



20.03.2014

## Offene und geschlossene AIF

[http://bepartners.pro/documents/2014-03-04\\_Finanzmarkt-AnpassungsG.pdf](http://bepartners.pro/documents/2014-03-04_Finanzmarkt-AnpassungsG.pdf)

**Künftig werden im Kapitalanlagegesetzbuch alle neu aufgelegten AIF als offene AIF qualifiziert, wenn die Anleger vor Fondsabwicklung ein Rückgabe- oder Kündigungsrecht ausüben können. Auch alle bereits aufgelegten AIF sind von der Gesetzesänderung betroffen.**

Das Bundesfinanzministerium hat den ersten Entwurf eines Gesetzes zur Anpassung von Gesetzen auf dem Gebiet des Finanzmarktes veröffentlicht: Artikel 2 ändert das Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB-Entwurf; eine Lesefassung finden sie [hier](#)).

Neben einer Vielzahl von redaktionellen Änderungen wird die delegierte Verordnung der EU-Kommission vom 17.12.2013 zur Abgrenzung zwischen AIF des offenen und des geschlossenen Typs umgesetzt. Künftig werden im Kapitalanlagegesetzbuch alle neu aufgelegten AIF als offene AIF qualifiziert, wenn die Anleger vor Fondsabwicklung ein Rückgabe- oder Kündigungsrecht ausüben können.

Die Neuregelung hat es in sich – gerade auch für bereits bestehende Fonds! Wenn hier nicht noch ein Sturm der Entrüstung losbricht, wird dieser Entwurf aber wohl so Gesetz werden. Jeder, auch bereits aufgelegte geschlossene Fonds, muss die geplante Neuregelung genau auf mögliche Auswirkungen prüfen!

### Kapitalanlagegesetzbuch verweist auf die EU-Verordnung

Im geänderten Kapitalanlagegesetzbuch verweist § 1 Abs. 4 KAGB-Entwurf für die Abgrenzung zwischen offenen und geschlossenen AIF auf die europäische Regelung: die delegierte Verordnung.

Damit gelten im Kapitalanlagegesetzbuch alle AIF als offen, deren Anteile gemäß den Vertragsbedingungen vor Beginn der Liquidations- oder Abwicklungsphase auf Verlangen der Anteilinhaber aus dem Vermögen des AIF zurückgenommen oder zurückgekauft werden können.

Die produktbezogenen Vorschriften des Kapitalanlagegesetzbuchs zur Häufigkeit der Anteilrücknahme werden aber nicht angepasst. Offene Spezial-AIF müssen weiterhin mindestens einmal jährlich Anteile zurücknehmen, obwohl dies nach der neuen Abgrenzung im Hinblick auf den Status als offener AIF nicht mehr erforderlich wäre.

Geschlossene AIF sind grundsätzlich alle AIF, die keine offenen AIF im Sinne des § 1 Abs. 4 KAGB-Entwurf sind. Eine Ausnahme gilt nur bei der Anwendung der Übergangsregelungen in § 353 KAGB-Entwurf.

Die neue Abgrenzung zwischen offenen und geschlossenen AIF gilt mit Inkrafttreten der Änderungen im Kapitalanlagegesetzbuch. Nach dem Entwurf wird das der Tag nach Verkündung des Änderungsgesetzes im Bundesgesetzblatt sein.

### Eingeschränkter Bestandsschutz für bereits aufgelegte AIF

Für alle AIF, die vor Inkrafttreten der Gesetzesänderung aufgelegt werden, gilt eine Bestandsschutzregelung (§ 353 KAGB-Entwurf). Gemäß § 343 Abs. 4 KAGB gilt ein AIF mit dem Zeitpunkt als aufgelegt, in dem mindestens ein Anleger durch den unbedingten und unbefristeten Abschluss des auf die Ausgabe eines Anteils oder einer Aktie gerichteten schuldrechtlichen Verpflichtungsgeschäfts einen Anteil oder eine Aktie des AIF gezeichnet hat.

Nach dieser Bestandsschutzregelung für bereits aufgelegte AIF muss der AIF nicht sämtliche Rückgaberechte vor Beginn der Liquidations- oder Auslaufphase streichen, um weiter geschlossener AIF zu bleiben. Es genügt, wenn eine mindestens fünfjährige Sperrfrist für Anteilrücknahmen und Kündigungen gemäß Artikel 1 Abs. 5 der Verordnung festgelegt ist. Falls nach Ablauf der Sperrfrist (aber vor Liquidation) Anteilrücknahmen möglich sind, muss die Kapitalverwaltungsgesellschaft künftig ein angemessenes Liquiditätsmanagement vorhalten, auch wenn kein Leverage eingesetzt wird (§ 30 KAGB). Für die Häufigkeit der Bewertung und die Inventar-



wertberechnung gilt in diesen Fällen künftig nicht mehr die Vorschrift des § 272 KAGB, sondern es gelten die Vorschriften für offene Publikums-AIF, also § 217 Abs. 1 und Abs. 2 KAGB.

### **Bestandsschutz für Altfonds außerhalb des Anwendungsbereichs des Kapitalanlagegesetzbuchs**

Die fünfjährige Sperrfrist muss auch für Altfonds festgelegt sein, die bislang nach den besonderen Übergangsregelungen für geschlossene AIF gar nicht oder nur sehr begrenzt unter das Kapitalanlagegesetzbuch fielen. Also Fonds nach den Übergangsregelungen in:

- § 353 Abs. 1 KAGB (bis 22. Juli 2013 vollständig platziert und investiert) oder
- § 353 Abs. 3 KAGB (Ende der Zeichnungsfrist vor dem 21. Juli 2010 und Laufzeitende spätestens am 21. Juli 2016)

Haben diese Altfonds bereits eine Sperrfrist oder führen rechtzeitig eine Sperrfrist ein, bleiben sie von der Neuregelung vollständig unberührt. Also auch nach Ablauf der Sperrfrist muss nicht auf ein Liquiditätsmanagement wie bei offenen AIF umgestellt werden. Haben die Altfonds keine Sperrfrist und führen auch keine Sperrfrist ein, so werden die geschlossenen Altfonds zu offenen AIF. Sie fallen dann aus der Bestandsschutzregelung heraus und die AIFM müssen über eine Erlaubnis oder Registrierung verfügen.

### **Warum Fondsinitalatoren jetzt handeln müssen**

Im Kapitalanlagegesetzbuch sind nicht nur die Regelungen zum Liquiditätsmanagement und zur Bewertungshäufigkeit mit dem Status als offener oder geschlossener AIF verknüpft (siehe unser **beleuchtet** vom 23. September 2013). Die Folgen der Neuregelung reichen viel weiter.

Offene Publikumsfonds können nicht als Investmentkommanditgesellschaft aufgelegt werden. Für alle Rechtsformen von offenen Publikums-AIF gilt: sie dürfen nicht in illiquide Sachwerte (ausgenommen Immobiliensondervermögen) investieren. Das ist nur über geschlossene Publikums-AIF möglich. Offene Spezial-AIF – auch die ohne feste Anlagebedingungen – müssen nach dem Grundsatz der Risikomischung anlegen. Für geschlossene Spezial-AIF gilt dies nicht. Ein-Objekt-Fonds werden nach Inkrafttreten des neuen Gesetzes – sowohl für Privatanleger als auch als Spezial-AIF – nur unter Verzicht auf jedes Kündigungs- oder Rückgaberecht aufgelegt werden können. Schließlich dürfen offene Spezial-AIF keine Kontrolle über nicht börsennotierte Unternehmen erlangen.

Bereits aufgelegte AIF, die von einem dieser Punkte betroffen sind, müssen deshalb innerhalb von sechs Monaten nach Inkrafttreten des neuen Gesetzes zumindest die fünfjährige Sperrfrist für Anteilrücknahmen festlegen, um weiter als geschlossene AIF zu qualifizieren; andernfalls erlöschen die aufsichtsrechtlichen Genehmigungen.

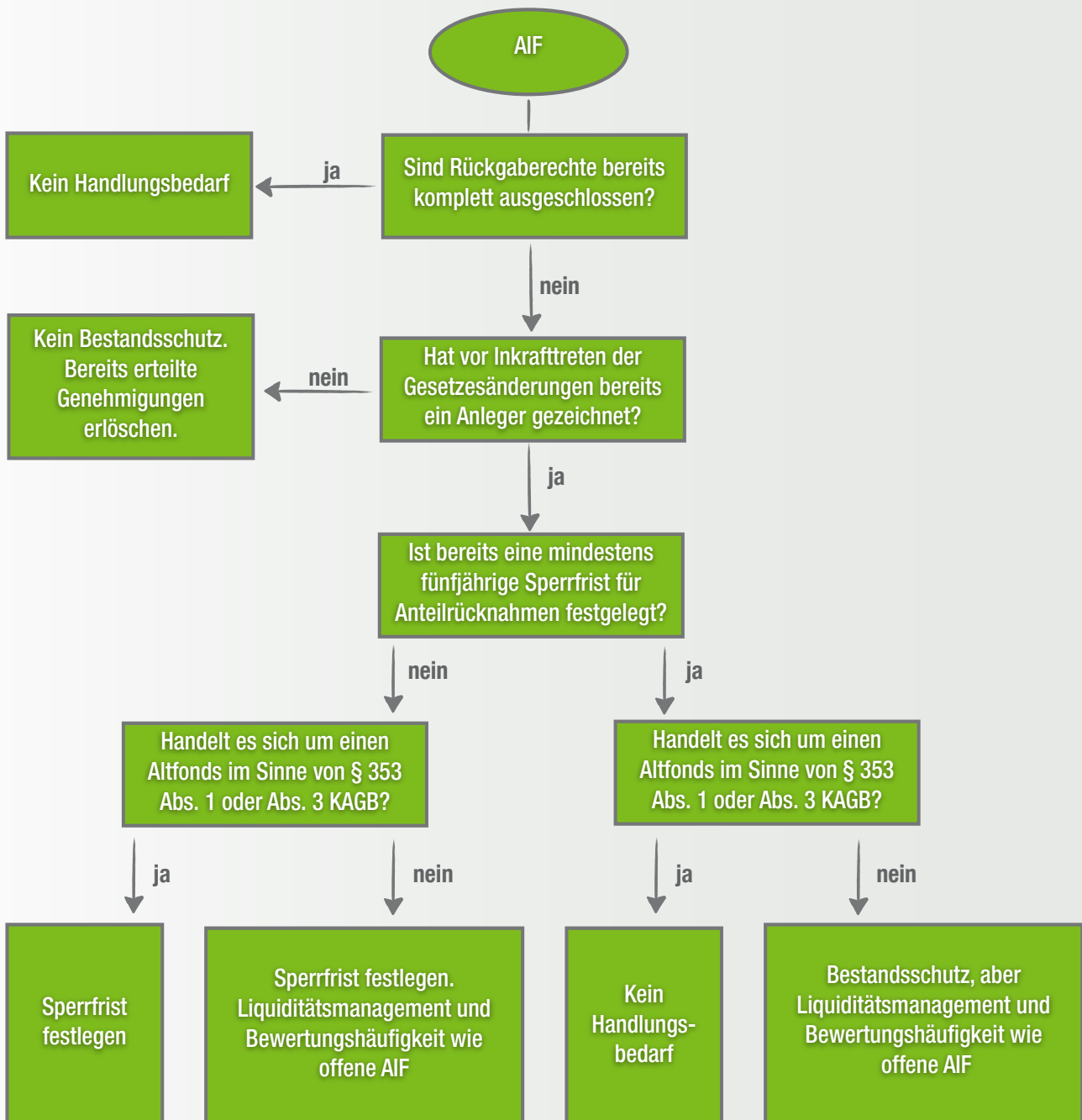
Laufende Projekte zur Auflegung neuer Fonds sollten beschleunigt werden, um möglichst noch in den Genuss der Übergangsregelungen zu kommen.

Auch Altfonds, die aufgrund der Übergangsregelungen nicht oder nur sehr begrenzt unter das Kapitalanlagegesetzbuch fallen, müssen eine Sperrfrist einführen, damit sie weiterhin in den Genuss dieser besonderen Bestandsschutzregelungen kommen. Auch hierfür gilt die Frist von sechs Monaten nach Inkrafttreten des neuen Gesetzes.

Steuerrechtlich ergeben sich keine Änderungen, denn für die Einordnung als Investmentfonds bleibt es bei der Voraussetzung des § 1 Abs. 1b Nummer 2 InvStG: Recht zur Rückgabe oder Kündigung der Anteile mindestens einmal pro Jahr.



## Entscheidungsbaum zu den Übergangsregelungen





**bei** Rückfragen stehen wir Ihnen gerne zur Verfügung.



**Dr. Carsten Bödecker**

Partner . Steuerberater . Rechtsanwalt

Tel. +49 (0) 211 946847-51

Fax +49 (0) 211 946847-01

carsten.boedecker@bepartners.pro



**Carsten Ernst**

Partner . Steuerberater

Tel. +49 (0) 211 946847-52

Fax +49 (0) 211 946847-01

carsten.ernst@bepartners.pro



**Harald Kuhn**

Partner . Rechtsanwalt

Tel. +49 (0) 211 946847-54

Fax +49 (0) 211 946847-01

harald.kuhn@bepartners.pro



**Nathalie Grenewitz**

US-Attorney at Law

Tel. +49 (0) 211 946847-57

Fax +49 (0) 211 946847-01

nathalie.grenewitz@bepartners.pro