



## Neue Regulierung = hoher Anlegerschutz!

### **AIF-Zulassung**

Jeder einzelne aufgelegte Alternative Investment Fund („AIF“) wird vor Vertriebsstart mehrfach geprüft und bedarf abschließend einer Zulassung zum Vertrieb durch die Aufsichtsbehörde.

Die wichtigsten Prüfschritte am Beispiel eines FEREAL-AIF sind:

- Entwicklung der Vertriebsunterlagen durch die FEREAL (Anlagebedingungen, Prospekt, Wesentliche Anlegerinformation, Werbematerial)
- Parallel inhaltliche Überprüfung durch einen Wirtschaftsprüfer
- Abschließendes Gutachten durch einen Wirtschaftsprüfer
- Prüfung der Zulässigkeit des Vertriebs des AIF durch BaFin
- Erteilung der Vertriebszulassung durch die BaFin, damit Vertriebsstart durch die FEREAL

### **KVG-Zulassung**

Jeder AIF-Manager muss heute eine Zulassung als „Kapitalverwaltungsgesellschaft“ haben, die in Deutschland ausschließlich von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht („BaFin“) vergeben wird. Dies umfasst einen intensiven Prüfprozess, der gesetzlich geregelt ist und in dem z.B. die Eignung der Geschäftsführer, die Organisation, die fachlich-personelle Ausstattung und das Risikomanagementsystem nachgewiesen werden müssen.

Die FEREAL AG hat die Zulassung als Kapitalverwaltungsgesellschaft von der BaFin erhalten und darf Immobilien-, Private Equity und bestimmte Infrastruktur-AIF auflegen.

### **Transparenz**

Während der gesamten Laufzeit des AIF bestehen umfangreiche Informationspflichten. Zum einen gegenüber dem Anleger z.B. in Form von Jahresberichten, durch die ausführlich über die Entwicklung der geschäftlichen Aktivitäten des AIF zu berichten ist. Zum anderen gegenüber der BaFin, welche in regelmäßigen Abständen über bestimmte wesentliche wirtschaftliche Parameter des AIF unterrichtet wird und die der Erkennung systemischer Risiken dienen. Ferner bestehen Informationspflichten gegenüber der Bundesbank, zu statistischen Zwecken.

### **Kontrolle**

Während der gesamten Laufzeit des AIF greifen eine Vielzahl unabhängiger Kontrollmechanismen, die einzuhalten sind. Sie dienen vor allem der Sicherheit der Anleger, wie z.B.:

- Ein professionell betriebenes und umfangreiches Risikomanagement
- Die Pflicht zur Bewertung eines Vermögensgegenstands (in der Regel durch einen externen Bewerter), bevor dieser erworben wird

- Jährliche Prüfung des AIF-Managers und des AIF durch einen unabhängigen Wirtschaftsprüfer
- Die Einschaltung einer Verwahrstelle (siehe gesonderten Punkt „Verwahrstelle“)

### **Verwahrstelle**

Neu ist, dass alle Alternative Investment Funds („AIF“) eines AIF-Managers durch eine Verwahrstelle (ähnlich einer Depotbank) überwacht werden müssen. Dies stellt einen weiteren „Schutzring“ für den Anleger dar. Der Verwahrstelle eines AIF kommen im Wesentlichen die folgenden Kontrollfunktionen zu:

- (1) Prüfung des Eigentums des AIF an seinen Investitionsgegenständen,
- (2) Sicherstellung, dass die Wertermittlung gesetzeskonform erfolgt und die Erträge gesetzes- und Vertragskonform verwendet werden.
- (3) Die Verwahrstelle überwacht die Zahlungsströme des AIF sowie die Einhaltung der Anlagegrenzen.
- (4) Ihr steht ein Zustimmungsrecht hinsichtlich bestimmter geplanter Geschäfte des AIF zu, wie insbesondere bei der Veräußerung seiner Vermögensgegenständen.

### **Expertise**

Ein professionelles Management ist Voraussetzung für die Zulassung des AIF-Managers als Kapitalverwaltungsgesellschaft. Insbesondere müssen hierbei eine entsprechende Befähigung der Geschäftsleiter und eine sachgerechte personelle und strukturelle Ausstattung der Gesellschaft nachgewiesen werden. Innerhalb des Managements sind die Bereiche Portfoliomanagement und Risikomanagement zu etablieren. Letzteres dient der Kontrolle des Portfoliomanagements, ist dabei hierarchisch unabhängig und daher nicht an Weisungen gebunden und dient damit u.a. mittelbar der Sicherheit des vom Anleger in den AIF investierten Kapitals.

## **Grauer Kapitalmarkt = geringer Anlegerschutz!**

### **Geringe Regulierung**

Die meisten regulatorischen Vorschriften, wie sie heute existierten, gab es vor 2013 für Alternative Investment Funds nicht.

Demzufolge war die Umsetzung des Portfoliomanagements sowie das Wohlverhalten im Sinne der Anleger in die Hand des betreffenden Initiators gelegt und demzufolge auch nicht immer vorhanden bzw. nicht mit der gebotenen fachlichen Eignung und personellen Struktur unterlegt. Ebenso bestanden keine Verpflichtungen zur Installation des heute bekannten Netzes von professionellen Kontrollmechanismen, wie insbesondere Risikomanagement, Bewertung der Vermögensgegenstände, Einschaltung einer Verwahrstelle sowie Kontrolle durch einen Wirtschaftsprüfer.

### **Interessenkonflikte**

Vor der Einführung des KAGB im Jahr 2013 bestanden keinerlei Regelungen, die das Vorhandensein bzw. die Installation eines professionellen Interessenkonflikt-Managements vorsahen. Demnach war es im Wesentlichen dem Initiator überlassen, ob, in welcher Form und mit welchem Inhalt er ein Interessenkonflikt-Management betrieben hat. Folglich wurde dies oft gar nicht bzw. nicht mit der gebotenen Professionalität vorgenommen, wodurch oft erhebliche Nachteile für den Anleger – und nicht selten erhebliche Vorteile für den Initiator entstanden.

### **Intransparenz**

Während der Betriebsphase des AIF bzw. der Auflösungsphase war es im Wesentlichen dem Initiator überlassen, ob, in welcher Form, mit welchem Inhalt und in welcher Ausführlichkeit er gegenüber dem Anleger über den AIF berichtete. Demzufolge wurde dies oft nicht bzw. nicht mit der gebotenen Professionalität vorgenommen. Berichtspflichten gegenüber der BaFin bzw. der Deutschen Bundesbank bestanden sogar überhaupt nicht.