

## ■ 9. Hamburger Fondsgespräch

3. November 2016

# GESCHLOSSENE FONDS – UPDATE 2016/2017

Überblick zu relevanten Aspekten und Trends für Manager,  
Investoren und Intermediäre

Uwe Bärenz, P+P Berlin

## Agenda

### **I. Markttrends Private Capital in Zahlen**

**II.** Brexit - und dann?

**III.** Fonds-Pass für Drittstaaten-Manager?

**IV.** Finanzmarktnovellierung Teil 1 (Teil 2 folgt)

**V.** Common Reporting Standards etabliert

**VI.** Debt Funds (Making-of)

**VII.** Geschlossene Fonds unter AnIV und Solvency II

**VIII.** Vertrieb von Investmentvermögen nach BaFin

**IX.** Carry- und Co-Investmentpools als AIF und Anleger

# I. Markttrends Private Capital in Zahlen

## Private Capital Asset Classes

The table below indicates the fund types Prequin considers as constituting each asset class.

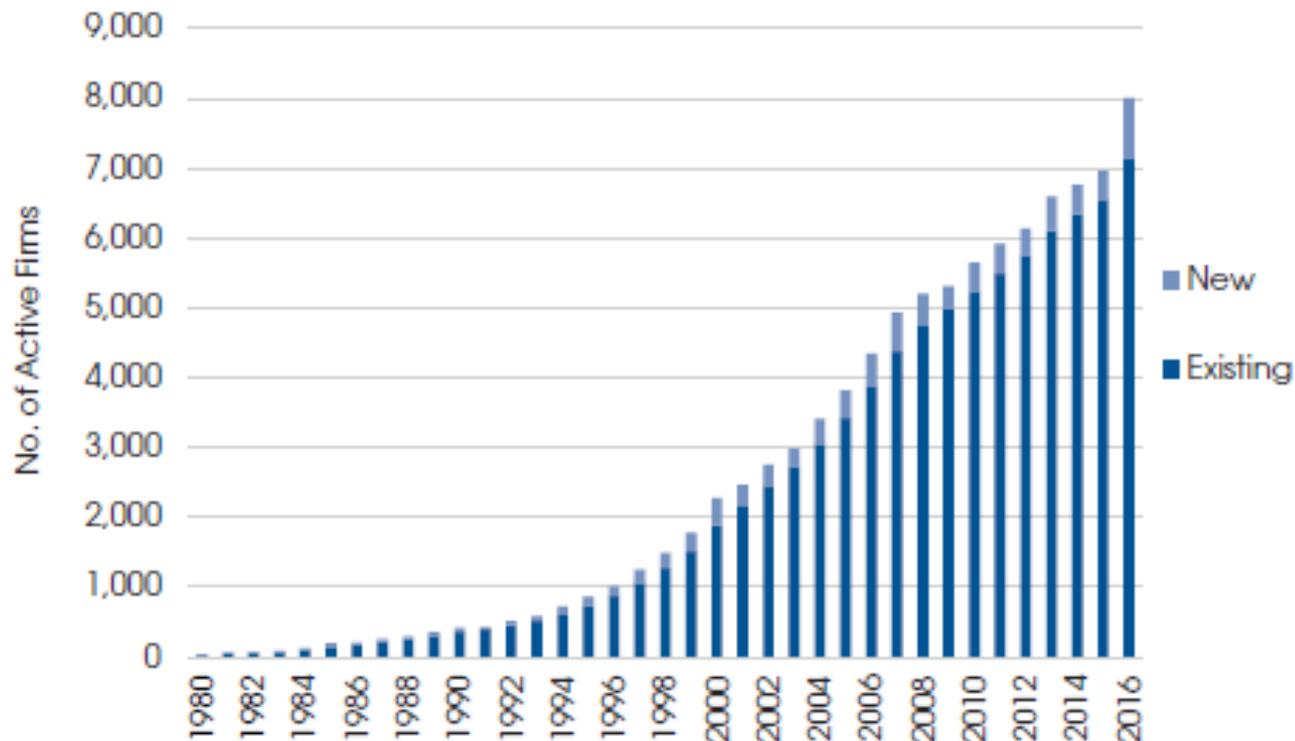
Closed-End Private Capital				
Private Equity	Private Debt	Real Estate	Infrastructure	Natural Resources
Buyout	Direct Lending	Private Equity Real Estate	Infrastructure	Energy
Venture Capital	Distressed Debt			Private Equity Real Estate Fund of Funds
Growth		Mezzanine	Metals & Mining	
Turnaround	Special Situations	Infrastructure Fund of Funds	Timberland	
Other Private Equity	Venture Debt	Private Equity Real Estate Fund of Funds	Infrastructure Fund of Funds	Water
Private Equity Secondaries				Private Equity Real Estate Secondaries
Private Equity Fund of Funds	Private Debt Fund of Funds			

Quelle: 2016 Prequin Global Private Equity & Venture Capital Report

# I. Markttrends Private Capital in Zahlen

## Aktive Private Capital Manager

Fig. 1.2: Number of Active Private Capital Firms over Time (By Vintage of First Fund Raised)



© 2016 Preqin Ltd

# I. Markttrends Private Capital in Zahlen

## Aktuelle Entwicklung im Private Equity Segment

### Investor Appetite



**89%**

Proportion of surveyed investors that feel their private equity investments have met or exceeded their expectations over the past 12 months.



**87%**

Proportion of respondents that expect to commit more or the same amount of capital in the next 12 months as in the past 12 months.



**47%**

Proportion of respondents that believe it is more difficult to identify attractive investment opportunities in the current market compared to 12 months ago.

### LP and GP Relationship



**44%**

Proportion of respondents that have seen changes in fund terms and conditions in favour of LPs over the past 12 months.



**32%**

Proportion of investors interviewed that consider past performance the most important factor when looking for a fund manager.



**44%**

Proportion of surveyed investors that intend to increase their number of GP relationships in the next two years.

### Evolution of the LP Universe



**47%**

Proportion of investors interviewed that expect to increase their investment activity through co-investments.



**60%**

Proportion of respondents that believe North America presents the best opportunities in the current financial climate.



**86%**

Proportion of surveyed investors that take fund managers' ESG policies into consideration.

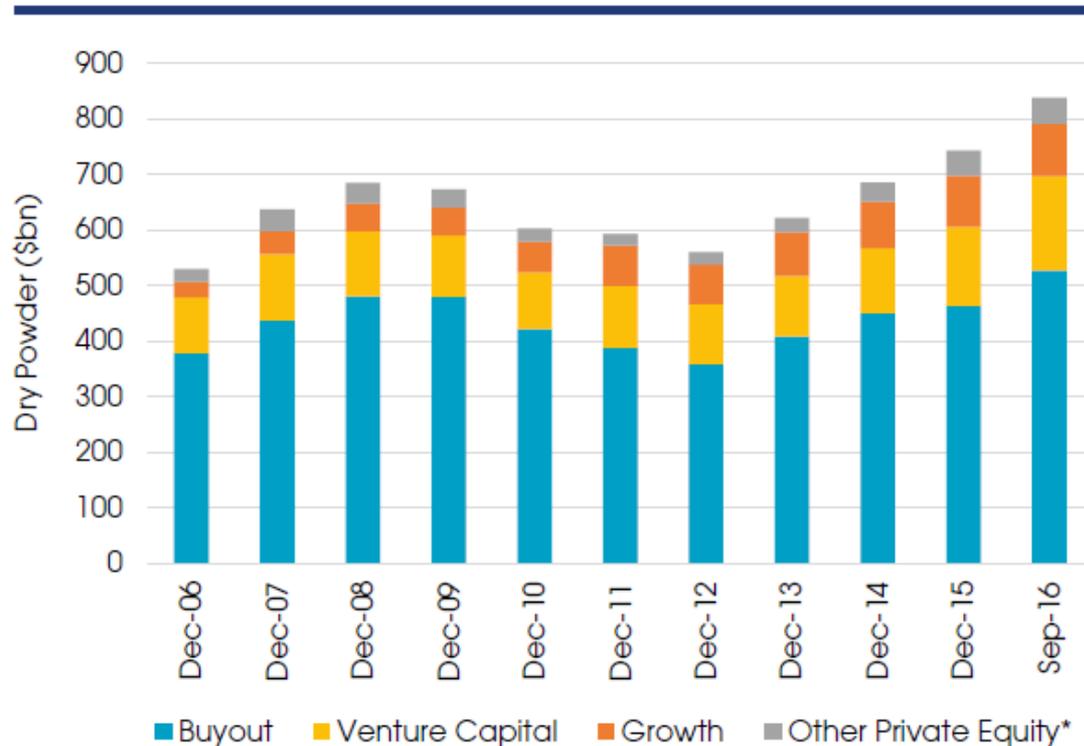
*\*Private equity refers to the core asset class centred on the buyout and venture capital industry, together with other closely related strategies, including growth, turnaround, private equity secondaries and private equity funds of funds.*

Quelle: Preqin Investor Outlook: Alternative Assets, H2 2016

# I. Markttrends Private Capital in Zahlen

## Verfügbares Kapital bei Private Equity Fonds

**Fig. 2:** Private Equity Dry Powder by Fund Type, December 2006 - September 2016

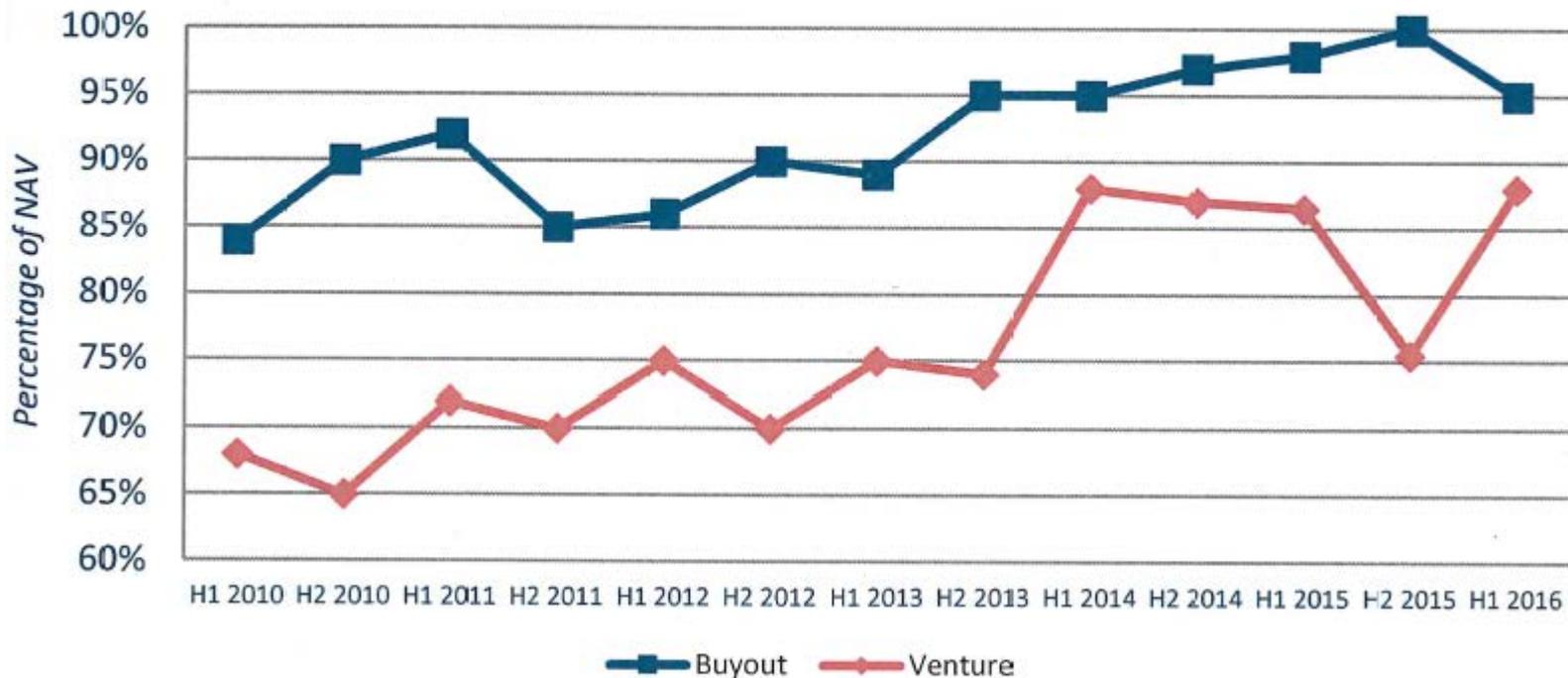


Source: Preqin Private Equity Online

# I. Markttrends Private Capital in Zahlen

## Secondary Fund Transactions

### H1 2010 – H1 2016: Buyout and Venture Capital Funds Price Evolution



Quelle: Elm Capital Private Equity Secondary Newsletter. First Half 2016

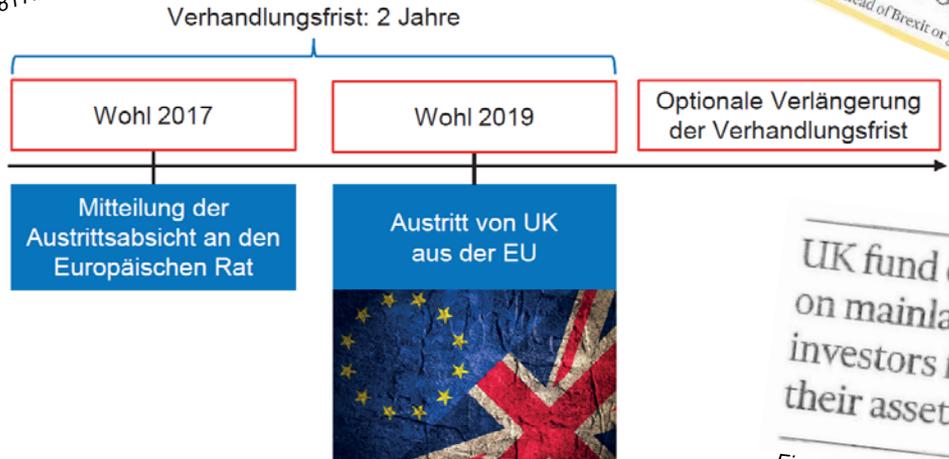
## ■ Agenda

- I. Markttrends Private Capital in Zahlen
- II. Brexit - und dann?**
- III. Fonds-Pass für Drittstaaten-Manager?
- IV. Finanzmarktnovellierung Teil 1 (Teil 2 folgt)
- V. Common Reporting Standards etabliert
- VI. Debt Funds (Making-of)
- VII. Geschlossene Fonds unter AnIV und Solvency II
- VIII. Vertrieb von Investmentvermögen nach BaFin
- IX. Carry- und Co-Investmentpools als AIF und Anleger

## II. Brexit – und dann?

**Brexit 'stampede' out of UK funds**  
M&G, Schroders, Fidelity and Invesco suffer billions of euros of withdrawals  
<https://www.ft.com/content/60d961a6-4ff4-11e6-8172-e39ecd3b86fc>

**Reliance on EU investors spooks British funds**  
Asset managers weigh up whether to start shifting resources ahead of Brexit or gamble on a settlement with Brussels  
Financial Times, 14. Oktober 2016



**UK fund companies rely on mainland European investors for 13% of their assets on average**  
Financial Times, 14. Oktober 2016

**'Significant' risk to UK firms if passporting rights lost after Brexit**  
Treasury publishes FCA data showing over 8,000 companies authorised in other EU states use these rules to do business in UK  
<https://www.theguardian.com/politics/2016/sep/20/passporting-rights-brexit-uk-firms-fca-eu>

**Brexit threatens UK fund management's global influence**  
EY's Julian Young says leaving the EU is about more than passporting rights  
<https://www.ft.com/content/d641351a-9525-11e6-a80e-bcd69f323a8b>

## II. Brexit – und dann?

### Folgen für UK-Manager und Investoren

#### Vertrieb in Deutschland

Drittstaaten Fondspass erforderlich

(Annahmen: - Austritt UK nach Einführung  
Drittstaatenpass  
- UK als passfähiger Staat)

#### Debt Fonds

KWG-Ausnahme nur für Drittstaaten  
AIFM, die über eine  
Vertriebserlaubnis der BaFin  
verfügen (d. h. volle Erfüllung AIFM)

#### Grenzüberschreitende Beratungsdienstleistungen

- gegenüber UK Manager: nur bei Einführung diesbezüglicher Vorschriften durch UK (bislang: MiFID Pass)  
(nach UK) (Konzernausnahme sollte auch weiter gelten)
- durch UK Manager: ggf. über MiFID II Pass (sofern positive Äquivalenzentscheidung ESMA bzgl. UK)  
(nach D)

#### Anlage dt. Investoren in UK AIF

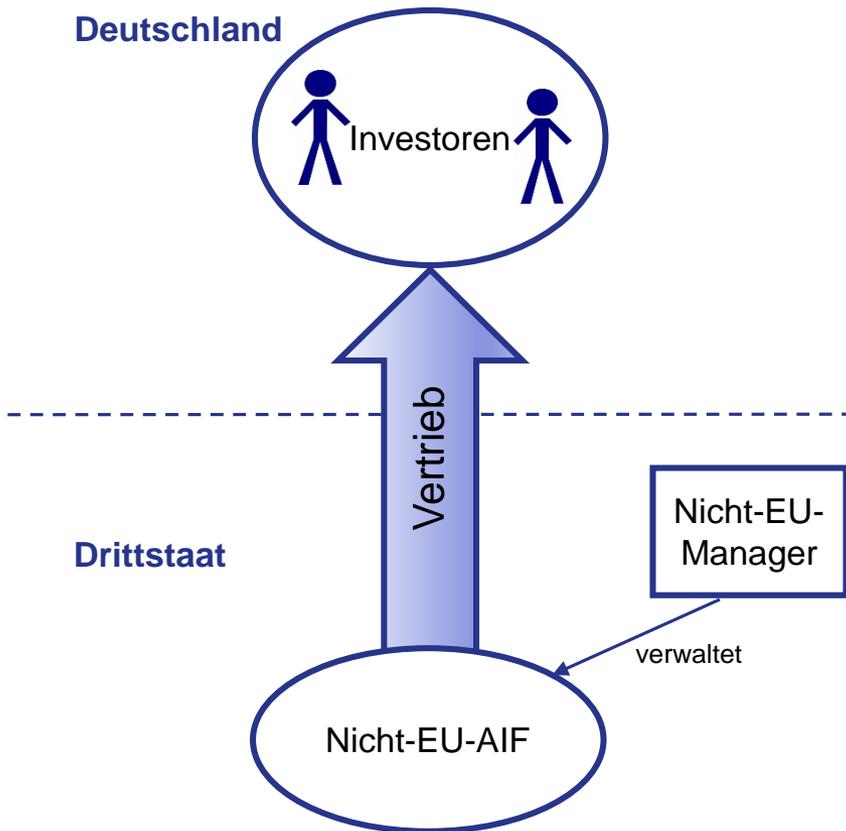
- Private Equity Fonds („Private Equity-Quote“ (+))
- Immobilienfonds, Kreditfonds, andere („Immobilienquote“ etc. (-))

## ■ Agenda

- I. Markttrends Private Capital in Zahlen
- II. Brexit - und dann?
- III. Fonds-Pass für Drittstaaten-Manager?**
- IV. Finanzmarktnovellierung Teil 1 (Teil 2 folgt)
- V. Common Reporting Standards etabliert
- VI. Debt Funds (Making-of)
- VII. Geschlossene Fonds unter AnIV und Solvency II
- VIII. Vertrieb von Investmentvermögen nach BaFin
- IX. Carry- und Co-Investmentpools als AIF und Anleger

## III. Fonds-Pass für Drittstaaten-Manager?

### Drittstaaten Fonds-Pass



**Status quo:** Nationales Anzeigeverfahren

**Künftig:**

- Erlaubnis des Referenzmitgliedstaates berechtigt zum EU-weiten Vertrieb (Pass)
- Manager unterliegt vollumfänglich den AIFM-Regelungen

**Offen:**

Umgang mit Managern aus nicht-passfähigen Staaten!

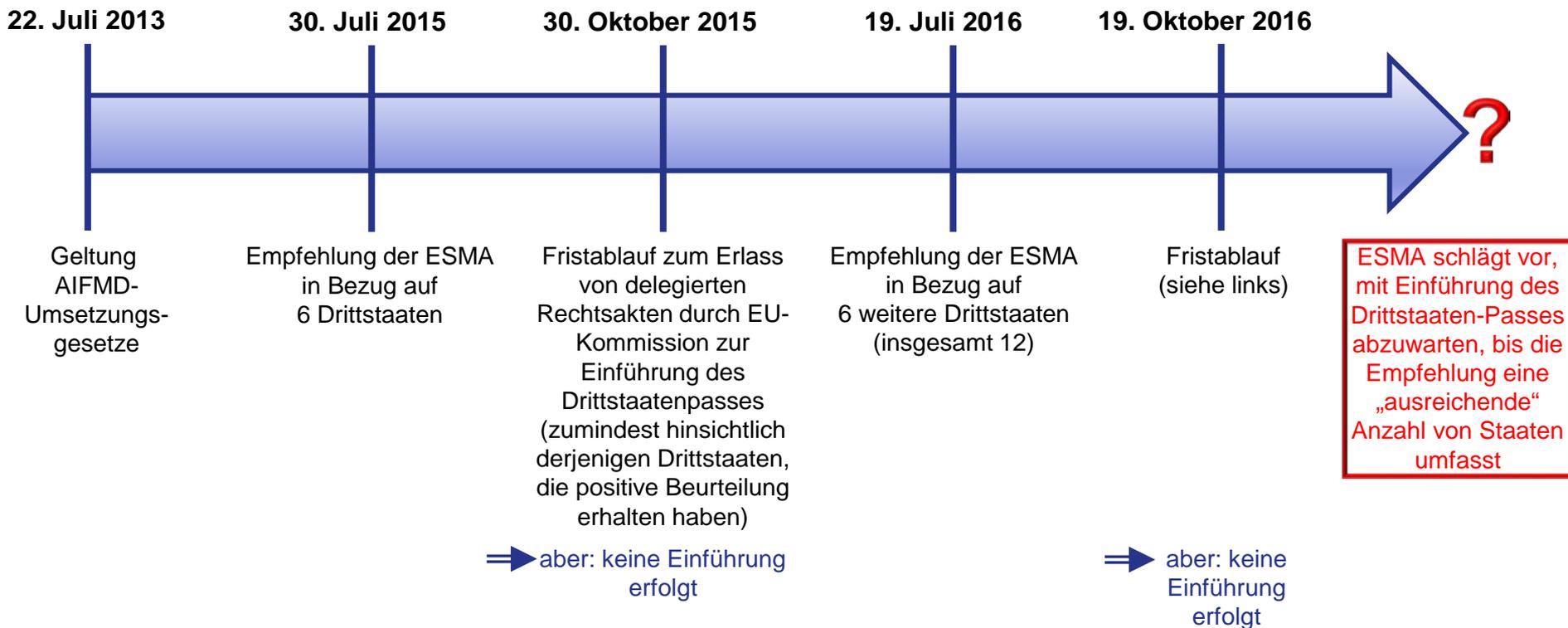
### III. Fonds-Pass für Drittstaaten-Manager?

#### ESMA-Empfehlungen zu passfähigen Drittstaaten

Keine Hindernisse für Pass	Pass bei Erfüllung bestimmter Voraussetzungen	Derzeit keine Empfehlung für Pass möglich
<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>USA</b> (ausgewählte Fonds)</li> <li>• <b>Jersey</b></li> <li>• <b>Guernsey</b></li> <li>• <b>Singapur</b> (hinsichtlich AIF)</li> <li>• <b>Japan</b></li> <li>• <b>Hongkong</b> (hinsichtlich AIF)</li> <li>• <b>Kanada</b></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Australien</b> (vss.: Ausnahmebestimmung von Erlaubnispflicht in Australien soll für alle EU-AIFM gelten)</li> <li>• <b>Schweiz</b> (nach Abschluss eines laufenden Gesetzgebungsverfahrens)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Cayman Island</b></li> <li>• <b>Isle of Man</b></li> <li>• <b>Bermuda</b></li> </ul>

### III. Fonds-Pass für Drittstaaten-Manager?

#### Wann kommt der Pass?



## Agenda

- I. Markttrends Private Capital in Zahlen
- II. Brexit - und dann?
- III. Fonds-Pass für Drittstaaten-Manager?
- IV. Finanzmarktnovellierung Teil 1 (Teil 2 folgt)**
- V. Common Reporting Standards etabliert
- VI. Debt Funds (Making-of)
- VII. Geschlossene Fonds unter AnIV und Solvency II
- VIII. Vertrieb von Investmentvermögen nach BaFin
- IX. Carry- und Co-Investmentpools als AIF und Anleger

# IV. Finanzmarktnovellierung

## Übersicht Rechtsgrundlagen

### Rechtsgrundlagen

### Beispiele

<p><b>Rechtlich nicht bindende Empfehlungen</b></p>	<p><b>Basel III</b> (Basel Committee of Banking Supervisions)</p>
<p> <b>Hauptrechtsakte der EU</b></p> <p>Verordnungen unmittelbar geltendes Recht</p> <p>Richtlinien umsetzungsbedürftig</p> <p>Beschlüsse</p>	<p><b>Capital Requirements Regulation</b> (VO (EU) 575/2013 – „CRR“) (unmittelbar geltendes Recht)</p> <p><b>Capital Requirements Directive IV</b> (RL 2013/36/EU – „CRD IV“) (umsetzungsbedürftig)</p>
<p> <b>Delegierte Rechtsakte der EU (Kommission)</b></p> <p>Delegierte Rechtsakte</p> <p>Durchführungsrechtsakte</p>	<p><b>ITS</b> (Implementation Technical Standards)</p> <p><b>RTS</b> (Regulatory Technical Standards)</p> <p>} mittels Delegierter Verordnung</p>
<p> <b>Nationale Gesetze (D)</b></p>	<p><b>KWG</b></p>
<p> <b>Nationale Verordnungen (D)</b></p>	<p><b>LiqV</b> <b>SolvV</b></p>
<p> <b>Verwaltungspraxis Europa</b></p>	<p><b>Verlautbarungen von EBA</b> (z. B. Guidelines, Opinions)</p>
<p> <b>Verwaltungspraxis (D)</b></p>	<p><b>Verlautbarungen der BaFin</b> (z. B. Auslegungsentscheidungen – comply or explain)</p>



## IV. Finanzmarktnovellierung

### PRIIPs-Verordnung – Worum geht es?

➔ **WAS:** Key Information Documents (KID) / Basisinformationsblätter

➔ **WANN:** Ab 01.01.2017 (?)  
(Verschiebung erwartet um 6-12 Monate – Besprechung der Kommission dazu am 09.11.2016)

➔ **WER:** Hersteller + Verkäufer von PRIIPs  
(Verpackte Anlageprodukte für Kleinanleger + Versicherungsanlageprodukte)  
(u. a. Fondsinitiatoren)  
bei Vertrieb an semiprofessionelle Anleger und/oder Kleinanleger  
(nicht für bereits geschlossene Fonds)

## IV. Finanzmarktnovellierung

### PRIIPs-Verordnung – Ausgestaltung des Basisinformationsblattes

Key Information Document	
<b>Purpose</b>	This document provides you with key information about this investment product. It is not marketing material. The information is required by law to help you understand the nature, risks, costs, potential gains and losses of this product and to help you compare it with other products.
[Alert (where applicable)] <b>You are about to purchase a product that is not simple and may be difficult to understand</b>	
<b>Product</b>	[Name of Product] [Name of PRIIP manufacturer] [where applicable ISIN] [website for PRIIP manufacturer] Call [telephone number] for more information [Competent Authority of the PRIIP Manufacturer in relation the PRIIP] [date of production of the KID]
<b>What is this product?</b>	
Type	
Objectives	
Intended retail investor	
Insurance benefits	
<b>What are the risks and what could I get in return?</b>	
<b>Risk Indicator</b>	Description of the risk-reward profile Summary Risk Indicator  SRI template and narratives as set out in Annex III on possible maximum loss: can I lose all invested capital? Do I bear the risk of incurring additional financial commitments or obligations? Is there capital protection against market risk?
<b>Performance Scenarios</b>	Performance Scenario templates and narratives as set out in Annex V including where applicable information on conditions for returns to retail investors or built-in performance caps, and statement that the tax legislation of the retail investor's home Member State may have an impact on actual payout

Technische Regulierungsstandards

- Form:**
- Verwendung des Templates / Vorlage (zwingend in Bezug auf Titel und Abschnittsreihenfolge)
  - max. 3 Papier DIN A4 Seiten
- Inhalt:** Angaben zu
- Investmentstrategie/-zielen
  - Risiken
  - Renditemöglichkeiten (max. Verlust, Performance-Szenarien)
  - Kosten
  - Rücktrittsrechten
  - Beschwerdemöglichkeiten



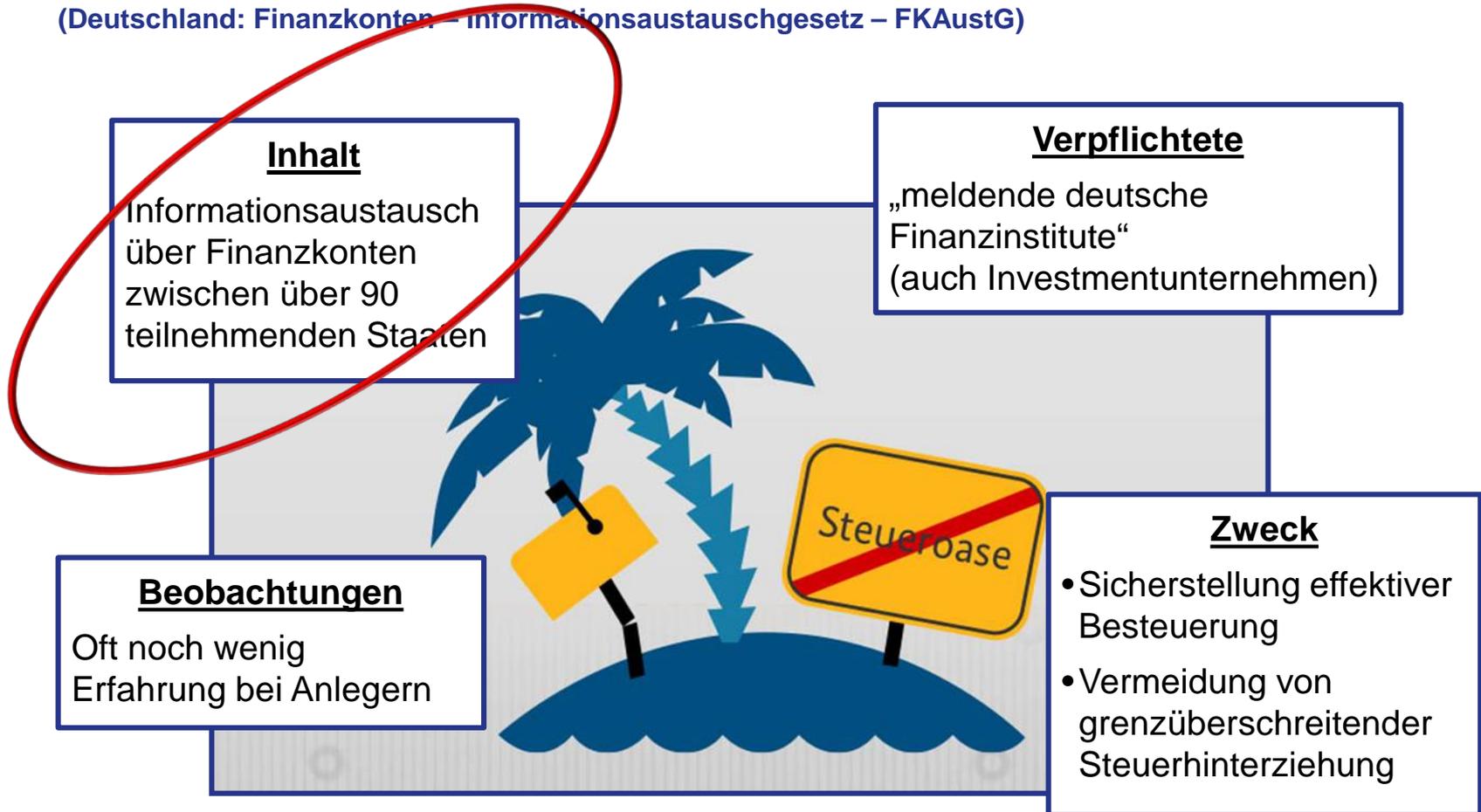
Laufende Prüfungs-/Aktualisierungspflicht! - ggf. Mitteilung an Aufsichtsbehörde vor Verwendung!

## Agenda

- I. Markttrends Private Capital in Zahlen
- II. Brexit - und dann?
- III. Fonds-Pass für Drittstaaten-Manager?
- IV. Finanzmarktnovellierung Teil 1 (Teil 2 folgt)
- V. Common Reporting Standards etabliert**
- VI. Debt Funds (Making-of)
- VII. Geschlossene Fonds unter AnIV und Solvency II
- VIII. Vertrieb von Investmentvermögen nach BaFin
- IX. Carry- und Co-Investmentpools als AIF und Anleger

## V. Common Reporting Standards etabliert

(Deutschland: Finanzkonten – Informationsaustauschgesetz – FKAustG)



Quelle: <http://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Standardartikel/Themen/Steuern/2016-06-03-Nationale-Massnahmen-gegen-Steueroasen-Briefkastenfirmen.html>

## ■ Agenda

I.	Markttrends Private Capital in Zahlen
II.	Brexit - und dann?
III.	Fonds-Pass für Drittstaaten-Manager?
IV.	Finanzmarktnovellierung Teil 1 (Teil 2 folgt)
V.	Common Reporting Standards etabliert
<b>VI.</b>	<b>Debt Funds (Making-of)</b>
VII.	Geschlossene Fonds unter AnIV und Solvency II
VIII.	Vertrieb von Investmentvermögen nach BaFin
IX.	Carry- und Co-Investmentpools als AIF und Anleger



## ■ VI. Debt Funds

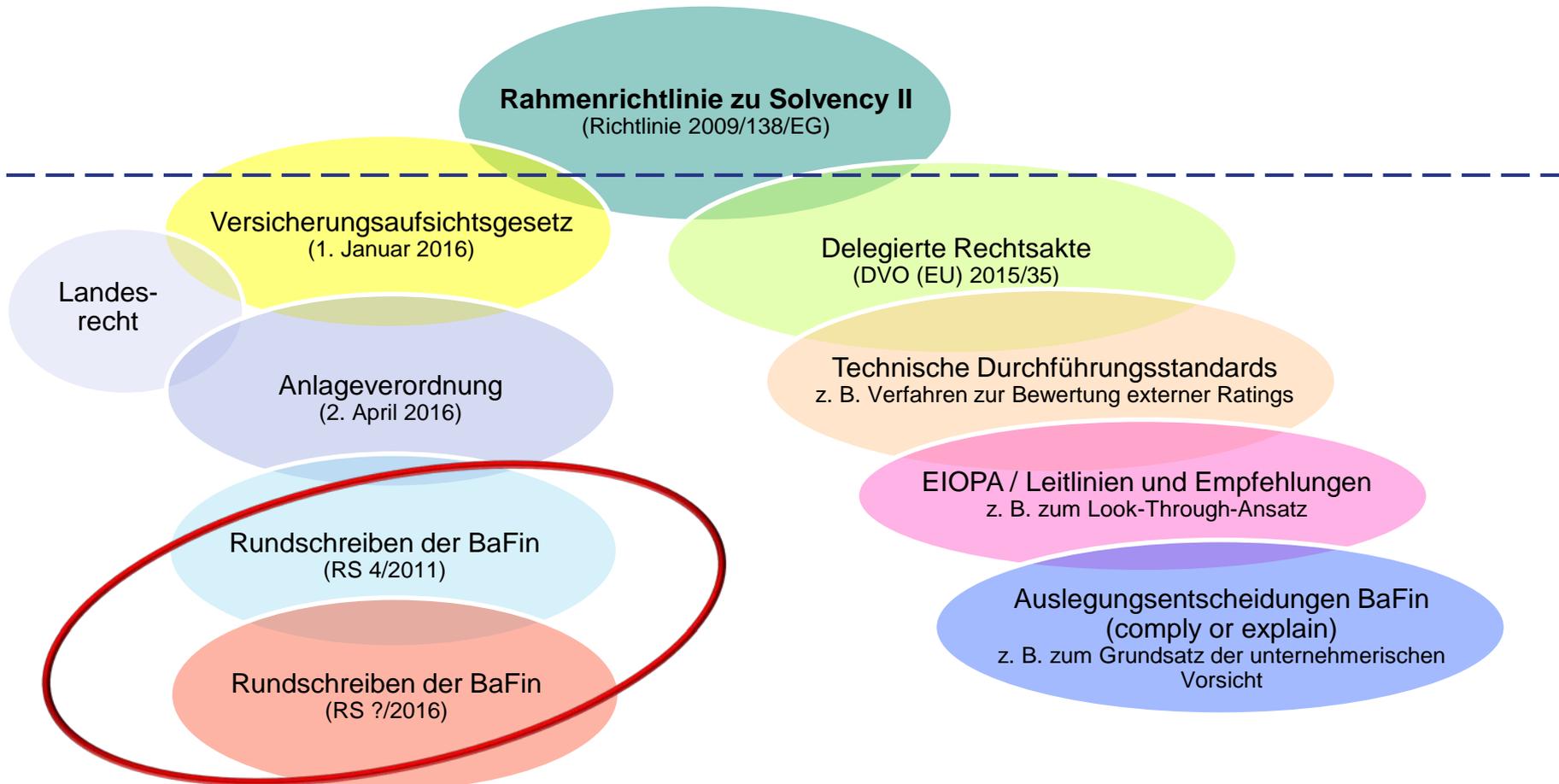
- Darlehensvergabe erfordert in einigen EU-Staaten → Banklizenz  
(Deutschland Italien, Österreich, Frankreich)
- Einige EU-Staaten haben Regeln für Debt Funds (Manager) geschaffen  
(Deutschland, Italien, Frankreich, Irland)
  - Nur bestimmte Fondstypen (D: geschlossene AIF)
  - Begrenzte Kreditaufnahme (D: 30 %)
  - Risikomanagement (D: KaMaRisk)
  - Anlagerichtlinien (D: max. 20 % Klumpenrisiko, keine Verbraucherdarlehen)
  - Berichtsvorgaben (D: Meldepflichten u. a. Millionenkredite)
- **Folge:** Ungleiche Bedingungen → UK Debt Fund (AIFM-reguliert) kann in D investieren, ohne KAGB-Vorgaben erfüllen zu müssen
- Einheitlicher EU-Rahmen für Debt Funds?
- ESMA hat im April 2016 entsprechenden Vorschlag unterbreitet

## ■ Agenda

- I. Markttrends Private Capital in Zahlen
- II. Brexit - und dann?
- III. Fonds-Pass für Drittstaaten-Manager?
- IV. Finanzmarktnovellierung Teil 1 (Teil 2 folgt)
- V. Common Reporting Standards etabliert
- VI. Debt Funds (Making-of)
- VII. Geschlossene Fonds unter AnIV und Solvency II**
- VIII. Vertrieb von Investmentvermögen nach BaFin
- IX. Carry- und Co-Investmentpools als AIF und Anleger

# VII. Geschlossene Fonds unter AnIV und Solvency II

## Versicherungen, Pensionskassen, Versorgungswerke



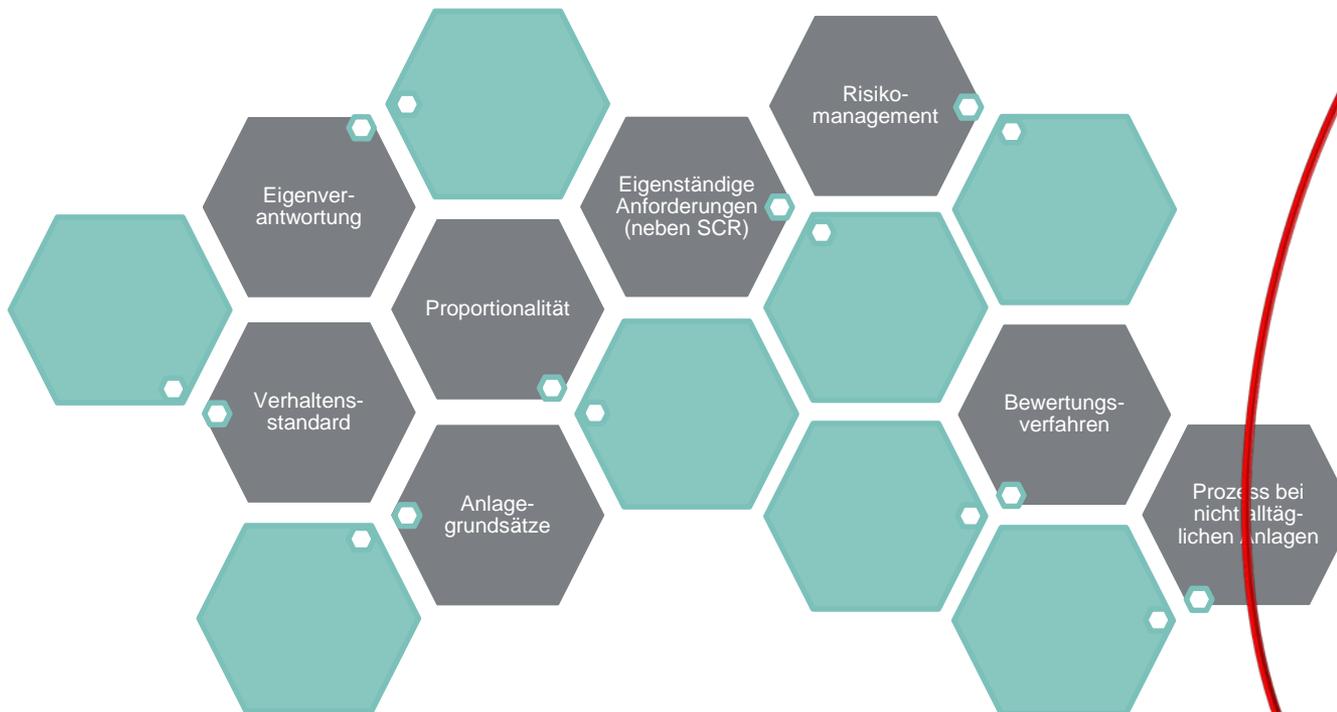
## VII. Geschlossene Fonds unter AnIV und Solvency II

### AnIV | Assetklassenbezogene Einordnung mit quantitativen Beschränkungen

- Einordnung nach der Strategie des AIF
- **Grundsätzlich kein Look-Through-Ansatz**
- Mischstrategien möglich bei Spezialfonds (16) und sonstigen AIF (17)
- **Folge:**
  - bei Set-up: Strategie prüfen und ausrichten
  - bei Konflikt: Eingrenzung über Feedergesellschaften mit Excuse-Rechten
  - bei Bündelung in Zweckgesellschaften Trennung von Anlagen zur optimalen Nutzung von Anlagequoten (z. B. Compartments)

Strategie	Typ	Zweifelsfälle
Infrastruktur	13b/17	FK-Finanzierungen (Unternehmensfinanzierung?)
Private Debt	13b/17/-	Strategien ohne Ausschluss unbesicherter Forderungen, Abgrenzung 13b ↔ 17
Real Estate	13b/14c/17	Zuordnung bei Mischstrategien (z. B. Projektentwicklung, Real Estate Debt)

## VII. Geschlossene Fonds unter AnIV und Solvency II Pensionskassen zwischen Anlageverordnung und PPP Prinzipienbasierter Verhaltensstandard

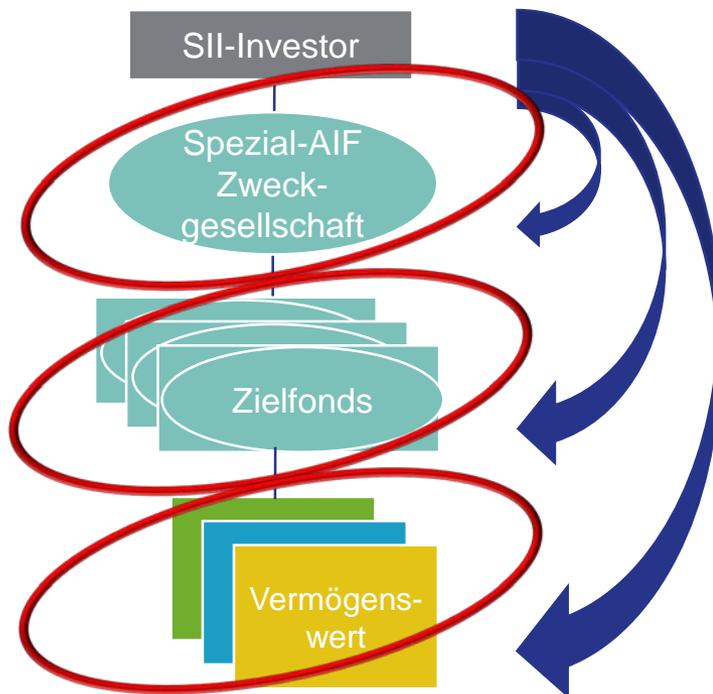


„Versicherungsunternehmen müssen ihre gesamten Vermögenswerte nach dem **Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht** anlegen.“  
(§ 124 Abs. 1 Satz 1 VAG)

„Die Zusammensetzung des gesamten Kapitalbestandes muss [...] jederzeit das Resultat eines **gut strukturierten, disziplinierten und transparenten Anlageprozesses** sein.“  
(BaFin, Auslegungsentscheidung zum Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht vom 1. Januar 2016)

## VII. Geschlossene Fonds unter AnIV und Solvency II

### Einzelwert vs. Zielallokation vs. AIF

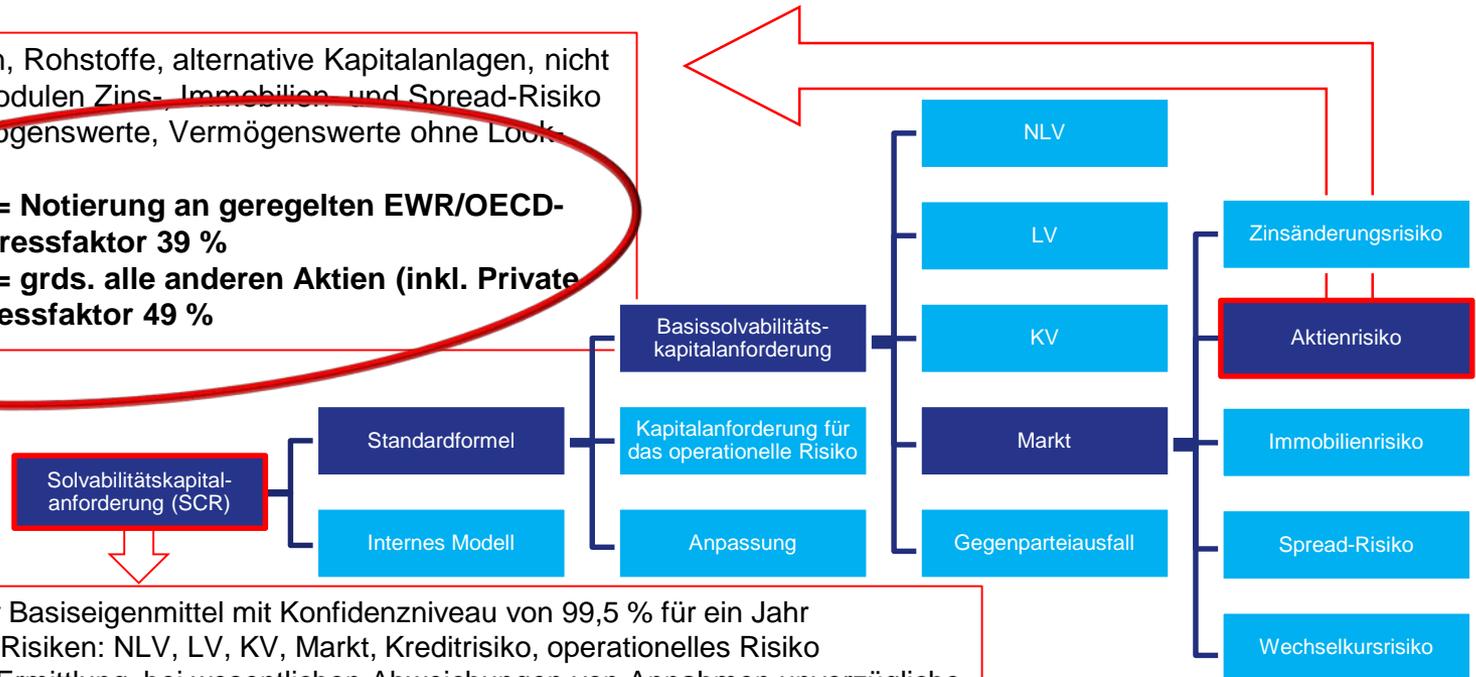


- Einzelne Risiken müssen beurteilt werden
- Wiederholung des Look-Through über mehrere Ebenen, bis alle wesentlichen Risiken erfasst sind (EIOPA-Leitlinien zum Look-Through-Ansatz, Tz. 1.10)
- Einbeziehung von AIF und Investitionsvehikeln unterhalb der eigenen Beteiligungsstruktur
- Abgrenzung zwischen den unterschiedlichen Marktrisikountermodulen für jeden Vermögenswert zur SCR-Ermittlung (Art. 84 (1) SII-DVO)
- Alternativ: Zielallokation der Basiswerte eines Fonds, sofern verfügbar und der Fonds sich strikt daran hält (vgl. Art. 84 (3) SII-DVO)
- Alternativ: einheitliche Behandlung (vgl. Art. 168 (6)(c) SII-DVO)

# VII. Geschlossene Fonds unter AnIV und Solvency II

## Eigenkapitalanforderungen bei Aktien

- Aktien = Aktien, Rohstoffe, alternative Kapitalanlagen, nicht in den Untermodulen Zins-, Immobilien- und Spread-Risiko erfasste Vermögenswerte, Vermögenswerte ohne Look-Through)
  - Typ 1-Aktien = Notierung an geregelten EWR/OECD-Märkten → Stressfaktor 39 %**
  - Typ 2-Aktien = grds. alle anderen Aktien (inkl. Private Equity) → Stressfaktor 49 %**

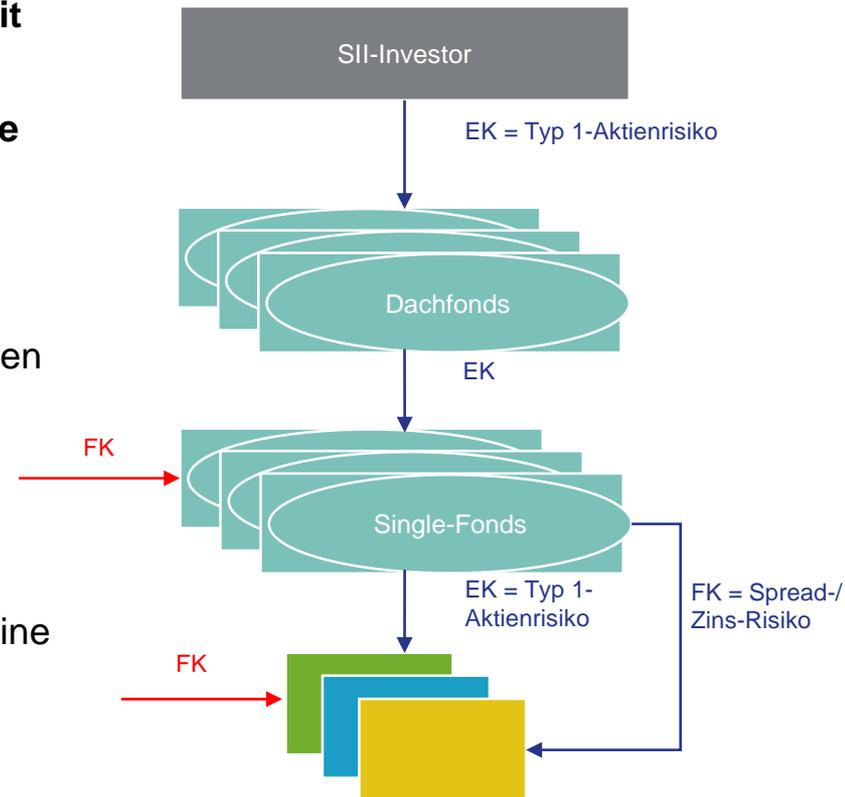


- SCR = VaR der Basiseigenmittel mit Konfidenzniveau von 99,5 % für ein Jahr
- Abzudeckende Risiken: NLV, LV, KV, Markt, Kreditrisiko, operationelles Risiko
- Grds. jährliche Ermittlung, bei wesentlichen Abweichungen von Annahmen unverzügliche Neuberechnung

## VII. Geschlossene Fonds unter AnIV und Solvency II

### Anteile an AIF als Typ 1-Aktien

- **Sitz in der EU / Vertrieb von Drittstaaten-AIF mit Pass**
- **Geschlossen: Kein festgelegter Rückkauf/keine Rücknahme**
- **Nicht hebelnfinanziert**
  - **Schädlich:** Strukturen, die eigens zur (auch indirekten) Risikoerhöhung durch AIF geschaffen wurden
  - **Überbrückungsfinanzierungen** unschädlich, soweit durch Kapitalzusagen gedeckt
  - **Leverage** bei Portfoliounternehmen (einschl. Zielfonds) unschädlich, wenn AIF nicht über reine Kapitalbeteiligung hinaus haftet
- **Alt: EuSEF-AIF oder EuVECA-AIF**



## VII. Geschlossene Fonds unter AnIV und Solvency II Privilegierte Behandlung von Infrastruktur

### Folge einer Einordnung als qualifizierte Infrastruktur:

- Equity-Stressfaktor = 30 %;
- ggf. reduziertes Spread-Risiko für FK-Anlagen

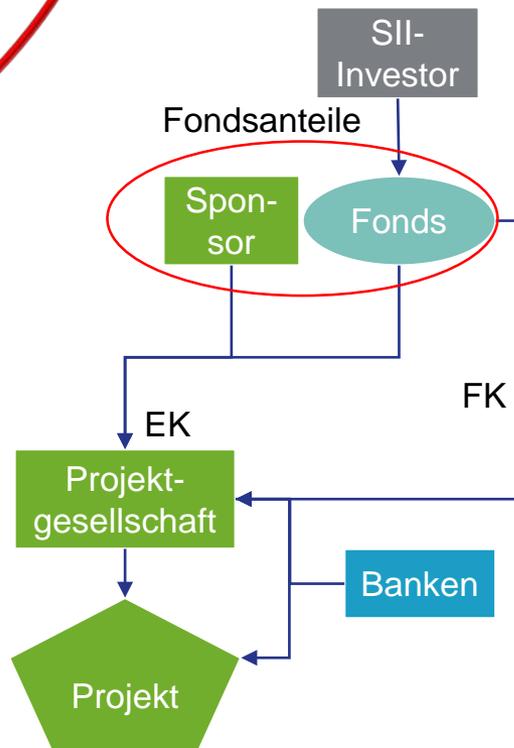
### Allg. projektbezogene Voraussetzungen:

- Stressresistenz
- Vorhersehbare Cashflows
- Hinreichende vertragliche Rahmenbedingungen:
  - große Abnehmerzahl oder vertragl. Ausfallschutz
  - hinreichende Kapitalausstattung

### Investorenbezogene

#### Voraussetzungen:

- Risikomanagement
- Nur FK: Fähigkeit, Anlage bis Laufzeitende zu halten



### Zusätzliche Anforderungen bei nicht-gerateten Anlagen

- FK: erstrangige Sicherheiten
- Belegenheit: nur EWR/OECD
- Greenfield-Projekte: EK-Investoren-Track-Record / Expertise, Ausfallrisiken, Incentivierung
- Fertigstellung
- Managen operativer Risiken
- Bewährte Technologie
- Kapitalstruktur
- Refinanzierung
- Derivate

### Zusätzliche Anforderungen an vertragliche Rahmenbedingungen bei FK-Anlagen:

- Sicherheiten an allen betriebsnotwendigen Assets u. Verträgen sowie ggf. Anteilen
- Nutzungskontrolle bezgl. Cashflows
- Beschränkung schädli. Aktivitäten inkl. FK-Aufnahme

## VII. Geschlossene Fonds unter AnIV und Solvency II

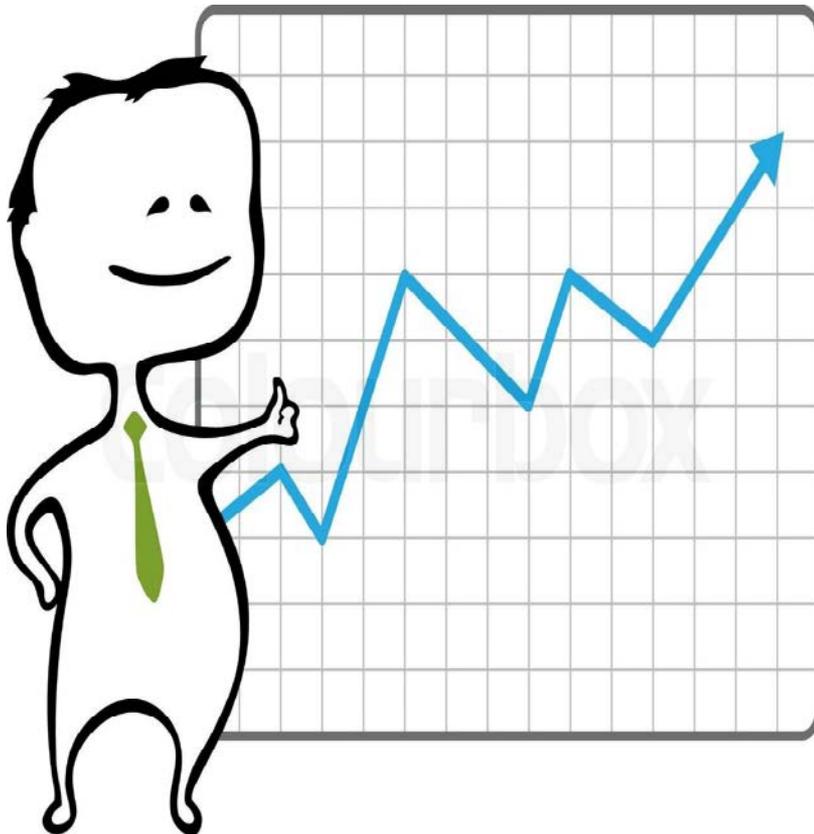
### Privilegierte Behandlung von Infrastruktur

- Verfahren
  - Kommissions-Auftrag an EIOPA vom 14.10.2015
  - Final Advice vom 30.06.2016 liegt der Kommission vor
- Empfohlene Regeln für diversifizierte Anlagen in Infrastructure Corporates
  - Keine Besonderheiten für Debt-Investments
  - Bei Equity-Investments Stressfaktor 36 %
- Anforderungen an Infrastructure Corporates
  - Unternehmen/Gruppen, bei denen die deutliche Mehrheit der Erträge aus dem Halten, Finanzieren, Entwickeln oder Betreiben von Infrastruktur-Assets (bestimmter Branchen) im EWR/OECD-Raum stammt
  - ECAI-Bonitätsstufe mind. 3
  - Track Record des Unternehmens von mind. 3 Jahren
  - Vorhersehbarkeit von Erträgen

## ■ Agenda

I.	Markttrends Private Capital in Zahlen
II.	Brexit - und dann?
III.	Fonds-Pass für Drittstaaten-Manager?
IV.	Finanzmarktnovellierung Teil 1 (Teil 2 folgt)
V.	Common Reporting Standards etabliert
VI.	Debt Funds (Making-of)
VII.	Geschlossene Fonds unter AnIV und Solvency II
<b>VIII.</b>	<b>Vertrieb von Investmentvermögen nach BaFin</b>
IX.	Carry- und Co-Investmentpools als AIF und Anleger

## VIII. Vertrieb von Investmentvermögen nach BaFin\* Begriff des Vertriebsbeginns (Ende Pre-Marketing)



- Kein Vertrieb bei Beteiligungsunterlagen, die noch nicht vollständig ausgehandelt sind („nicht angebotsreif“).
- Folge: kein Vertrieb, wenn nur ein Closing.
- Firmierung des Investmentvermögens = widerlegbares Indiz für „Angebotsreife“.
- Kein Vertrieb an bereits investierte Anleger.

\* FAQ (BaFin) zum Vertrieb und Erwerb von Investmentvermögen nach dem KAGB (letzte Änderung 13. Juli 2016)

## ■ Agenda

- I. Markttrends Private Capital in Zahlen
- II. Brexit - und dann?
- III. Fonds-Pass für Drittstaaten-Manager?
- IV. Finanzmarktnovellierung Teil 1 (Teil 2 folgt)
- V. Common Reporting Standards etabliert
- VI. Debt Funds (Making-of)
- VII. Geschlossene Fonds unter AnIV und Solvency II
- VIII. Vertrieb von Investmentvermögen nach BaFin
- IX. Carry- und Co-Investmentpools als AIF und Anleger**



## ■ IX. Carry- und Team-Co-Investmentstrukturen unter dem KAGB

### 1. Behandlung als AIF

- a) Carry-Einheit: kein AIF, da kein Einwerben von Kapital
- b) Co-Investment-Einheit: kein AIF, da Arbeitnehmerbeteiligungssystem (§ 2 (1) Nr. 6 KAGB)

### 2. Behandlung als Anleger beim AIF

- a) Carry-Einheit: kein Anleger, wenn
  - (1) der Zweck der von ihr eingebrachten Einlage in der Vereinnahmung von Ergebnisanteilen besteht, die sie für die Förderung des Zwecks des AIF erhält (Carried Interest),
  - (2) der Anspruch auf den Carried Interest unter der Voraussetzung eingeräumt worden ist, dass die Investoren ihr eingezahltes Kapital vollständig zurückerhalten haben und
  - (3) eine Steuerberatungs-, Wirtschaftsprüfer- oder Rechtsanwaltskanzlei der BaFin bestätigt, dass diese Voraussetzungen im konkreten Fall erfüllt sind.
- b) Co-Investment-Einheit: Anleger. Keine Durchschau auf Beteiligte, wenn Co-Investmentvehikel als semi-professionell qualifiziert

## Besteuerung Carried Interest in den USA



Quelle:

<http://www.bing.com/videos/search?q=carried+interest++hilarly&view=detail&mid=7087158C30F513517D497087158C30F513517D49&rvsmid=E791ED648ABA1A98228BE791ED648ABA1A98228B&fsscr=0&FORM=VDFSrv>

## Uwe Bärenz



### Rechtsanwalt Partner

P+P Pöllath + Partners Berlin  
uwe.baerenz@pplaw.com  
Tel.: +49 (30) 253 53 122

#### Tätigkeitsschwerpunkte:

- Investment Funds für alternative Kapitalanlagen
- Asset Management-Lösungen für alternative Kapitalanlagen
- Asset Management-Transaktionen (Alternative Funds)

#### Zur Person

- Studium der Philosophie und Rechtswissenschaften in Berlin
- bei P+P Pöllath + Partners seit 1999

#### Weitere Aktivitäten

- Vorträge und Veröffentlichungen zur aktuellen Verwaltungspraxis und zu Gesetzesinitiativen mit Auswirkungen auf Fondsstrukturen für alternative Kapitalanlagen
- Universitäre Lehrtätigkeit und Mitarbeit in Arbeitskreisen zu aufsichtsrechtlichen und steuerlichen Aspekten alternativer Kapitalanlagen

## Kontaktieren Sie uns:

### P+P Berlin

Potsdamer Platz 5 | 10785 Berlin

Tel.: +49 30 25353-0 | Fax: +49 30 25353-999

E-Mail: [ber@pplaw.com](mailto:ber@pplaw.com)

### P+P Frankfurt a. M.

Hauptwache, Zeil 127 | 60313 Frankfurt a. M.

Tel.: +49 69 247047-0 | Fax: +49 69 247047-30

E-Mail: [fra@pplaw.com](mailto:fra@pplaw.com)

### P+P München

Hofstatt 1, Eingang Färbergraben 16 | 80331 München

Tel.: +49 89 24240-0 | Fax: +49 89 24240-999

E-Mail: [muc@pplaw.com](mailto:muc@pplaw.com)

