

Häufig gestellte Fragen zum KAGB

Hans-Georg Carny, WA 41

§ 1 Abs. 6 Spezialfonds

- Spezial-AIF dürfen auch im Ausland nicht an Personen vertrieben werden, die nicht die Kriterien des KAGB für (semi-)professionelle Anleger erfüllen.
 - Dies gilt auch dann, wenn im Ausland andere Kriterien für „qualifizierte Anleger“ gelten.
- Bei der Berechnung der Mindestinvestitionssumme können verschiedene Beteiligungsformen (Kommanditanteile, Genussrechte mit Gewinn- und Verlustbeteiligung) addiert werden, soweit kein Rechtsformzwang besteht (Fonds registrierter KVG).

§ 1 Abs. 19 Nr. 24 Anlageberatung

- Der Vertrieb eigener Investmentanteile gehört zur kollektiven Portfolioverwaltung, nicht aber die Anlageberatung
 - Prüfung der persönlichen Umstände des Anlegers, auf welche die individuelle Empfehlung gestützt wird, ist kein Vertrieb.
 - Registrierte KVGen (§ 2 Abs. 4 bis 5 KAGB) und intern verwaltete KVGen mit einer Erlaubnis (§ 20 Abs. 7 KAGB) dürfen die Nebendienstleistungen einschließlich der Anlageberatung nicht erbringen.

§ 1 Abs. 19 Nr. 32 gekorener professioneller Kunde

- Anhang II Ziffer II.1 Spiegelstrich 1 der MiFID
 - am relevanten Markt
 - Geschäfte mit vergleichbaren Finanzinstrumenten, d.h. für das KAGB nur Unterscheidung von offenen und geschlossenen Fonds
 - in vier vorhergehenden Quartalen durchschnittlich pro Quartal 10 Geschäfte
 - läuft bei geschlossenen Fonds weitgehend leer
 - von erheblichem Umfang getätigt
 - d.h. mind. 12.500 € pro Geschäft (500.000 € Jahresvolumen)

§ 1 Abs. 4 und 5

Offene und geschlossene Fonds

- außerordentliches Kündigungsrecht im geschlossenen Fonds möglich
- Vergleiche zur Beilegung von Rechtsstreitigkeiten sind kein „Ersuchen“ iSd Art. 1 der Delegierten VO (EU) Nr. 694/2014 (aber § 26 Anlegerinteressen!)
- Unschädlich ist eine Option zum Ausscheiden der Gründungskommanditisten mit Minimalbeteiligung, da diese keine Anleger sind

§ 2 Abs. 5

Haftungsbegrenzung

- Keine Haftungsbegrenzung der KVG gegenüber Publikumsfonds auf Vorsatz und grobe Fahrlässigkeit
- Für externe Bewerter und Verwahrstellen von Publikums-AIF, die von nach § 2 Abs. 5 KAGB registrierten (oder erlaubten) KVGen verwaltet werden, gilt per Verweis auf § 88 und § 271 IV, § 216 VII S. 2 die uneingeschränkte Haftpflicht;
- dann darf die KVG im Interesse der Anleger nicht weniger Verantwortung für die Portfolioverwaltung und die Vermögenswerte tragen,
- auch wenn für Berufshaftung § 26 Abs. 6 nicht gilt.

§ 17

Verantwortlichkeit der KVG

- Geschäftsleiter von externer KVG u. Organen der InvKG dürfen personenidentisch sein, da sie nur den Interessen der Anleger verpflichtet sind und das KAGB keine Kontrollfunktion vorsieht.
- Anlageausschüsse sind bei P-Fonds zulässig, wenn Anlegergleichbehandlung gewährleistet ist.
- Unternehmensbeteiligung einer registrierten KVG an Geschäftsführern fremder InvGen möglich; keine Begrenzung auf bestimmte Fondstypen.

§§ 20, 22

Erlaubnisverfahren

- Finanzportfolioverwaltung erlaubt die Einlagerung auch solcher fremder Investmentvermögen, die die KVG selbst nicht kollektiv verwalten dürfte (OGAW/AIF, Assets...);
 - Auslagernde KVG trägt Verantwortung für die Auswahl
- Inhaberkontrolle findet auch bei staatlichen Stellen und Staatsfonds statt, die bedeutende Beteiligungen an KVGen halten (§ 2 Abs. 1 Nr. 5 KAGB ist nicht einschlägig)
 - Einzelfallentscheidung gem. gesonderter Kriterien

§ 25 Abs. 4 Eigenkapitalberechnung

- richtlinienkonforme Eigenkapitalberechnung, d.h. Ermittlung der Gesamtaufwendungen per Subtraktionsverfahren
- Abzugspositionen gem. Art. 34b Abs. 2 Delegierte VO (EU) 2015/488
 - Boni, auf die kein vertraglicher Anspruch besteht
 - Vorläufig: Abführungen aus Beherrschungs- und Gewinnabführungsverträgen
 - (Bestands-) Provisionen an Vertriebspartner
 - Vergütungen an Dritte (Portfolioverwalter, Berater)?

§ 25 Abs. 7

Anlage der Eigenmittel

- Anlage in liquiden Mitteln oder in Vermögensgegenständen, die kurzfristig unmittelbar in Bankguthaben umgewandelt werden können und keine spekulativen Positionen enthalten
 - Kassenbestand
 - Termin- und Festgelder mit max. 3monatiger Kündigungsfrist
 - Anteile an offenen Fonds außer Immobilien- u. Hedgefonds
 - Anleihen und sonstige Vermögensgegenstände bei liquidem Zweitmarkt oder Restlaufzeit ≤ 3 Monate
 - Synthetischer Risikoindikator nach KID-VO max. 2

§ 34

BAKred-Schreiben vom 18.7.1990

- „...zur Unterrichtung über wesentliche Vorgänge bei Sondervermögen“ teilweise obsolet
 - Ziffer 4 lit. a) Meldepflicht bei einer Beeinträchtigung eines Sondervermögens durch dauerhafte Wertminderungen (-)
 - Es gilt lediglich eine Meldepflicht nach:
 - Ziff. 4 lit. b) Unterschreitung vertraglicher oder gesetzlicher Liquiditätsgrenzen, z.B. § 253 I Satz 2 KAGB
 - Ziff. 5 lit. b) Teilung (Split) u. Zusammenlegung von Anteilen
 - Ziff. 5 lit. c) Kündigung des Verwaltungsrechts nach § 99 I KAGB
 - Ziff. 5 lit. d) Umtauschangebote an die Anleger außerhalb von Verschmelzungen oder einer Änderung der Anlagegrundsätze

§§ 36, 53

Bewirtschaftung/Objektgesellschaft

- Originäre KVG-Aufgaben können nur bei Auslagerung von Objektgesellschaft wahrgenommen werden
- Beauftragt die Objektgesellschaft damit einen Dritten, ist dies der BaFin anzuzeigen
- § 36 VI Nr. 3 i.V.m. I Nr. 3: Genehmigung für Unterauslagerung Portfolioverwaltung; diese setzt Dispositionsbefugnis über Vermögen voraus, nicht nur Bewirtschaftung bspw. einer Immobilie
- Keine Anzeige nach § 53 für „objektbezogenes Asset Management“

§ 98 Abs. 1

Sachauskehrung

- Wortlaut: Anteilsauszahlung
- Ausnahme: Sachauskehrung
 - „vertical slicing“
 - Spezial-AIF: Vereinbarung in den Anlagebedingungen
 - Publikumsfonds:
 - alle am Publikumsfonds beteiligten Anleger einverstanden
 - Objektiver Grund z.B.
 - Vermeidung von Notverkäufen
 - Rücknahmeaussetzung

§ 101 II, § 158, 166 V, § 270 II

Darstellung der Initialkosten

- Initialkosten sind einmalig und erfolgsunabhängig, daher „entsprechend“ (§ 270 II) in der tabellarischen Kostenübersicht der wesentlichen Anlegerinformationen unter der Überschrift „Einmalige Kosten vor und nach der Anlage“ mit einem einzigen prozentualen Wert bezogen auf die Kommanditeinlage unter dem Ausgabeaufschlag anzugeben.
- Im Jahresbericht analog den Eventualbelastungen (§ 101 II Nr. 1, 2. HS) nicht in die Gesamtkostenquote einzurechnen, sondern in Prozent des durchschnittlichen NAV im betreffenden Geschäftsjahr separat zu nennen.

§ 99

Beginn der Kündigungsfrist

- Für den Fristbeginn wird nicht mehr auf die Veröffentlichung der Kündigung im Jahres- oder Halbjahresbericht abgestellt, sondern allein auf die Veröffentlichung der Kündigung im Bundesanzeiger.
- Die frühere Verwaltungspraxis zum Schutz der Anleger war durch Einführung der Information per dauerhaftem Datenträger überholt.

§ 152 Abs. 2

Verwaltungstreuhand

- Gesetz: „Registertreuhänder“ im Anlegerinteresse
- Verwaltungstreuhänder lagert administrative Tätigkeiten der KVG ein
 - Ermessen über Beitritt von Anlegern
 - Führung Anlegerregister anstelle der KVG
 - Kundenanfragen/-beschwerden zum Portfoliomanagement
 - Inhaltliche Betreuung der Anlegerinformationen
 - Führung der Kapitalkonten, Berechnung der Auszahlungen
 - Indiz: Übernahme von Aufgaben für Direktanleger

§ 154

Vertretung extern verwalteter InvG

- OLG München 1.10.2015 (23 U 1570/15): gesetzliche Vertretung der geschlossenen InvKG nicht durch externe KVG, sondern ihre Organe (idR Komplementär)
- Im Rahmen der Bestellung ist der KVG die volle rechtsgeschäftliche Vertretungsmacht einzuräumen.
- KVG handelt idR. im eigenen Namen für fremde Rechnung; Ausnahme: InvG muss Eigentum ohne Durchgang bei der KVG erwerben.
- InvG kann selbst wirksam handeln, darf es aber nur in Ausnahmefällen: KVG-Bestellung, Verwahrstelle, Abschlüsse, Buchführung, Auflage/Schließung von TGV.

§ 261 Abs. 6

Doppelbewertung Objektgesellschaft

- Bei Erwerb einer Beteiligung an Unternehmen, welche Sachwerte i.S.d. § 262 Abs. 1 Nr. 1 besitzen, ist sowohl eine Bewertung nach § 261 Abs. 5 als auch nach Abs. 6 erforderlich.
- Gilt nicht für Zielfonds mit eig. Bewertungspflicht
- aktueller und von Sachwert-Spezialisten ermittelter Wert bei der Beteiligungsbewertung anzusetzen
- Bewerteridentität bei entspr. Qualifikation zulässig

§ 211 Abs. 3

Vorherige Liquidation

- Eine Verschmelzung, bei der das übertragende Investmentvermögen vor der Verschmelzung sämtliche Vermögensgegenstände veräußert, um anschließend lediglich das Barguthaben einzubringen, ist nicht zulässig, wenn die Anlagegrenzen überschritten werden.
 - § 211 Abs. 3 gilt nur für den übernehmenden Fonds
 - Gefahr von Preisnachteilen durch Termindruck bei der Liquidierung zulasten der Anleger im übertragenden Fonds

§ 262

Beginn des Vertriebs, Vorkehrungen

- Abs. 1 Satz 3: Risikogemischt spätestens 18 Monate nach Beginn des Vertriebs
 - Nicht: „Vertriebsgenehmigung“ oder „Auflage“
 - Sondern: Vertriebshandlung iSv § 293 wie Werbung, Angebot
 - EK oder Vorfinanzierung ermöglicht Risikomischung
- Abs. 2 Satz 2: nur Hinweise in Verkaufsunterlagen; organisatorische Vorkehrungen analog § 295 Abs. 1 Satz 3 nicht erforderlich, aber ggf. Verlust der Privilegierung bei tatsächlichem Erwerb durch nicht geeignete Privatanleger

§ 262 Abs. 2 Nr. 2

Anforderungen an Privatanleger

- Orientierung am semiprofessionellen Anleger
- Auf Erwerber rechtlichen Eigentums am Fondsanteil, nicht auf Vertreter abzustellen; Ausnahme Gesellschaftsorgane.
- Kenntnisse können im Rahmen einer Beratung (durch Anlageberater, Eltern) erworben werden.
- Individuelle Kenntnis kann so ausgeprägt sein, dass sie fehlende Erfahrung wettmacht.
- Erfahrung nicht zwingend bzgl. des konkreten Sachwerts aber Vergleichbarkeit bspw. einer Direktanlage erforderl.
- Dokumentation der KVG erforderlich.

§ 293

Vertrieb beim „Pre-Marketing“

- Kein Vertrieb:
 - Bericht über die Tätigkeit und das Renommee des Hauses
 - Reine Beantwortung konkreter Fragen zu Produkten
 - Vorstellung eines Produkts ohne Namen, ist noch nicht aufgelegt und die Anlagebedingungen haben Lücken
 - Ausgehandeltes Produkt gelangt nur an Verhandlungspartner
- Vertrieb:
 - Produkt hat einen Namen oder ist ausgehandelt
 - Disclaimer („kein Angebot“) reicht nicht

§ 268 Abs. 2

Aktualisierungspflicht bei Investition

- Erwerb eines Vermögensgegenstandes während der Vertriebsphase kann Aktualisierungspflicht auslösen:
 - Investition weicht von dem ab, was der Anleger nach den bisherigen Beschreibungen im VP erwarten durfte
 - Umso eher zu aktualisieren, je breiter das Spektrum der nach der prospektierten Anlagestrategie möglichen Investitionen (aber Einschränkung zu „Blindpools“ beachten)
 - Je weniger Anlageobjekte erworben werden und je länger diese gehalten werden sollen, desto gewichtiger ist die Information über den Geschäftsabschluss einzuschätzen
- S.a. BSI-Standard zu § 297

§ 284 Abs. 2 Nr. 2 lit. a) wirtschaftlicher Wertpapierbegriff

- einschränkende Kriterien nach § 193 KAGB (auch in Verbindung mit Art. 2 der Richtlinie 2007/16/EG) sind für Wertpapiere in Spezial-AIF nicht relevant
- Handelbarkeit als wesentliches Kriterium
 - Mind. zweifache Abtretungsmöglichkeit
 - Übertragungsverbote oder Zustimmungsvorbehalte, die die Einhaltung allgemeiner gesetzlicher oder moderater vertraglicher Eingrenzungen des Personenkreises gewährleisten sollen, sind unschädlich.

§ 297

Information über den jüngsten NAV

- finanzielle Lage des Investmentvermögens bei Zeichnung
- Ausgabepreis ist kein Marktpreis
- Platzierungsgarantie guter Bonität wie EK
- Beitritt eines neuen Kommanditisten: keine Bewertungspflicht nach § 272 I Satz 2 KAGB
- BSI-Standard: NAV (Bewertungstichtag) + Info
 - Investitionen
 - Fremdkapital
 - Kosten
- Information auch bei reiner Anlageberatung

§§ 269, 307

Negativerklärungen im Prospekt

- Bzgl. Mindestangaben in Verkaufsprospekten geschlossener Publikumsfonds nach § 269 Abs. 1 i.V.m. § 165 Abs. 2, 3, 5 und 7 KAGB sind grundsätzlich Negativerklärungen erforderlich
- Ausnahme: ohne ersichtlichen Mehrwert f. Anleger
- Übernahme der Praxis nach VermAnlG
- Bzgl. Spezial-AIF keine Negativerklärungen in § 307-Dokumenten erforderlich

Vielen Dank
für Ihr
Interesse!