

Welche künftigen Änderungen der AIFMD sollten Fondsmanager im Blick behalten?

Obgleich in diesen Wochen allerorten die Umsetzung der EU-Offenlegungsverordnung ((EU) 2019/2088; „SFDR“) im Fokus der Fondsmanager stehen dürfte, lohnt sich schon jetzt der Blick in die weitere Zukunft: Denn die Europäische Kommission bereitet die Aufnahme von ESG-Pflichten für Alternative Investment Fund Manager (AIFM) sowohl in die Level-II-Verordnung zur AIFM-Directive (AIFMD) als auch in die AIFMD selbst vor.

A. Änderungen der Level-II-Verordnung zur AIFMD

Weit gediehen ist bereits die Änderung der Delegierten Verordnung 231/2013 (Level-II-Verordnung) zur AIFMD. Bereits im Jahr 2018 hat die Europäische Kommission im Zuge ihres *Aktionsplans zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums* die europäische Aufsichtsbehörde ESMA beauftragt, unter anderem Vorschläge zur Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken und -faktoren im Geltungsbereich der AIFMD zu machen. Auf deren Grundlage wurde am 8. Juni 2020 der Entwurf einer Delegierten Verordnung zur Änderung der Level-II-Verordnung zur Konsultation gestellt. Für AIFM sind dabei nach unserer Einschätzung vor allem folgende Aspekte von Interesse:

- **Prinzipienbasierte Ergänzungen:** Der Entwurf sieht keine umfangreichen, detaillierten Anforderungen in Bezug auf die Integration von Nachhaltigkeitsaspekten vor, sondern folgt dem von der ESMA vorgeschlagenen prinzipienbasierten Ansatz. Änderungen sollen in den Bereichen der Organisationspflichten, der allgemeinen Verhaltenspflichten, des Umgangs mit Interessenkonflikten und des Risikomanagements vorgenommen werden.
- **Eingeschränkte Geltung für registrierte Kapitalverwaltungsgesellschaften:** Die Europäische Kommission schlägt Änderungen der Art. 18, 22, 30, 40, 57 und 60 der Level-II-Verordnung vor.

Diese Artikel sind für „kleine AIFM“ grundsätzlich nur insoweit anwendbar, wie die für diese Fondsmanager maßgeblichen Vorschriften des KAGB die genannten Artikel heranziehen (zum Beispiel verweist nur § 27 KAGB auf Art. 30 der Level-II-Verordnung).

- **Verknüpfung mit der EU-Offenlegungsverordnung:** Die vorgeschlagenen Änderungen verknüpfen die ESG-Regelungen der Level-II-Verordnung mit der EU-Offenlegungsverordnung. So werden zum Beispiel Definitionen in Bezug genommen, aber auch unterschiedliche Pflichten in Abhängigkeit vom Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken parallel zur SFDR aufgestellt (Details folgen im nächsten Abschnitt).

Der Entwurf der Änderungsverordnung sieht insbesondere folgende Anpassungen der Level-II-Verordnung vor:

- **Verhaltenspflichten:** In Art. 18 der Level-II-Verordnung soll zunächst ein neuer Absatz aufgenommen werden, wonach AIFM grundsätzlich Nachhaltigkeitsrisiken bei Anlageentscheidungen sowie beim Monitoring beachten und dies in ihren entsprechenden Richtlinien festschreiben müssen. Dies gilt entsprechend auch für die wichtigsten nachteiligen Auswirkungen von Investitionsentscheidungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren, sofern AIFM

iese berü si ti e (ier wir ie Ver üpfu mit er EU-Offe le u sveror u beso ers eutli). Die Berü - si ti u vo a alti eitsr isi e wir arüber i aus pra tis für ie esamte i ter e Or a isatio ur Ei fü u ei es e tspre e e eue Absatzes i Art. 57 er Level-II-Veror u vor es riebe .

- Or a isatio spfli te : Fo sma a er müsse a em eue Art. 22 Abs. 3 er Level-II-Veror u ie otwe i e Resour e u Expertise für ie effe tive I te ratio vo a - alti eitsr isi e vor alte . Hier wäre also e ebe e falls otwe i ei ter e S ulu e zuvera lasse , Servi e ie stleis-ter zu beauftra e o er e tspre e e Experte ei zustelle . Parallel wir ie Ges äftsleitu au für ie I te ratio vo a alti eitsr isi e bei e i Art. 60 Abs. 2 er Level-II-Veror u i Bezu e omme e A tivitäte vera twortli ema t.
- Um a mit I teresse o fli te : Bei er I e tifizieru vo mö li e Arte vo releva te I teresse o fli te müsse AIFM au sol e ermittelt , ie si aus er I te ratio er Berü si ti u vo a alti eitsr isi e i i re i ter e Prozesse, Systeme u Ko trollme a isme er ebe .
- Risi oma a eme t: I e Rei e er zu bea te e Risi e emäß Art. 40 Abs. 2 er Level-II-Veror u wir u au as a alti eitsr isi o auf e omme . Für ie pra tis e Umsetzu ieses Pu ts ürfte für Fo sma a er i sbeso - ere au as BaFi -Mer blatt zum Um a mit a alti eitsr isi e vom 13. Ja uar 2020 we e er o rete Beispiele u Goo Pra ti e-A sätze vo utze sei .

Lei er völli u lar ist o er Zeitpu t es I rafttrete s er Ä eru e , wobei a u serer Ei s ätzu e er mit ei em urzfristi e I rafttrete ere et wer e sollte. I je em Fall sie t er E twurf abei ei e Umsetzu sfrist für ie eue Pfli te vo app zwölf Mo ate a I rafttrete er Ä eru sveror u vor.

B. AIFMD Review: Mögliche Änderungen der AIFMD selbst

Mome ta prüft ie Europäis e Kommissio au im Ra me es AIFMD Review mö li e weitere ESG-bezo e e Pfli te für Fo sma a er, ie a ire ti ie Ri tli ie auf e omme wer e wür e .

Ko rete Re elu e si o i t vor es la e . Viel- me r at ie Europäis e Kommissio e Mar tteil e mer bis er ur vers ie e e Fra e stellt, aus e e si aller- i s ur aus I izie für ie Vorstellu e er Europäis e Kommissio erauslese lasse . So wir u ter a erem Fol e - es zur Debatte stellt:

- I er EU-Offe le u sveror u ürfte a alti eitsr isi- e ur ie AIFM e twe er qualitativ bes riebe o er mit qua titative Met o e ar stellt wer e . Die Europäis e Kommissio stellt u ie Fra e, ob Fo sma a er sol e Risi e auss ließli qua titativ arstelle sollte , was im Ver ält is zur EU-Offe le u sveror u also zu zusätzli e Pfli te für ie AIFM fü re wür e.
- Weiter i wir u ter a erem ie Fra e auf eworfe , ob AIFM bei i re A la ee ts ei u e stets ie (wi ti ste)

a teile e Auswir u e auf a alti eitsfa tore be- rü si ti e sollte . Ei e sol e Pfli t wür e amit über ie zu ü fti voraussi tli erfor erli e Berü si ti u vo a alti eitsr isi e i aus e e u ö te u ter Umstä e ei erster S ritt i Ri tu ei er e erelle Pfli t zur a alti e I vestitio sei .

- I ei e ä li e Ri tu ö te ma ie Fra e er Europäi- s e Kommissio verste e , ob für ie Fo sma a er ei e Pfli t zur Berü si ti u er spezifis e I vestore i ter- esse im Zusamme a mit a alti eitsbezo e e Aus- wir u e i rer A la ee ts ei u e beste e sollte. Ei e e tspre e e Pfli t wäre zumi est im Ve ture Capital-/Pri- vate Equity-Berei we i si voll, a I vestore u Fo sma a ers o seit eraumer Zeit u i zu e me em Maße i re maß ebli e ESG-Präferen ze i ivi uell ver a el u verei bare .

Ein zentrales Ziel des Aktionsplans ist, Investitionen in nachhaltige

Wirtschaftsaktivitäten zu fördern.

Ei ze traies Ziel es A tio spla s zur Fi a zieru a alti- e Wa stums ist ie Verei eitli u er maß ebli e Vor- s rifte , um a ur Tra spare zu im Er eb is me r I - vestitio e i a alti e Wirts aftsaktivitäte zu för er . We si u für ie Fo sma a er ie maß ebli e a alti eitspfli te i t ur i er EU-Offe le u sveror u , er ab ä stem Ja r ebe falls a zuwe e e Taxo mie- Veror u u er (wo l) omme e Ä eru er Level-II- Veror u fi e , so er au o i er AIFMD, ürfte ies aum för erli sei . De ei erseits ist bei er Umset- zu erfa ru s emäß mit ei em weitere Gol -Plati i ei - zel e Mit lie staate zu re e , u arüber i aus ommt es zu ei er für ie Ziele es A tio spla s zur Fi a zieru a - alti e Wa stums bzw. es Gree Deals er EU-Kommissio si erli i t zuträ li e weitere Zersplitteru er maß- ebli e Re elu e . Vorzu swür i ers ei tes a er, ie otwe i e ESG-Re elu e allei i ie Level-II-Veror u zu i te riere .

Amos Veith (li.)

ist Partner und

Dr. Robert Eberius

ist Counsel im Private Funds-Team der Sozietät Poellath. Sie beraten Fondsmanager und Investoren im Bereich alternativer Kapitalanlagen unter rechtlichen, aufsichtsrecht-lichen und steuerlichen Gesichtspunkten.

