

KAGB tritt zum 22. Juli 2013 in Kraft

Der Bundesrat hat in seiner Sitzung am 7. Juni 2013 für das Gesetz zur Umsetzung der Richtlinie 2011/61/ EU über die Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFM-Umsetzungsgesetz – AIFM-UmsG) keinen Antrag auf Einberufung des Vermittlungsausschusses gestellt und somit das Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) gebilligt (BR-Drucksache 375/13). Das parlamentarische Gesetzgebungsverfahren ist nun erfolgreich abgeschlossen. Das KAGB wird am 22. Juli 2013 in Kraft treten, die Geschäftstätigkeit sämtlicher offenen und geschlossenen Fondsprodukte sowie deren Verwalter im Inland regulieren und diese unter staatliche Aufsicht stellen. Das Investmentgesetz (InvG) wird aufgehoben.

Materieller Investmentfondsbe­griff

Das KAGB legt in Umsetzung der AIFM-Richtlinie einen materiellen Investmentfondsbe­griff zugrunde. Investmentvermögen dürfen nur als OGAW oder als AIF aufgelegt werden, ansonsten liegt ein nach § 339 KAGB strafbewehrtes unerlaubtes Investmentgeschäft vor. Als neuer Oberbegriff wird der Begriff des „Investmentvermögen“ eingeführt und in § 1 Abs. 1 KAGB legaldefiniert: „Investmentvermögen ist jeder Organismus für gemeinsame Anlagen, der von einer Anzahl von Anlegern Kapital einsammelt, um es gemäß einer festgelegten Anlagestrategie zum Nutzen dieser Anleger zu investieren und der kein operativ tätiges Unternehmen außerhalb des Finanzsektors ist.“

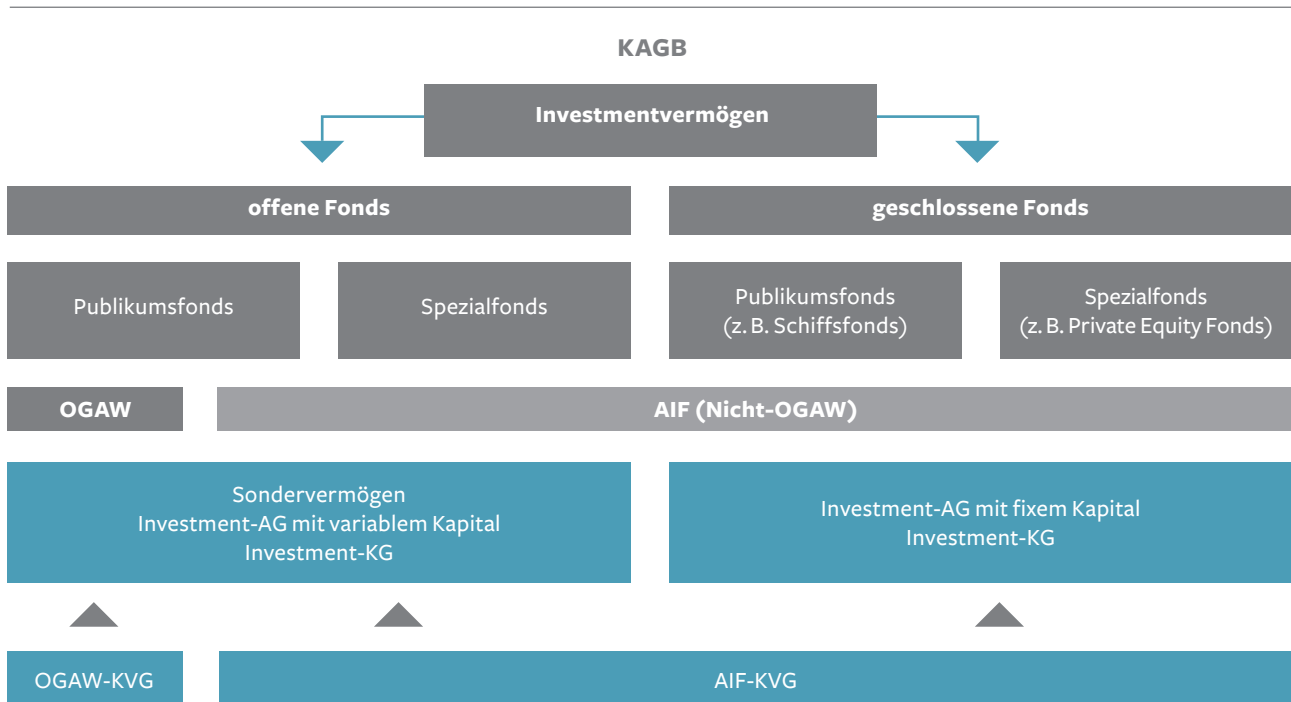


Abb. 1: Investmentvermögen nach dem KAGB

Erlaubnispflicht und Erlaubnisverfahren für Kapitalverwaltungsgesellschaften (KVG)

Einer Erlaubnis der BaFin bedarf nach § 17 Abs. 1 KAGB jedes Unternehmen mit Sitz und Hauptverwaltung im Inland, dessen Geschäftsbetrieb auf die Verwaltung von Investmentvermögen in eigener Verantwortung (und nicht als Auslagerungsunternehmen) gerichtet ist. Dabei wird eine Unterscheidung je nach Typ des verwalteten Investmentvermögens zwischen OGAW- und AIF-KVG vorgenommen.

Denkbar ist, dass (1) eine KVG als externe KVG (vom oder im Namen) des Investmentvermögens bestellt werden kann oder (2) das Investmentvermögen sich eigenständig als interne KVG verwaltet (§ 17 Abs. 2 KAGB). Im letzteren Fall ist die KVG das Investmentvermögen.

Die Verwaltung eines Investmentvermögens liegt vor, wenn mindestens die Portfolioverwaltung oder das Risikomanagement für ein Investmentvermögen erbracht wird, was zugleich die Erlaubnispflicht nach dem KAGB auslöst. Davon zu unterscheiden ist die Erlaubnisfähigkeit. U. a. ist eine Erlaubnis als KVG dann zu versagen, wenn das Unternehmen die Portfolioverwaltung erbringt, ohne auch das Risikomanagement zu erbringen, oder umgekehrt (§ 23 Nr. 10 KAGB).

Es ist für die Verwaltung von OGAW oder von AIF jeweils ein gesondertes Zulassungsverfahren als KVG vorgesehen. Sofern beide Zulassungen angestrebt werden, gelten gewisse Erleichterungen (§ 21 Abs. 5 KAGB).

Die Erlaubnisangebote für eine OGAW-KVG bzw. eine AIF-KVG sind inhaltlich nahezu identisch ausgestaltet. Dies gilt insbesondere im Hinblick auf Punkte wie Nachweis des Anfangskapitals, Angaben zu den Geschäftsleitern und Inhabern bedeutender Beteiligungen, Vorlage eines Geschäftsplans mit Beschreibung der Organisation und der Kontrollverfahren sowie die Vorlage des Gesellschaftsvertrags der KVG (§ 21 Abs. 1 und § 22 Abs. 1 KAGB). Darüber hinaus muss eine AIF-KVG umfassende Angaben zu Auslagerungen, zur Vergütungspolitik, zur Verwahrstelle, zu den Anlagestrategien sowie zu den verwalteten AIF machen (§ 22 Abs. 1 Nr. 8 ff. KAGB). Der Prüfungszeitraum der BaFin beträgt nach Vollständigkeit des Antrags für eine AIF-KVG (trotz der

umfangreicheren Einreichungspflichten) grundsätzlich drei Monate, bei einer OGAW-KVG sind es sechs Monate (§ 21 Abs. 2 und § 22 Abs. 2 KAGB).

Das KAGB ermöglicht für die AIF-KVG ein zweistufiges Verfahren: Für die AIF-KVG kann die Erlaubnis schon dann erteilt werden kann, wenn Angaben, die die KVG oder die Anlagestrategien betreffen, vollständig sind (§ 22 Abs. 3 KAGB). Hingegen darf mit der Verwaltung von AIF frühestens jedoch einen Monat, nachdem die AIF-spezifischen sowie weitere Angaben nachgereicht wurden, begonnen werden (§ 22 Abs. 4 KAGB).

Die BaFin hat die einzelnen einzureichenden Unterlagen für eine AIF-KVG bereits in einem Merkblatt konkretisiert (http://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Merkblatt/WA/mb_130322_erlaubnisverfahren_aif-22kagb.html?nn=2818474). Dieses enthält indes keine Aussagen zu dem Punkt, ob die Geschäftsführer bisheriger (unregulierter) geschlossener Fonds über hinreichende Fachkenntnisse für eine Geschäftsleitertätigkeit bei einer AIF-KVG verfügen. Auch wird noch nicht hinreichend deutlich, wie die Kompetenz des Asset Managers nachgewiesen werden soll (was aber seine Ursache in fehlenden Vorgaben des KAGB hat).

Lediglich einer Registrierung (§ 44 Abs. 1 KAGB) und keiner Zulassung bedürfen die sog. „kleinen KVGs. Dies sind erstens jene KVGs, (i) die ausschließlich Spezial-AIF verwalten und deren verwaltete Vermögensgegenstände (inkl. Leverage) EUR 100 Millionen nicht überschreiten oder (ii) deren Vermögensgegenstände (ohne Einsatz von Leverage) EUR 500 Millionen nicht überschreiten und die ihren Anlegern innerhalb der ersten fünf Jahre keine Rücknahmerechte gewähren (§ 2 Abs. 4 KAGB). Zweitens sind hiervon KVGs betroffen, die ausschließlich inländische geschlossene AIF verwalten und deren Vermögensgegenstände (inkl. Leverage) EUR 100 Millionen nicht überschreiten (§ 2 Abs. 5 KAGB).

Produktregulierung

Das KAGB erfasst offene und geschlossene Fonds. Dabei werden als offene Investmentvermögen nach § 1 Abs. 4 Nr. 1 KAGB zum einen OGAW und zum anderen die sog. offenen AIF nach § 1 Abs. 4 Nr. 2 KAGB bezeichnet. AIF, die diese Voraussetzungen

nicht erfüllen, qualifizieren nach § 1 Abs. 5 KAGB als geschlossene AIF.

Ferner wird zwischen Publikumsinvestmentvermögen, die sämtlichen Anlegern offen stehen, und Spezial-AIF nach § 1 Abs. 6 KAGB unterschieden.

Spezial-AIF sind AIF, deren Anteile auf Grund schriftlicher Vereinbarungen mit der Verwaltungsgesellschaft oder auf Grund der konstituierenden Dokumente des AIF ausschließlich von professionellen und semi-professionellen Anlegern gehalten werden dürfen. Die Anlagebedingungen von Spezial-AIF sind ebenso der BaFin vorzulegen, bedürfen jedoch keiner Genehmigung durch die Aufsicht, vgl. § 273 KAGB. Ferner müssen weder Verkaufsprospekte noch wesentliche Anlegerinformationen erstellt werden. Die Informationspflichten im Rahmen des Vertriebs von Spezial-AIF kommen dem Inhalt eines Verkaufsprospekts nahe, vgl. § 307 KAGB.

Schließlich wird zwischen inländischen Investmentvermögen und ausländischen Investmentvermögen differenziert, wobei innerhalb letzterer nochmals zwischen den Unterkategorien EU-OGAW, EU-AIF und ausländische AIF unterschieden wird.

Inländische OGAW

Im Wesentlichen unverändert übernehmen die §§ 192ff. KAGB bezüglich inländischer OGAW die Vorschriften des InvG über richtlinienkonforme Sondervermögen nach §§ 46 bis 65 InvG.

Offene inländische Publikums-AIF

Die offenen inländischen Publikums-AIF nach §§ 210ff. KAGB umfassen einige der nicht-richtlinienkonformen Investmentvermögen im Sinne des InvG. In das KAGB wurden insoweit Gemischte Investmentvermögen, Sonstige Investmentvermögen, Dach-Hedgefonds und Immobilien-Sondervermögen übernommen. Demgegenüber wurden Fondstypen des InvG, die keine oder nur geringfügige praktische Bedeutung erlangt haben, wie Altersvorsorge-Sondervermögen, Infrastruktur-Sondervermögen und Mitarbeiterbeteiligungs-Sondervermögen, abgeschafft. Für offene Immobilienfonds wird nach §§ 230ff. KAGB im Wesentlichen entsprechend den Regelungen der §§ 66 bis 82 InvG verfahren, wobei beispielsweise nach § 255 KAGB Anteilsrückgaben

nur noch einer Mindesthaltefrist von 24 Monaten zulässig sind.

Geschlossene inländische Publikums-AIF

Für geschlossene inländische Publikums-AIF erfolgt durch die beispielhafte Aufzählung in § 261 Abs. 2 KAGB keine abschließende Nennung der Sachwerte, in die investiert werden darf. Dieser Katalog beinhaltet insbesondere Immobilien, Schiffe und Flugzeuge, Wald und Container sowie Private-Equity-Beteiligungen, Anteile an anderen geschlossenen AIF, Wertpapiere, Geldmarktinstrumente und Bankguthaben. Das Risiko, das bei einer Investition in Finanzinstrumente durch einen geschlossenen Fonds die Erlaubnispflicht für eine Anlageverwaltung nach dem KAGB ausgelöst wird, besteht nicht, da für die Verwaltung eines Investmentvermögens nunmehr der Tatbestand der Anlageverwaltung ausgeschlossen wurde (§ 1 Abs. 1a Nr. 11 KWG n.F.).

Produktbeschränkungen bestehen für geschlossene Publikums-AIF in Form des maximalen Währungsrisikos von 30 Prozent (§ 261 Abs. 4 KAGB), der maximalen Fremdkapitalquote von 60 Prozent (§ 263 Abs. 1 KAGB) sowie den Anforderungen an die Risikomischung (§ 262 KAGB). Eine KAGB-konforme Risikomischung ist bei einer Investition in mindestens drei Sachwerte gegeben bzw. setzt bei wirtschaftlicher Betrachtung eine anderweitige Streuung des Ausfallrisikos voraus. Investmentvermögen ohne Risikomischung, also insbesondere Ein-Objekt-Fonds, sind nur bei einer Mindestinvestitionssumme von EUR 20 000 und einer Qualifikation der Anleger als semi-professionelle Anleger zulässig (§ 262 Abs. 2 KAGB).

Geschlossene inländische Spezial AIF

Geschlossene inländische Spezial-AIF unterliegen nur wenigen Anlagebeschränkungen: Alle Vermögensgegenstände, deren Verkehrswert ermittelt werden kann, dürfen gemäß § 285 KAGB erworben werden und der Grundsatz der Risikomischung gilt nicht. Indessen sind physische Leerverkäufe von Wertpapieren, Geldmarktinstrumenten und Investmentanteilen verboten und für geschlossene Spezial-AIF, die die Kontrolle über nicht börsennotierte Unternehmen und Emittenten erlangen, gelten die Vorschriften zu Meldepflichten nach §§ 287ff. KAGB.

Offene inländische Spezial-AIF

Bei den offenen inländischen Spezial-AIF unterscheidet der Entwurf drei Typen: Allgemeine offene inländische Spezial-AIF nach § 282 KAGB, Hedgefonds nach § 283 KAGB und offene inländische Spezial-AIF mit festen Anlagebedingungen nach § 284 KAGB. Während die beiden zuerst genannten keine physischen Leerverkäufe von Wertpapieren, Geldmarktinstrumenten oder Investmentanteilen vornehmen dürfen, sind Hedgefonds hierzu nach Maßgabe ihrer Anlagebedingungen befugt. Ebenso wie zum Einsatz von Leverage, vorbehaltlich etwaiger Beschränkungen der BaFin gem. § 274 KAGB, während für offene inländische Spezial-AIFs mit festen Anlagebedingungen die kurzfristige Kreditaufnahme auf 30 Prozent des Werts des AIFs begrenzt ist nach § 284 Abs. 4 KAGB; in Bezug auf Immobilienkredite beträgt nach § 284 Abs. 4 KAGB die Wertgrenze 50 Prozent des Verkehrswerts der im Sondervermögen befindlichen Immobilien. Allgemeinen offenen inländischen Spezial-AIF gestattet § 282 KAGB ebenfalls die Nutzung von Leverage, jedoch müssen alle geltenden Informationspflichten des § 274 KAGB erfüllt werden.

Vertrieb

Die Definition des Vertriebsbegriffs nach § 293 Abs. 1 KAGB beinhaltet das direkte oder indirekte Anbieten oder Platzieren von Anteilen oder Aktien eines Investmentvermögens. Ein Vertrieb an professionelle und semi-professionelle Anleger ist nach § 293 Abs. 1 S. 3 KAGB nur gegeben, wenn dieser auf Initiative der Verwaltungsgesellschaft oder in deren Auftrag erfolgt und sich an semi-professionelle oder professionelle Anleger mit Wohnsitz oder Sitz im Inland oder in einem anderen EU-Mitgliedstaat oder einem Vertragsstaat des Europäischen Wirtschaftsraumes richtet.

Vertriebsanzeigen

Der Vertrieb eines AIF in Deutschland setzt das erfolgreiche Durchlaufen des einschlägigen Anzeigeverfahrens voraus, wobei danach unterschieden wird, ob Anteile oder Aktien an Privatanleger, semi-professionelle oder professionelle Anleger im Inland vertreiben werden. Die nachstehende Darstellung listet auf, welches Anzeigeverfahren nach dem KAGB in welchem Fall einschlägig ist:

§ 316 KAGB: Vertrieb von inländischen Publikums-AIFs, die von einer AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft verwaltet werden, im Inland

§§ 317 bis 320 KAGB: Vertrieb von EU-AIFs, die von einer EU-AIF-Verwaltungsgesellschaft verwaltet werden, und von ausländischen AIFs, die von einer ausländischen AIF-Verwaltungsgesellschaft verwaltet werden, an Privatanleger und semi-professionelle Anleger im Inland

§ 321 KAGB: Vertrieb von inländischen Spezial-AIFs und EU-AIFs, die von einer AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft verwaltet werden, mit Ausnahme von bestimmten Feeder-AIFs mit Drittstaatenbezug, an professionelle und semi-professionelle Anleger im Inland

§ 323 KAGB: Vertrieb von inländischen Spezial-AIFs und EU-AIFs, die von einer EU-AIF-Verwaltungsgesellschaft verwaltet werden, mit Ausnahme von bestimmten Feeder-AIFs mit Drittstaatenbezug, an professionelle und semi-professionelle Anleger im Inland

§331 KAGB: Vertrieb von EU-AIFs und inländischen AIFs, die von einer AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft verwaltet werden, mit Ausnahme von bestimmten Feeder-AIFs mit Drittstaatenbezug, an professionelle Anleger in anderen EU-Mitgliedstaaten und EWR-Vertragsstaaten

§ 329 KAGB: Vertrieb von inländischen Spezial-Feeder-AIFs und EU-Feeder-AIFs mit Drittstaatenbezug und von ausländischen AIFs, die von einer EU-AIF-Verwaltungsgesellschaft oder einer AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft verwaltet werden, an professionelle und semi-professionelle Anleger im Inland

§ 330 KAGB: Vertrieb von EU-AIFs und ausländischen AIFs, die von einer ausländischen AIF-Verwaltungsgesellschaft verwaltet werden, an professionelle und semi-professionelle Anleger im Inland

§ 330 a KAGB: Vertrieb von EU-AIFs und ausländischen AIFs, die von einer AIF-Verwaltungsgesellschaft verwaltet werden, die die Bedingungen nach Art. 3 Abs. 2 der Richtlinie 2011/61/EU erfüllt, an professionelle und semi-professionelle Anleger im Inland.

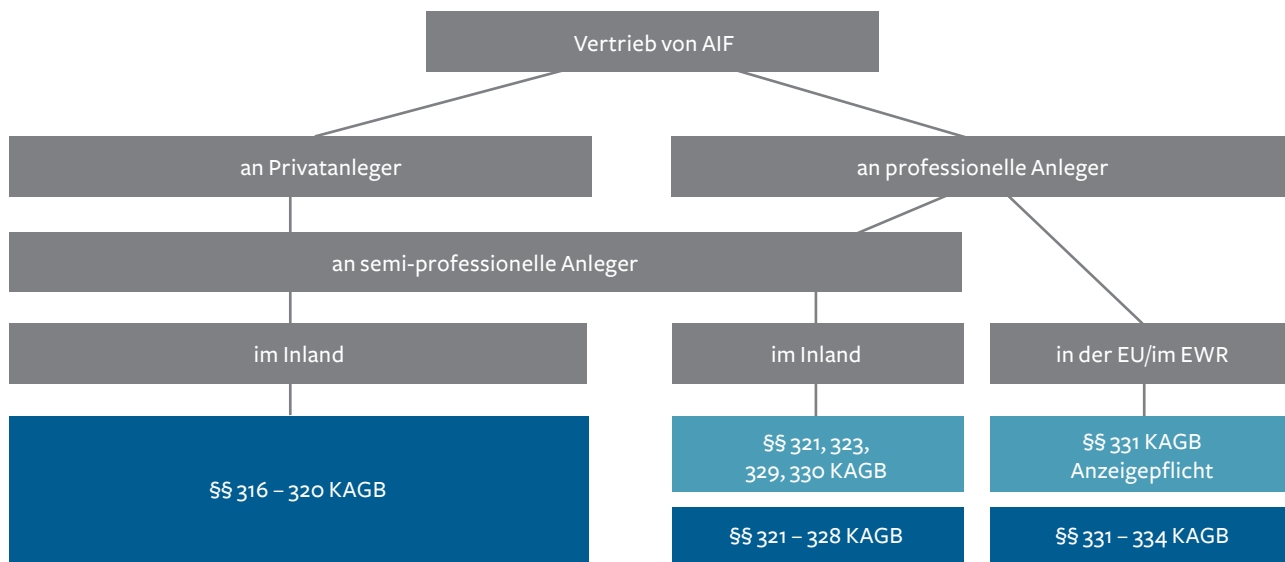


Abb. 2: Der Vertrieb von AIF (ohne § 330 a KAGB)

Informationspflichten

Bei den weiteren Vorschriften, die beim Vertrieb und Erwerb von Anteilen und Aktien zu beachten sind, erfolgt ebenfalls eine Differenzierung danach, ob es sich um Privatanleger, semi-professionelle oder professionelle Anleger handelt. Bei den beiden zuletzt genannten gelten für den Vertrieb insbesondere § 295 Abs. 5, 6 und die §§ 307 ff. KAGB. In Bezug auf den Privatanleger erfolgen Regelungen in den §§ 297 bis 306 KAGB, die insbesondere in folgenden Punkten zu den §§ 121ff. InvG abweichen:

- Es erfolgt eine Erweiterung der Veröffentlichungs- und Unterrichtungspflichten für AIFs nach §§ 299 und 301 KAGB und der Informationspflichten nach § 300 KAGB.

- Einem Privatanleger, der am Erwerb eines Anteils oder einer Aktie an einem AIF interessiert ist, sind rechtzeitig vor dem Vertragsschluss nicht nur die wesentlichen Anlegerinformationen, sondern auch der Verkaufsprospekt und der letzte Jahres- und Halbjahresbericht in der geltenden Fassung zur Verfügung zu stellen. Der Privatanleger ist vor Vertragsschluss über den jüngsten Nettoinventarwert des Investmentvermögens oder den jüngsten Marktpreis der Anteile oder Aktien zu informieren und gegebenenfalls auf eine Vereinbarung hinzuweisen, die die Verwahrstelle getroffen hat, um sich vertraglich von der Haftung nach §§ 77 Abs. 4 oder 88 Abs. 4 KAGB freizustellen.

Wir werden regelmäßig über den Fortgang der europäischen und nationalen Verwaltungspraxis berichten.

Sollten Sie zu dieser Publikation noch mehr Informationen wünschen, wenden Sie sich bitte an einen der folgenden Ansprechpartner:

Dr. Simon G. Grieser

Partner, Frankfurt am Main
T +49 69 7941 2751
sgrieser@mayerbrown.com

Dr. Ingo Kleutgens

Partner, Frankfurt am Main
German Co-Head Funds & Asset Management
T +49 69 7941 1591
ikleutgens@mayerbrown.com

Thomas Lesser

Counsel, Frankfurt am Main
T +49 69 7941 1066
tlesser@mayerbrown.com

Mayer Brown is a global legal services organization advising many of the world's largest companies, including a significant portion of the Fortune 100, FTSE 100, DAX and Hang Seng Index companies and more than half of the world's largest banks. Our legal services include banking and finance; corporate and securities; litigation and dispute resolution; antitrust and competition; US Supreme Court and appellate matters; employment and benefits; environmental; financial services regulatory & enforcement; government and global trade; intellectual property; real estate; tax; restructuring, bankruptcy and insolvency; and wealth management.

OFFICE LOCATIONS AMERICAS: Charlotte, Chicago, Houston, Los Angeles, New York, Palo Alto, Washington DC
ASIA: Bangkok, Beijing, Guangzhou, Hanoi, Ho Chi Minh City, Hong Kong, Shanghai, Singapore
EUROPE: Brussels, Düsseldorf, Cologne, Frankfurt, London, Paris
TAUIL & CHEQUER AVOGADOS in association with Mayer Brown LLP: São Paulo, Rio de Janeiro

Please visit our web site for comprehensive contact information for all Mayer Brown offices. www.mayerbrown.com

Mayer Brown is a global legal services provider comprising legal practices that are separate entities (the "Mayer Brown Practices"). The Mayer Brown Practices are: Mayer Brown LLP and Mayer Brown Europe – Brussels LLP, both limited liability partnerships established in Illinois USA; Mayer Brown International LLP, a limited liability partnership incorporated in England and Wales (authorized and regulated by the Solicitors Regulation Authority and registered in England and Wales number OC 303359); Mayer Brown, a SELAS established in France; Mayer Brown JSM, a Hong Kong partnership and its associated entities in Asia; and Tauil & Chequer Advogados, a Brazilian law partnership with which Mayer Brown is associated. "Mayer Brown" and the Mayer Brown logo are the trademarks of the Mayer Brown Practices in their respective jurisdictions.

This Mayer Brown publication provides information and comments on legal issues and developments of interest to our clients and friends. The foregoing is not a comprehensive treatment of the subject matter covered and is not intended to provide legal advice. Readers should seek specific legal advice before taking any action with respect to the matters discussed herein.

© 2013. The Mayer Brown Practices. All rights reserved.