

GSK STOCKMANN
+ KOLLEGEN

RECHTSANWÄLTE NOTARE

BANDexpertforum 2013

Investitionszuschuss Wagniskapital (IVZ) und AIFM Richtlinie
Welche Auswirkungen sehen Experten auf den Angel Markt?

Umfang der AIFM Regulierung

Wesentliche Fragen zum Anwendungsbereich

1. AIFM/KAGB

– Was ist das und wen trifft das?

Rechtsrahmen

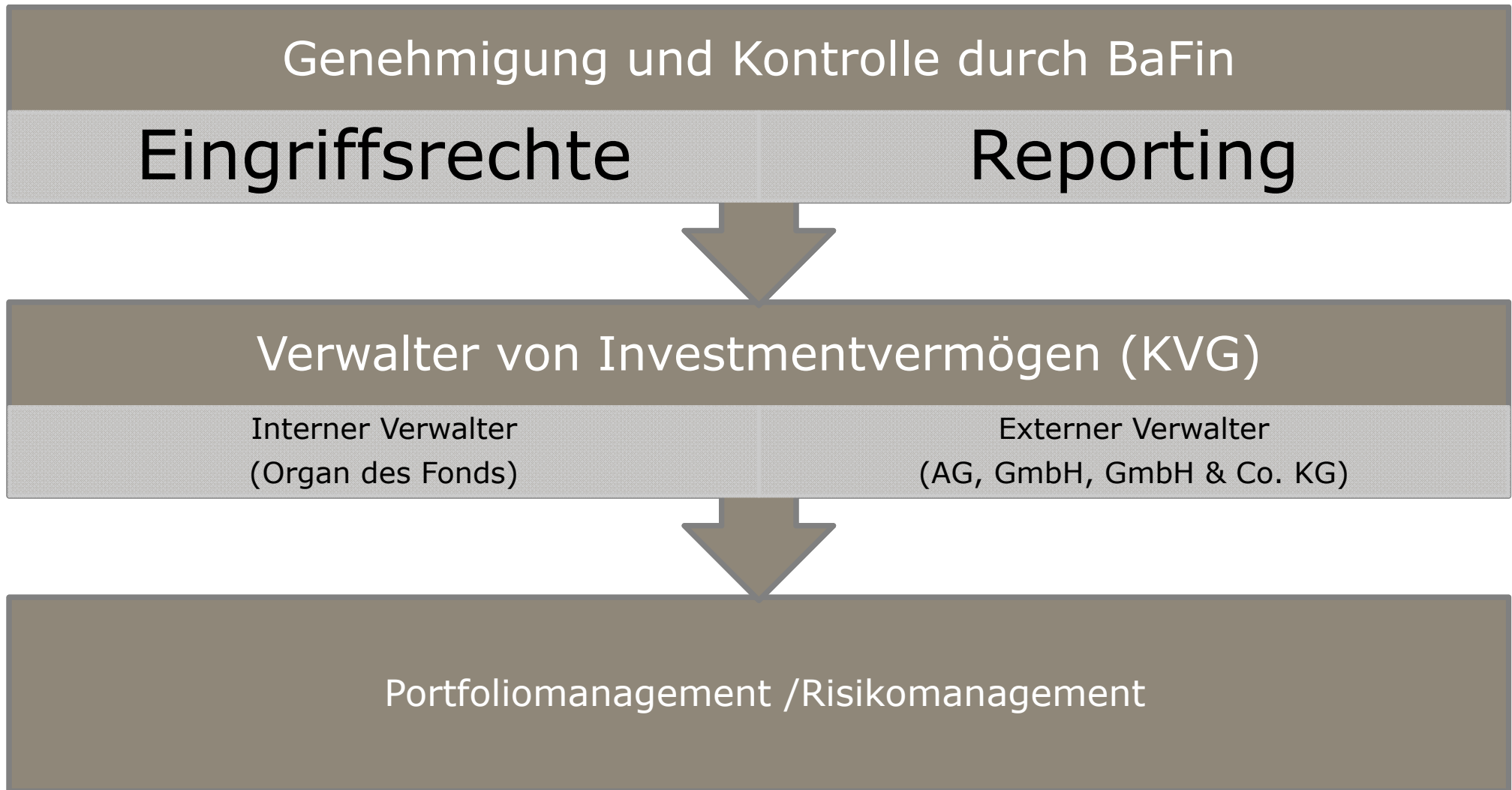
Alternative Investment Fund Manager
Directive (AIFM) + Level-II-Verordnung

Umsetzung in Deutschland:
Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB)

Umsetzung in Deutschland ab:
22. Juli 2013

Übergangsfrist bis 22. Juli 2014

Regelungsadressat: Fondsmanager / AIFM



Regulierungswirkung KAGB – Betroffene Geschäftsprozesse

Transparenz-
anforderungen
Reporting

Portfoliomanagement
Risikomanagement

Interessenskonflikt-
management

Verwahrstelle

Bewertungspflichten

Liquiditäts-
management

Vergütung

Outsourcing

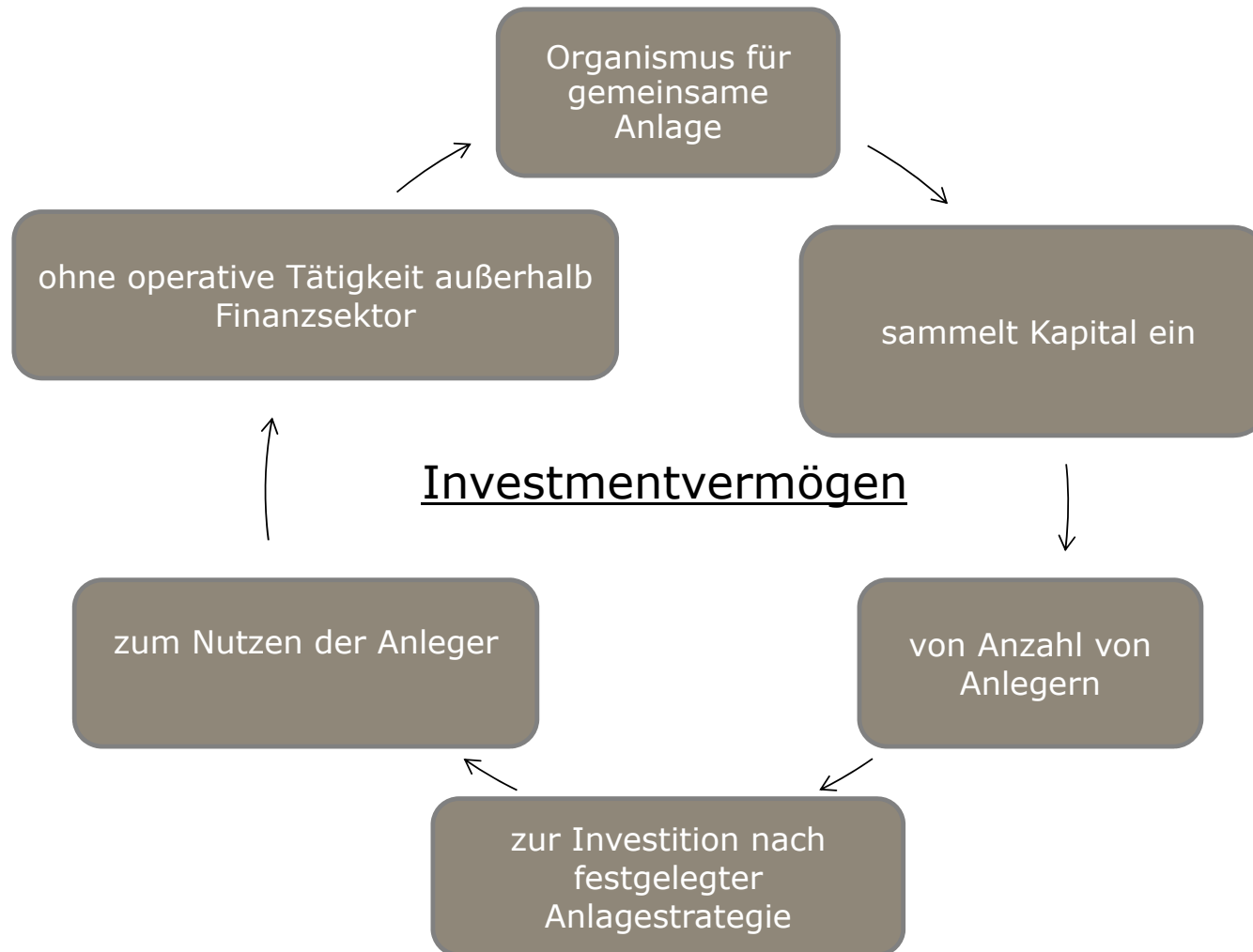
Vertrieb

2. Wann liegt ein Investmentvermögen vor?

Investmentvermögen KAGB (1)

Umfassende Regulierung

Materieller Fondsbegriff



Organismus

jegliche Rechtsform

- Kapitalgesellschaft
- Personengesellschaft
- GbR
- Ausländische Rechtsformen

jegliche Beteiligungsform

- gesellschaftsrechtlich
- mitgliedschaftlich
- schuldrechtlich

Also auch:
stille Beteiligung
Genussrecht
Schuldverschreibung
Darlehen
Genossenschaft
Mittelständische
Beteiligungsgesellschaft

für gemeinsame Anlage

und

Gewinnbeteiligung,
auch wenn begrenzt

Verlustbeteiligung
auch wenn begrenzt oder bei
Mindestzahlungszusage
(qualifizierter Rangrücktritt
unschädlich)

Keine gemeinsame Anlage bei
fixiertem Entgelt für
Kapitalüberlassung /
unbedingtem
Kapitalrückzahlungsanspruch

Einsammeln von Kapital

ein Einsammeln von Kapital liegt vor, wenn ein Organismus oder eine Person oder Unternehmen für Rechnung dieses Organismus direkte oder indirekte Schritte unternimmt, um gewerblich bei einem oder mehreren Anlegern Kapital zu beschaffen, um es gemäß einer festgelegten Anlagestrategie anzulegen

von einer Anzahl von Anlegern

Eine „Anzahl von Anlegern“ ist:
mehr als ein Anleger

Keine „Anzahl von Anlegern“ liegt **nur dann** vor, wenn die Anlagebedingungen oder der Gesellschaftsvertrag die Anzahl der möglichen Anleger rechtlich bindend auf **einen Anleger begrenzen**.

Unerheblich ist, ob tatsächlich mehrere oder nur ein Anleger an dem Organismus beteiligt ist, die theoretische Möglichkeit der Beteiligung weiterer Anleger reicht aus.

Investoren-Pooling über Treuhandlösung oder Zwischenholding wird erfasst.

Festgelegte Anlagestrategie

Anlagestrategie ist spätestens festgelegt, wenn die Zeichnung des Anlegers verbindlich wird

Anlagestrategie ist in einem Dokument ausgeführt, das Teil der Anlagebedingungen od. Satzung ist oder in diesen Dokumenten wird darauf verwiesen

Organismus oder die ihn verwaltende Einheit ist gegenüber den Anlegern bindend (einklagbar) verpflichtet, die Anlagestrategie einzuhalten

Strategie konkretisiert die Richtlinien, nach denen die Anlage zu erfolgen hat

Auch Einobjektfonds hat eine Anlagestrategie!

Investition zum Nutzen der Anleger

keine Anlage zum Nutzen des Unternehmens
(Finanzierung der allg. Geschäftstätigkeit oder zur Absicherung von Risiken)

keine freie Verwendung der Anlegergelder

Nach ESMA: kein Investmentvermögen, wenn alle Anleger potentielle Entscheidungsgewalt über Tagesgeschäft

Kein operatives Unternehmen

Unternehmen, die Anlagen (z.B. Biogas-, Solar- oder Windkraftanlagen) im Rahmen des laufenden Geschäftsbetriebs (day-to-day) selbst betreiben

Auslagerung zulässig, solange die unternehmerischen Entscheidungen im laufenden Geschäftsbetrieb bei dem Unternehmen selbst verbleiben

Produktion von Gütern oder die Lagerung von Rohstoffen

Zusätzliche Investitionstätigkeit
unschädlich

3. Finanzierungsformen außerhalb des KAGB

Bereichsausnahmen (1)

Ausnahmen auf Ebene des Organismus:

(quasi) Gesetzliche
Bereichsausnahme

Holding (Siemens, Shell)

Verbriefungs-
zweckgesellschaft

Konzerngesellschaft

Single Family Office

Tatbestandlich nicht erfasst

Operativ tätige Wirtschafts-
unternehmen

Klassische
Projektentwicklung

Operative
Bürgerbeteiligung

Anlagenbetreiber

Grenzfälle mit
Strukturmöglichkeit

Immobiliengesellschaft mit
operativem Geschäft

Clubdeal/Investmentclub

Börsenn. Immo-AG /REIT

Beteiligungsgesellschaft
(PE)

Joint Venture

abhängig von Ausgestaltung und Aufsichtspraxis

Bereichsausnahmen (2)

Ausgenommene Beteiligungsstrukturen:

Tatbestandlich ausgenommen

Verbriefung

Festverzinsliche Produkte

Produkte ohne festgelegte Anlagestrategie
(Index-Zertifikate)

Kollektive Direktinvestments, z.B. in
Immobilien

Grenzfälle mit evtl. Strukturmöglichkeit

Genussrecht

Atypisch Stille Beteiligung

Partiarisches Darlehen

Schuldverschreibungen mit variabler
Kapitalrückzahlung

Genossenschaft

Abhängig von:
Gewinn-/Verlustbeteiligung / Anlagestrategie

4. KAGB „light“ – Wann genügt eine Registrierung?

KAGB „light“ (1)

Regulierungsdichte



Bereichsausnahmen
gem. § 2 IV, IVa,
IVb KAGB =
Nur Registrierung
gem. § 44 KAGB



Bereichsausnahme
gem. § 2 V KAGB =
Registrierung gem.
§ 44 KAGB +
Teilanwendbarkeit
Produktregeln



KVG =
Erlaubnispflicht
gem. § 20 KAGB
+ Anwendbarkeit
KAGB

KAGB „light“ (2) – bloße Registrierungspflicht

Fallgruppen (reine Registrierung):

Variante 1:

Spezial-AIFs Gesamtvolumen **100 bzw. 500 Mio. €** (ohne bzw. mit Leverage), Mindesthaltungsdauer **5 Jahre**

Variante 2:

interner **Publikums-AIF** Gesamtvolumen bis **5 Mio. €**, max. **5 nat. Personen** als Anleger

Variante 3:

interner geschlossener **Publikums-AIF** Gesamtvolumen **100 Mio. €**, Rechtsform **Genossenschaft**, ohne Nachschusspflichten, **Mindestertrag aus Nutzung des Sachwerts sichergestellt**

KAGB „light“ (3) – Registrierungspflicht mit Teilanwendung KAGB

Fallgruppe mit Teilanwendbarkeit Produktregelungen:

Variante 4:

geschlossener **Publikums-AIF** Gesamtvolumen
100 Mio. €, inkl. Leverage

Noch Fragen?

GSK. Der Unterschied.

Ansprechpartner

MÜNCHEN



Dr. Timo Patrick Bernau

Karl-Scharnagl-Ring 8,
80539 München

Tel +49 89 288174-662

Fax +49 89 288174-44

Mail bernau@gsk.de

www.gsk.de

www.aifm-directive.de

iPad-App

<https://itunes.apple.com/us/app/gsk-aifm-box/id595413515?l=de&ls=1&mt=8>