

Häufige Fragen zum
Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB)
Seminar zum KAGB

Dr. Anahita Sahavi

Überblick

- Semiprofessionelle Anleger
- Beteiligung der externen KVG am AIF
- Verbleibende Kompetenzen beim extern verwalteten AIF
- Geschäftsleiter der KVG
- KVGen und Nebendienstleistungen

Überblick

- Darlehensvergabe durch eine externe KVG
- Auslagerung
- Anlagebedingungen von geschlossenen Publikums-AIF
- Risikomischung bei geschlossenen Publikums-AIF

Semiprofessioneller Anleger

Muss der Gründungskommanditist eines Spezial-AIF die Voraussetzungen eines semiprofessionellen Anlegers erfüllen?

Ein Kommanditist, der strukturell zur Gründung einer GmbH & Co KG erforderlich ist, wird nicht als Anleger i.S.d. KAGB angesehen, sofern er abgesehen von einer gesellschaftsrechtlich erforderlichen Minimalbeteiligung nicht weiter am Spezial-AIF beteiligt ist. Bei der Klassifizierung eines Spezial-AIF ist daher unerheblich, ob dieser Gründungskommanditist die Voraussetzungen eines semiprofessionellen Anlegers erfüllt.

Semiprofessioneller Anleger

Erfolgt bei einer Gesellschaft, die sich an einem Spezial-AIF beteiligt, eine Durchschau auf die dahinter stehenden natürlichen Personen?

Nein. Für die Qualifizierung als semiprofessioneller Anleger ist entscheidend, dass sich die Gesellschaft mit einer Mindestbeteiligungssumme von 200.000,--€ an dem AIF beteiligt. Hinsichtlich des für den semiprofessionellen Anleger geforderten Sachverstandes, der Erfahrungen und Kenntnisse ist auf die Geschäftsleiter der Gesellschaft abzustellen.

Semiprofessioneller Anleger

Wie kann die Carry-KG eines Spezial-AIF die Voraussetzungen als semiprofessioneller Anleger erfüllen?

Die Carry-KG ist ein Gründungskommanditist. Strukturell ist sie jedoch nicht erforderlich. Zweck ist letztlich nur eine steuervergünstigende Gewinnaufteilung. Vergütungsbestandteile an KVG-Mitarbeiter, die ebenso gut als Performance Fee gezahlt werden könnte. D.h. die Carry-KG muss die Voraussetzungen als semiprofessioneller Anleger erfüllen.

Diese Verwaltungspraxis wird derzeit einer Prüfung unterzogen

Semiprofessioneller Anleger

**Wird die Carry-KG eines Spezial-AIF auch dann die
Verpflichtungen eines semiprofessionellen Anlegers nach
§ 1 Abs. 19 Nr. 33 lit. a KAGB erfüllen, wenn an der Carry-KG
ausschließlich der Leiter oder Mitarbeiter im Sinne von
§ 1 Abs. 19 Nr. 33 lit. a beteiligt sind?**

*Die Carry-KG ist in diesem Fall als semiprofessioneller Anleger gemäß
§ 1 Abs. 19 Nr. 33 lit. b KAGB anzusehen. Laut der Regelung
verlangt nicht, dass die Beteiligung direkt erfolgt. Die
Regelung umfasst aus Sicht der BaFin auch die mittelbare Beteiligung
dieser Personen über die Carry-KG. Finden sich somit in der Carry-KG
ausschließlich Personen im Sinne von § 1 Abs. 19 Nr. 33 lit. b KAGB,
ist die Carry-KG bereits unter Heranziehung des § 1 Abs. 19 Nr. 33 lit
b als semiprofessioneller Anleger einzustufen.*

Beteiligung der externen KVG am AIF

Darf sich die externe KVG als Komplementärin an dem AIF beteiligen, den sie als externer Verwalter verwaltet? Falls ja: Wie erfolgt die Abgrenzung der Aufgaben als externer Verwalter einerseits und Komplementärin des AIF andererseits?

Ja. Wird von dieser Möglichkeit Gebrauch gemacht, darf allerdings die KVG als Komplementärin des AIF keine Tätigkeiten im Namen des AIF entfalten, die zu ihren Aufgaben als externe KVG gehören und die somit im Namen der externen KVG – wenn auch für Rechnung des AIF – auszuüben sind.

Beteiligung der externen KVG am AIF

Ist eine Beteiligung der externen KVG als geschäftsführende Kommanditistin an dem extern verwalteten AIF möglich?

Ja. Wird von dieser Möglichkeit Gebrauch gemacht, darf allerdings die KVG als geschäftsführende Kommanditistin des AIF keine Tätigkeiten im Namen des AIF entfalten, die zu ihren Aufgaben als externe KVG gehören und die somit im Namen der externen KVG – wenn auch für Rechnung des AIF - auszuüben sind.

Beteiligung der externen KVG am AIF

Darf die externe KVG zugleich die Funktion des Treuhandkommanditisten übernehmen?

Ja. Das KAGB verbietet keine Personalunion. Insbesondere sind keine Interessenkonflikte ersichtlich, da die externe KVG als Verwalter stets im Interesse der Anleger zu handeln hat. Diese Verpflichtung besteht auch dann, wenn die KVG zugleich die Funktion des Treuhandkommanditisten übernimmt.

Verbleibende Kompetenzen beim extern verwalteten AIF

Welche Aufgaben verbleiben bei der Geschäftsführung eines extern verwalteten AIF?

- a) Einberufung Gesellschafter-/Hauptversammlung*
- b) Beschlussfassung*
- c) Entscheidung über die Auflegung und Schließung von Teilgesellschaftvermögen*
- d) Entscheidung über die Ausgabe und Rücknahme der Anteile*
- f) dagegen keine Rechtsgeschäfte mit Dritten (Ausnahmen: Verwahrstellen- und Fremdverwaltungsvertrag)*

Geschäftsleiter der KVG

Müssen die Geschäftsleiter einer extern verwalteten geschlossenen InvKG fachlich geeignet und zuverlässig sein?

Ja. Dies ergibt sich aus dem Wortlaut der §§ 128 und 153 KAGB, der allgemein von der geschlossenen InvKG spricht (anders lediglich § 153 Abs. 3 KAGB). Eine teleologische Reduktion des Wortlautes dergestalt, dass die Geschäftsleiter der extern verwalteten InvKG über keine entsprechende Eignung und Zuverlässigkeit verfügen müssen, kommt nicht in Betracht. Zwar handelt es sich bei der extern verwalteten InvKG um eine dem Sondervermögen vergleichbare Rechtshülle, die sich nicht selbst verwaltet. Anders als beim Sondervermögen verbleiben bei den Organen der extern verwalteten InvKG jedoch Restkompetenzen, die ihnen vom KAGB explizit zugewiesen werden und die es erforderlich machen, dass die Geschäftsleiter geeignet und zuverlässig sind.

Geschäftsleiter der KVG

Über wie viele Geschäftsleiter muss eine registrierungspflichtige KVG verfügen?

Über einen.

Welche Eignung muss der zweite Geschäftsleiter einer nach § 2 Abs. 4 b KAGB registrierten Genossenschaft nach dem KAGB vorweisen, wenn er nach dem Genossenschaftsgesetz bestellt werden muss?

Der zweite Geschäftsleiter muss über entsprechende Leitungserfahrung verfügen. Die fachliche Eignung muss zum Zeitpunkt der Registrierung noch nicht vorliegen. Es muss plausibilisiert werden, wie sich der zweite Geschäftsleiter die praktischen und theoretischen Kenntnisse aneignen wird.

KVGen und Nebendienstleistungen

Darf eine externe KVG, die lediglich registriert ist, Nebendienstleistungen erbringen?

- a) liberal: Die externe KVG darf alle Nebendienstleistungen erbringen.
- b) vermittelnd: Die externe KVG darf nur solche Nebendienstleistungen erbringen, die nicht nach dem KWG oder sonstigen Gesetzen erlaubnispflichtig sind.
- c) streng: Die externe KVG darf keinerlei Nebendienstleistungen erbringen.

KVGen und Nebendienstleistungen

Darf sich eine nach dem KAGB lizenzierte oder registrierte KVG nach dem KWG als Bank oder Finanzdienstleistungsinstitut zulassen oder eine solche Zulassung beibehalten?

Nein, auf eine ggfs. nach dem KWG bestehende Zulassung muss verzichtet werden. Dieser Verzicht ist Voraussetzung für die Registrierung oder Erlaubniserteilung nach dem KAGB.

KVGen und Nebendienstleistungen

Inwieweit darf sich eine registrierte oder lizenzierte externe KVG an anderen Unternehmen beteiligen?

a) liberal: Eine registrierte KVG kann sich an anderen Unternehmen unbeschränkt beteiligen.

b) vermittelnd: Eine Beteiligung ist nur unter den Voraussetzungen des § 20 Abs. 6 KAGB möglich. Danach darf sich die KVG nur an Unternehmen beteiligen, deren Geschäftszweck auf die Geschäfte ausgerichtet ist, welche die externe KVG selbst betreiben darf.

c) streng: Eine Beteiligung an anderen Unternehmen ist nicht zulässig.

Darlehensvergabe durch eine KVG

Darf eine externe KVG für eigene Rechnung Kredite vergeben?

Nein, das Kreditgeschäft gehört nicht zu den zulässigen Nebendienstleistungen, die eine externe KVG neben der kollektiven Portfolioverwaltung erbringen darf.

Darlehensvergabe durch eine KVG

Darf eine externe KVG für Rechnung eines Investmentvermögens Kredite vergeben?

Für Rechnung eines Sondervermögens darf die KVG grundsätzlich keine Kredite vergeben (§ 93 Abs. 4 KAGB), es sei denn, das KAGB oder andere einschlägige Europäische Verordnungen sehen die Vergabe von Krediten unter bestimmten Voraussetzungen explizit vor (z.B. bei offenen Immobilienfonds, § 240 KAGB).

Darlehensvergabe durch eine KVG

Darf die KVG für Rechnung eines Spezial-AIF Gesellschafterdarlehen vergeben?

Diese Frage wird derzeit von der BaFin geprüft. Geprüft wird insbesondere, ob es mit dem KAGB vereinbar ist, dass zumindest Spezial-AIF, die nicht als Sondervermögen aufgelegt sind und die keine festen Anlagebedingungen haben, Gesellschafterdarlehen an ihre Portfoliounternehmen vergeben dürfen.

Welche Argumente sprechen für die Zulassung von AIF, deren Anlagenstrategie darauf gerichtet ist, Kredite zu vergeben? Welche dagegen?

Pro und Contra – Diskussion mit den Teilnehmern

Auslagerung

Bedeutet der fehlende Verweis in § 2 Abs. 5 KAGB auf § 36 KAGB, dass eine registrierte KVG keine Aufgaben auslagern darf?

Nein. Der fehlende Verweis bedeutet, dass die in § 36 KAGB vorgesehenen einschränkenden Voraussetzungen für eine Auslagerung für registrierte KVGen nicht gelten. D.h. aber nicht, dass eine nach § 2 Abs. 5 KAGB registrierte KVG ohne jegliche Einschränkung Tätigkeiten auslagern darf. Vielmehr hat auch die registrierte KVG die allgemeine Organisationsanforderungen des § 28 KAGB zu beachten, auf die § 2 Abs. 5 KAGB verweist. Dies bedeutet, dass das Auslagerungsunternehmen zumindest personell und organisatorisch so aufgestellt sein muss, dass sie die eingelagerten Aufgaben ordnungsgemäß wahrnehmen kann. Ferner gehört zur ordnungsgemäßen Organisation ein entsprechendes Auslagerungscontrolling.

Auslagerung

Genehmigt die BaFin die Auslagerung der Portfolioverwaltung auf ein nicht beaufsichtigtes Unternehmen?

Die Alternative einer Genehmigung kommt grundsätzlich nur dann in Betracht, wenn „gleichwertige“, beaufsichtigte Auslagerungsunternehmen nicht zur Verfügung stehen, wie dies bei der Auslagerung des Risikomanagements der Fall sein wird, da diese Tätigkeit als solche kein erlaubnispflichtiges Geschäft darstellt. Dagegen wird die BaFin eine Auslagerung des Portfoliomanagements auf ein nicht lizenziertes oder nicht registriertes Unternehmen nicht ohne weiteres genehmigen, da es in den meisten Ländern beaufsichtigte Portfolioverwalter – jedenfalls in Bezug auf Wertpapier-Fonds - geben wird.

Anlagebedingungen von geschlossenen Publikums-AIF

Sind die Anlagebedingungen eines geschlossenen Publikums-AIF genehmigungsfähig, wenn sie keine Grundlaufzeit vorsehen?

Nein, solche Anlagebedingungen sind nicht genehmigungsfähig; das KAGB schreibt vor, dass bei einem geschlossenen AIF die ordentlichen Kündigungsrechte des Anlegers ausgeschlossen sind. Die Anlagebedingungen geschlossener AIF, die weder ordentlich gekündigt werden können noch über eine feste Laufzeit verfügen, sind mit den Interessen der Anleger nicht vereinbar, weil der Anleger zeitlich unbegrenzt an den AIF gebunden wird. Der Anleger könnte seine Anteile nur noch über den i. d. R. nicht liquiden Sekundärmarkt veräußern oder über sein außerordentliches Kündigungsrecht aus dem AIF aussteigen.

Anlagebedingungen von geschlossenen Publikums-AIF

Besteht die Möglichkeit, die Grundlaufzeit eines geschlossenen Publikums-AIF zu verlängern?

Ja, unter den folgenden Voraussetzungen:

- 1) Die Verlängerungsoption und die Gründe dafür sind in den Anlagebedingungen genannt.*
- 2) Maximale Verlängerung um bis zu 50% der Grundlaufzeit möglich.*
- 3) Die Summe aus Grundlaufzeit und Verlängerung(en) darf nicht mehr als 30 Jahre betragen.*
- 4) Die Anlagebedingungen sehen das Zustimmungserfordernis der Gesellschafterversammlung mit mind. einfacher Mehrheit der abgegebenen Stimmen vor.*

Anlagebedingungen von geschlossenen Publikums-AIF

Gelten für Publikums-AIF, die vor dem 22. Juli 2013 aufgelegt waren und deren Anlagebedingungen an die Bestimmungen des KAGB angepasst werden müssen (Altfonds), die gleichen Laufzeitverlängerungskriterien?

Es gelten teilweise andere Kriterien: Die Summe aus Grundlaufzeit und Verlängerung(en) darf auch bei den Altfonds nicht mehr als 30 Jahre betragen. Dagegen müssen die Anlagebedingungen eines Altfonds nicht vorsehen, dass die Laufzeit nur um 50 % der Grundlaufzeit verlängert werden darf.

Anlagebedingungen von geschlossenen Publikums-AIF

Sind Anlagebedingungen mit einer „blind pool“ Strategie zulässig?

Nein, seit dem Inkrafttreten des KAGB sind solche Publikums-AIF mit einer „blind pool“ Strategie nicht mehr möglich.

Anlagebedingungen von geschlossenen Publikums-AIF

Wie konkret muss die Anlagestrategie in den Anlagebedingungen eines Publikums-AIF sein, damit die BaFin diese genehmigt?

Die Investitionskriterien sind für mindestens 60% des investierten Kapitals festzulegen. Mindestinvestitionsgrenzen von anderen Vermögensgegenständen (z.B. Bankguthaben) werden auf die 60%-Grenze angerechnet. Sofern somit ein geschlossener Publikums-AIF nach seinen Anlagebedingungen zu mindestens 10% in Bankguthaben investiert, müssen lediglich für 50% des investierten Kapitals die in den Anlagebedingungen festgelegten Investitionskriterien erfüllt sein.

Anlagebedingungen von geschlossenen Publikums-AIF

Wie konkret müssen innerhalb dieser 60 % Grenze die Investitionskriterien z. B. bei einem geschlossenen Immobilien-AIF festgelegt werden?

- *Nutzungsart (z. B. Wohn- und Gewerbe, wobei der Gewerbetyp weiter aufgeschlüsselt in Büro/ Hotel/ Logistik/ Handel/ Gesundheitsdienstleistungen)*
- *Region (z. B. Länder/ Wirtschaftsräume/ näher spezifizierte volkswirtschaftliche Regionen)*
- *Größenklassen (z.B. Verkehrswert, Nutzungsfläche, Grundstücksgröße)*

Wegen weiterer Einzelheiten siehe Kriterienkatalog der BaFin zur Verhinderung von reinen Blindpool-Konstruktionen bei geschlossenen Publikums-AIF, demnächst veröffentlicht auf der Internetseite der BaFin.

Risikomischung bei geschlossenen Publikums-AIF

Wie ist die Voraussetzung des § 262 Abs. 1 Satz 2 Nr. 1 KAGB zu verstehen, nach der Anteile jedes einzelnen Sachwertes am gesamten Wert des AIF im Wesentlichen gleichmäßig verteilt sein müssen?

Gleichmäßig bedeutet nicht eine exakte Gleichverteilung der verwalteten Sachwerte. Nach der Gesetzesbegründung heißt „im Wesentlichen gleich“, dass nicht ein Sachwert erworben werden darf, der nahezu den Wert des gesamten geschlossenen Publikums-AIF ausmacht. Mit Blick auf die Gesetzesbegründung würde jedenfalls eine prozentuale Verteilung von 20/35/45 des Wertes der gehaltenen Sachwerte am Wert des AIF den Grundsatz der Risikomischung nach § 262 Abs. 1 Satz 2 Nr. 1 KAGB erfüllen.

Risikomischung bei geschlossenen Publikums-AIF

Wann liegt bei wirtschaftlicher Betrachtungsweise eine Streuung des Ausfallrisikos gemäß § 262 Abs. 1 Satz 2 Nr. 2 KAGB vor? Welches sind die maßgeblichen Kriterien z. B. bei einer Immobilie?

Gemäß Gesetzesbegründung ist eine wirtschaftliche Streuung nicht gegeben bei einem monofunktionalem Objekt (Beispiel Lagerhalle). Für eine qualitative Streuung spricht somit, wenn ein Gebäude multifunktional genutzt wird (z. B. Einkaufszentrum). Bei der qualitativen Betrachtung spielen aber auch quantitative Elemente wie Anzahl der Mieter eine Rolle. So kann z. B. auch ein monofunktional genutztes Studentenwohnheim als risikodiversifiziert betrachtet werden, wenn in dem Wohnheim 80 einzelne Wohneinheiten an 80 verschiedene Studenten vermietet sind.

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit