

# Das KAGB – Auswirkungen auf Windenergieprojekte und Ausweichstrategien

Gerhard Schmitt

Rheinsberg, 13. November 2013



# 1. Hintergrund

## 1. Hintergrund

## 2. Anwendungsbereich

1. Investmentvermögen
2. Übergangsregelung
3. Bereichsausnahmen

## 3. Produktregulierungen

1. Leverage
2. Erfahrungsbericht

## 4. Sonstige Implikationen

1. Beteiligungen mit Rückgabemöglichkeit
2. Anforderung an Compliance

- Prospektpflicht nach Vermögensanlagengesetz (früher: Verkaufsprospektgesetz mit Vermögensanlagenverkaufsprospektverordnung)
  - nicht mehr als 20 Anteile
  - nicht mehr als 100.000 in 12 Monaten
  - Mindestzeichnungssumme EUR 200.000
  - Genossenschaftsanteile nach § 1 GenG
  - ...
  
- Prospektpflicht nach Wertpapierprospektgesetz
  - nicht mehr als EUR 100.000 in 12 Monaten
  - Mindeststückelung von EUR 50.000
  - weniger als 100 nicht qualifizierte Anleger
  - ...
  
- Prospektpflicht nach KAGB
  - Vorliegen eines Investmentvermögens, es sei denn, es liegt eine gesetzliche Ausnahme nach § 2 KAGB vor

Bisher war Anknüpfungspunkt das öffentliche Angebot. Jetzt ist es der Begriff des:

## **Investmentvermögens**

**Investmentvermögen ist jeder Organismus für gemeinsame Anlagen, der von einer Anzahl von Anlegern Kapital einsammelt, um es gemäß einer festgelegten Anlagestrategie zum Nutzen dieser Anleger zu investieren und der kein operativ tätiges Unternehmen außerhalb des Finanzsektors ist.**

## 2. Anwendungsbereich

- 1. Hintergrund**
- 2. Anwendungsbereich**
  1. Investmentvermögen
  2. Übergangsregelung
  3. Bereichsausnahmen
- 3. Produktregulierungen**
  1. Leverage
  2. Erfahrungsbericht
- 4. Sonstige Implikationen**
  1. Beteiligungen mit Rückgabemöglichkeit
  2. Anforderung an Compliance

# Anwendungsbereich - Investmentvermögen

## Organismus

8

### Jegliche Rechtsform

- Kapitalgesellschaft
- Personengesellschaft
- GbR
- Ausländische Rechtsformen (LLP, Sp.z.o.O, KY, S.a.r.L.)

### Jegliche Beteiligungsform

- Gesellschaftsrechtlich
- Mitgliedschaftlich
- Schuldrechtlich

### Somit auch:

- Stille Beteiligung
- Genussrecht
- Schuldverschreibung
- Darlehen
- Genossenschaft
- Mittelständische Beteiligungsgesellschaft



# Anwendungsbereich - Investmentvermögen

## Gemeinsame Anlage



# Anwendungsbereich - Investmentvermögen

## Einsammeln von Kapital

10

- Ein Einsammeln von Kapital liegt vor, wenn ein Organismus oder eine Person oder ein Unternehmen für Rechnung dieses Organismus direkte oder indirekte Schritte übernimmt, um **gewerblich** bei einem oder mehreren Anlegern Kapital zu beschaffen, um es gemäß einer festgelegten Anlagestrategie anzulegen.

### Eine „Anzahl von Anlegern“ ist: mehr als ein Anleger

- Keine „Anzahl von Anlegern“ liegt **nur dann** vor, wenn die Anlagebedingungen oder der Gesellschaftsvertrag die Anzahl der möglichen Anleger rechtlich bindend auf **einen Anleger begrenzen**
- Unerheblich ist, ob tatsächlich mehrere oder nur ein Anleger an dem Organismus beteiligt ist, die theoretische Möglichkeit der Beteiligung weiterer Anleger reicht aus
- Investoren-Pooling über Treuhandlösungen oder Zwischenholding wird erfasst

# Anwendungsbereich - Investmentvermögen

## Festgelegte Anlagestrategie

- Anlagestrategie ist spätestens festgestellt, wenn die Zeichnung des Anlegers verbindlich wird
- Anlagestrategie ist in einem Dokument aufgeführt, das Teil der Anlagebedingungen oder Satzung ist oder in diesem Dokument darauf verwiesen wird
- Organismus oder die ihn verwaltende Einheit ist gegenüber den Anlegern bindend (einklagbar) verpflichtet, die Anlagestrategie einzuhalten
- Strategie konkretisiert die Richtlinien, nach denen die Anlage zu erfolgen hat
  - auch ein Ein-Objekt-Fonds hat eine Anlagestrategie

# Anwendungsbereich - Investmentvermögen

## Investition zum Nutzen der Anleger

- **Keine** Anlage zum Nutzen des Unternehmens (Finanzierung der allgemeinen Geschäftstätigkeit oder zur Absicherung von Risiken)
- **Keine** freie Verwendung der Anlegergelder
- Nach ESMA: kein Investmentvermögen, wenn alle Anleger potenzielle Entscheidungsgewalt über Tagesgeschäft haben

# Anwendungsbereich - Investmentvermögen

## Kein operatives Unternehmen

14

- Unternehmen, die Anlagen (z. B. Biogas-, Solar- oder Windkraftanlagen) im Rahmen des laufenden Geschäftsbetriebs (day-to-day) selbst betreiben
- Auslagerung zulässig, solange die unternehmerischen Entscheidungen im laufenden Geschäftsbetrieb bei dem Unternehmen selbst verbleiben
  - Definition BaFin: „Bürgerenergieprojekte oder sonstige Unternehmen, die Anlagen (z. B. Biogas, Solar- oder Windkraftanlagen) im Rahmen eines laufenden Geschäftsbetriebs selbst betreiben, sind als operativ tätige Unternehmen anzusehen. Das gilt auch dann, wenn sich diese Bürgerenergieprojekte oder Unternehmen im Rahmen ihrer operativen Tätigkeiten fremder Dienstleister oder gruppeninterner Gesellschaften bedienen, solange die unternehmerischen Entscheidungen im laufenden Geschäftsbetrieb bei dem Unternehmen selbst verbleiben.“
- Produktion von Gütern oder die Lagerung von Rohstoffen
  - zusätzliche Investitionstätigkeit unschädlich
- ESMA: "general commercial or industrial purpose"

# Anwendungsbereich - Investmentvermögen

## Operatives Unternehmen?

15

- Beispielhafte Aktivitäten, die die BaFin in ihrem Schreiben vom 14.6. 2013 ausdrücklich aufgeführt hat

### Positivbeispiel

#### Betrieb von

- Hotel
- Pflegeeinrichtung
- Projektentwicklungen

### Negativbeispiel

- Reine Objektverwaltung  
(Vermietung, Verpachtung von Immobilien)
- REITs

## 1. Hintergrund

## 2. Anwendungsbereich

1. Investmentvermögen
2. Übergangsregelung
3. Bereichsausnahmen

## 3. Produktregulierungen

1. Leverage
2. Erfahrungsbericht

## 4. Sonstige Implikationen

1. Beteiligungen mit Rückgabemöglichkeit
2. Anforderung an Compliance



- Keine Anwendbarkeit des KAGB, wenn voller Bestandschutz
- Voller Bestandschutz, wenn nach dem 22.7.2013 keine zusätzlichen Anlagen getätigt werden
- Nach Auffassung der EU-Kommission liegt zusätzliche Anlage vor, „wenn ein neuer Vertrag abgeschlossen wird, der eine Investition zu Ertragszwecken beinhaltet“.
- Nicht: Maßnahmen der Werterhaltung, wenn diese
  - nur einen geringen Anteil am AIF Portfolio ausmacht (20 % des Wertes des Portfolio)
  - ausschließlich der Werterhaltung dient und
  - die Anleger sich allgemein zu solchen Werterhaltungsmaßnahmen verpflichtet haben oder aufgrund gesellschaftsrechtlicher Regelungen verpflichtet sind
- Nicht: Instandhaltung, Sanierung, Renovierung, wenn Maßnahme geringen Anteil ausmacht und die vorgenannten drei Kriterien erfüllt sind

## Beispiele

- Schaffung von zusätzlichem Parkraum für Einkaufszentrum (-), wenn fehlender Parkraum Vermietung erschwert hat
- Nachfolgeinvestition im PE/VC Bereich (-), wenn Insolvenz einer Beteiligungsgesellschaft abgewendet werden kann
- Durchführung einer Repoweringmaßnahme (+)
- Austausch eines Getriebes (-), Austausch des Rotors (-)
- Umbau von Gewerbeimmobilie zu Eigentumswohnungen (+)

## 1. Hintergrund

## 2. Anwendungsbereich

1. Investmentvermögen
2. Übergangsregelung
3. Bereichsausnahmen

## 3. Produktregulierungen

1. Leverage
2. Erfahrungsbericht

## 4. Sonstige Implikationen

1. Beteiligungen mit Rückgabemöglichkeit
2. Anforderung an Compliance

# Anwendungsbereich

## Bereichsausnahmen

- Genossenschaften, wenn:
  - §§ 53 bis 64c GenG
  - Wert verwalteter Vermögensgegenstände nicht mehr als EUR 100 Mio.
  - Mindestertrag aus der Nutzung des Sachwertes aufgrund gesetzlicher Regelungen gesichert
  - Erfüllung geringer Berichtspflichten gegenüber BaFin (Anlagestrategie, Risiken)
  - kein Antrag auf Zulassung nach KAGB
  
- Geringfügige Investments von einigen wenigen Personen (5 x 5), wenn
  - 5 natürliche Personen maximal EUR 5 Mio.
  - Registrierung bei BaFin
  - Erfüllung geringer Berichtspflichten gegenüber BaFin (Anlagestrategie, Risiken)
  - haftungsbeschränkte Gesellschaft ohne Nachschusspflicht
  - kein Antrag auf Zulassung nach KAGB

# Anwendungsbereich

## Bereichsausnahmen

- Was ist mit Bürgerbeteiligung an Internetkabelverbindungen?
- Wohl möglich: Bürgerbeteiligung an Stromleitungen/-netzen

# Anwendungsbereich - Bereichsausnahmen

## Explizit von der AIFM-Regulierung ausgenommen

<p>Holdingsgesellschaften</p>	<p>Nationale Zentralbanken</p>	<p>Supranationale Einrichtungen</p>			
<p>Betriebliche Altersvorsorge</p>	<p>Arbeitnehmersparpläne</p>	<p>Weltbank</p>	<p>IWF</p>	<p>EZB</p>	<p>Andere supranationale Institutionen</p>
<p>Sozialversicherung &amp; Pensionsysteme</p>	<p>Verbriefungszweckgesellschaften</p>	<p><b>Sonderfall:</b>            „kleine“ AIFM: nur Registrierungspflichten bzw. teilweise KAGB-Anwendung (abhängig von Anlegerstrukturen und verwaltetem Volumen/ Leverage)</p>			

# Anwendungsbereich - Bereichsausnahmen

## Organismus

### (quasi) Gesetzliche Bereichsausnahme

Holding (Siemens, Shell)

Verbriefungszweckgesellschaft

Konzerngesellschaft

Single Family Office

### Tatbestandlich nicht erfasst

Operativ tätige  
Wirtschaftsunternehmen

Klassische Projektentwicklung

Operative Bürgerbeteiligung

Anlagenbetreiber

### Grenzfälle mit Strukturmöglichkeit

Immobilien-gesellschaft mit  
operativem Geschäft

Clubdeal

Börsenn. Immo-AG / REIT

Beteiligungsgesellschaft (PE)

Joint Venture

# Anwendungsbereich - Bereichsausnahmen

## Beteiligungsstrukturen

### Tatbestandlich ausgenommen

Verbriefung (Umgehungsverbot?)

Festverzinslich Produkte?

Produkte ohne festgelegte  
Anlagestrategie  
(Unternehmensanteile)

Kollektive Direktinvestments,  
z.B. in Immobilien

### Grenzfälle mit evtl. Strukturmöglichkeit

Genussrecht

Atypisch stille Beteiligung

Partiarisches Darlehen

Schuldverschreibungen mit  
variabler Genossenschaft

Joint Venture



# 3. Produktregulierungen

- 1. Hintergrund**
- 2. Anwendungsbereich**
  1. Investmentvermögen
  2. Übergangsregelung
  3. Bereichsausnahmen
- 3. Produktregulierungen**
  1. Leverage
  2. Erfahrungsbericht
- 4. Sonstige Implikationen**
  1. Beteiligungen mit Rückgabemöglichkeit
  2. Anforderung an Compliance

- Wie hoch darf AIF fremdfinanziert sein?
- § 263 Abs. 1 KAGB „Für einen geschlossenen inländischen Publikums-AIF dürfen Kredite nur bis zur Höhe von 60% **des Wertes des geschlossenen Publikums-AIF...**“
- § 263 Abs. 4 KAGB „die AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft muss sicherstellen, dass die Belastung ..... **insgesamt nicht 60% des Verkehrswertes** der im geschlossenen Publikums-AIF befindlichen Vermögensgegenstände überschreitet“.

### Beispiel

- Fonds erwirbt Windenergieanlagen für € 20 Mio. einschließlich Nebenkosten beträgt das Gesamtinvest € 22 Mio. Kann der Erwerb der Windenergieanlagen zur Hälfte mit einem Darlehen mit einer 10jährigen Laufzeit zu 3,5% finanziert werden?
- Auffassung BSI und andere: ja, weil der Wert € 22 Mio. beträgt
- Andere Auffassung die BaFin (**noch**) und Herr Wewel, 60% von € 12 Mio. also € 7,2 Mio., was 32,7% entspricht

# Produktregulierungen

## Erfahrungsbericht

- Vergabe von Darlehen (durch AIF)
- Doppelstöckige Strukturen
- Fremdwährungsrisiko
- Verwahrstelle
- Dauer Anzeigeverfahren

## 4. Sonstige Implikationen

- 1. Hintergrund**
- 2. Anwendungsbereich**
  1. Investmentvermögen
  2. Übergangsregelung
  3. Bereichsausnahmen
- 3. Produktregulierungen**
  1. Leverage
  2. Erfahrungsbericht
- 4. Sonstige Implikationen**
  1. Beteiligungen mit Rückgabemöglichkeit
  2. Anforderung an Compliance

# Sonstige Implikationen

## Beteiligungen mit Rückgabemöglichkeit

- Unklar, ob offener/geschlossener Fonds
- Problem: wenn Rückgabemöglichkeit zu irgendeinem Zeitpunkt besteht, liegt nach Auffassung der ESMA ein offener Fonds vor

# Sonstige Implikationen

## Anforderung an Compliance

- Erstellung des Jahresberichts (§ 158 KAGB i.V.m. §§ 135, 101 Abs. 2, 148 Abs. 2 KAG unter Berücksichtigung der Kapitalanlage-Rechnungslegungs- und -Bewertungsverordnung – KARBV), das heißt:
  - Bilanz, GuV, Lagebericht
  - Geltung der KARBV = Bilanz in Staffelform
  - Bilanzzeit
  - zwingende Jahresabschlussprüfung
  
- Prüfung des Jahresberichts (§ 159 KAGB i.V.m. § 136 KAGB unter Berücksichtigung der Kapitalanlage-Prüfungsberichte-Verordnung – KAPrübBV)
  
- Offenlegung und Vorlage von Berichten (§ 160 KAGB i.V.m. § 35 Abs. 3 Nr. 1 KAGB) bei BaFin
  
- Anzeige Abschlussprüfer bei BaFin



## Gerhard Schmitt – Berlin

**Rechtsanwalt, Steuerberater  
Partner**

RBS RoeverBroennerSusat  
GmbH & Co. KG  
Rankestr. 21  
10789 Berlin



T +49 30 20888-2020  
F +49 30 20888-1999  
E [G.Schmitt@rbs-partner.de](mailto:G.Schmitt@rbs-partner.de)

RBS RoeverBroennerSusat  
GmbH & Co. KG  
Gervinusstr. 15  
60322 Frankfurt

T +49 69 50060-2020  
F +49 69 50060-2050  
E [G.Schmitt@rbs-partner.de](mailto:G.Schmitt@rbs-partner.de)

## Berlin

Auguste-Viktoria-Straße 118  
14193 Berlin  
T +49 30 208 88-0  
F +49 30 208 88-1999

Rankestraße 21  
10789 Berlin

T +49 30 208 88-0  
F +49 30 208 88-1999

## Hamburg

Domstraße 15  
20095 Hamburg  
T +49 40 415 22-0  
F +49 40 415 22-111

## Frankfurt am Main

Gervinusstraße 15  
60322 Frankfurt am Main  
T +49 69 500 60-0  
F +49 69 500 60-2050

## Köln

Aachener Straße 75  
50931 Köln  
T +49 221 912 84-50  
F +49 221 912 84-56

## Leipzig

Petersstraße 1 - 13  
04109 Leipzig  
T +49 341 339 70-600  
F +49 341 339 70-611

## München

Herzog-Heinrich-Straße 22  
80336 München  
T +49 89 350 00-0  
F +49 89 350 00-2350

## Nürnberg

Längenstraße 14  
90491 Nürnberg  
T +49 911 60 07-0  
F +49 911 60 07-2699

## Dresden

Bautzner Straße 17  
01099 Dresden  
T +49 351 45 15-0  
F +49 351 45 15-2250

## Potsdam

Hebbelstraße 27  
14469 Potsdam  
T +49 331 73 04 07-70  
F +49 331 73 04 07-79

## Greifswald

Steinbeckerstraße 10  
17489 Greifswald  
T +49 3834 885 33-40  
F +49 3834 885 33-44

