ziel

- Überblick über Folgen aus aktuellen Rechts- und Steuerentwicklungen für regulierte deutsche Investoren bei alternativen Kapitalanlagen

2. Inhalt

- Zusammenfassung deutscher Regulierungsschwerpunkte für Anleger und Manager (2014/2015)
- Anforderungsprofile/Zugänge zur Anlageklasse
- Typische Strukturlösungen (Inland/Ausland)
- Strukturelle Anforderungen und Folgen aufgrund AIFM-D / KAGB
- Strukturelle Anforderungen und Folgen aufgrund AnIV / AnIV-E
- Strukturelle Anforderungen und Folgen aufgrund InvStG

➤ Deutschland (2014/2015) - Überblick



KAGB/AIFM-D

Regulierung

- der Struktur
- des Managers
- des Anlegers (Spezial-AIF)

AnIV

Regulierung des

- Anlegers
- Produkts

InvStG

Regulierung/Besteuerung des

- Produkts
- Anlegers (Spezial-AIF)

KWG

Regulierung des

- Managers (Erlaubnisvorbehalt)

CRR/CRD IV

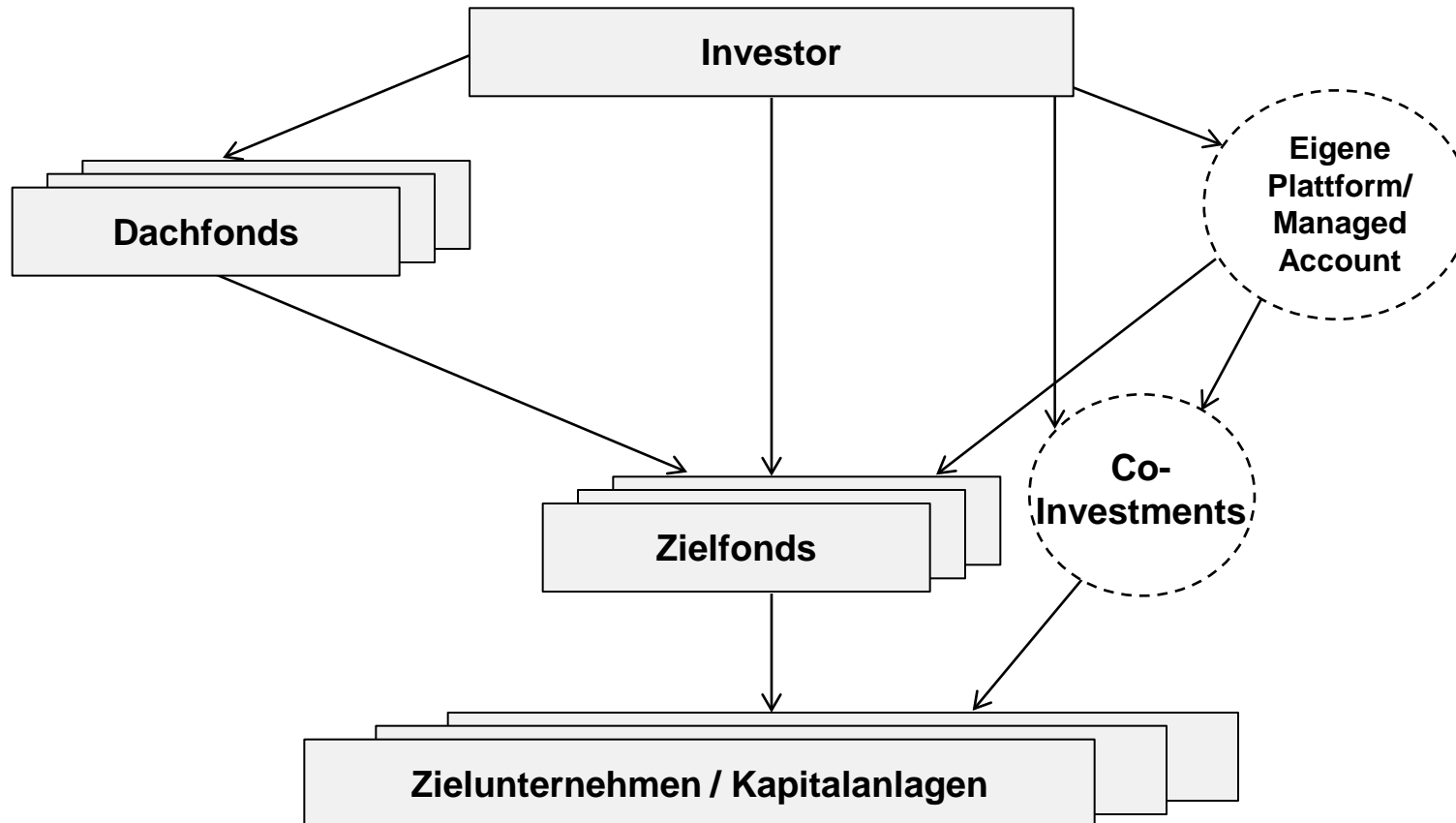
Regulierung des

- Anlegers (Eigenkapitalanforderungen)

➤ Typische Anforderungen der Investoren

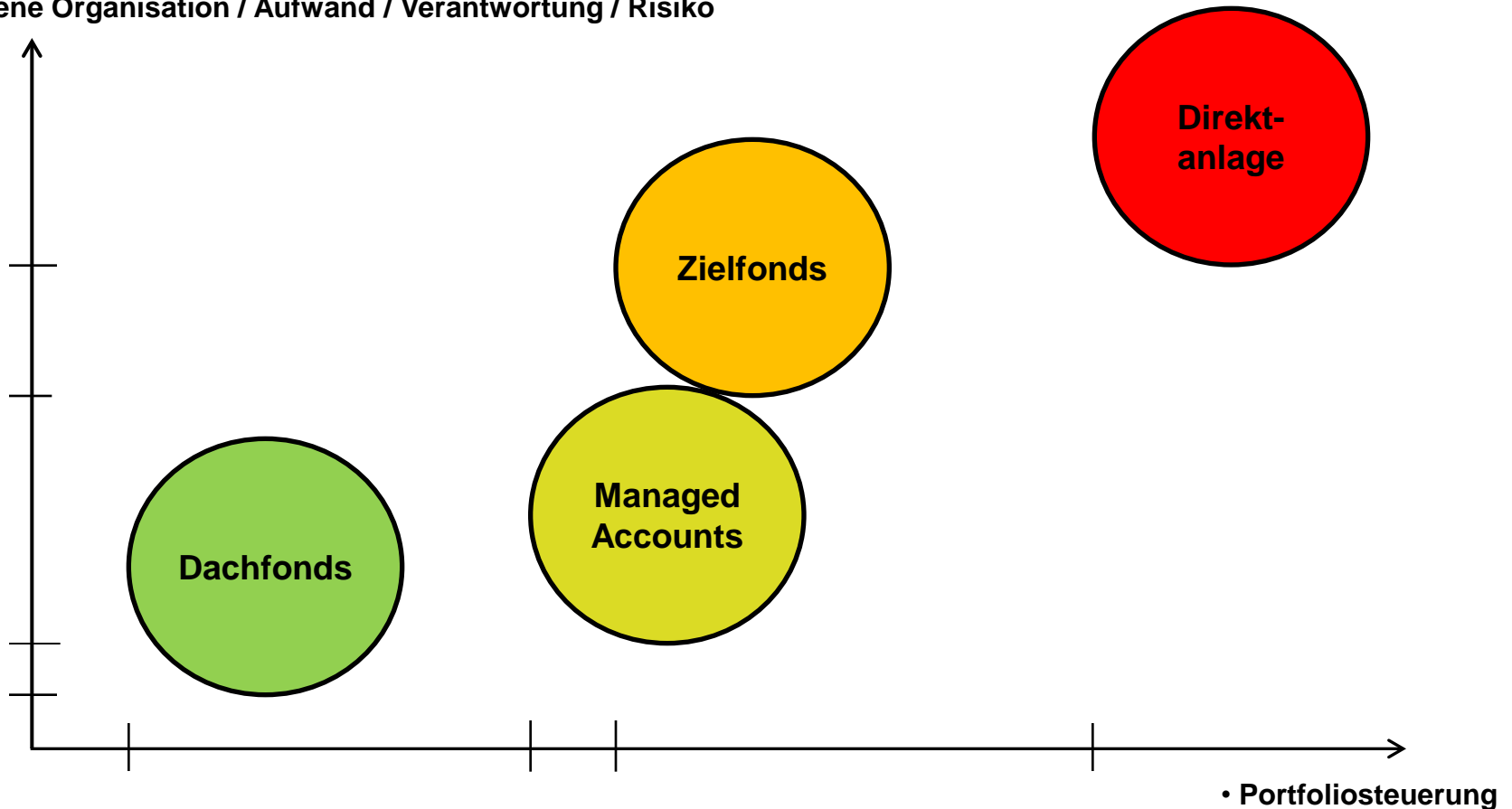
- **Steuerliche Abschirmung**
 - **Steuerliche Optimierung (Transparenz, DBA)**
 - **Sicherungsvermögensfähigkeit (AnIV)**
 - **Spezialfondsfähigkeit (KAGB, InvStG)**
-
- Haftungsbegrenzung, kein Emittentenrisiko
 - Rechtliche Kontrolle
 - Angemessener Verwaltungsaufwand
 - Umfassendes Reporting / Controlling
 - Geringe Kosten

➤ Typische Zugänge zur Anlageklasse



➤ Typische Zugänge zur Anlageklasse

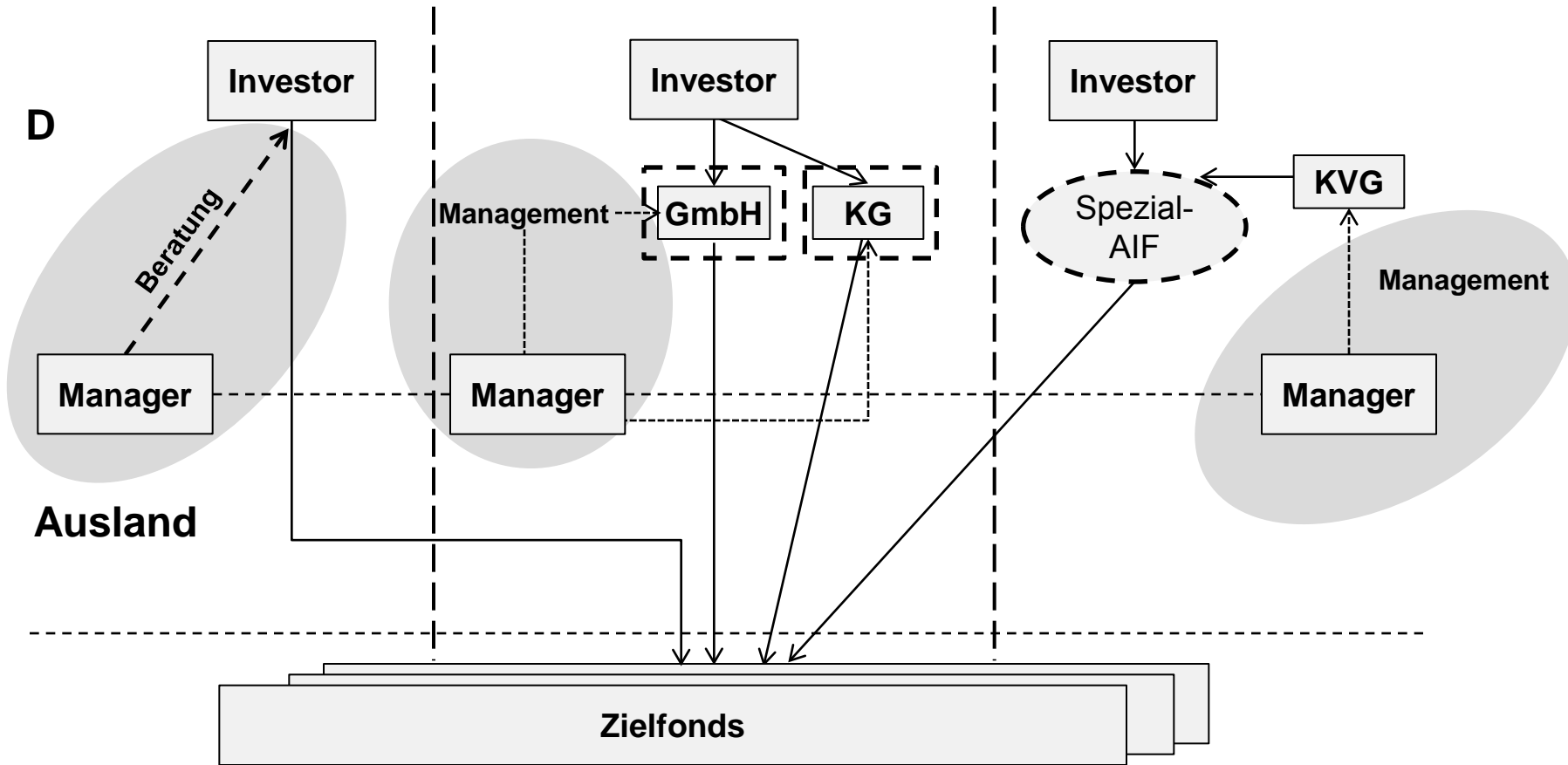
- Eigene Organisation / Aufwand / Verantwortung / Risiko



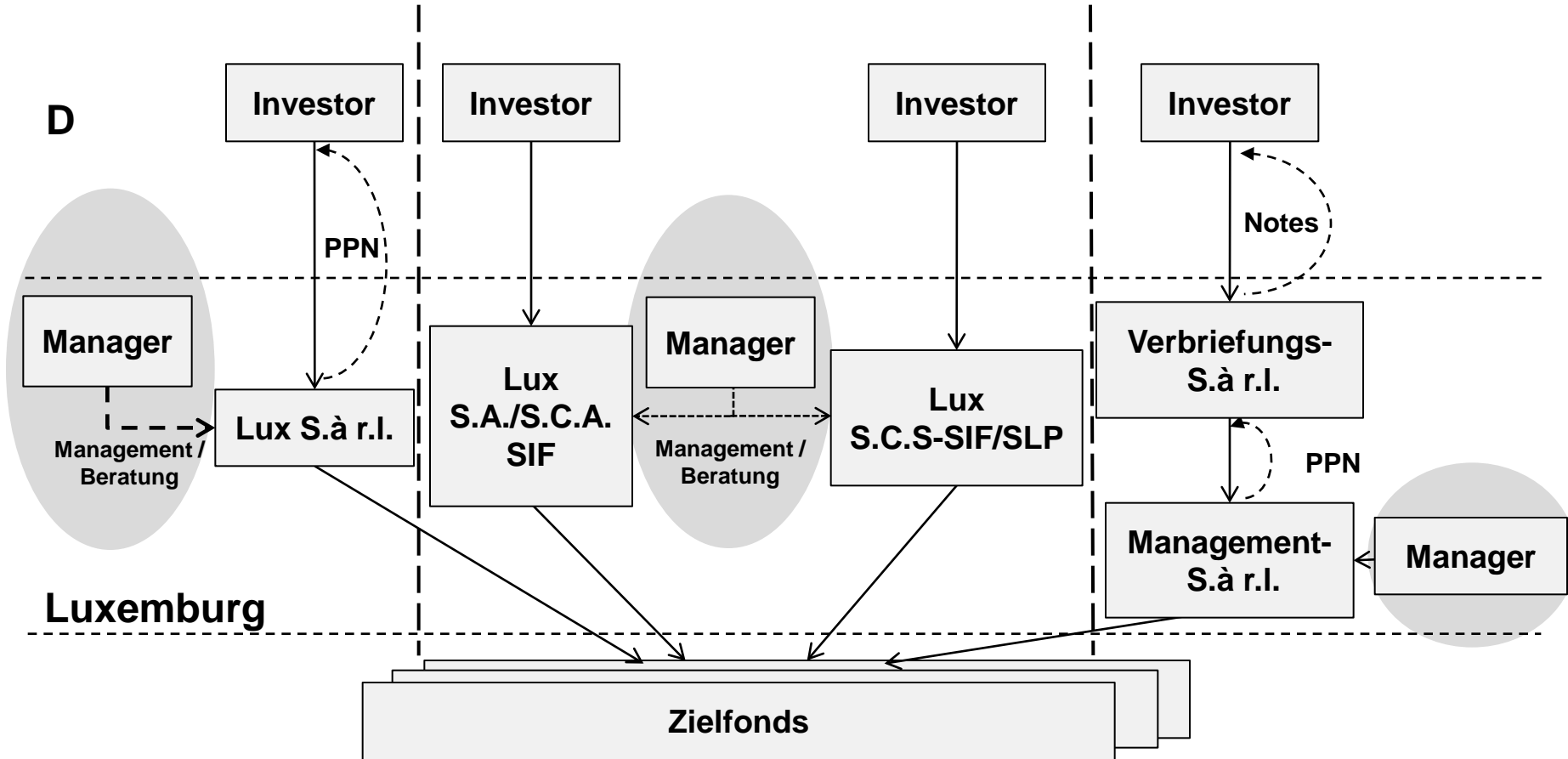
➤ **Entscheidungskriterien beim Aufbau eigener Anlageplattform/
Managed Account für alternative Kapitalanlagen**

1. Inland vs. Ausland
2. Eigenständige Struktur vs. Einbindung in Spezial-AIF
3. Regulierte Struktur (AIF) vs. unregulierte Struktur (Non-AIF)
4. Steuerliche Folgen der Beteiligungsstruktur (Leben-/Kranken-/Sach-/
Rück-/Steuerbefreiung)
5. Sicherungsvermögensfähigkeit

➤ Typische Strukturösungen für Investoren (Inland)



➤ Typische Strukturösungen für Investoren (Ausland)



➤ Kriterien für AIF bzw. Non-AIF Plattform

- „Investmentvermögen ist jeder Organismus für gemeinsame Anlagen, der von einer Anzahl von Anlegern Kapital einsammelt, um es gemäß einer festgelegten Anlagestrategie ... zu investieren ...“
 - mehrere Konzernunternehmen als „ein“ Anleger?
 - kein „Beschaffen“ von Kapital (Argumentation: „Investmentclub“, kein Einwerben von Kapital am Markt)
- Kein AIF, wenn die Anteilseigner bzgl. der Verwaltung der Vermögensgegenstände ein täglich auszuübendes Ermessen und Kontrolle haben (lt. ESMA = Management beim Anleger; Zustimmungserfordernisse nicht ausreichend)
- Ausnahme für Verbriefungszweckgesellschaft (enge Auslegung?)

➤ Folgen bei AIF Plattform

- Verwaltung erlaubnispflichtig nach KAGB (bzw. Regeln im Sitzland des AIFM)
- bei AIFM-Erlaubnis im EU-Ausland – passportfähig
- Auswirkungen auf die Struktur
 - Erfordernis einer Verwahrstelle
 - Produktregulierung (inländischer AIF)
 - Investment AG oder KG
 - Vorgaben zum Jahresbericht
 - Vorgaben zu Informationspflichten des AIFM
 - Vorgaben zur Bewertung / Berechnung Nettoinventarwert
 - Auskunftspflichten gegenüber BaFin

➤ Anlageverordnung

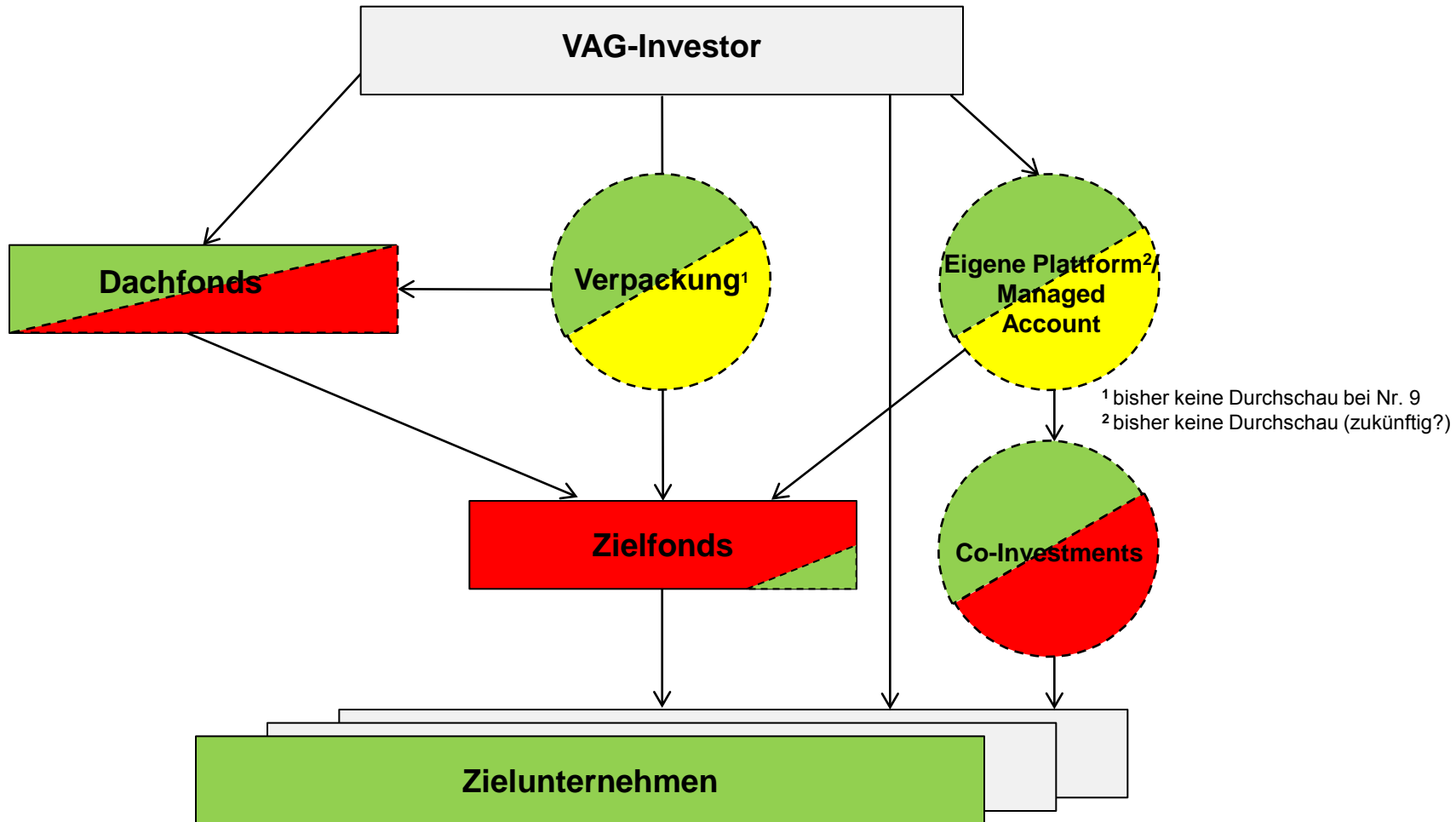
Anlage	AnIV – aktuell	AnIV – geplant *	Anmerkungen
Private Equity (Non-AIF)	Nr. 13	Nr. 13 a	unverändert (Durchschau?)
Private Equity (AIF)	Nr. 13	Nr. 13 b	AIF-Recht gemäß OECD-Vollmitglied AIFM-Sitz EWR/OECD, öffentliche Aufsicht, Managererlaubnis, Durchschau bei Dachfonds, kein VC/SV
Mezzanine (AIF)	Nr. 13	Nr. 13 b	wie Private Equity („andere eigenkapitalähnliche Instrumente“)
Infrastruktur (AIF)	Nr. 13	(Nr. 13b?), Nr. 17	Nr. 13 b nutzbar?
Immobilien (AIF)	Nr. 13 / Nr. 14 c	Nr. 14 c	EU-AIF AIFM-Sitz EWR, öffentliche Aufsicht, Managererlaubnis Durchschau bei Dachfonds
Darlehen an Unternehmen (Non-AIF)	–	Nr. 4 c	Unternehmen-Sitz EWR/OECD mind. Speculative-Grade-Rating (Motiv: Vergabe von Darlehen an Infrastrukturgesellschaften [Infrastrukturgesellschaft = Unternehmen i. S. v. Nr. 13 a]; „High-Yield-Unternehmensdarlehen“)
Darlehen an Unternehmen (AIF)	Nr. 15 (max. 30 %)	Nr. 17	EU-AIF, öffentliche Aufsicht, Managererlaubnis

* Referenten-Entwurf des BMF vom 27. Mai 2014

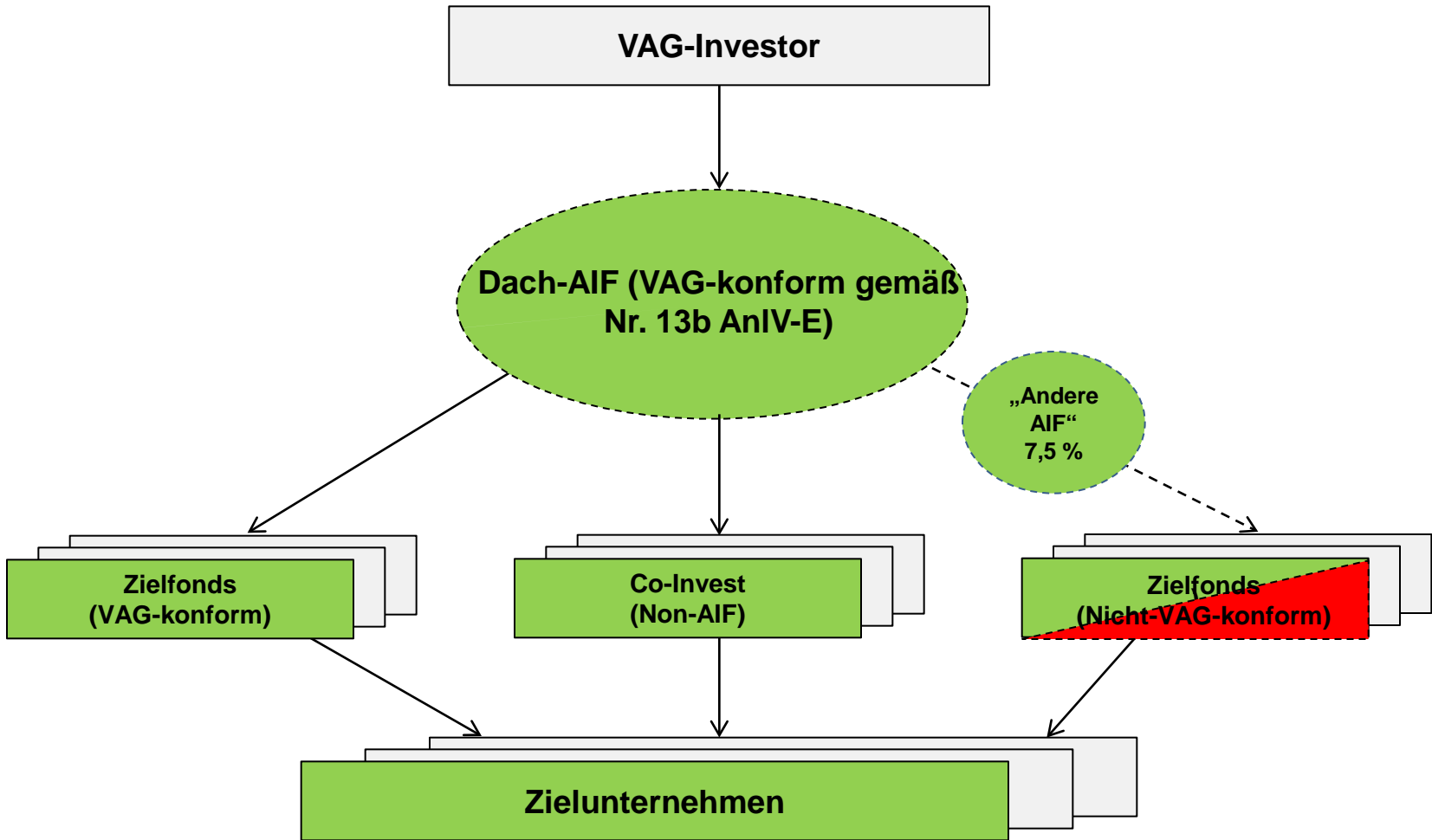
➤ Anlageverordnung

Anlage	AnIV – aktuell	AnIV – geplant *	Anmerkungen
OGAW-Fonds	Nr. 15-17	Nr. 15	unverändert
OGAW-Spezial-AIF	Nr. 15-17	Nr. 16	Beschränkung auf OGAW-Vermögensgegenstände, Durchschau auf Zielfonds (Konflikt mit Beteiligung an geschlossenen Fonds, wenn Anteil = Wertpapier i. S. v. § 193(1) Nr. 7 KAGB?)
Andere AIF	–	Nr. 17	nur für andere AIF, die nicht gemäß Nr. 13 b, 14 c, 15 und 16 erfasst werden, EU-AIF; AIFM-Sitz EWR, öffentliche Aufsicht, Managererlaubnis, <u>keine</u> Durchschau)
Konzerntöchter (z. B. Plattform)	Abs. 4 Nr. 3	Abs. 4 Nr. 3	Passive Beteiligung ohne operativen Einfluss auf Geschäft oder laufende Projektentwicklung (Motiv: Infrastrukturgesellschaften) (Problem: Abgrenzung bei PE-Plattform)

Ziel: Beteiligungsquote (15 %)

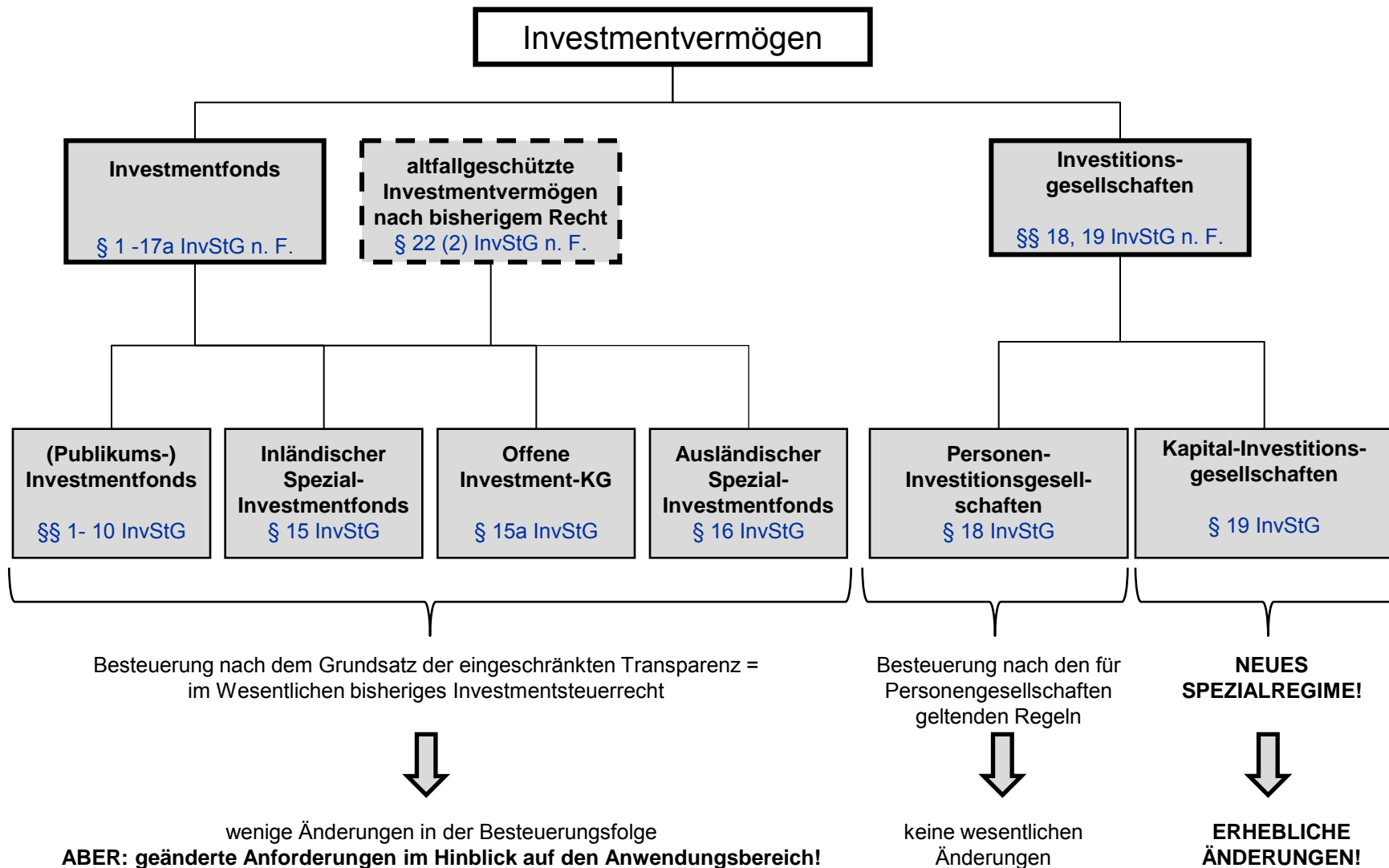


Ziel: Beteiligungsquote (15 %)



Erwerb von Beteiligungen an Private Equity Fonds durch inländische offene Spezial-AIF mit festen Anlagebedingungen (§ 284 KAGB)

InvG (alt):	Erwerb als „Unternehmensbeteiligung“ ✓
KAGB:	Erwerb als „Unternehmensbeteiligung“ (Bestätigung durch BaFin FAQ Eligible Assets vom 22. Juli 2013) ✓
InvStG (alt):	maßgebliche Grundlage InvG (alt) ✓
InvStG (neu):	Produktregulierung für „Investmentfonds“ (§ 1 Abs. 1b) Satz 2 InvStG) <ul style="list-style-type: none">– Beteiligungen an gewerblichen Personengesellschaften, AIF (≠ Investmentfonds) keine zulässigen Vermögensgegenstände, aber „nicht planmäßiger“ Erwerb über „Öffnungsquote“ zulässig (BMF-Schreiben vom 23. Oktober 2014 Ziffer 2.4)– Erwerb von AIF-Anteilen als „Wertpapiere“ (§ 193 Abs. 1 Nr. 7 KAGB)– Beteiligung an „Kapitalgesellschaften“ (z. B. Lux Feeder S.A. SICAV); wobei Beteiligung des Spezialfonds < 10 % sein muss– Nutzung der „Öffnungsquote“ (10 %)



Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit.



Uwe Bärenz

P+P Pöllath + Partners • Berlin
 E-Mail: uwe.baerenz@pplaw.com
 Tel.: +49 (30) 25353-122

