

■ Einführung in das Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB)

Kapitalmarktrecht
WS 2014/2015

Universität Passau
20.01.2015

Berlin | Frankfurt a. M. | München
www.pplaw.com

■ Agenda

1. Einleitung
2. Anleger
3. Investmentvermögen
4. Kapitalverwaltungsgesellschaft
5. Verwahrstelle

■ 1. Einleitung

Vor Inkrafttreten des KAGB

- Trennung zwischen regulierten (offenen) Fonds und unregulierten (geschlossenen) Fonds
- Offene Fonds unterlagen den Bestimmungen des vormaligen Investmentgesetzes (InvG)
- Geschlossene Fonds unterlagen keiner Regulierung (sog. Grauer Kapitalmarkt)

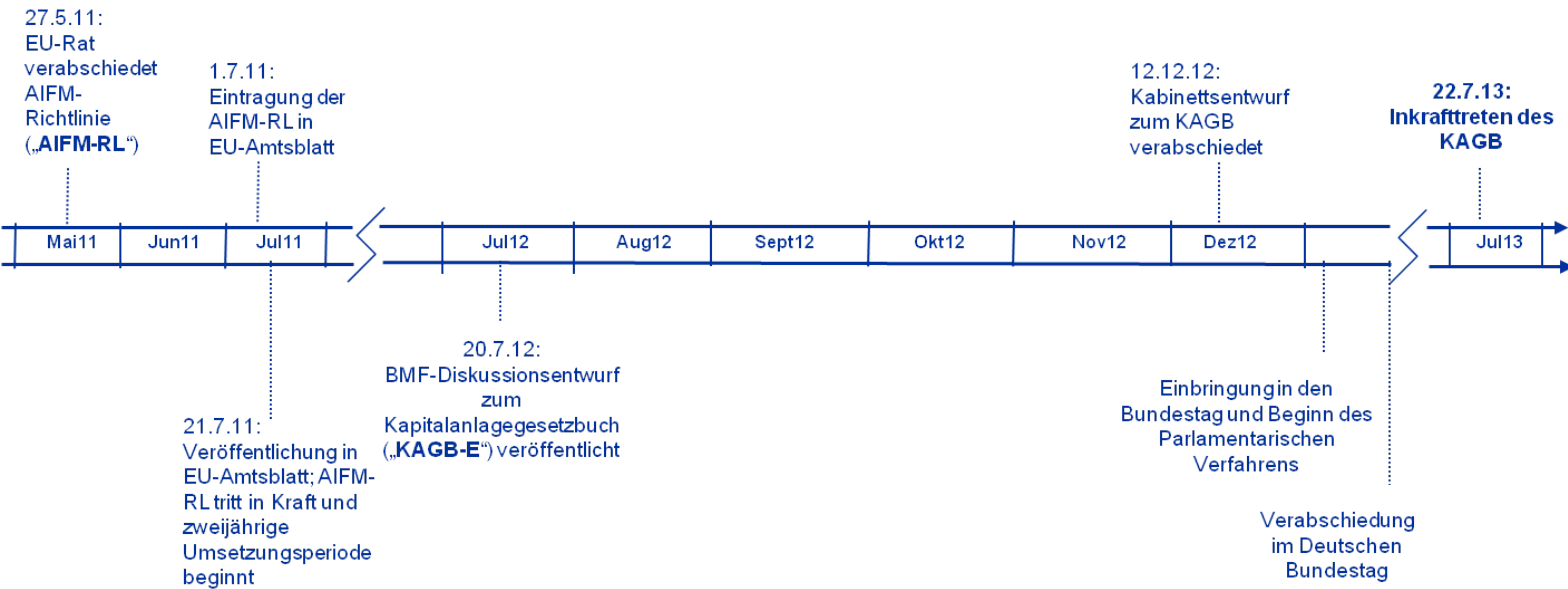
■ 1. Einleitung

AIFM-Richtlinie

- Als Konsequenz der Finanzmarktkrise Intention zur Regulierung systemisch relevanter Finanzinstitute (G20-Gipfel des Jahres 2009 in London und Pittsburgh)
- Auf europäischer Ebene: Einführung der AIFM-Richtlinie
- Ziel der AIFM-RL
 - Festlegung gemeinsamer Anforderungen für die Zulassung von und die Aufsicht über Manager alternativer Investmentfonds, um für den Umgang mit damit zusammenhängenden Risiken für Anleger und Märkte in der EU ein kohärentes Vorgehen zu gewährleisten
 - Aber: Besondere Vorschriften für Hedgefonds (Art. 25 AIFM-RL) und Private Equity Fonds (Art. 26-30 AIFM-RL)
- Anwendungsbereich der AIFM-RL (Art. 2 (1) AIFM-RL):
 - Verwaltung von AIF durch EU-AIFM
 - Verwaltung von EU-AIF durch Nicht-EU-AIFM
 - Vertrieb von AIF durch Nicht-EU-AIFM in der EU

1. Einleitung

Von der AIFM-RL zum KAGB



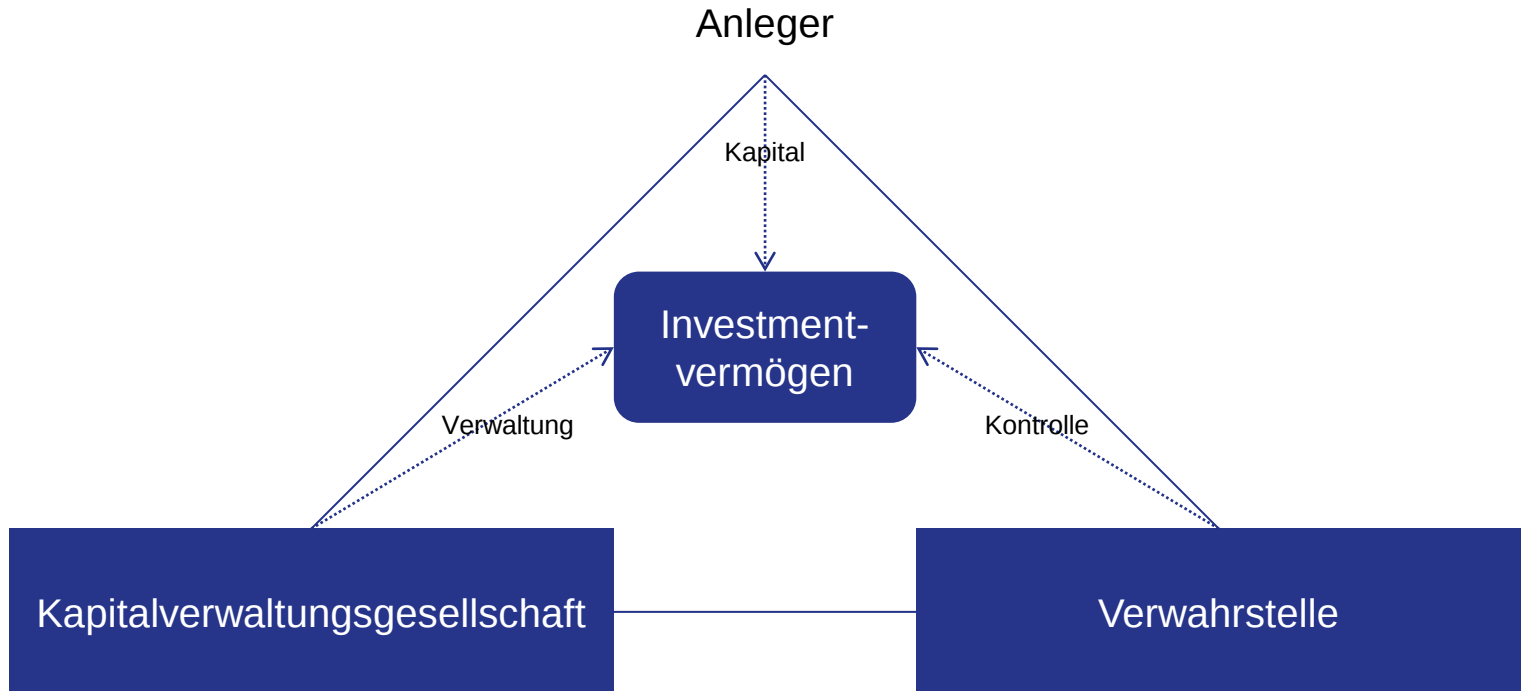
■ 1. Einleitung

Nach Inkrafttreten des KAGB

- Trennung zwischen regulierten Fonds und unregulierten Fonds wird aufgehoben.
- Sämtliche offenen und geschlossenen Fonds unterliegen den Bestimmungen des KAGB.
- Umfassende Änderungen insbesondere bezüglich:
 - Ausdehnung der Erlaubnispflichten;
 - Typenzwang für Fondsvehikel;
 - Einführung von Produktregeln bezüglich der Fonds;
 - Einführung von Vorgaben für den Manager (Compliance, Vergütungsmodelle, Risikomanagement, Depotbankpflicht, etc.);
 - Änderung der Vertriebsvorschriften (insb. Abschaffung des Private Placement Regimes).

1. Einleitung

„Investmentdreieck“



■ Agenda

1. Einleitung
2. Anleger
3. Investmentvermögen
4. Kapitalverwaltungsgesellschaft
5. Verwahrstelle

■ 2. Anleger

Professioneller Anleger (§ 1 Abs. 1 Nr. 32)

- Professioneller Kunde iSd MiFID (z.B. Kreditinstitute, Versicherungsunternehmen, regulierte Fonds und ihre Verwaltungsgesellschaften)

Semiprofessioneller Anleger (§ 1 Abs. 1 Nr. 33)

- Anleger, die mindestens EUR 200.000 investieren und über die erforderliche Erfahrung und Kenntnisse verfügen;
- Geschäftsleiter und Mitarbeiter der Verwaltungsgesellschaft, die Risikoträger sind, sowie Geschäftsleiter eines extern verwalteten Investmentgesellschaft;
- Anleger, die mindestens EUR 10 Mio. investieren.

Spezial-AIF
(§ 1 Abs. 6)

Publikumsinvestment-
vermögen
(§ 1 Abs. 6 Satz 2)

Privatanleger (§ 1 Abs. 1 Nr. 31)

- Weder professioneller noch semiprofessioneller Anleger

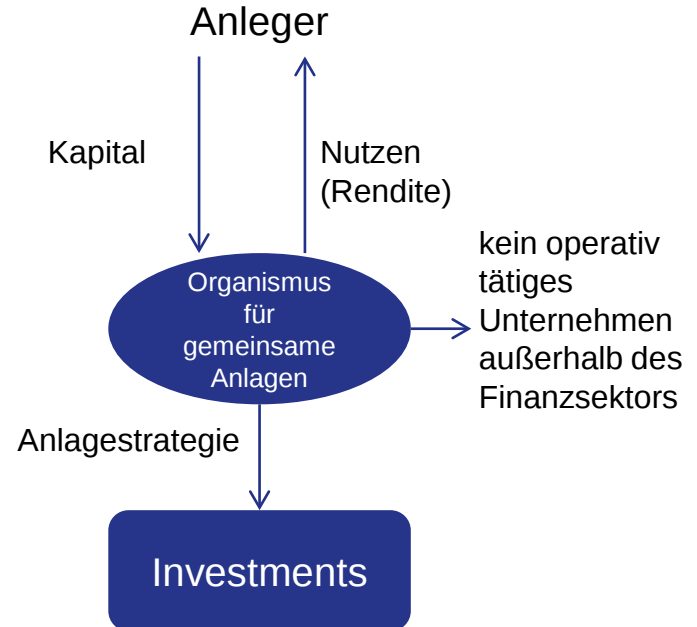
■ Agenda

1. Einleitung
2. Anleger
- 3. Investmentvermögen**
4. Kapitalverwaltungsgesellschaft
5. Verwahrstelle

3. Investmentvermögen

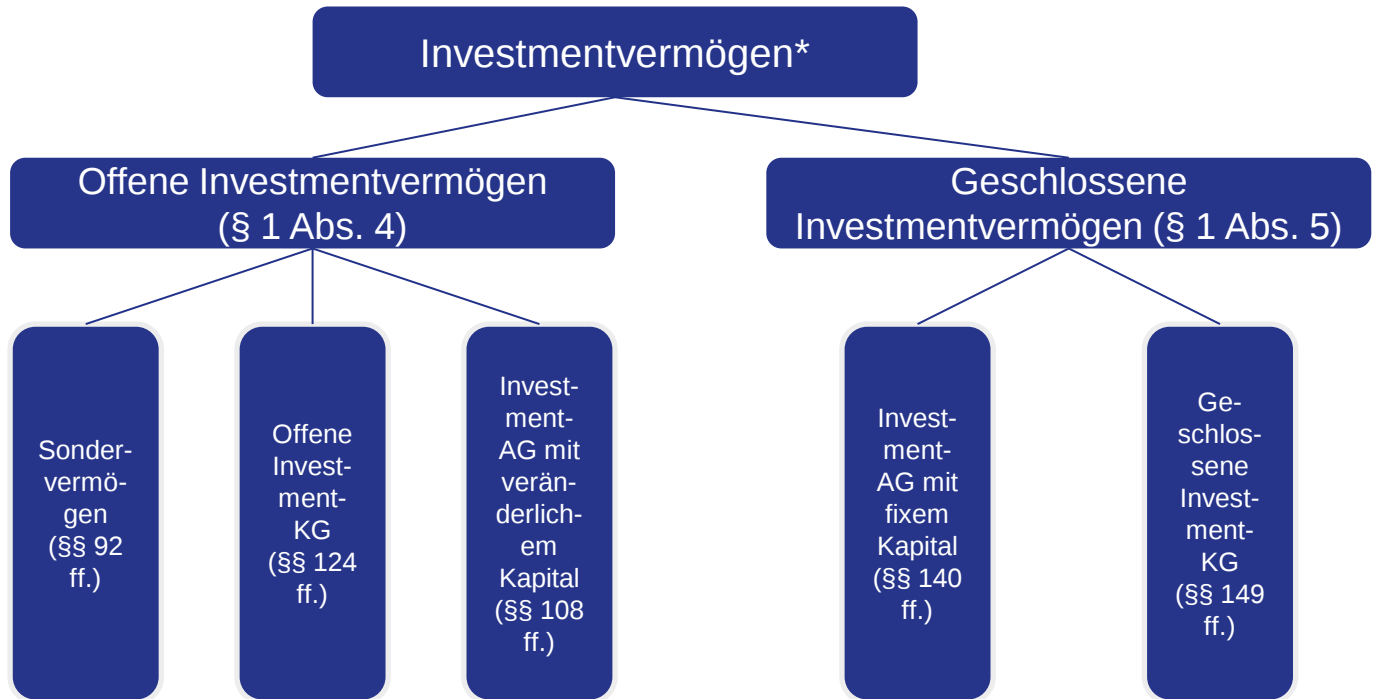
Definition (§ 1 Abs. 1 Satz 1)

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



3. Investmentvermögen

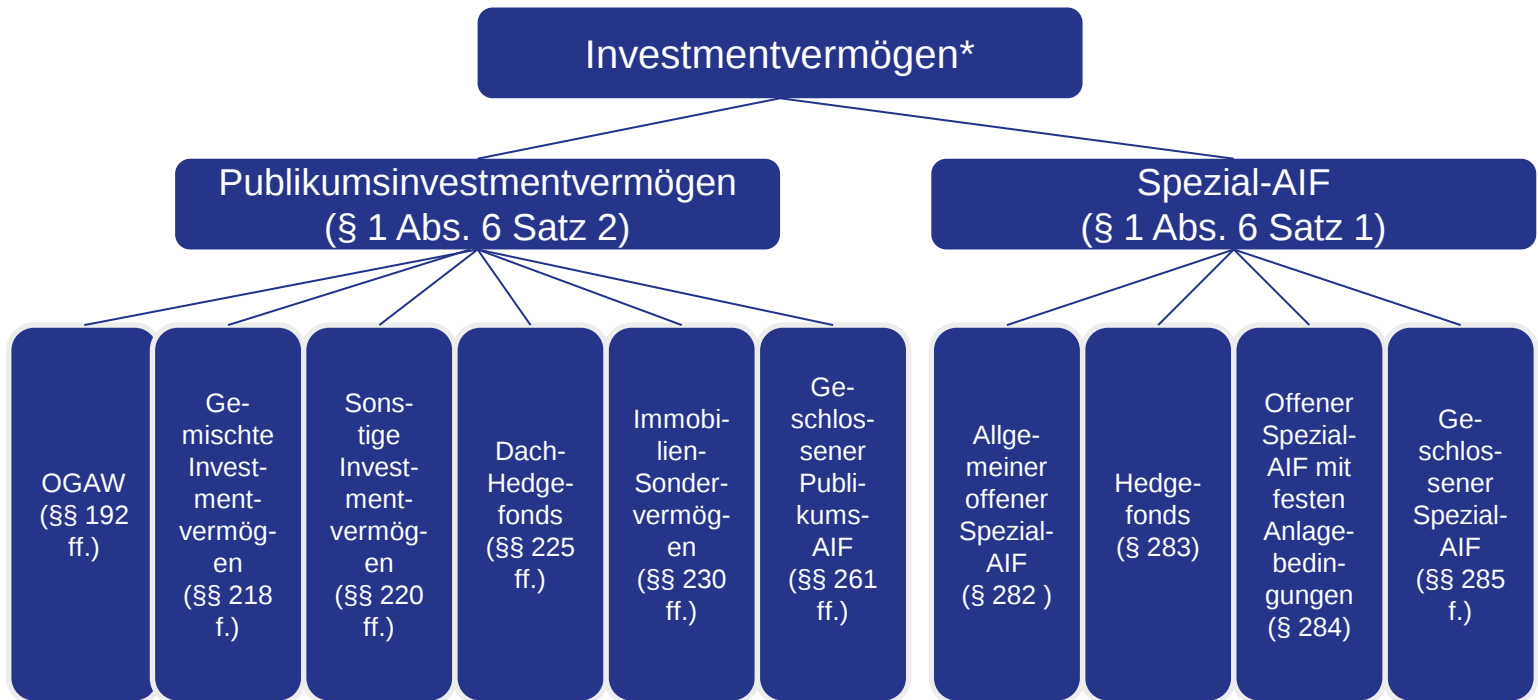
Rechtsformen



* Ausnahme für nicht regulierte Investmentvermögen

3. Investmentvermögen

Fondstypen und Produktregulierung

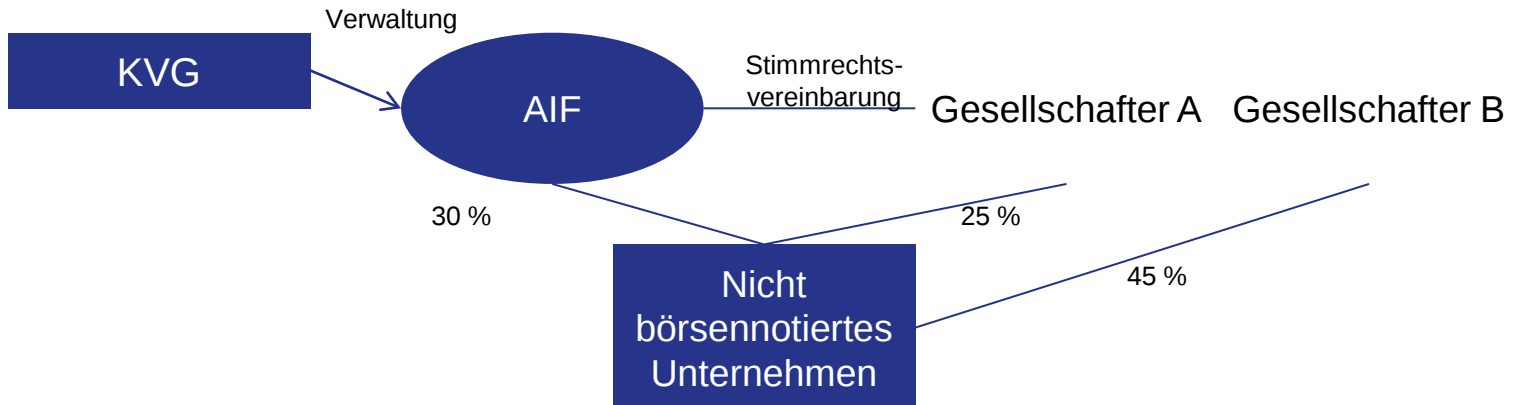


* Ausnahme für nicht regulierte Investmentvermögen

3. Investmentvermögen

Exkurs: Besondere Vorschriften für AIF, die Kontrolle über nicht börsennotierte Unternehmen und Emittenten erlangen (§§ 287 ff.)

- „Kontrollerwerb“: Erlangung von mehr als 50 % der Stimmrechte der Portfoliogesellschaft (§ 288)
 - Bei der Berechnung des Anteils an Stimmrechten Berücksichtigung der von dem betreffenden AIF direkt gehaltenen Stimmrechte und der Folgenden:
 - von Unternehmen, die von dem AIF kontrolliert werden, und
 - von natürlichen oder juristischen Personen, die in ihrem eigenen Namen, aber im Auftrag des AIF oder eines von dem AIF kontrollierten Unternehmens handeln.



■ 3. Investmentvermögen

Exkurs: Besondere Vorschriften für AIF, die Kontrolle über nicht börsennotierte Unternehmen und Emittenten erlangen (§§ 287 ff.) (2)

– Folgen des Kontrollerwerbs

■ Mitteilungspflichten (§ 289)

- ggü. BaFin bei Erreichen, Überschreiten/Unterschreiten von 10/20/30/50/75 % der Anteile an einer Portfoliogesellschaft
- ggü. Portfoliogesellschaft, Anteilseigner, BaFin bei Kontrollerwerb (d.h. mehr als 50 % der Stimmrechte) ; zudem ersucht KVG den Vorstand der Portfoliogesellschaft, entweder Arbeitnehmervertretung bzw. (falls nicht vorhanden) Arbeitnehmer selbst über Kontrollerwerb zu informieren
- „so rasch wie möglich“, aber nicht später als 10 Arbeitstage nach dem Tag, an dem der AIF die entsprechende Schwelle erreicht, überschritten oder unterschritten bzw. Kontrolle erlangt hat

■ Offenlegungspflichten (§ 290)

- ggü. Portfoliogesellschaft (und Ersuchen des Vorstands der Portfoliogesellschaft durch KVG, entweder Arbeitnehmervertretung oder (falls nicht vorhanden) Arbeitnehmer selbst zu informieren) und deren Investoren sowie der BaFin: Identität der KVG, Grundsätze zur Vermeidung und Steuerung von Interessenkonflikten, Grundsätze für die externe und interne Kommunikation bezüglich der Portfoliogesellschaft, insbesondere gegenüber den Arbeitnehmern.
- ggü. Portfoliogesellschaft (und Ersuchen des Vorstands der Portfoliogesellschaft durch KVG, entweder Arbeitnehmervertretung oder (falls nicht vorhanden) Arbeitnehmer selbst zu informieren) und deren Investoren: Absichten des AIF hinsichtlich der zukünftigen Geschäftsentwicklung der Portfoliogesellschaft, voraussichtliche Auswirkungen auf die Beschäftigung, einschließlich wesentlicher Änderungen der Arbeitsbedingungen.
- ggü. Investoren und der BaFin: Angaben zur Finanzierung des Erwerbs.

■ 3. Investmentvermögen

Exkurs: Besondere Vorschriften für AIF, die Kontrolle über nicht börsennotierte Unternehmen und Emittenten erlangen (§§ 287 ff.) (3)

– Folgen des Kontrollerwerbs

■ Kapitalerhaltungspflichten („Anti-Asset-Stripping“)

- Zeitraum von 24 Monaten nach Kontrollerlangung durch den AIF;
- Keine Ausschüttungen, Kapitalherabsetzungen, Rücknahme von Anteilen oder Ankauf eigener Anteile durch die Portfoliogesellschaft, sofern bestimmte Schwellenwerte überschritten werden;
- Schwellenwerte:
 - » Ausschüttungen dürfen nicht zur Unterschreitung des Nettoaktivvermögens führen oder vorhandene Gewinne übersteigen;
 - » Rückkauf eigener Anteile darf nicht zu Nettoaktivvermögen unterhalb gezeichneten Kapitals führen;
 - » Herabsetzung des gezeichneten Kapitals ist allerdings möglich zwecks Verlustausgleichs oder Bildung nicht ausschüttbarer Rücklagen, sofern die Rücklage 10 % des herabgesetzten gezeichneten Kapitals nicht überschreitet.

Agenda

1. Einleitung
2. Anleger
3. Investmentvermögen
- 4. Kapitalverwaltungsgesellschaft**
5. Verwahrstelle

■ 4. Kapitalverwaltungsgesellschaft

Definition (§ 17 Abs. 1 Satz 1)

- Unternehmen mit satzungsmäßigem Sitz und Hauptverwaltung im Deutschland, deren Geschäftsbetrieb darauf gerichtet ist, Investmentvermögen zu verwalten.

Externe KVG (§ 17 Abs. 2 Nr. 1)

- Bestellung durch das Investmentvermögen oder im Namen des Investmentvermögen
- Aufgrund dieser Bestellung verantwortlich für die Verwaltung des Investmentvermögen
- Zulassung der externen Gesellschaft als KVG

Interne KVG (§ 17 Abs. 2 Nr. 2)

- Zulässigkeit einer internen Verwaltung aufgrund der Rechtsform des Investmentvermögens
- Entscheidung der Geschäftsleitung des Investmentvermögens, keine externe KVG zu bestellen
- Zulassung des Investmentvermögens als KVG

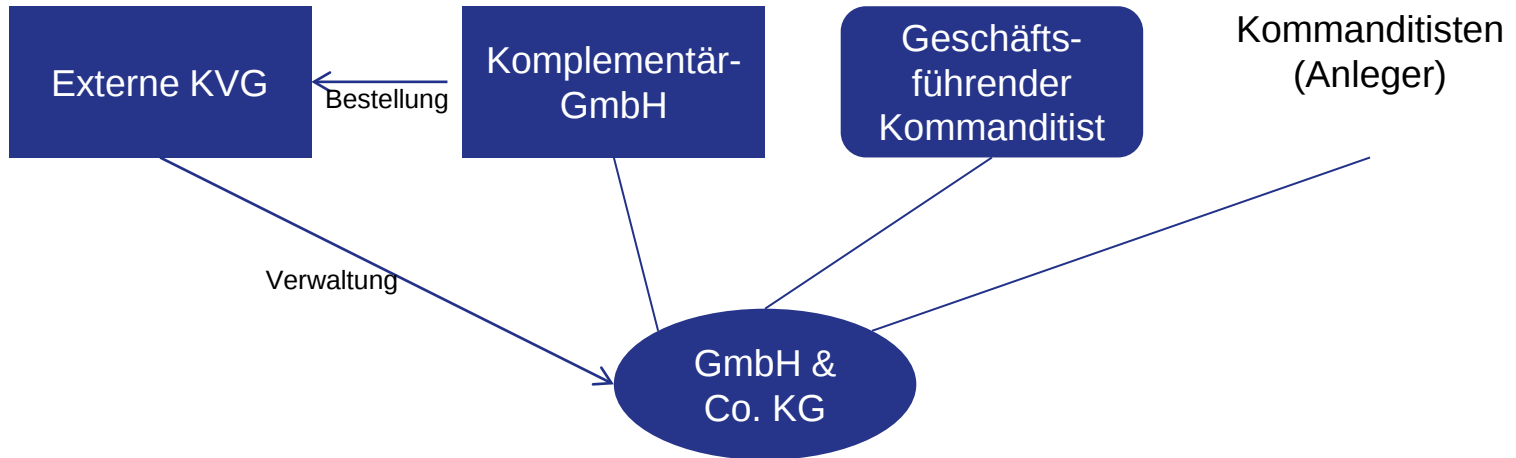
■ 4. Kapitalverwaltungsgesellschaft

Verwaltung von Investmentvermögen (§ 17 Abs. 1 Satz 2)

- Erbringung der Portfolioverwaltung oder des Risikomanagements für ein oder mehrere Investmentvermögen
 - Portfolioverwaltung: Anschaffung, Veräußerung von und Einkünfterzielung aus Vermögensgegenständen für gemeinschaftliche Rechnung der Anleger (insb. Treffen der Investitions- und Desinvestitionsentscheidung)
 - Risikomanagement: Überwachung der Portfolioverwaltung
 - Weitere kollektive Vermögensverwaltungstätigkeiten (§ 1 Abs. 19 Nr. 24):
 - **Administrative Tätigkeiten** (rechtliche Dienstleistungen sowie Dienstleistungen der Fondsbuchhaltung und Rechnungslegung; Kundenanfragen; Bewertung und Preisfestsetzung, einschließlich Steuererklärungen; Überwachung der Einhaltung der Rechtsvorschriften; Führung eines Anlegerregisters; Gewinnausschüttung; Ausgabe und Rücknahme von Anteilen; Kontraktabrechnungen, einschließlich Versand der Zertifikate; Führung von Aufzeichnungen; vgl. Anhang 1 Nr. 2 lit. a) AIFM-RL)
 - **Vertrieb** von eigenen Investmentanteilen
 - Bei AIF **Tätigkeiten im Zusammenhang mit den Vermögensgegenständen des AIF** (z.B. Dienstleistungen, die zur Erfüllung der treuhänderischen Pflichten des AIFM erforderlich sind, das Facility Management, die Immobilienverwaltung, die Beratung von Unternehmen über die Kapitalstruktur, die industrielle Strategie und damit verbundene Fragen, Beratungs- und Dienstleistungen im Zusammenhang mit Fusionen und dem Erwerb von Unternehmen und weitere Dienstleistungen in Verbindung mit der Verwaltung der AIF und der Unternehmen und anderer Vermögenswerte, in die die AIF investiert haben, fallen; vgl. Anhang 1 Nr. 2 lit. c) AIFM-RL).

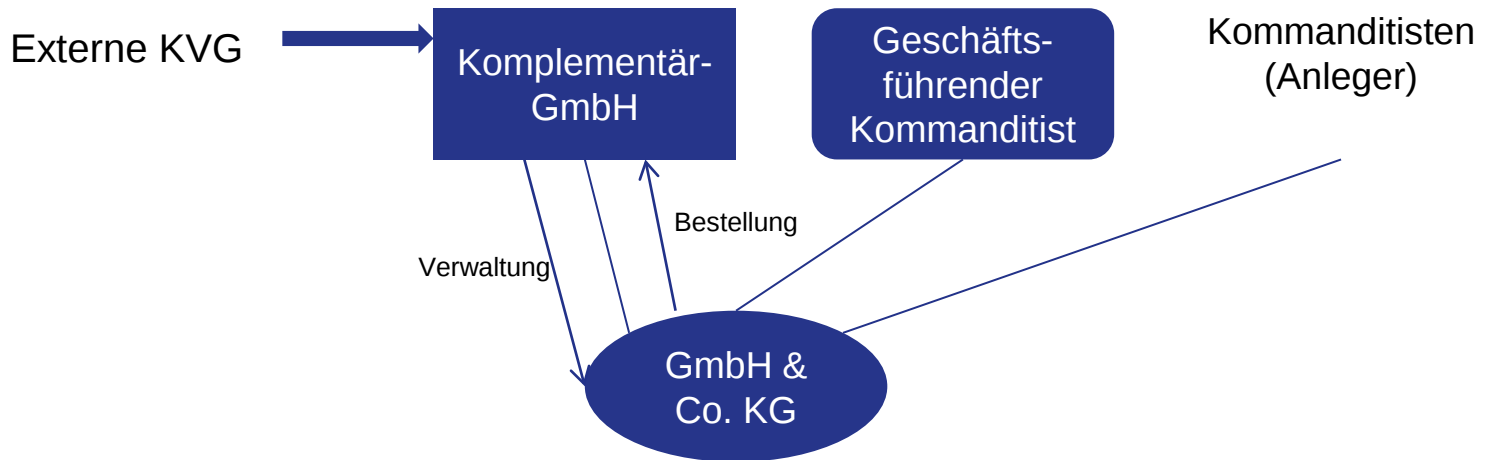
■ 4. Kapitalverwaltungsgesellschaft

Beispiel 1: Externe KVG



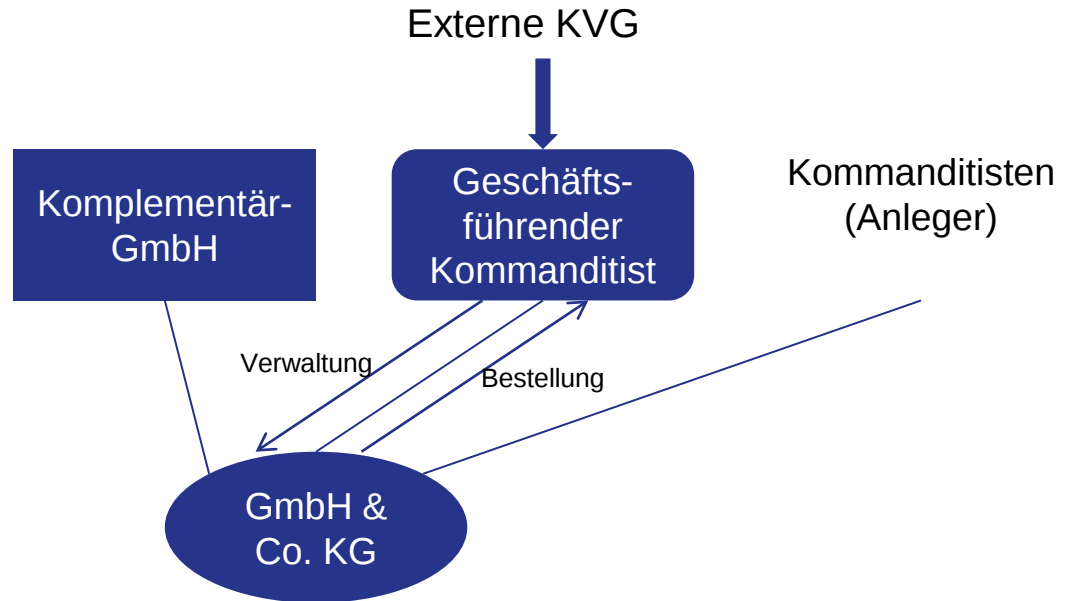
■ 4. Kapitalverwaltungsgesellschaft

Beispiel 2: Externe KVG



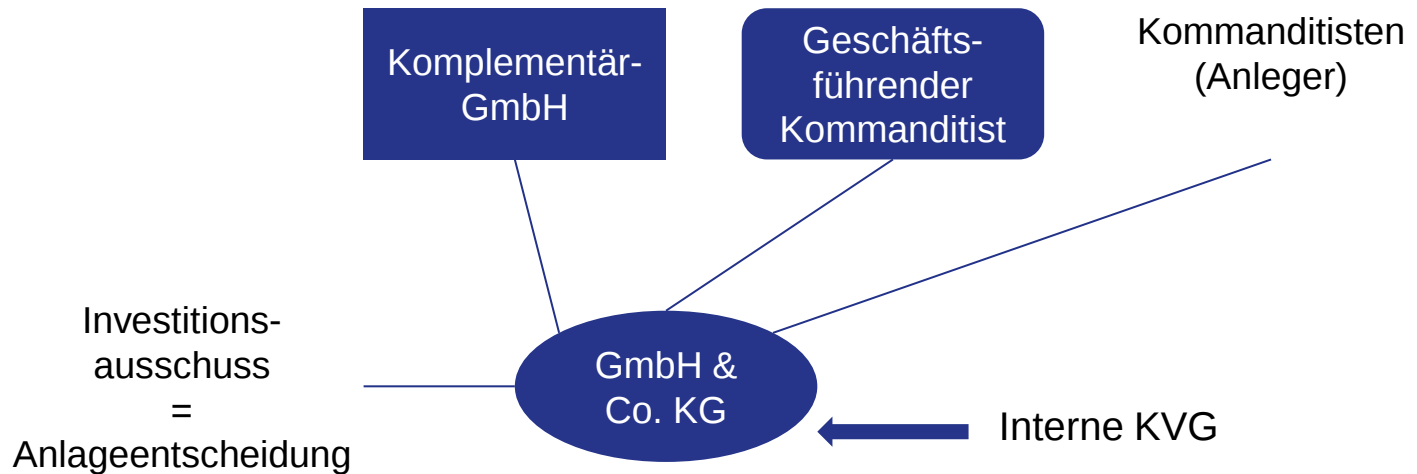
■ 4. Kapitalverwaltungsgesellschaft

Beispiel 3: Externe KVG



■ 4. Kapitalverwaltungsgesellschaft

Beispiel 4: Interne KVG



■ 4. Kapitalverwaltungsgesellschaft

Regulierung durch die BaFin



■ 4. Kapitalverwaltungsgesellschaft

Erlaubnispflicht

- Kapitalanforderungen (in bar bzw. liquiden Mitteln)
 - Mindestkapital i.H.v. EUR 125.000/EUR 300.000 und 0,02 % des EUR 250 Mio. übersteigenden Portfolios, mindestens ein Viertel der jährlichen Overhead-Kosten und
 - 0,01 % des verwalteten Portfolios oder Berufshaftpflichtversicherung
- Erfordernis eines Risikomanagements getrennt/unabhängig von Portfolioverwaltung
- Unabhängige Bewertung:
 - Einmal jährliche unabhängige Bewertung der Vermögensgegenstände und Anteile des AIF;
 - Bewertung entweder durch KVG selbst (dann durch Personen, die nicht Portfolioverwaltungsfunktionen wahrnehmen) und anschließende Überprüfung der Bewertungsmethode durch unabhängigen Wirtschaftsprüfer oder Bewertung durch unabhängigen Wirtschaftsprüfer.
- Vermeidung von Interessenkonflikten
- Beachtung von Vergütungsgrundsätzen bei Vergütung des Managementteams
- Pflicht zur Bestellung einer Verwahrstelle im Sitzland des AIF
- Berichtspflichten
- Beachtung der Produktregeln für die verwalteten Investmentvermögen

■ 4. Kapitalverwaltungsgesellschaft

Registrierungspflicht (z.B. „Kleine“ Spezial-AIF-KVG, §§ 44, 2 Abs. 4)

- Ausschließliche Verwaltung von Spezial-AIF
- Schwellenwerte bzgl. Assets under Management
 - Unter EUR 100 Mio. (einschließlich der durch den Einsatz von Leverage erworbenen Vermögensgegenstände) oder
 - Unter EUR 500 Mio., sofern kein Leverage eingesetzt und Anleger keine Rücknahmerechte innerhalb von 5 Jahren nach Tätigkeit der ersten Anlage
- Beschluss der AIF-KVG, sich dem KAGB nicht in seiner Gesamtheit zu unterwerfen
→ beschränkte Anwendbarkeit des KAGB (§§ 1-17, 42 und 44 Abs. 1, 4-7)
- Rechtsform der AIF-KVG: juristische Person oder Personenhandelsgesellschaft
- Anforderung an verwaltete Spezial-AIF
 - Rechtsform der verwalteten Spezial-AIF: juristische Person, GmbH/AG/KG & Co. KG/ohG
 - Ausschuss der Nachschusspflicht der Anleger

■ Agenda

1. Einleitung
2. Anleger
3. Investmentvermögen
4. Kapitalverwaltungsgesellschaft
- 5. Verwahrstelle**

■ 5. Verwahrstelle

Aufgaben von AIF-Verwahrstellen

- Überwachung der Zahlungsströme (§ 83 Abs. 6 = Art. 21 (7) AIFM-RL)
- Verwahrung von Finanzinstrumenten bzw. Eigentumsverifikation bei sonstigen Vermögensgegenständen (§ 81 = Art. 21 (8) AIFM-RL)
- Kontrollfunktion (§ 83 = Art. 21 (9) AIFM-RL)

Sitzerfordernis

- Grds. im Sitzstaat des AIF

■ 5. Verwahrstelle

Aufgaben von OGAW-Verwahrstellen

- Verwahrung von Wertpapieren und laufende Überwachung von nicht verwahrfähigen Vermögensgegenständen (§ 72)
- Kontrollfunktion (§ 76)

Sitzerfordernis

- Grds. im Sitzstaat des OGAW

■ 5. Verwahrstelle

Zulässige AIF-Verwahrstellen (§ 80 Abs. 2)

- Kreditinstitute
- Wertpapierfirmen
- Sonstige beaufsichtigte Einrichtungen
- Treuhänder (§ 80 Abs. 3)
 - Berufsmäßige Registrierung (z.B. RAe, StB, WP)
 - Ausreichende finanzielle und berufliche Garantien (z.B. Haftpflichtversicherung)
 - Anwendungsbereich:
 - Geschlossene AIF
 - Keine Rücknahmerechte innerhalb von fünf Jahren nach Tätigkeit der ersten Anlagen
 - Anlagestrategie:
 - » Keine Anlage in Vermögensgegenstände, die verwahrt werden müssen oder
 - » Anlage in nicht börsennotierte Unternehmen, die Kontrolle erlangen (Private Equity)

Zulässige OGAW-Verwahrstellen (§ 68 Abs. 2)

- Kreditinstitute (Depotbanken)

■ Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit



Rechtsanwalt Associate

P+P Pöllath + Partners Frankfurt
jin-hyuk.jang@pplaw.com
Tel.: +49 (69) 247047-16

Tätigkeitsschwerpunkte:

- Private Equity I Private Funds
- Fondsstrukturierung
- Investmentaufsichtsrecht
- Versicherungsaufsichtsrecht
- Bankaufsichtsrecht

Zur Person

- Studium der Rechtswissenschaften in Frankfurt, Mailand/Italien und Münster
- Zulassung als Rechtsanwalt 2010
- Associate in einer internationalen Sozietät (2010-2011)
- bei P+P Pöllath + Partners seit 2011

Ausgewählte Publikationen

- Kommentierung zu §§ 1 und 36 KAGB, in: Weitnauer/Boxberger/Anders, KAGB, Kommentar, München 2014
- Kommentierung zu Art. 6-11 AIFM-RL, in: Dornseifer/Jesch/Klebeck/Tollmann, AIFM-Richtlinie, Kommentar, München 2013
- Der Vertrieb alternativer Investmentfonds - Regelungsrahmen für den Vertrieb an professionelle und semiprofessionelle Anleger in Deutschland, in: DB 2013, 273-278