

# Funds und Kreditvergabe

1

**UWE WEWEL**

# Loan Participation Funds LPF („Debt Funds“ oder „Creditfonds“)

2

- Bei LPF erwirbt der Funds bestehende Kreditforderungen. Die eigentliche Kreditvergabe erfolgt also durch die Bank, die allerdings diese Kredite nur kurz auf ihre Bilanz nehmen muss („Fronting Bank Modell“).
- Wenn die Kreditforderungen in Wertpapieren verbrieft sind, können diese auch für UCITS erwerbbar sein.
- Für andere AIF (z.B. Spezialinvestmentvermögen) sind auch unverbrieft Darlehensforderungen erwerbbar.
  - Aber auch Restrukturierung der Darlehen erlaubt ?
- Solche Produkte werden durch Versicherungen und Pensionsfonds nachgefragt (Debt Produkte sind auch vor einem Solvency II Hintergrund interessant).

# Loan Origination Funds („LOF“)

3

- LOF sind Fonds, die unmittelbar selbst die Kredite vergeben.
- Nicht als UCITS, da dem UCITS ausdrücklich die Kreditvergabe untersagt ist.
- Aber als AIF?
  - Fehlt es bei der Kreditvergabe am Merkmal des „Investments“ und damit der Anwendung der AIFMD?
  - Eine aus akademischer Sicht interessante Frage, die aber aufgrund nachfolgender Fakten obsolet ist.

# Sachlage in der EU

4

- In den EU VO zu EuVECA und EuSEF sind (Gesellschafter-) Darlehen an Zielunternehmen zugelassen worden.
- Auch in der ELTIF wird das zugelassen.
- Da diese Fonds AIFs sind und von AIFM verwaltet werden, ist durch den europäischen Gesetzgeber die Frage entschieden, ohne dass sie überhaupt problematisiert wurde.
- Dementsprechend lassen schon die Mehrheit der MS LOF unter unterschiedlichen Voraussetzungen als AIF zu.

# AIFMD vs. CRD/CRR

5

- LOF fall nicht unter Art 4 (1) CRR, sie sind kein „Kreditinstitut“, weil sie sich über Ausgabe von Anteilen finanzieren und keine Einlagen vom Publikum entgegennehmen.
- Bei einer Hebelfinanzierung ist zu unterscheiden:
  - Wenn LOF Geld direkt vom Publikum leiht:
    - CRR anwendbar.
  - Wenn LOF aber das Geld von einer Bank leiht:
    - CRR nicht anwendbar, da Bank nicht als „public“ iSd CRR gilt.

# LOF vs Schattenbank.

6

- Es kommt auf die Ausgestaltung an.
- Diese ist bisher in den MS unterschiedlich.
- Aufgrund der Arbeiten der ESRB in 2013 hat IRL nun Regeln veröffentlicht, die sich an den Regelungen zu Banken orientieren.
- Um die bestehende Regulierung Arbitrage zu minimieren, wurde von D ein Befassung durch ESMA erreicht
- Auch KOM scheint aufgrund der Diskussion zum Kapitalmarktunion Notwendigkeit der Vereinheitlichung zu sehen.

# Istzustand in D

7

- LOF nicht zulässig.
- Standards von ESMA werden eingefordert mit dem Ziel:
  - Nur für geschlossene Fonds geeignet
  - Vorgaben zu Leverage
  - Kein Vertrieb an Kleinanleger.
- Ob eine Anpassung der KWG Vorschriften (die strenger als EU Vorgaben sind „Goldplating“) notwendig ist oder ob KAGB/AIFMD als *lex specialis* anzusehen ist, wird dann zu entscheiden sein.
- Schon jetzt werden bestimmte Gesellschafterdarlehen von der BaFin zugelassen.