



November 2010

## **Verabschiedung der AIFM-Richtlinie durch das Europäische Parlament**

Das Europäische Parlament hat am 11. November die Richtlinie über die Verwalter alternativer Investmentfonds (Directive on Alternative Investment Fund Managers – AIFM-RL) verabschiedet. Der ECOFIN-Rat, also der Rat der Europäischen Union in der Zusammensetzung der Wirtschafts- und Finanzminister, hatte am 19. Oktober 2010 final über seinen Kompromissvorschlag abgestimmt. Die anderen Trilogparteien, Parlament und Kommission, hatten am 26. Oktober 2010 mit kleineren Änderungen ihre Zustimmung zum Vorschlag bekundet, der nunmehr unverändert offiziell durch das Europäische Parlament verabschiedet wurde. Der Trilog dient der Abstimmung zwischen dem Rat der Europäischen Union und dem Europäischen Parlament unter der Moderation der Europäischen Kommission bei Meinungsverschiedenheiten.

Es ist zu erwarten, dass die Richtlinie am 1. Januar 2011 in Kraft tritt. Dann werden die Mitgliedstaaten zwei Jahre Zeit haben, um die Richtlinie in nationales Recht umzusetzen. Damit würde sie ab Anfang 2013 Anwendung finden, der Gesetzgeber könnte sie aber auch schon früher umsetzen. Danach haben Manager alternativer Investmentfonds ein Jahr Zeit, die dann erforderliche Zulassung bei der zuständigen Behörde zu beantragen, wozu sie die Anforderungen der Richtlinie erfüllen müssen.

### **I. Ziele**

Mit der Richtlinie sollen systemische Risiken der Finanzmärkte reduziert und institutionelle Investoren besser geschützt werden.

### **II. Anwendungsbereich**

#### **1. Manager alternativer Investmentfonds (AIFM)**

Durch die Richtlinie wird die Tätigkeit der Manager alternativer Investmentfonds (AIFM) künftig reguliert. Grundsätzlich benötigen Fondsmanager künftig eine Erlaubnis und werden beaufsichtigt. Dies gilt für alle EU-Manager, also solche mit Sitz in einem EU-Mitgliedsstaat, die alternative Investmentfonds (AIF) mit Sitz in der EU oder im EU-Ausland verwalten sowie für alle Nicht-EU-Manager, die AIF mit Sitz in der EU verwalten bzw. die AIF mit Sitz in der EU oder im EU-Ausland in der EU vertreiben.

Für sogenannte „kleine“ AIFM sieht die Richtlinie vereinfachte Regelungen vor. Der Schwellenwert liegt bei einem Anlagevolumen von bis zu 100 Mio. Euro bzw. von bis zu 500 Mio. Euro, sofern auf Fondsebene kein Fremdkapital eingesetzt wird und die Mindesthaltedauer fünf Jahre beträgt. Kleine AIFM müssen sich lediglich bei der zuständigen nationalen Aufsichtsbehörde registrieren lassen und bestimmte Auskunftspflichten erfüllen. Kleine AIFM können sich aber freiwillig der Richtlinie unterwerfen und dann beispielweise von der EU-weiten Zulassung profitieren. Die Mitgliedstaaten haben jedoch auch die Möglichkeit, für die kleinen AIFM strengere Regeln zu erlassen.

Holdingsgesellschaften im Sinne der Richtlinie und Mitarbeiterbeteiligungs- oder -pensionsprogramme sind von der Regulierung ausgenommen. Darüber hinaus sind AIFM von der Richtlinie ausgenommen, soweit sie einen oder mehrere AIFs verwalten, deren einzige Investoren der AIFM oder Mutterunternehmen oder Tochterunternehmen der AIFM sind, sofern keiner der Anleger selbst ein AIF ist.

## **2. Alternative Investmentfonds (AIF)**

Alternative Investmentfonds sind kollektive Kapitalanlagen, bei denen es sich nicht um richtlinienkonforme Sondervermögen (Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren, kurz OGAW) handelt. Damit sind alle offenen und geschlossenen Fonds bis auf OGAWs erfasst. Betroffen sind neben geschlossenen Fonds z.B. Private Equity-Fonds, offene Immobilienfonds und Hedgefonds.

## **III. Inhalt**

### **1. Zulassung**

Nach der Richtlinie müssen alle Manager, die unter die Regulierung fallen, künftig bei den nationalen Aufsichtsbehörden eine Zulassung beantragen. In Deutschland wird aller Voraussicht nach die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zuständig sein. Die Zulassung gilt EU-weit. Es bestehen dann lediglich Anzeigepflichten, wenn der Vertrieb von Fondsanteilen auch in einem anderen EU-Staat erfolgen soll. AIFM aus Drittstaaten können ab 2015 ebenfalls einen EU-Pass beantragen.

Voraussetzungen für die Zulassung sind u.a., dass der AIFM über ausreichende Eigenmittel verfügt und die Person, die die Geschäfte des AIFM tatsächlich führt, über ausreichend gutes Ansehen und Erfahrung in Bezug auf die von dem AIFM verfolgten Anlagestrategien verfügt.

### **2. Eigenkapital**

Die Richtlinie unterscheidet bei den Eigenkapitalanforderungen zwischen intern verwalteten AIF und der Beauftragung externer Manager zur Verwaltung eines AIF. Die Richtlinie sieht für intern verwaltete AIF ein Anfangskapital des AIFM von mindestens 300.000 Euro vor. Bei extern verwalteten AIF hingegen muss der AIFM über ein Anfangskapital von mindestens 125.000 Euro verfügen. Übersteigt das von dem AIFM verwaltete Fondsver-

mögen einen Betrag von 250 Millionen Euro, so muss der AIFM zusätzlich Eigenmittel zur Verfügung haben.

### **3. Verhaltensregeln**

Neben den allgemeinen Verhaltensregeln muss der AIFM über eine geeignete Vergütungsregel für Mitarbeiter verfügen, die wesentlichen Einfluss auf das Risikoprofil des AIF haben, Interessenkonflikte vermeiden sowie über ein Risiko- und Liquiditätsmanagement verfügen.

### **4. Organisatorische Anforderungen**

Neben den allgemeinen organisatorischen Anforderungen muss der AIFM die ordnungsgemäße und unabhängige Bewertung der Vermögensgegenstände der von ihm verwalteten AIF durch ein angemessenes und einheitliches Verfahren sicherstellen. Die Bewertung muss mindestens einmal im Jahr erfolgen. Bei geschlossenen Fonds hat eine Bewertung außerdem bei jeder Veränderung des Kapitals zu erfolgen.

### **5. Verwahrstelle**

Ein AIFM muss für jeden von ihm verwalteten AIF eine Verwahrstelle benennen. Die Verwahrstelle muss grundsätzlich ein Kreditinstitut, eine Investmentfirma oder eine ähnliche Institution sein. Investiert ein geschlossener Fonds in reale Vermögensgegenstände wie beispielsweise Immobilien oder Schiffe, so können auch beispielsweise Notare oder Rechtsanwälte die Aufgaben der Verwahrstelle übernehmen. Die Verwahrstellen sichern den Zahlungsfluss durch die Investoren, die Finanzinstrumente des AIF und die Inhaberschaft aller übrigen Vermögenswerte, in die der AIF investiert.

### **6. Transparenzanforderungen**

Der AIFM muss für jeden von ihm verwalteten AIF innerhalb von sechs Monaten nach Ende des Geschäftsjahres einen Geschäftsbericht erstellen und der zuständigen Behörde zukommen lassen. Auf Anfrage ist dieser auch an die Investoren auszuhändigen. Darüber hinaus bestehen weitere Offenlegungspflichten sowohl gegenüber dem Investor wie auch gegenüber der zuständigen Aufsichtsbehörde. So müssen z.B. die Investoren über die Investmentstrategie des AIF informiert werden.

### **7. Platzierung von AIF**

Der Vertrieb von AIF ist aus Sicht der Richtlinie grundsätzlich nur noch an professionelle Anleger möglich. Die Mitgliedstaaten haben aber die Möglichkeit, den Vertrieb von AIF-Anteilen an Retailkunden auf nationaler Ebene - ggf. auch unter strengeren Regelungen - zuzulassen.

#### **8. Bestandsschutz für Alt-Fonds**

Für geschlossene Fonds ist eine Bestandsschutzregelung vorgesehen. AIFM bedürfen keiner Zulassung, wenn die von ihnen verwalteten geschlossenen Fonds nach Ablauf von zwei Jahren nach Inkrafttreten der Richtlinie keine weiteren Investments tätigen.

#### **IV. Fazit**

Die Umsetzung der Richtlinie wird zu wesentlichen Änderungen insbesondere für den bisher unregulierten Kapitalmarkt und damit auch für die Verwaltung und den Vertrieb von geschlossenen Fonds führen. In vielen Details der Umsetzung bleibt erheblicher Spielraum für den nationalen Gesetzgeber, insbesondere hinsichtlich der Möglichkeit des Vertriebs an Retailkunden und der Regelungen für „kleine“ AIFs. Auch bleibt noch abzuwarten, welcher Beteiligte einer geschlossenen Fondsstruktur als AIFM qualifiziert wird.

Über die Umsetzung der Richtlinie hinaus sind auf nationaler Ebene weitere Gesetze zur Regulierung des sogenannten grauen Kapitalmarktes geplant, nachdem im Regierungsentwurf zum Gesetz zur Stärkung des Anlegerschutzes und Verbesserung der Funktionsfähigkeit des Kapitalmarktes vom 22. September 2010 die entsprechenden Regelungen gestrichen wurden.

Die Änderungen der Richtlinie sind mit angemessenem zeitlichen Vorlauf zu berücksichtigen, damit bei Umsetzung in das nationale Recht das reibungslose Management und der Vertrieb der Fonds einschließlich der zu implementierenden Compliance und Risk-Management-Systeme gewährleistet sind. Gerne stehen wir für die Erarbeitung und Bewältigung der neuen Anforderungen zur Verfügung.

*Christian Hohlwein*

*Helene-Evelyn Windszus*

### **Über diesen Newsletter**

Die Autoren dieser Ausgabe sind in der Praxisgruppe Bank- und Kapitalmarktrecht (Financial Services) unserer Kanzlei tätig.

Mit unserem Newsletter möchten wir unsere Mandanten und interessierte Dritte über aktuelle Entwicklungen in Gesetzgebung, Rechtsprechung und Literatur informieren. Sollten Sie an diesen Informationen nicht interessiert sein, bitten wir Sie, uns dies per E-Mail mitzuteilen.

Sofern Sie zu bestimmten Themen oder zum Newsletter insgesamt Fragen oder Anregungen haben, können Sie sich jederzeit gerne an die Ihnen bekannten Ansprechpartner wenden. Gerne greifen wir auch Ihre Ideen für künftige Beiträge oder weitere Empfänger des Newsletters auf. Bitte wenden Sie sich an christian.hohlwein@heussen-law.de oder helene.windszus@heussen-law.de. (HEUSSEN-LAW Berlin).

### **Weitere Informationen**

Besuchen Sie auch unsere Homepage unter der URL <http://www.heussen-law.de>.

### **Herausgeber**

Heussen Rechtsanwaltsgesellschaft mbH  
Amtsgericht Frankfurt am Main, HRB 46524

### **Geschäftsführung**

RA Dr. Christof Schmidt, RA Christoph Hamm

### **Verantwortlich i.S.d. § 55 RStV und des Presserechts:**

Christian Hohlwein  
HEUSSEN-LAW Berlin  
Lise-Meitner-Straße 1  
10589 Berlin  
Telefon: +49 (0) 30 7009 49-10  
Telefax: + 49 (0) 30 7009 49-89  
christian.hohlwein@heussen-law.de

Helene-Evelyn Windszus  
HEUSSEN-LAW Berlin  
Lise-Meitner-Straße 1  
10589 Berlin  
Telefon: +49 (0) 30 7009 49-10  
Telefax: + 49 (0) 30 7009 49-89  
helene.windszus@heussen-law.de

### **Haftungsausschluss**

Dieser Newsletter stellt ausgewählte Themen aus der Praxisgruppe Bank- und Kapitalmarktrecht (Financial Services) im Überblick dar und ersetzt nicht die rechtliche Beratung im Einzelfall. Wir bitten um Ihr Verständnis dafür, dass wir für die Richtigkeit und Vollständigkeit der in diesem Newsletter enthaltenen Angaben trotz sorgfältiger Recherche keine Haftung übernehmen.

### **Foto**

Ralf Siemieniec - Fotolia.com