

**BANDexpertforum 2013**

**Zusammenarbeit mit AIFM  
regulierten Investoren**

**Dr. Lorenz Jellinghaus**  
**Rechtsanwalt**

Stuttgart | 10. Oktober 2013

## Fragestellung

- Investoren, die AIFM-Regulierung unterliegen, haben erheblichen internen Umsetzungsbedarf
- Im Folgenden zu diskutierende Frage:
  - Wie wird sich das Markt- und Investitionsverhalten regulierter Investoren ändern
    - Auswirkungen auf Co-Investoren (Business Angels)
    - Auswirkungen auf VC-finanzierte Unternehmen

## Wesentliche in Betracht kommende Organisationsformen

### Publikums – AIFM (§ 261 ff. KAGB)

- Anleger = Privatanleger
- Erlaubnis ab verwalteten Vermögensgegenständen von 100 Mio. € erforderlich (darunter Registrierungspflicht)
- Investitionen in Unternehmen, die nicht börsennotiert sind, sind zulässig (§ 261 I Nr. 4 KAGB)

### Europäische Risikokapitalfonds (§ 337 KAGB, VO 345/2013)

- Anleger = professioneller Kunde (insbesondere große Unternehmen und institutionelle Anleger) und semi-professionelle Anleger (mehr als 100.000,00 € Investment).
- Verwaltete Vermögensverwerte überschreiten nicht Schwelle von 500 Mio. €
- mindestens 70 % der Investitionen in „qualifizierte Portfoliounternehmen“

## Aufsichtsrechtliche Pflichten für geschlossene Publikums-AIF

Anforderungen  
Eigenmittel

Geeignete  
Geschäftsleitung,  
Aufsichts-/Beirat

Risikomischung

Management  
Interessens-  
konflikte

Risikomanagement

Beschränkung  
Leverage

Bewertungs-  
pflichten

Liquiditäts-  
management

Laufende Berichts-,  
Anzeige- und  
Meldepflichten an  
BaFin

Aufsichts-  
konformes  
Vergütungssystem

Outsourcing

Verbot der  
Zerschlagung von  
Portfolio-  
unternehmen

## Aufsichtsrechtliche Pflichten für qualifizierte Risikokapitalfonds („EuVECA“)

Allgemeine Sorgfalts-  
und  
Verhaltenspflichten

Steuerung von  
Interessenkonflikten

Transparenzpflichten

Anforderungen  
Eigenmittel

Bewertungspflichten

Berichtspflichten

Rechnungsprüfung

## Geschlossene Publikums AIFM werden ihr Investitionsverhalten wie folgt ändern:

1. Investitions- und Nachfinanzierungsentscheidungen werden mit einem längeren zeitlichen Vorlauf vorbereitet werden müssen
2. Transparenz- und Dokumentationspflichten steigen für regulierte VC Investoren – diese werden zum Teil an das Beteiligungsunternehmen weitergegeben werden
3. Grundsatz der Risikomischung könnte zu kleineren „Tickets“ des einzelnen VC-Investors führen
4. Regelmäßige Bewertung der Beteiligung könnte dazu führen, dass Bedeutung von Verwässerungsschutzregelungen steigt
5. Leverage-Begrenzung wird für VC-Investoren regelmäßig nicht von Bedeutung sein

## Hamburg

Am Sandtorkai 40  
20457 Hamburg  
Telefon +49 40 3006996-0  
Telefax +49 40 3006996-99  
hamburg@lutzabel.com



## München

Brienner Straße 29  
80333 München  
Telefon +49 89 544147-0  
Telefax +49 89 544147-99  
muenchen@lutzabel.com

## Stuttgart

Königstraße 26  
70173 Stuttgart  
Telefon +49 711 18567-509  
Telefax +49 711 18567-450  
stuttgart@lutzabel.com

[www.lutzabel.com](http://www.lutzabel.com)