



P+P Pöllath + Partners **Rechtsanwälte · Steuerberater**

Berlin · Frankfurt · München

4. Funds Forum Frankfurt

29. April 2010

Dr. Andreas Rodin

**AKTUELLE ENTWICKLUNGEN DER
RAHMENBEDINGUNGEN FÜR REAL ESTATE
PRIVATE EQUITY FONDS UND DEREN
INSTITUTIONELLE INVESTOREN**

I. Status:

- April 2009 erster RL-Entwurf der Kommission
- 23. November 2009 Bericht des Parlament Berichtstatters Gauzès
- 15. Dezember 2009 letzter Entwurf unter Schwedischer Ratspräsidentschaft
- 16. Februar 2010 Entwurf unter Spanischer Ratspräsidentschaft
- 19. Februar 2010 ca. 1700 Änderungsvorschläge der MEPs
- Ab 1.7.2010 Belgische Ratspräsidentschaft
- Parlament studiert noch Änderungsvorschläge der MEPs. ECON wird über Änderungsvorschläge abstimmen (voraussichtlich 10. Mai)
- Rat arbeitet an Kompromissvorschlag unter den einzelnen EU-Mitgliedern.
 - Rat und Parlament beabsichtigen, bald Verhandlungen aufzunehmen, Erste Lesung des Parlaments im Juli 2010 vorgesehen.

II. Anwendungsbereich:

- RL richtet sich an Manager/Verwalter (AIFM), nicht an Fonds (AIF)
- RL ist anwendbar auf Manager aller alternativen Investmentfonds, die nicht unter die OGAW-Richtlinie fallen (unabhängig von Rechtsform, Listing, geschlossen/offen), z. B.
 - Private Equity-Fonds
 - Hedgefonds
 - Mezzanine-Fonds
 - Spezialfonds
 - Immobilienfondsund welche an professionelle Investoren vermarktet werden.
- Bereichsausnahme für Manager kleiner Fonds, deren
 - verwaltetes Vermögen (inkl. Fremdkapital) 100 Mio. Euro nicht übersteigt
 - verwaltetes Vermögen 500 Mio. Euro nicht übersteigt, kein Leverage verwendet wird und geschlossen sind (Lock-up-period von 5 Jahren vorsehen)
 - Opt-in ist möglich

III. Wesentliche Elemente der Richtlinie:

- Erlaubniserfordernis für AIFM für das Managen und Vermarkten von Fonds
- AIFM können aufgrund eines Passports innerhalb Europas Fonds mit Sitz in der EU vermarkten (spezielle Anforderungen für nicht in EU ansässige Fonds)
- Vertrieb von Fonds an Retailkunden nach den nationalen Regeln des jeweiligen Mitgliedstaates
- Vertrieb von Fonds durch Drittstaaten-Manager eingeschränkt
- Spezielle Anforderungen an Vergütungsregelungen und Transparenz
- Unabhängige Bewerter, Depotbankerfordernisse
- Einschränkungen von Auslagerungen (insbesondere an Drittstaaten-Dienstleister)
- Mindestkapitalanforderungen für AIFM
- Transparenzanforderungen, Reporting gegenüber Investoren und Aufsichtsbehörden
- Spezielle Informationspflichten bei Kontrollerwerb eines Portfoliounternehmens und bei Einsatz von Leverage (weitere Beschränkungen möglich)

IV. Drittstaatenregelungen:

- einer der umstrittensten Punkte der Richtlinie
- **Kommissionsentwurf:**
 - AIF in Drittstaat
 - Steuer-/Informationsaustausch (Art. 26 Steuer-Musterabkommen)
 - AIFM in Drittstaat
 - AIFM muss der AIFM-RL „entsprechende“ Voraussetzungen in seinem Heimatstaat unterliegen und Kooperations-/und Informationsaustauschabkommen.
 - EU-Passport für Drittstaat AIFM, wenn „Äquivalenztest“ positiv und sonstige Anforderungen erfüllt.

IV. Drittstaatenregelungen:

- **Rat („Spanischer Vorschlag“):**
 - AIF in Drittstaat und AIFM in EU
 - Kooperations- und Informationsaustausch-Abkommen zwischen Aufsichtsbehörde des Drittstaates und des EU-Mitgliedstaates, in dem der AIFM ansässig ist.
 - AIFM in Drittstaat
 - Kooperations- und Informationsaustausch-Abkommen zwischen Aufsichtsbehörde des Drittstaates und des EU-Mitgliedstaates, in dem Fonds vertrieben werden soll.
 - Kein Passport Regime
- **Gauzès:**
 - AIF in Drittstaat
 - setzt entsprechende Kooperations- und Informationsabkommen voraus.
 - AIFM in Drittstaat
 - Keine Regelung, also wohl private placement nach nationalen Regeln des jeweiligen MS.
- **Alle Vorschläge sehen Übergangsfristen (z.B. 3 Jahre) vor.**

V. Bestandsschutz:

Derzeit keine effiziente Bestandsschutzregelung. Richtlinie findet auch Anwendung auf Manager von Fonds, die vor Inkrafttreten der Richtlinie aufgelegt wurden, soweit sie 2 Jahre nach Inkrafttreten der Richtlinie noch nicht ausinvestiert sind.

- Eine angemessene Regelung zum Bestandsschutz fehlt für geschlossene Fonds.
- Bereits tätige AIFM müssen innerhalb eines Jahres einen Erlaubnis Antrag stellen.
- U. U. Ausnahme für geschlossene Fonds, deren Investment Periode nach einer gewissen Zeit nach Inkrafttreten der Richtlinie ausläuft.

I. Zeitplan

- Diskussionsentwurf des BMF geplant Juni 2010
- Verabschiedung des Regierungsentwurfs offen

II. Eckpunkte

- Strengere Anlegerschutzbestimmungen im Grauen Kapitalmarkt, u. a. durch
 - Geltung des WpHG bei Beratung und Vermittlung
 - Einordnung von Anteilen an geschlossenen Fonds als Finanzinstrumente i. S. d. WpHG
 - Erhöhung der Anforderung an Prospekte und intensivere Prüfung durch BaFin
 - Schaffung neuer Ordnungswidrigkeitentatbestände im WpHG (z. B. Falschberatung)
 - Einführung eines Registrierungs- und Sanktionsregimes im Bereich der Anlageberatung
- Zusätzliche Mitteilungs- und Veröffentlichungspflichten bzgl. des Erwerbs von Anteilen an Unternehmen, insb. zur Verhinderung eines „Anschleichens“ an Unternehmen
- Einführung einer Mindesthaltefrist für offene Immobilienfonds sowie Liquiditätsanforderungen, die sich an der Dauer der Kündigungsfrist orientieren

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit.