

# Rechtliche Rahmenbedingungen im KAGB

Gerhard Schmitt, Rechtsanwalt, Steuerberater

Boltenhagen, 20.03.2013



## 1. Hintergrund

## 2. Regelungsbereich und Anwendbarkeit des KAGB

- ↪ Erfasste Organisationsformen
- ↪ Beispiele, Grenzfälle

## 3. Verwalterregulierung

- ↪ Vorgaben zur Organisation des Verwalters
- ↪ Aufgaben des Verwalters

## 4. Produktregulierung

- ↪ Ausgestaltung des Produkts
- ↪ Zulässige Investitionsbereiche

## 5. Übergangsregelung

- ↪ Vollständiger Bestandsschutz (Beispiele)
- ↪ Eingeschränkter Bestandsschutz

## 6. Bestandsschutz für Altfonds

## 7. Übergangsregelung für Kapitalverwaltungsgesellschaften

- Ausgangspunkt: Richtlinie über die Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFM-RL)
- AIFM-RL wird durch das Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) in nationales Recht umgesetzt
- 20.07.2012 – Diskussionsentwurf AIFM-UmsG
- 12.12.2012 – Beschluss Regierungsentwurf AIFM-UmsG
- 01.02.2013 – Stellungnahme Bundesrat
- 21.02.2013 – 1. Lesung Bundestag
- 13.03.2013 – Öffentliche Anhörung Finanzausschuss Bundestag
- Voraussichtlich 17.04.2013 – abschließende Beratung Finanzausschuss
- Voraussichtlich 10.05.2013 – 2./3. Lesung Bundestag
- Voraussichtlich 23.05.2013 – Beratung Finanzausschuss Bundesrat
- Voraussichtlich 07.06.2013 – Beratung Bundesrat
- KAGB tritt am 22.07.2013 in Kraft

- Ziel der AIFM-Richtlinie: Regulierung von Verwaltern alternativer Investmentfonds
- Kapitalanlagegesetzbuch geht über bloße Umsetzung der Richtlinie weit hinaus
- Nicht nur Verwalter werde reguliert, sondern auch:

Vertriebsregulierung

+

Verwaltungsregulierung

+

Produktregulierung

EU

OGAW-Richtlinie

AIFM-Richtlinie

D

**KAGB**

- Offene Fonds
- Wertpapierfonds z.B. Aktienfonds

**KAGB**

- Offene Fonds
- Sonstige z.B. Spezialfonds

**KAGB**

- Geschlossene Fonds
- Private Equity
- Venture Capital
- etc.

Verbotenes Investmentgeschäft

Faktisch wird InvG unter neuem Namen auf alle Fonds ausgedehnt

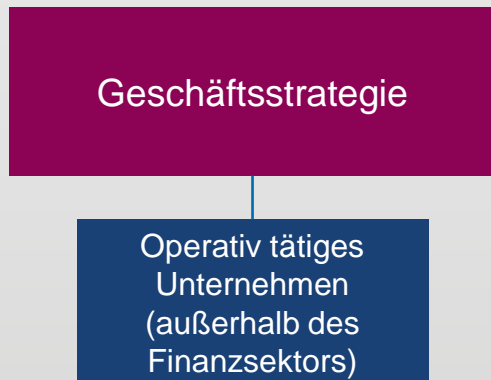
## Neue Definition Investmentvermögen

- „Jeder Organismus für gemeinsame Anlagen, der von einer Anzahl von Anlegern Kapital einsammelt, um es gemäß einer festgelegten Anlagestrategie zum Nutzen dieser Anleger zu investieren und der kein operativ tätiges Unternehmen außerhalb des Finanzsektor ist.“

## Folge

- Liegt ein Investmentvermögen vor, müssen die Vorgaben des KAGB beachtet werden, ansonsten: unerlaubtes Investmentgeschäft

- Organismus für gemeinsame Anlage: z.B. Gesellschaft
- Von einer Anzahl von Anlagen Kapital einsammelt: Ein Anleger genügt. Außer: Beitritt weiterer Anleger ist ausgeschlossen.
- Investition zum Nutzen der Anleger: Gewinnbeteiligung der Anleger
- Anlagestrategie: Muss verbindlich vereinbart sein. Abzugrenzen von Geschäftsstrategie.
- Kein operativ tätiges Unternehmen außerhalb des Finanzsektors: Merkmal hat wohl keine eigenständige Bedeutung.



- Anlagenstrategie setzt voraus, dass
  - die Kriterien, nach denen das Kapital angelegt werden soll, schriftlich genau bestimmt sind
  - Umfang geht über eine allgemeine Geschäftsstrategie hinaus



- Europäische Wertpapieraufsicht ESMA geht z. Zt. davon aus, dass in einer Anlagestrategie insbesondere die folgenden Merkmale festgelegt sein sollen:
  - Investitionen in bestimmte Asset-Klassen oder unter Beachtung bestimmter Anlagenbeschränkungen
  - Investitionen in bestimmte geographische Regionen
  - Beschränkungen des Einsatzes von Fremdkapital
  - Mindesthaltefristen
  - Sonstige Beschränkungen, die eine Risikodiversifizierung sicherstellen sollen.

# Regelungsbereich und Anwendbarkeit des KAGB

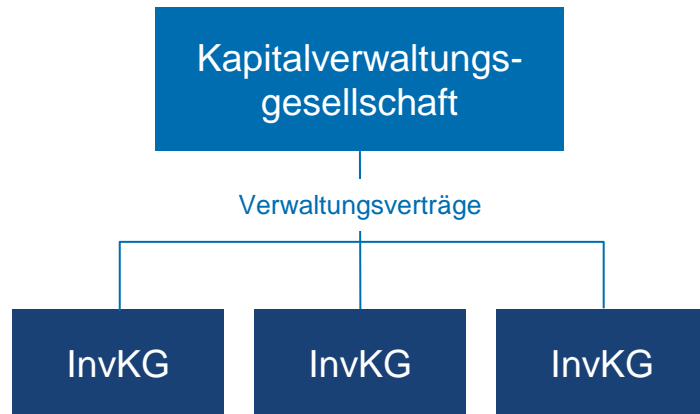
## Erfasste Organisationsformen

- Sicher erfasst sind geschlossene Fonds; i.d.R. auch Bürgerkraftwerke
- Abhängig von der konkreten Ausgestaltung:
  - Club Deals, Projektgesellschaften etc.
  - Genussrechte, Anleihen, Darlehen
- Rechtsform ist unerheblich
- Fonds (+), wenn eingesammeltes Kapital zum Nutzen der Anleger investiert wird
  - (-), wenn Anleger eine feste Verzinsung erhält
  - ungeklärt, wo die Grenze verläuft, wenn die Verzinsung teilweise gewinnabhängig ist

# Regelungsbereich und Anwendbarkeit des KAGB

## Beispiel: Club Deals, Projektgesellschaften

- Keine Ausnahme für Privatplatzierungen
- Anzahl von Anlegern? (-), wenn:
  - Nur ein Anleger und
  - Anlagebedingungen, Satzung oder Gesellschaftsvertrag enthalten Begrenzung auf einen Anleger
- ESMA: bei mehrstöckigen Strukturen wird durchgeschaut
- ESMA: bei enger familiärer Verbundenheit nur ein Anleger
  - (+) Single Family Office
  - (-) Multi Family Office



- Kapitalanlagegesellschaft heißt jetzt Kapitalverwaltungsgesellschaft
- Interne Verwaltung
  - Fonds wird selbst als Kapitalverwaltungsgesellschaft zugelassen
  - Alle Anforderungen für Kapitalverwaltungsgesellschaften müssen erfüllt werden
- Externe Verwaltung
  - InvKG schließt Verwaltungsvertrag mit externer Kapitalverwaltungsgesellschaft

- Verwalter geschlossener Fonds benötigt zukünftig BaFin-Zulassung als Kapitalverwaltungsgesellschaft
- Bei „kleinen“ Kapitalverwaltungsgesellschaften: Registrierung statt Zulassung
  - Verwalter von Publikumsfonds max. Mio. € 100 verwaltetes Fondsvermögen (EK + FK)
  - Verwalter von Spezialfonds: Mio. € 100, wenn Fonds auch fremdfinanziert sind; ansonsten Mio. € 500

# Verwaltungsregulierung

## Vorgaben zur Organisation des Verwalters

- Zugerechnet wird auch das Vermögen von verbundenen KVGs, wenn:
  - gemeinsame Geschäftsführung
  - gemeinsames Kontrollverhältnis
  - Verbindung durch wesentliche Beteiligung (auch mittelbar)
- Werden Alt-Fonds eingerechnet?
  - ESMA - Empfehlung hat Alt-Fonds ausdrücklich ausgenommen
  - Endgültige Fassung Level 2 – Verordnung enthält keinen Hinweis

# Verwaltungsregulierung

## Vorgaben zur Organisation des Verwalters

- Theoretische u. praktische Erfahrung in den betreffenden Geschäften
- Leitungserfahrung
- Fachliche Eignung wird vermutet bei mindestens dreijähriger Tätigkeit bei Unternehmen von vergleichbarer Größe und Geschäftsart
  - Ist die Geschäftsart vergleichbar, wenn das Unternehmen nicht BaFin – reguliert war?

# Verwaltungsregulierung

## Vorgaben zur Organisation des Verwalters

- Risikomanagementsystem
- interne Revision
- Compliance
- personelle und technische Ressourcen
- Kontroll- und Sicherheitsvorkehrungen für EDV



# Verwaltungsregulierung

## Vorgaben zur Organisation des Verwalters

### ■ Interessenkonflikte

- ↪ müssen ermittelt werden
- ↪ nach Möglichkeit vermieden werden
- ↪ wenn Vermeidung nicht möglich: wirksame organisatorische Vorkehrungen (z.B. Regelungen, Funktionstrennung)

**Beispiel:** KVG oder verbundene Gesellschaft erwirbt Anteile an Fonds-KG von bisherigen Anlegern  
= Interessenkonflikt hinsichtlich der verbleibenden Anleger

# Verwaltungsregulierung

## Vorgaben zur Organisation des Verwalters

	„normale“ KVG	kleine KVG
Zulassung	(+)	Registrierung
Rechtsform	AG, GmbH, GmbH & Co. KG	auch KG, OHG
Aufsichtsrat/Beirat	(+)	(-)
Anfangskapital	€ 125.000	(-)
2 Geschäftsleiter	(+)	(-)
Verwahrstelle	(+)	Publikumsfonds (+) Spezialfonds (-)
Beachtung allgemeiner Verhaltensgrundsätze, Interessenkonfliktmanagement	(+)	(+)
Risikomanagement	(+)	nur eingeschränkt
Liquiditätsmanagement	(+)	(-)
Meldewesen	(+)	nur eingeschränkt
Vergütungsregeln	(+)	(-)

- Wer vom Anwendungsbereich des KAGB erfasst wird, benötigt künftig eine Verwahrstelle (Depotbank)
- Verwahrstelle entspricht der bisherigen Depotbank
- Kosten ca. 0,05 – 0,4% des Fondsvermögens

# Verwaltungsregulierung

## Aufgaben des Verwalters

- Bei geschlossenen Fonds: anstelle Verwahrstelle wahlweise Treuhänder, wenn
  - Innerhalb von 5 Jahren nach Tätigkeit der ersten Anlagen keine Rücknahmerechte ausgeübt werden können
  - Nach Hauptanlagestrategie i.d.R. kein Erwerb von Finanzinstrumenten und von nicht börsennotierten Unternehmen, um die Kontrolle über solche Unternehmen zu erlangen.
- Treuhänder kann z.B. Rechtsanwalt oder Wirtschaftsprüfer sein, wenn notwendige Organisationsstruktur und Fachkenntnisse vorhanden sind
- BaFin prüft im Einzelfall, ob der Treuhänder geeignet ist

- Kontrolle der Geldbewegungen: Sperrkonto, Verfügungen über das Konto bedürfen der Zustimmung der Verwahrstelle
- Überwachung der Vermögensgegenstände
  - Prüfung, ob Fonds tatsächlich Eigentum erlangt hat
  - Finanzinstrumente werden verwahrt
  - bei anderen Vermögensgegenständen: Veräußerung nur mit Zustimmung der Verwahrstelle
- Verwahrstelle muss im eigenen Namen Ansprüche der Anleger gegenüber der KVG geltend machen, wenn diese gegen das KAGB oder gegen die Anlagebedingungen verstößt

- Publikumsfonds dürfen nur in Sachwerte investieren
- Investitionen in erneuerbare Energien können erfolgen:
- **Direkt**
  - ↪ Anlagen zur Erzeugung, Transport und Speicherung von Strom, Gas oder Wärme aus erneuerbaren Energien sowie in dazugehörige Infrastruktur
  - ↪ Grundstücke
- **Indirekt über**
  - ↪ Zweckgesellschaften
  - ↪ Andere Publikums- oder Spezialfonds
  - ↪ Unternehmensbeteiligungen
- **Typenzwang**
  - ↪ Geschlossene Investmentkommanditgesellschaft
  - ↪ Investmentaktiengesellschaft mit fixem Kapital

# Produktregulierung

## Ausgestaltung des Produkts

- Maximal 60% Fremdfinanzierung
- Risikomischung
  - Mindestens 3 Sachwerte oder
  - Nutzungsstruktur gewährleistet Streuung des Ausfallrisikos (z.B. mehrere Mieter für eine Immobilie)
  - Ausnahme: Mindestbeteiligungssumme € 20.000 und Anleger versteht Risiken; Anlage ist für ihn angemessen
- Maximal 30% der Vermögensgegenstände dürfen einem Währungsrisiko unterliegen
- Fondsvermögen muss bewertet werden
  - vor Erwerb externe Bewertung
  - jährlich: externe oder interne Bewertung = **Anleger erhält Mitteilung**

# Produktregulierung

## Ausgestaltung des Produkts

	Publikumsfonds	Spezialfonds
Begrenzung Fremdfinanzierung	60 %	BaFin kann begrenzen
Begrenzung Währungsrisiko	30 %	(-)
Risikomischung	eingeschränkt	(-)
Europäischer Pass	(-)	(+)
Prospekte etc.	Prospekt Wesentliche Anlegerinformationen	Informationsmemorandum



- Regelungen des KAGB sind nicht anwendbar
- Voraussetzungen:
  - ↪ Beitritt erster Anleger vor dem 22.07.2013
  - ↪ Nach dem 21.07.2013 werden „keine zusätzlichen Anlagen“ getätigt.
  - ↪ Kapitalverwaltungsgesellschaft verwaltet ausschließlich Fonds mit vollständigen Bestandsschutz
- **Problem:** Was bedeutet „zusätzliche Anlagen“?
  - ↪ Normenkontrollrat: „jegliche Geldausgabe eines Fonds, die zu einer Zuschreibung im Anlagevermögen führt.“

### Kritische Fallgruppen nach vorläufiger Auffassung der BaFin

- Instandhaltungs- und Renovierungsmaßnahmen:
  - ↪ in der Regel keine zusätzlichen Anlagen (Kriterien i.d.R. erfüllt)
- Umbau- und Umstrukturierungsmaßnahmen (z.B. wg. Mieterwechsel, Erwerb eines Parkplatzes, was ist mit Rotorwechsel?):
  - ↪ Kritisch, noch offen, einzelfallabhängig
- Sanierungsmaßnahmen:
  - ↪ nach mündlicher Aussage der BaFin nicht erfasst, sofern lediglich Mitteleinwerbung von Bestandsanlegern, ohne dass zugleich Investition auf Aktivseite erfolgt
- Anlage von Barmitteln:
  - ↪ jedenfalls Bankguthaben sollen keine zusätzlichen Anlagen sein
- Bei Repowering werden wohl zusätzliche Anlagen getätigt, Fonds hat keinen vollständigen Bestandsschutz mehr

### Kritische Fallgruppen nach vorläufiger Auffassung der BaFin:

- Dingliche Erfüllung eines vor dem 22.07.2013 abgeschlossenen Verpflichtungsgeschäfts: maßgeblich in der Regel allein das Verpflichtungsgeschäft, da diesem die Anlageentscheidung zugrunde liegt
- Dachfonds / Doppelstockmodelle - Investitionen auf Ebene der Zielfonds/Zielgesellschaften: maßgeblich in der Regel Investition auf Ebene Dachfonds; Investitionen auf Zielfondsebene dann maßgeblich, wenn Dachfonds (signifikanten) Einfluss auf Anlageentscheidung hat

- Eingeschränkter Bestandsschutz besteht, wenn:
  - nach dem 21.07.2013 zusätzliche Anlagen getätigt werden und
  - die Zeichnungsfrist vor dem 22.07.2013 endet
- Kapitalerhöhungen sind möglich, wenn der Anlegerkreis unverändert bleibt

## Einzelne Vorgaben des KAGB müssen beachtet werden

- Verwaltung durch zugelassene/registrierte Kapitalverwaltungsgesellschaft
- Verwahrstelle
- erweiterte Pflichten bez. Jahresabschluss (§ 289 HGB)
- erweiterte Abschlussprüfung: Einhaltung KAGB und Gesellschaftsvertrag
- min. jährliche Bewertung des Fondsvermögens
- Informationspflichten ggü. BaFin



## Übergangsregelung

- Antrag kann bis zum 22.07.2014 gestellt werden
- Bis zur Entscheidung über den Antrag können Fonds ohne Zulassung verwaltet werden
- Voraussetzung: Es werden bereits vor dem 22.07.2013 Tätigkeiten einer Kapitalverwaltungsgesellschaft ausgeübt
- Problem
  - Bestandsfonds

## Gerhard Schmitt

Rechtsanwalt, Steuerberater, Dipl.-Betriebswirt  
Partner

RBS RoeverBroennerSusat  
GmbH & Co. KG  
Rankestr. 21  
10789 Berlin



T +49 30 20888-2020  
M +49 172 600 8908  
E [G.Schmitt@rbs-partner.de](mailto:G.Schmitt@rbs-partner.de)

## Berlin

Auguste-Viktoria-Straße 118  
14193 Berlin  
T +49 30 208 88-0  
F +49 30 208 88-1999

Rankestraße 21  
10789 Berlin

T +49 30 208 88-0  
F +49 30 208 88-1999

## Hamburg

Domstraße 15  
20095 Hamburg  
T +49 40 415 22-0  
F +49 40 415 22-111

## Frankfurt am Main

Gervinusstraße 15  
60322 Frankfurt am Main  
T +49 69 500 60-0  
F +49 69 500 60-2050

## Köln

Aachener Straße 75  
50931 Köln  
T +49 221 912 84-50  
F +49 221 912 84-56

## Leipzig

Petersstraße 1 - 13  
04109 Leipzig  
T +49 341 339 70-600  
F +49 341 339 70-611

## München

Herzog-Heinrich-Straße 22  
80336 München  
T +49 89 350 00-0  
F +49 89 350 00-2350

## Nürnberg

Längenstraße 14  
90491 Nürnberg  
T +49 911 60 07-0  
F +49 911 60 07-2699

## Dresden

Bautzner Straße 17  
01099 Dresden  
T +49 351 45 15-0  
F +49 351 45 15-2250

## Potsdam

Hebbelstraße 27  
14469 Potsdam  
T +49 331 73 04 07-70  
F +49 331 73 04 07-79

## Greifswald

Steinbeckerstraße 10  
17489 Greifswald  
T +49 3834 885 33-40  
F +49 3834 885 33-44

