

# Grundwissen über die Geldanlage in geschlossene Alternative Investmentfonds (AIF)

# Inhaltsverzeichnis

## 1. Die Fondslandschaft in Zeiten des Kapitalanlagegesetzbuchs (KAGB)

## 2. Die Strukturmerkmale geschlossener Alternativer Investmentfonds (AIF)

- 2.1 Gestaltung und Verwaltung geschlossener Alternativer Investmentfonds (AIF)
- 2.2 Der geschlossene Alternative Investmentfonds (AIF) als Beteiligung an einem Investment
- 2.3 Der geschlossene Alternative Investmentfonds (AIF) als langfristige Kapitalanlage
- 2.4 Der geschlossene Alternative Investmentfonds (AIF) als Kollektivanlage
- 2.5 Anlagebedingungen
- 2.6 Rechte und Pflichten aus dem Gesellschaftsvertrag
- 2.7 Anlegerschutz durch das Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB)

## 3. Die Vertriebsunterlagen

## 4. Die rechtlichen Grundlagen

- 4.1 Die Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG)
- 4.2 Anlegerreporting durch die Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG)
- 4.3 Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) und Abschlussprüfer
- 4.4 Verwahrstelle und Treuhänder
- 4.5 Vertriebspartner, Anleger und Dienstleister
- 4.6 Bewertung

## 5. Das Risiko bei geschlossenen Alternativen Investmentfonds (AIF)

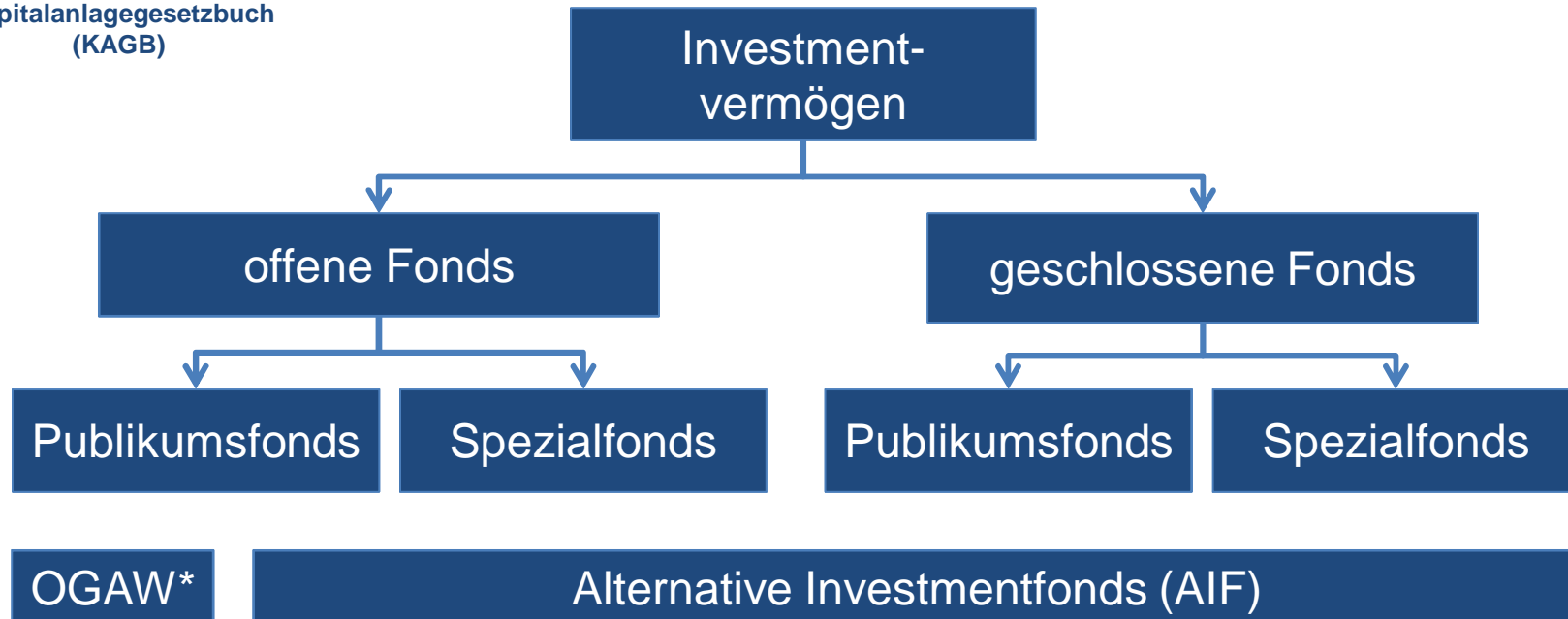
- 5.1 Überblick
- 5.2 Risikoqualifizierung
- 5.3 Kriterien zur Beurteilung des fondsspezifischen Risikos
- 5.4 Regelungen des Kapitalanlagegesetzbuchs (KAGB) zum Risikomanagement
- 5.5 Typische Risiken bei Beteiligung an einem geschlossenen Alternativen Investmentfonds (AIF)

# 1. Die Fondslandschaft in Zeiten des Kapitalanlagegesetzbuchs (KAGB)



Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB)

- Das Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) ist am 22. Juli 2013 in Kraft getreten.
- Durch das Kapitalanlagegesetzbuch werden Investmentvermögen reguliert.\*\* Vorher waren geschlossene Fonds weitgehend unreguliert.
- Nach dem Kapitalanlagegesetzbuch werden die folgenden Arten von Investmentvermögen unterschieden:



\* Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (Wertpapierfonds)

\*\* Unter bestimmten Voraussetzungen fallen geschlossene Fonds nicht unter die Definition eines „Investmentvermögens“ und damit auch nicht unter die Regulierung des Kapitalanlagegesetzbuches (z.B. bei Beteiligung über Genussscheine mit fixer Verzinsung).

# 1. Die Fondslandschaft in Zeiten des Kapitalanlagegesetzbuchs (KAGB)

---

## Arten geschlossener Investmentvermögen nach dem Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB)

- Geschlossene Investmentvermögen werden unterschieden in Publikumsfonds und Spezialfonds.
- Publikumsfonds werden für Anleger aus der breiten Bevölkerung konzipiert. Diese Anleger haben meist keine tiefgehenden Kenntnisse über die unterschiedlichen Arten von Fonds und über das, was sie jeweils voneinander unterscheidet. Gleichwohl müssen auch diese Anleger sich vor der Zeichnung über die Eigenschaften und Risiken der Kapitalanlage informieren.
- Spezialfonds hingegen richten sich ausschließlich an professionelle bzw. institutionelle Anleger und semi-professionelle Anleger, die sich der Risiken bezüglich der Kapitalanlage bewusst sind und die bereits über einen hohen Sachverstand, Erfahrungen und Kenntnisse im Hinblick auf die beabsichtigte Kapitalanlage verfügen.
- Aus den unterschiedlichen Zielgruppen und deren unterschiedlichen Wissensstand ergeben sich unterschiedlich strenge und unterschiedlich umfangreiche gesetzliche Regulierungsvorschriften, um diesen Rechnung zu tragen. Für Publikumsfonds gelten daher strengere Regulierungsvorschriften, während Spezialfonds weniger streng reguliert sind (siehe beispielhaft Seite 25 und Seite 32 f.).
- Der Anleger ohne besondere Vorkenntnisse soll durch umfangreichere Regulierungen vor unüberlegten und unter Umständen teuren Fehlinvestitionen geschützt werden. Die mit umfassenden Kenntnissen ausgestatteten professionellen und semi-professionellen Anleger sollen durch Erleichterungen bei umfangreichen und zeitaufwendigen Regulierungsvorschriften entlastet werden.
- Die Qualifizierung eines Anlegers als semi-professionell kann anhand eines Zusatzbogens erfolgen, der gemeinsam mit dem Vertriebspartner ausgefüllt werden kann. Bei Ausfüllung dieses Zusatzbogens sollte sich der Anleger stets bewusst sein, dass eine Qualifizierung als semi-professioneller Anleger dazu führt, dass in riskantere Produkte mit geringeren Schutzvorschriften investiert werden kann.

## 2. Die Strukturmerkmale geschlossener Alternativer Investmentfonds (AIF)

---

Geschlossene Alternative Investmentfonds (AIF) lassen sich durch folgende Merkmale charakterisieren:

- Fremdverwaltung
- Beteiligung an einem Investment
- Langfristige Kapitalanlage
- Kollektivanlage
- Vorgegebener Rechtsrahmen (Anlagebedingungen, Gesellschaftsvertrag)
- Schutzmaßnahmen

Diese Merkmale werden im Folgenden erläutert.

## 2. Die Strukturmerkmale geschlossener Alternativer Investmentfonds (AIF)

### 2.1 Gestaltung und Verwaltung geschlossener Alternativer Investmentfonds (AIF)

- Als Anleger eines geschlossenen AIF beteiligt man sich an einer fremdgestalteten- und –verwalteten Gesellschaft.
- Die Kapitalverwaltungsgesellschaft übernimmt die Gestaltung des AIF. Sie gründet die Fondsgesellschaft, sucht die Vermögensgegenstände aus, in welche investiert werden soll und bereitet für den Fonds den Erwerb und die Finanzierung der Vermögensgegenstände vor. Zudem kümmert sich die Kapitalverwaltungsgesellschaft um die Erfüllung gesetzlicher Vorgaben wie die Erstellung des Verkaufsprospektes und der Anlagebedingungen.
- Darüber hinaus ist die Geschäftsführung des Fonds für die Verwaltung zuständig, soweit es sich nicht um Vorbehaltsaufgaben handelt, die nach dem Kapitalanlagegesetzbuch von der Kapitalverwaltungsgesellschaft zu übernehmen sind. Zu den wichtigsten Vorbehaltsaufgaben der Kapitalverwaltungsgesellschaft zählen u.a. das Portfoliomanagement und das Risikomanagement (siehe ausführlich Seite 19 f.).
- Durch dieses Modell kann sich der Anleger an einem unternehmerischen Vorhaben beteiligen, ohne dieses selbst zu planen oder sich laufend darum kümmern zu müssen. Auch besteht nicht die Notwendigkeit, Kenntnisse in Hinsicht auf die Branche anzusammeln oder sich mit rechtlichen und wirtschaftlichen Themen eines geschlossenen Alternativen Investmentfonds auseinanderzusetzen. Diese Verantwortung trägt die Kapitalverwaltungsgesellschaft, was im Umkehrschluss natürlich dazu führt, dass die Anleger keinen direkten Einfluss auf das operative Geschäft haben und sich genauestens - am besten durch Studium des Verkaufsprospektes - über den Anbieter, die Geschäftsführung und das Geschäftskonzept informieren müssen.
- Es gilt: Investieren Sie ausschließlich in AIFs, deren Konzept für Sie nachvollziehbar ist.

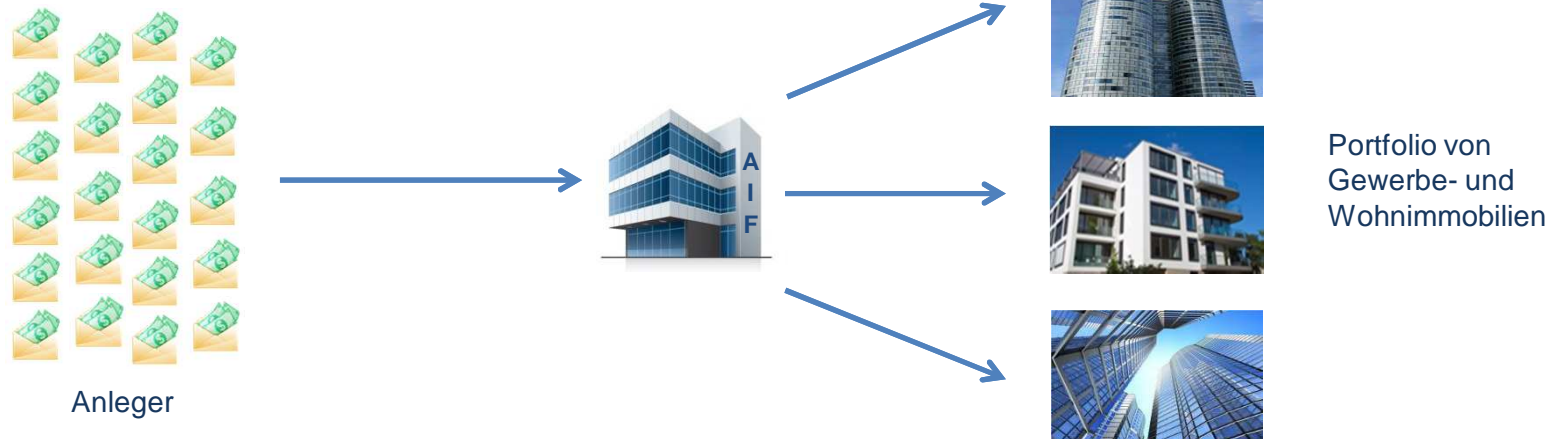


## 2. Die Strukturmerkmale geschlossener Alternativer Investmentfonds (AIF)

### 2.2 Der geschlossene Alternative Investmentfonds (AIF) als Beteiligung an einem Investment

- Ein geschlossener Alternativer Investmentfonds (AIF) ist eine Beteiligungsform, bei der von einer Vielzahl von Anlegern Kapital eingesammelt wird und dieses zum Nutzen der Anleger investiert werden soll.
- Geschlossene Alternative Investmentfonds (AIFs) haben vielfältige Möglichkeiten, das verfügbare Kapital zu investieren. Die Kapitalverwaltungsgesellschaft darf das Kapital für Publikums-AIF in folgende Vermögensgegenstände investieren:
  - Sachwerte (z.B. Immobilien, Flugzeuge, Schiffe, Anlagen im Bereich der Erneuerbaren Energien)
  - Beteiligungen an Unternehmen (z.B. Venture Capital oder Private Equity)
  - Beteiligungen an anderen geschlossenen Fonds (Beteiligungen an Publikums AIF oder an Spezial AIF)
- Anlegern wird so die Möglichkeit eröffnet, mit kleineren Beträgen an einem größeren Projekt zu partizipieren, welches sie in der Regel allein nicht durchführen könnten.

Beispiel:



## 2. Die Strukturmerkmale geschlossener Alternativer Investmentfonds (AIF)

### 2.2 Der geschlossene Alternative Investmentfonds (AIF) als Beteiligung an einem Investment

Eine Beteiligung an einem Alternativen Investmentfonds (AIF) ist grundsätzlich mit Möglichkeiten, aber auch mit Risiken behaftet. So ist der Erfolg der Anleger, also die Erzielung von Kapitalerträgen und die Rückzahlung des eingesetzten Kapitals, direkt mit dem Erfolg des geschlossenen Fonds und dessen Entscheidungen verbunden. Die Entscheidung für oder gegen eine Beteiligung an einem geschlossenen Alternativen Investmentfonds (AIF) ist mit der Beantwortung der nachfolgenden Kernfragen verbunden:

<p><b>Markt</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>• In welchem Markt investiert der Fonds?</li><li>• Wie ist das gegenwärtige Marktumfeld der Branche in der der Fonds tätig ist?</li><li>• Wie sind die Zukunftsaussichten für diese Branche?</li><li>• Ist ein Markt für das Angebot des Fonds vorhanden?</li></ul> <p><u>Beispiel:</u></p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Gibt es einen Nachmieter für die Immobilie für den Fall, dass der Mietvertrag vor Ende der Fondslaufzeit ausläuft?</li></ul>	<p><b>Risiken</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Durch welche unvorhergesehenen Ereignisse könnte der Geschäftserfolg gefährdet werden?</li><li>• Welche Sicherungsmaßnahmen wurden hiergegen eingeführt?</li></ul> <p><u>Beispiel:</u></p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Zahlungsunfähigkeit des Mieters, die durch Mietbürgschaft abgesichert werden kann.</li></ul>
<p><b>Geschäftsmodell</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Wie hoch sind die zu erwartenden Einnahmen und Ausgaben?</li><li>• Wie sicher lassen sich diese prognostizieren?</li></ul> <p><u>Beispiel:</u></p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Höhere Sicherheit bei langfristigem Mietvertrag bei einem Immobilienfonds</li><li>• Höheres Risiko bei „Blind Pools“, d. h. bei Fonds, bei denen die Anlageobjekte bei Auflage des Fonds noch nicht feststehen.</li></ul>	<p><b>Finanzierung</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Wie finanziert der Fonds sein Vorhaben und wieviel fremde Mittel müssen dafür beschafft werden?</li><li>• Wie ist das Verhältnis von Eigenkapital zu Fremdkapital?</li></ul> <p><u>Beispiel:</u></p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Höheres Risiko bei höherem Fremdkapitalanteil</li></ul>

Alternative Investmentfonds (AIF)



## 2. Die Strukturmerkmale geschlossener Alternativer Investmentfonds (AIF)

### 2.2 Der geschlossene Alternative Investmentfonds (AIF) als Beteiligung an einem Investment

Die Antworten zu diesen Fragen können dem Verkaufsprospekt und darüber hinaus auch den wesentlichen Anlegerinformationen entnommen werden. Es ist generell sehr wichtig, die Informationen aus dem Prospekt zu kennen und zu verstehen.

Prinzipiell ist zu beachten, dass ein geschlossener Alternativer Investmentfonds:

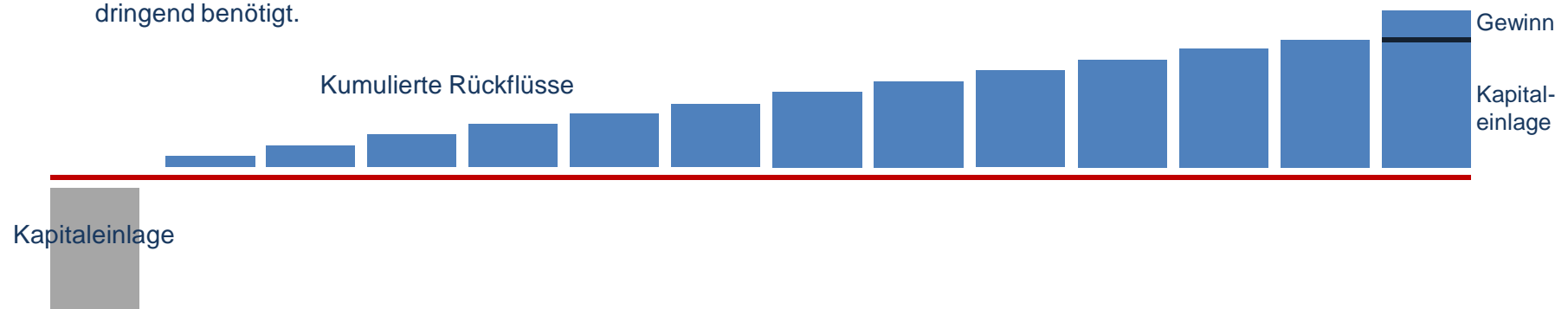
- Die Möglichkeit eröffnet, Kapitalerträge zu erzielen, die über dem Niveau festverzinslicher konservativer Anlagen liegen, wobei den höheren Chancen auch höhere Risiken gegenüberstehen.
- Keine Garantie für Auszahlungen geben kann. Sollten keine Gewinne erwirtschaftet werden, erhalten die Kapitalanleger in der Regel keine Auszahlungen.
- Einen langfristigen Anlagehorizont hat und das vom Anleger investierte Kapital über die Fondslaufzeit gebunden ist (siehe Folgeseite).
- Das eingezahlte Kapital während der Laufzeit ganz oder teilweise verloren gehen kann.



## 2. Die Strukturmerkmale geschlossener Alternativer Investmentfonds (AIF)

### 2.3 Der geschlossene Alternative Investmentfonds (AIF) als langfristige Kapitalanlage

- Jedes Unternehmen ist auf eine bestimmte Zeit, zumindest auf eine gewisse Mindestdauer angelegt. Denn am Anfang eines Unternehmens steht eine Investition, die sich dann durch laufende Erträge sukzessive amortisieren soll. Die Ziele können folglich nur erreicht werden, wenn der Gesellschaft dafür die benötigten Mittel für eine gewisse Dauer zu Verfügung gestellt werden können.
- Aus diesem Grund war die vorzeitige Kündigung (Rückgabe) von Fondsanteilen nach altem Recht (vor Kapitalanlagegesetzbuch) bei geschlossenen Fonds in der Regel erst nach Ablauf einer gewissen Mindesthaltedauer möglich oder komplett ausgeschlossen. Nach dem Kapitalanlagegesetzbuch führen ordentliche Kündigungsrechte im Gesellschaftsvertrag - auch nach Ablauf einer Mindesthaltedauer – stets zu einer Qualifizierung der Gesellschaft als offener Fonds. Dadurch würden sich erhöhte Verwaltungsaufwendungen und Regulierungsvorgaben ergeben. In der Praxis wird die Laufzeit bei geschlossenen AIF daher nun meist von vornherein auf einen bestimmten Zeitraum begrenzt, wobei begrenzte Möglichkeiten zur Laufzeitverlängerung bestehen.
- Die Laufzeit eines geschlossenen AIF hängt von dem Geschäftsgegenstand und dem Geschäftsmodell des Fonds ab. Theoretisch kann ein Fonds eine Laufzeit von wenigen Monaten haben. Die Regel sind jedoch langfristige Laufzeiten bis zu 20 Jahren.
- Es liegt folglich im Wesen eines geschlossenen AIF, dass das vom Anleger investierte Kapital für die vertraglich vereinbarte Dauer (Fondslaufzeit) gebunden ist. Für diesen Zeitraum kann er nicht auf sein Geld zugreifen. Selbst dann nicht, wenn er es dringend benötigt.



## 2. Die Strukturmerkmale geschlossener Alternativer Investmentfonds (AIF)

### 2.4 Der geschlossene Alternative Investmentfonds (AIF) als Kollektivanlage

- Geschlossene Fonds bieten die Möglichkeit, sich mit verhältnismäßig kleinen Kapitalbeträgen an großen Vorhaben zu beteiligen. Der Anleger investiert nicht allein, sondern schließt sich mit anderen Anlegern zusammen und investiert gemeinsam mit ihnen. Oft beteiligt sich auch der Fondsanbieter selbst über eine Tochtergesellschaft am geschlossenen Fonds.
- Um die gemeinschaftliche Anlage zu organisieren, schließen sich die Anleger zu einer Gesellschaft (Fondsgesellschaft) zusammen. Diese Gesellschaft kann rechtlich unterschiedlich ausgestaltet sein. Die häufigste Rechtsform einer Fondsgesellschaft ist die Kommanditgesellschaft (KG). Nach dem Kapitalanlagegesetzbuch dürfen geschlossene Alternative Investmentfonds (AIFs) zukünftig nur in den Rechtsformen der Investmentkommanditgesellschaft (KG) und der Investmentaktiengesellschaft mit fixem Kapital (AG) aufgelegt werden.
- Die Organisation der Fondsgesellschaft wird durch den Gesellschaftsvertrag festgelegt. In ihm sind alle Rechte und Pflichten der Gesellschafter (insb. Anleger) untereinander und gegenüber der Gesellschaft geregelt.
- Darüber hinaus müssen für jeden Alternativen Investmentfonds (AIF) Anlagebedingungen erstellt werden, in denen in Verbindung mit dem Gesellschaftsvertrag das Rechtsverhältnis dieser Fondsgesellschaft zu ihren Anlegern festgehalten wird.



## 2. Die Strukturmerkmale geschlossener Alternativer Investmentfonds (AIF)

### 2.5 Anlagebedingungen

Die Anlagebedingungen regeln das Rechtsverhältnis zwischen den Anlegern und der Fondsgesellschaft. Sie enthalten die grundsätzlichen Rahmenbedingungen, die die Fondsgesellschaft und die sie verwaltende Kapitalverwaltungsgesellschaft bei den Investitionen und der laufenden Geschäftstätigkeit beachten müssen. Die Anlagebedingungen werden bereits vor Beginn des Vertriebs der Fondsanteile erstellt und müssen von der Aufsichtsbehörde (BaFin) genehmigt werden. Wesentliche Bestandteile der Anlagebedingungen sind folgende Regelungen:

In welche Vermögensgegenstände darf der Fonds investieren (Immobilien, Immobiliengesellschaften, Schiffe, Flugzeuge etc.)?

Welche Anlagegrenzen sind dabei zu beachten (z.B. bei Immobilien: Begrenzung auf bestimmte Regionen oder Wohn-/ Gewerbeimmobilien)? In vielen Fällen stehen die Anlageobjekte bei Erstellung der Anlagebedingungen bereits fest, sodass diese in den Anlagebedingungen genau bezeichnet werden können.

Sind erwirtschaftete Erträge auszuschütten oder sollen sie thesauriert oder für Reinvestitionen verwendet werden?

Anlagebedingungen



Bis zu welcher Höhe sind Kreditaufnahmen möglich? Inwieweit dürfen Geschäfte mit Derivaten\* getätigt werden?

Welche Kosten dürfen aus dem Vermögen der Gesellschaft gezahlt werden? Dabei müssen die Regelungen für die Vergütungen, die die Kapitalverwaltungsgesellschaft, die Verwahrstelle und Dritte erhalten, genau dargestellt werden. Darüber hinaus ist in den Anlagebedingungen z.B. auch festzulegen, bis zu welcher Höhe in der Anfangsphase der Gesellschaft Initialkosten belastet werden dürfen (z.B. Kosten für die Fondskonzeption, Eigenkapitalvermittlung, Ankaufsprüfung, Fremdkapitalvermittlung).

Gibt es unterschiedliche Ausgestaltungsmerkmale der Anteile an der Gesellschaft (z.B. Vorzugsaktien)?

**Der Anleger sollte sich intensiv mit den Anlagebedingungen beschäftigen, insbesondere um:**

- Die Risiken der Kapitalanlage besser beurteilen zu können.
- Abzuschätzen, in welcher Höhe das Vermögen der Gesellschaft mit Kosten belastet wird, die die Erträge reduzieren.

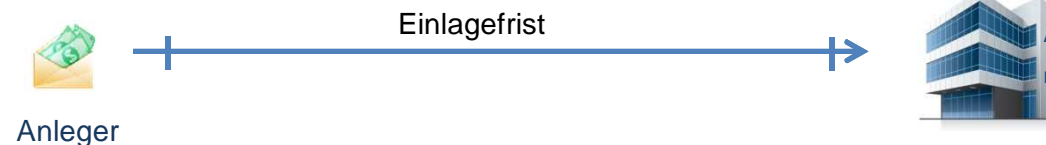
\* Derivate sind Finanzinstrumente, deren Preise sich nach den Preisen anderer Investments richten. Derivate sind so konstruiert, dass sie die Schwankungen der Preise dieser Anlageobjekte überproportional nachvollziehen. Daher lassen sie sich sowohl zur Absicherung gegen Wertverluste als auch zur Spekulation auf Kursgewinne des Basiswerts verwenden.

## 2. Die Strukturmerkmale geschlossener Alternativer Investmentfonds (AIF)

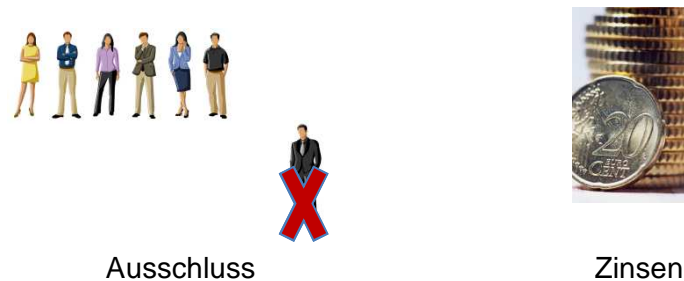
### 2.6 Rechte und Pflichten aus dem Gesellschaftsvertrag

- Neben den Anlagebedingungen gibt es bei geschlossenen AIF einen Gesellschaftsvertrag, aus dem sich für die Anleger (Gesellschafter) sowohl Rechte als auch Pflichten ergeben. Der Anleger sollte sich vor seinem Beitritt zu einer Fondsgesellschaft über seine Rechte und Pflichten unbedingt informieren.
- Die wichtigste Pflicht des Anlegers besteht in der rechtzeitigen Leistung der Einlage, d.h. der Fondsgesellschaft zum vereinbarten Termin das vereinbarte Kapital zur Verfügung zu stellen.
- Der Anleger sollte unbedingt beachten, dass in Gesellschaftsverträgen geschlossener Alternativer Investmentfonds unter Umständen hohe Zinsen für den Fall, dass der Anleger seiner Einlageverpflichtung nicht rechtzeitig nachkommt, vorgesehen sind.
- Überdies ist oft geregelt, dass Fondsgesellschaften Anleger nach einer bestimmten Zeit aus der Fondsgesellschaft ausschließen können, sofern diese ihre Einlage nicht geleistet haben. Dies kann unter gewissen Umständen auch zu Schadenersatzforderungen der Fondsgesellschaft gegen den Anleger führen.

**Einlage innerhalb  
der vereinbarten  
Frist:**



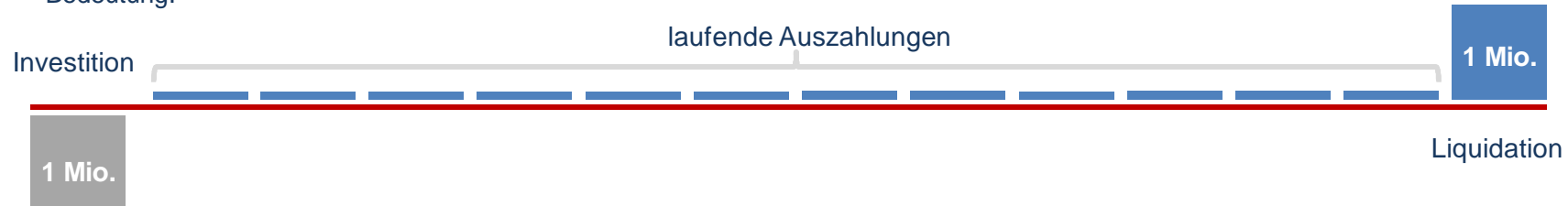
**Sonst droht  
Sanktionierung  
durch:**



## 2. Die Strukturmerkmale geschlossener Alternativer Investmentfonds (AIF)

### 2.6 Rechte und Pflichten aus dem Gesellschaftsvertrag

- Die Anleger Alternativer Investmentfonds (AIF) haben neben Informationsrechten (vgl. Seite 21) auch Mitbestimmungsrechte durch Stimmrechte in den Gesellschafterversammlungen. Die wichtigsten Rechte der Gesellschafterversammlung sind in der Regel:
  - Die Entscheidung über die Verwendung des Jahresergebnisses bzw. der Beschluss über Auszahlungen.
  - Die Entscheidung über Maßnahmen, die die Fondsgesellschaft in ihrem Grundbestand berühren (z.B. Änderungen des Gesellschaftsvertrags, Liquidation der Gesellschaft). Bei Maßnahmen der Geschäftsführung haben die Gesellschafter kein Mitbestimmungsrecht.
- Das wichtigste Recht des Anlegers besteht in seinem Anspruch auf den ihm zustehenden Anteil am Gewinn der Gesellschaft und die Beteiligung an laufenden Auszahlungen.
- Des Weiteren hat der Anleger am Ende der Fondslaufzeit ein Recht auf den ihm zustehenden Anteil am Liquidationserlös. Für die Höhe des Liquidationserlöses sind die bei Beendigung erzielbaren Verkaufserlöse für die Anlageobjekte von entscheidender Bedeutung.



- Anhaltspunkte für die mögliche Entwicklung der Einnahmen und Ausgaben der Gesellschaft sowie der Auszahlungen an die Gesellschafter können den Prognoserechnungen entnommen werden. Diese sind häufig im Verkaufsprospekt und/oder in den wesentlichen Anlegerinformationen enthalten.
- Eine Prognoserechnung beruht auf Annahmen, die im Vorfeld getroffen werden. Es kann sich im tatsächlichen Zeitverlauf jedoch herausstellen, dass diese Annahmen falsch waren.
- Eine Prognoserechnung darf demnach nicht als verbindlich angesehen werden. Es können sich vielmehr erhebliche Abweichungen von den Prognosewerten ergeben. Es gibt keine Garantie, dass der Anleger die in der Prognoserechnung dargestellten Kapitalerträge erzielt und die prognostizierten Auszahlungen erhält.

## 2. Die Strukturmerkmale geschlossener Alternativer Investmentfonds (AIF)

### 2.7 Anlegerschutz durch das Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB)



- Trotz der wenigen Rechte, die ein Anleger direkt ausüben kann, genießt er durch eine Vielzahl gesetzlicher Bestimmungen einen gewissen Schutz.
- Der geschlossene Alternative Investmentfonds (AIF) muss nicht nur einmal im Jahr von einem Wirtschaftsprüfer geprüft werden, er steht generell, ebenso wie seine Verwaltungsgesellschaft unter der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin).
- Dazu kommt ein weiteres Aufsichtsorgan in Form der Verwahrstelle (siehe Seite 23).
- Alle zusammen kontrollieren, ob die Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) bzw. der Alternative Investmentfonds (AIF) die gesetzlichen Verhaltens- und Organisationspflichten erfüllt und damit im Interesse des Anlegers handelt.
- Durch die Regelungen zum Anlegerschutz können einzelne Risiken reduziert werden. Es verbleibt dennoch eine Vielzahl von Risiken für die Anleger (siehe Abschnitt 5.).

### 3. Vertriebsunterlagen

- Das Kapitalanlagegesetzbuch enthält Vorschriften über die Ausgestaltung unterschiedlicher Vertriebsunterlagen, die der Alternative Investmentfonds den Anlegern zur Verfügung stellen muss. Die Anlagebedingungen, der Verkaufsprospekt und die wesentlichen Anlegerinformationen sind bei Publikumsfonds von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) vor dem Start des Vertriebs der Fondsanteile zu prüfen und zu genehmigen. Die Prüfung der BaFin erstreckt sich jedoch im Wesentlichen auf die Prüfung der Vollständigkeit in Bezug auf die gesetzlichen Mindestangaben. Es erfolgt keine umfassende inhaltliche Prüfung der Unterlagen auf Richtigkeit.
- Ziel der Gesetzesvorgaben ist es, dass sich der Anleger ein umfassendes Bild von dem Alternativen Investmentfonds (AIF) machen kann (Geschäftsmodell, Finanzierungsstruktur, beteiligte Personen usw.), insbesondere von den mit einer Investition in den jeweiligen Fonds verbundenen Risiken und Gefahren.
- Die gesetzlich vorgeschriebenen Vertriebsunterlagen sind:

**Die wesentlichen Anlegerinformationen (wAI):**

Vermitteln kurz und prägnant auf bis zu 3 Seiten einen Überblick über die wesentlichen Eigenschaften der Kapitalanlage. Sie sollen dem besseren Vergleich mit anderen Kapitalanlagen dienen.

**Das Verkaufsprospekt:**

Enthält alle für die Anlageentscheidung wichtigen Informationen über die Kapitalanlage.

**Die Anlagebedingungen:**

In ihnen werden die wichtigsten Bedingungen für die Kapitalanlage festgelegt (z.B. in welche Anlagen der Fonds investieren darf, welche Vergütungen und Kosten aus seinem Vermögen gezahlt werden dürfen, Begrenzung des Einsatzes von Fremdkapital etc.).

Freiwillige zusätzliche Vertriebsunterlagen:

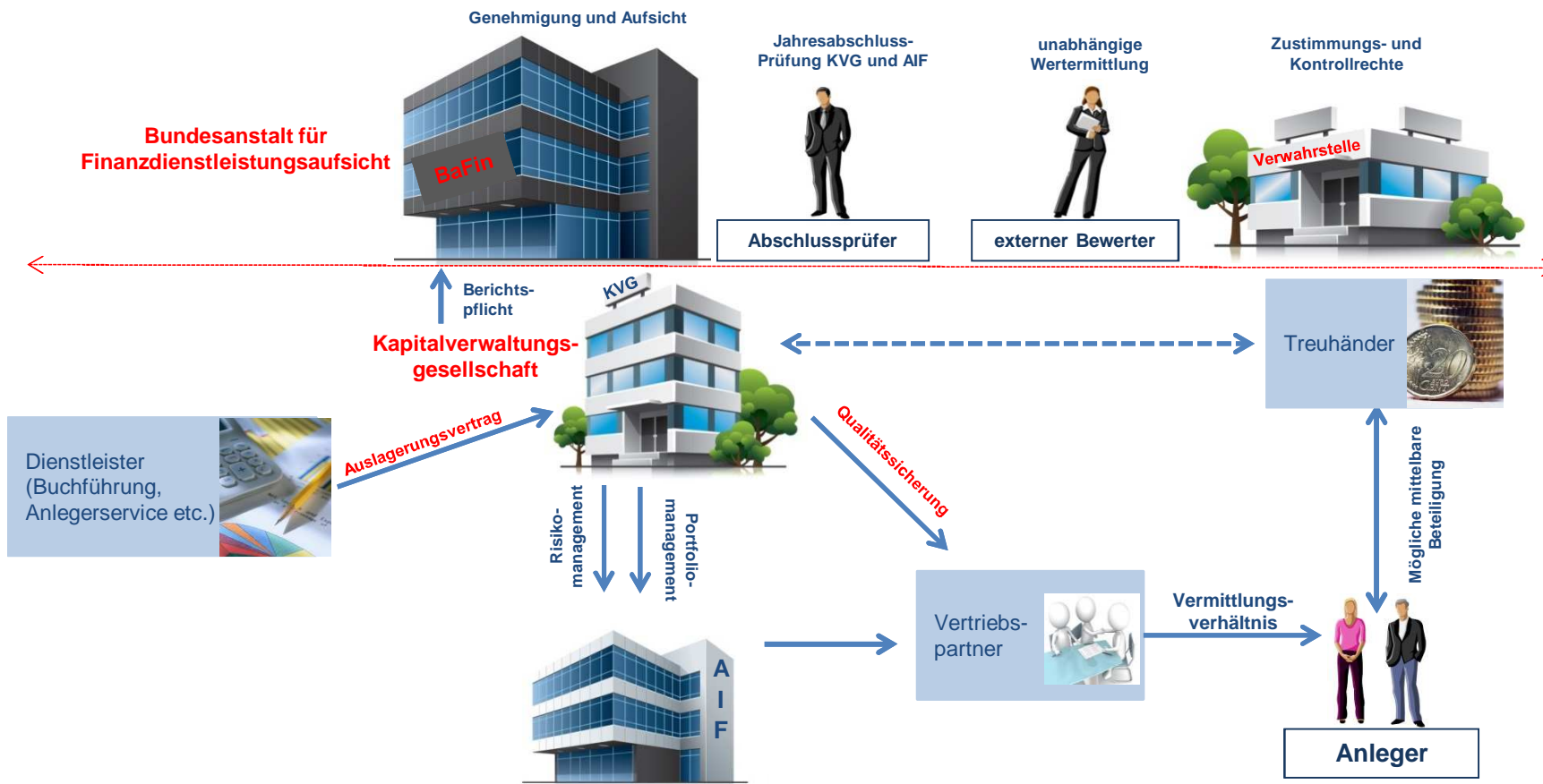
**Werbung:**

Ergänzend zu den gesetzlich vorgeschriebenen Vertriebsunterlagen können zur weiteren Erläuterung Werbematerialien (z.B. „Produktinformation“) auf freiwilliger Basis erstellt werden. Werbung muss redlich, eindeutig und darf nicht irreführend sein.

**Der Anleger sollte sich intensiv mit diesen Unterlagen beschäftigen, um den angebotenen Alternativen Investmentfonds, dessen Geschäftsmodell, Chancen und Risiken vollständig zu verstehen, bevor er sich entscheidet, Anteile an dem jeweiligen Fonds zu erwerben.**



# 4. Die rechtlichen Grundlagen eines geschlossenen Alternativen Investmentfonds



Oben abgebildet befinden sich alle Beteiligten eines geschlossenen Alternativen Investmentfonds (AIF), deren Aufgaben im Folgenden erläutert werden. Zentrum des Gebildes ist die Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG).

## 4. Die rechtlichen Grundlagen eines geschlossenen Alternativen Investmentfonds

### 4.1 Die Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG)



- Die Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) wird von einem Aufsichtsgremium kontrolliert und von der Geschäftsführung geleitet.
- Die KVG übernimmt für die geschlossenen Alternativen Investmentfonds das Portfolio- und das Risikomanagement und unterstützt sie mit weiteren Tätigkeiten (siehe Schaubild Folgeseite).
- Die KVG muss mit einem bestimmten Eigenkapital ausgestattet sein, dessen genaue Höhe sich nach der Höhe des verwalteten Vermögens richtet.
- Die KVG wird durch einen Bestellungsvertrag vom Alternativen Investmentfonds beauftragt, in dem die zu erbringenden Leistungen und die Vergütung geregelt sind.
- Der Alternative Investmentfonds (AIF) darf nur mit Zustimmung der KVG wesentliche Verträge abschließen. Nach Auffassung der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) muss die Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) im eigenen Namen die Verträge für den Alternativen Investmentfonds (AIF) abschließen.
- Die laufende Vergütung der KVG muss sich grundsätzlich nach dem aktuellen Wert des Fonds (Nettoinventarwert) bemessen.

# 4. Die rechtlichen Grundlagen eines geschlossenen Alternativen Investmentfonds

## 4.1 Die Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG)

Im Folgenden werden alle wesentlichen Aufgaben einer Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) mit ihren drei Bereichen dem Portfoliomanagement, dem Risikomanagement und den unterstützenden Aufgaben zusammengefasst dargestellt und auf der folgenden Seite erläutert.

Portfoliomanagement	Risikomanagement	Unterstützende Aktivitäten
<b>Konzeption</b>	Risiko- und Liquiditätssteuerung	Allgemeine Administration
Wirtschaftliche Konzeption   Rechtliche Konzeption	Compliance (Einhaltung Gesetz)	IT
<b>Platzierung</b>	Interne Revision	Personalverwaltung
Konzeption der Werbematerialien   Vertriebssteuerung   Verwaltung der Zeichnungsscheine	Geldwäsche	Rechtliche Dienstleistung
<b>Due Diligence</b>	Vertriebscontrolling	
Projektauswahl   Projektprüfung   Kaufentscheidung	Assetbewertung	
<b>Erwerbsphase</b>	Buchführung AIF	
<b>Bewirtschaftung</b>	Buchführung KVG	
Liquiditätsmanagement   Assetmanagement/Umsetzung Risikosteuerung   Anlegerbetreuung	Meldewesen (BaFin)	
<b>Liquidation</b>		
Verkauf der Vermögensgegenstände   Liquidation der Gesellschaft		

## 4. Die rechtlichen Grundlagen eines geschlossenen Alternativen Investmentfonds

### Portfoliomanagement

- Das Portfoliomanagement einer Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) ist während der gesamten Fondslaufzeit für das Management der Vermögensgegenstände des Fonds (z.B. Immobilien) zuständig.
- Bei der Konzeption des Fonds müssen von der KVG wichtige wirtschaftliche und rechtliche Fragestellungen zum neuen Fonds geklärt werden.
- Zur Due Dilligence gehört die Auswahl der Vermögensgegenstände (z.B. Immobilien) sowie die Prüfung möglicher zu erwerbender Vermögensgegenstände (baulicher Zustand, Qualität der Mietverträge, Kosten des Objekts usw.). Sie führt im Idealfall zu der Kaufentscheidung, die die Erwerbsphase eröffnet, in der alle mit dem Kauf eines Vermögensgegenstandes anfallenden Arbeiten (z.B. Entwurf des Kaufvertrages, Verhandlung über Kaufpreis usw.) erledigt werden.
- In der Platzierungsphase, die vor oder nach dem Erwerb der Objekte liegen kann, werden von der KVG die Vertriebsunterlagen erstellt (siehe Seite 16) und der Vertrieb organisiert.
- In der Bewirtschaftungsphase ist die KVG für das Assetmanagement zuständig. Im Fall einer Immobilie zählen dazu z.B. das Objektmanagement inklusive Instandhaltungsarbeiten sowie die Vermietung. Außerdem fällt in diese Phase das laufende Liquiditätsmanagement für den Fonds sowie die laufende Betreuung der Anleger.
- In der Liquidationsphase ist die KVG für die Veräußerung der Vermögensgegenstände und die Auszahlung des Gesellschaftsvermögens an die Anleger zuständig.

### Risikomanagement

- Während der gesamten Fondslaufzeit wird das Portfoliomanagement vom Risikomanagement überwacht. Um eine erfolgreiche Überwachung zu garantieren, ist das Risikomanagement stets strikt vom Portfoliomanagement zu trennen.
- Das Risikomanagement beschäftigt sich unter anderem mit der Risiko- und Liquiditätssteuerung, mit der Bewertung der Vermögensgegenstände und der Kontrolle der Buchführung. Bei der Risikosteuerung ist insbesondere die Identifizierung und Analyse der Risiken, denen der Fonds ausgesetzt ist (z.B. Mieterausfall oder Beschädigung der Immobilie) sowie die Entwicklung von Gegenmaßnahmen von Bedeutung (z.B. Mietbürgschaften, Versicherung der Immobilie).

### Unterstützende Aktivitäten

- Im Bereich der unterstützenden Aktivitäten muss die KVG für die Fondsgesellschaft Tätigkeiten erbringen wie die allgemeine Organisation, die Organisation der Informationstechnologie (IT), die Personalverwaltung und rechtliche Dienstleistungen.

## 4. Die rechtlichen Grundlagen eines geschlossenen Alternativen Investmentfonds

---

### 4.2 Anlegerreporting durch die Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG)

Die Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) ist verpflichtet, in bestimmten Zeitabständen unterschiedliche Informationen über ihre Geschäftstätigkeit zusammenzustellen und zu veröffentlichen. Der Anleger kann sich durch diese verschiedenen Unterlagen und Berichte umfassend über die Entwicklung der Fondsgesellschaft und somit über seine Anlage informieren:

- Geprüfter Jahresabschluss und Lagebericht der Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG).
- Geprüfter Jahresbericht des Alternativen Investmentfonds (AIF).
- Offenlegung der Bewertung der Vermögensgegenstände und der Berechnung des Nettoinventarwertes des AIF.
- Aktuelles Risikoprofil und die zur Steuerung dieser Risiken eingesetzten Risikomanagementsysteme.



## 4. Die rechtlichen Grundlagen eines geschlossenen Alternativen Investmentfonds

### 4.3 Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) und Abschlussprüfer



**Abschlussprüfer**

- Die **Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)** beaufsichtigt Kapitalverwaltungsgesellschaften (KVGs) und die von ihnen angebotenen Investmentfonds, dazu gehören auch geschlossene Alternative Investmentfonds (AIFs) nach dem Kapitalanlagegesetzbuch.
- Ihr Ziel besteht hauptsächlich darin, den Anleger zu schützen. Dies erreicht sie, indem sie darauf achtet, dass die Kapitalverwaltungsgesellschaften und die geschlossenen Alternativen Investmentfonds die gesetzlichen Regelungen einhalten.
- Die BaFin und der **Abschlussprüfer** arbeiten eng zusammen. So erhält die BaFin beispielsweise einmal im Jahr einen Bericht des Abschlussprüfers in welchem dieser über die Einhaltung der gesetzlichen und weiteren Anforderungen bei den Kapitalverwaltungsgesellschaften und den von ihnen verwalteten geschlossenen Alternativen Investmentfonds berichtet.
- Die BaFin hat das Recht, einer Kapitalverwaltungsgesellschaft die Erlaubnis zur Verwaltung von Investmentfonds zu entziehen, wenn durch den Abschlussprüfer gravierende Missstände aufgezeigt werden.

## 4. Die rechtlichen Grundlagen eines geschlossenen Alternativen Investmentfonds

### 4.4 Verwahrstelle und Treuhänder



- Die **Verwahrstelle** ist eine von dem Fonds und der Kapitalverwaltungsgesellschaft unabhängige Gesellschaft. Ihr werden per Gesetz drei wesentliche Aufgaben zugesprochen:

- Kontrollieren
- Zustimmung
- Verwahren

- Sie kontrolliert beispielsweise die Ausgabe und Rücknahme von Anteilen an den geschlossenen Fonds. Sie hat Zustimmungsrechte beispielsweise in Bezug auf Kreditaufnahmen oder die Verfügung und Belastung der Vermögensgegenstände, welche ein geschlossener alternativer Investmentfonds besitzt.

- Die Verwahrstelle hat sicherzustellen, dass die Zahlungsströme des Alternativen Investmentfonds (AIF) überwacht werden. Dadurch soll u.a. eine zweckgerichtete Verwendung der Zahlungsmittel sichergestellt werden.

- Zudem kann es zur Aufgabe der Verwahrstelle gehören, Vermögensgegenstände oder Finanzinstrumente zu verwahren. Die Verwahrstelle ist bei der BaFin für jeden Fonds anzuzeigen.

- Die Beteiligung an einer Investmentkommanditgesellschaft kann in der Regel entweder mittelbar als Treugeber über einen Treuhänder oder unmittelbar als Kommanditist erfolgen (**Registertreuhänder**). Die Betreuung der Anleger und die Führung des Anlegerregisters ist nach KAGB originäre Aufgabe der Kapitalverwaltungsgesellschaft. Diese Tätigkeiten können auf einen Dritten (z.B. den Treuhänder) ausgelagert werden.

Treuhänder



# 4. Die rechtlichen Grundlagen eines geschlossenen Alternativen Investmentfonds

## 4.5 Vertriebspartner, Anleger und Dienstleister

Vertriebspartner



Der **Vertriebspartner** ist dafür verantwortlich, dass dem Anleger alle Informationen und Unterlagen zur Verfügung gestellt werden, die dafür notwendig sind, dass er sich umfassend über den geschlossenen Alternativen Investmentfonds (AIF) und die mit der Kapitalanlage verbundenen Chancen und Risiken informieren kann. Über den Vertriebspartner erhält der Anleger auch die Beitrittserklärung, durch welche er sich verpflichtet, eine Kapitaleinlage zu leisten. Diese Erklärung wird gegenüber der entsprechenden Fondsgesellschaft abgegeben. Mit Unterzeichnung der Erklärung und Zahlung der Einlage ist der Anleger an der Fondsgesellschaft und deren Erfolgen, aber auch Misserfolgen beteiligt.



Anleger

Die **Anleger** werden Gesellschafter des geschlossenen Alternativen Investmentfonds (AIF). Ihre Rechte und Pflichten ergeben sich aus gesetzlichen Vorschriften aber auch aus den Anlagebedingungen und aus dem Gesellschaftsvertrag (siehe Seite 12 ff.). Eine Nachschusspflicht, also die Erhöhung des gezeichneten Betrages, ist bei einem geschlossenen Alternativen Investmentfonds gesetzlich ausgeschlossen. Der Gesellschaftsvertrag ist im Verkaufsprospekt enthalten und sollte vom Anleger sorgfältig gelesen werden.

Dienstleister  
(Buchführung,  
Anlegerservice etc.)

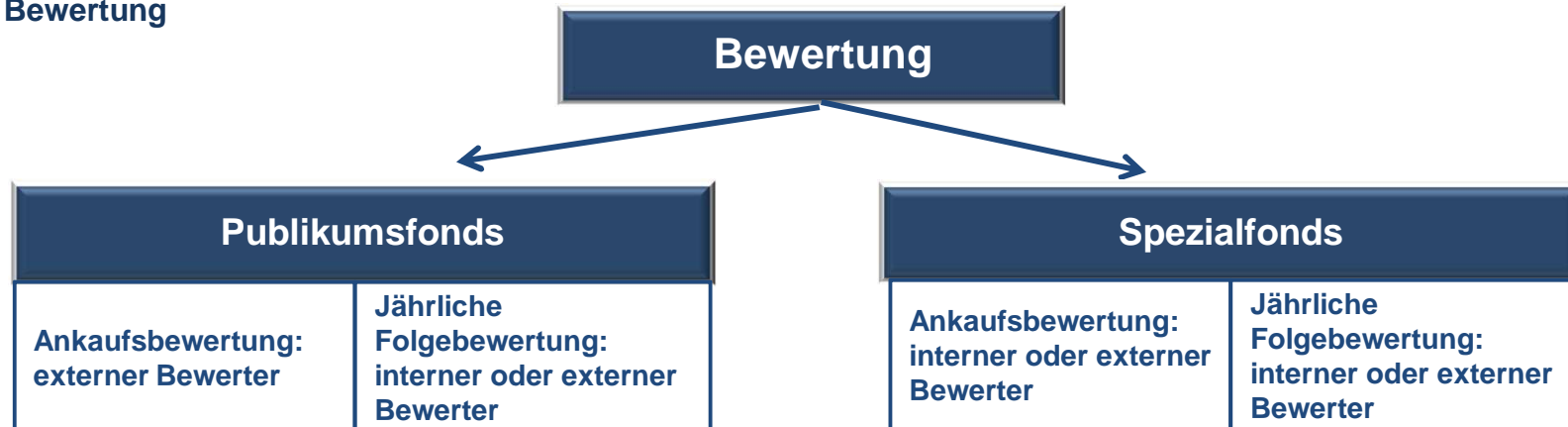


Die Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) wird sich in der Regel auch **Dienstleister** suchen, die ihr einige Aufgaben (siehe Schaubild) abnimmt. Sie schließt mit diesen Unternehmen einen Auslagerungsvertrag, der ihr einige Kontroll- und Weisungsbefugnisse zuspricht.



## 4. Die rechtlichen Grundlagen eines geschlossenen Alternativen Investmentfonds

### 4.6 Bewertung



#### Ankaufsbewertung

- Bevor die Kapitalverwaltungsgesellschaft Vermögensgegenstände für den Fonds erwirbt, muss der zu erwerbende Vermögensgegenstand bewertet werden. Dadurch soll erreicht werden, dass ein marktgerechter Preis gezahlt wird und überhöhte Preise zu Lasten des Fonds vermieden werden. Bei einem Publikumsfonds muss die Ankaufsbewertung durch einen externen Bewerter erfolgen. Ein **externer Bewerter** ist ein unabhängiger Sachverständiger. Er hat für die Vermögensgegenstände den Verkehrswert zu ermitteln, also zu sagen, wieviel Geld am aktuellen Markt dafür verlangt werden könnte. Darüber fertigt er ein Gutachten an.

#### Folgebewertung

- Darüber hinaus müssen die Vermögensgegenstände mindestens einmal im Jahr bewertet werden. Aus den Verkehrswerten der Vermögensgegenstände ergibt sich abzüglich der Kredite und sonstigen Verbindlichkeiten der aktuelle Wert des Fonds (Nettoinventarwert). Dadurch wird der Anleger regelmäßig über den aktuellen Verkehrswert seiner Beteiligung informiert. Die laufende Bewertung muss nicht von einem externen Bewerter gemacht werden, sondern kann unter bestimmten Voraussetzungen (z.B. funktionale Trennung von der Portfolioverwaltung) auch durch die Kapitalverwaltungsgesellschaft selbst erfolgen.

# 5. Risiken bei geschlossenen Alternativen Investmentfonds (AIF)

## 5.1 Überblick



Die **Risikoqualität** beschreibt die Art der Risiken, denen ein geschlossener Fonds ausgesetzt ist.

Die Risikoqualität – also die unterschiedlichen Risiken – werden im Wesentlichen durch den Geschäftsgegenstand (Asset) determiniert.

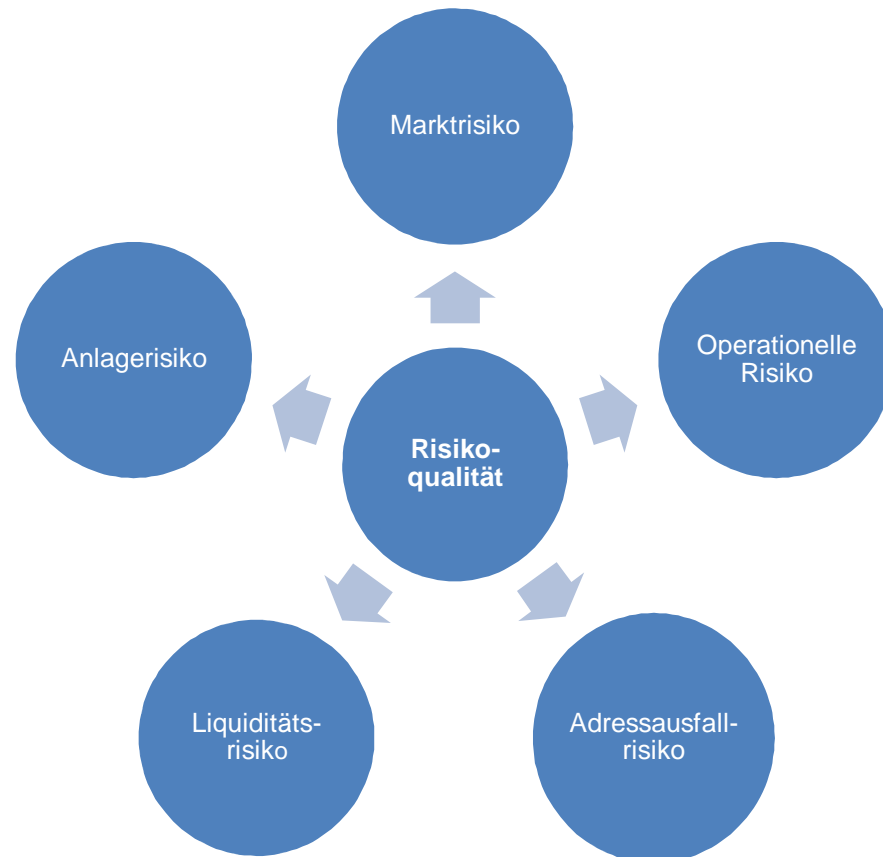
Aus diesem Grund sollte sich jeder Anleger im Vorhinein mit dem Geschäftsmodell des geschlossenen Fonds auseinandersetzen.

Eine Beschreibung der speziellen Risiken des jeweiligen Fonds kann dem Verkaufsprospekt entnommen werden.

Unter **Risikoquantität** wird die Eintrittswahrscheinlichkeit unterschiedlicher Risiken verstanden.

# 5. Risiken bei geschlossenen Alternativen Investmentfonds (AIF)

## 5.2 Risikoqualifizierung



### Das Marktrisiko

Das Marktrisiko beschreibt den potenziellen Verlust aufgrund von nachteiligen Entwicklungen von Marktpreisen (Beispiel: sinkende Immobilienpreise).

### Das operationelle Risiko

Als operationelles Risiko wird die Gefahr von Verlusten in Folge der Unangemessenheit oder des Versagens von internen Verfahren, Menschen und Systemen und in Folge externer Ereignisse bezeichnet (Beispiel: Unterschlagung).

### Das Adressenausfallrisiko

Als Adresse wird in der Finanzbranche ein Geschäftspartner oder anderer Marktteilnehmer bezeichnet. Das Adressenausfallrisiko beschreibt demzufolge das Risiko, dass ein Geschäftspartner oder Marktteilnehmer seinen Verpflichtungen nicht nachkommen kann (Beispiel: Insolvenz des Mieters bei einem Immobilienfonds).

### Das Liquiditätsrisiko

Unter Liquiditätsrisiko versteht man das Risiko, Zahlungsverpflichtungen zum Zeitpunkt der Fälligkeit nicht nachkommen zu können, weil die dazu erforderlichen Geldmittel fehlen (Beispiel: AIF kann die Tilgungsrate auf ein Darlehen nicht erbringen, weil reduzierte Liquidität durch Ausfall eines Mieters).

### Die Anlagerisiko

Unter Anlagerisiken werden alle Risiken zusammengefasst, die sich aus dem jeweiligen Anlagegegenstand (z.B. Immobilien) heraus ergeben (Beispiel: unbekannter Instandhaltungsbedarf).

## 5. Risiken bei geschlossenen Alternativen Investmentfonds (AIF)

### 5.3 Kriterien zur Beurteilung des fondsspezifischen Risikos

Der Anleger sollte sich, bevor er Anteile an einem Alternativen Investmentfonds (AIF) erwirbt, über das fondsspezifische Risiko, dass er mit einem Anteilserwerb eingeht, klar werden. Um dies zu erreichen, kann er als Hilfsmittel eine Risikoquantifizierung durchführen. Neun wesentliche Kriterien, die für die Bestimmung des Gesamtrisikos eines AIF von Bedeutung sind, werden im Folgenden näher beschrieben. **Diese Liste ist eine Richtschnur und keine abschließende Aufzählung. Ihre Anwendung macht die genaue Durchsicht des Verkaufsprospektes nicht entbehrlich. Allgemein gilt: geschlossene AIFs sind keine sichere Kapitalanlage.**

#### Risikostreuung

- Je mehr Anlagegegenstände (Assets) ein Alternativer Investmentfonds erwirbt, in desto mehr Märkten ist er vertreten. Ist ein Markt in schlechter Verfassung kann er durch einen gut laufenden anderen Markt aufgefangen werden. Das Risiko sinkt.
- Je mehr Anlagegegenstände (Assets) ein Alternativer Investmentfonds erwirbt, desto mehr Vertragspartner hat er. Ein Ausfall eines Vertragspartners kann somit durch andere aufgefangen werden. Das Risiko sinkt.

#### Fremdkapitalquote

- Je weniger Fremdkapital ein AIF aufgenommen hat, desto geringer ist die Wahrscheinlichkeit, dass der AIF in Liquiditätsnot gerät falls Gläubiger ihre Kredite (aus welchen Gründen auch immer) vorzeitig zurückfordern. Das Risiko sinkt.

#### Prognostizierbarkeit der Einnahmen

- Je besser die Einnahmen des AIF über die gesamte Laufzeit prognostizierbar sind, desto geringer ist die Wahrscheinlichkeit, dass der Fonds in Liquiditätsnot gerät. Das Risiko sinkt.
- Eine bessere Prognostizierbarkeit der Einnahmen kann z.B. durch Verträge mit langer Laufzeit und Verpflichtung zahlungskräftiger Vertragspartner erreicht werden.

## 5. Risiken bei geschlossenen Alternativen Investmentfonds (AIF)

### 5.3 Kriterien zur Beurteilung des fondsspezifischen Risikos

#### Übernahme und Kalkulierbarkeit der Kosten

- Je größer der Kostenanteil ist, der von den Vertragspartnern des Alternativen Investmentfonds übernommen wird und je besser die anfallenden Kosten kalkuliert werden können, desto geringer die Belastung des Anlegers und desto geringer die Wahrscheinlichkeit eines Ausfalls eines Vertragspartners, der dann Kosten beim Anleger verursacht. Das Risiko sinkt.
- Dies kann z.B. durch langfristige Dienstleistungs- und Lieferverträge mit festen Preisen erreicht werden.

#### Fremdwährungsrisiken

- Notieren Einnahmen und Ausgaben eines Alternativen Investmentfonds (AIF) in fremder Währung, so kann eine unvorteilhafte Entwicklung des Wechselkurses zwischen der jeweiligen Fremdwährung und dem Euro zu Kapitalverlusten führen. Das Risiko steigt.
- Grundsätzlich gilt, dass eine Abwertung der Fremdwährung im Verhältnis zum Euro eine negative Auswirkung und eine Aufwertung der Fremdwährung im Verhältnis zum Euro eine positive Auswirkung auf den Fonds hat.

#### Regionale Risiken/Länderrisiken

- Je mehr ein Alternativer Investmentfonds (AIF) in Vermögensgegenstände im Ausland investiert, desto höher ist die Wahrscheinlichkeit, dass das Geschäft des Fonds gestört wird. Das Risiko steigt.
- Mögliche Gründe dafür können Krieg, politische und soziale Unruhen, ein mangelhaftes oder ineffizientes Rechtssystem oder Ähnliches sein.

## 5. Risiken bei geschlossenen Alternativen Investmentfonds (AIF)

---

### 5.3 Kriterien zur Beurteilung des fondsspezifischen Risikos

#### Erfahrung des Anbieters

- Je länger der jeweilige Anbieter bereits am Markt tätig ist und je besser seine erzielten Resultate in der Vergangenheit waren, desto wahrscheinlicher ist, dass auch der neue Fonds zufriedenstellende Resultate erzielen wird. Das Risiko sinkt.
- Folgende Kriterien sind unter anderem von Bedeutung: Alter des Unternehmens, Qualifikation der Verantwortlichen, Anzahl erfolgreich initiiertes und platzierter Fonds, Erfolgsbilanz der Fonds, Insolvenz von Fonds etc.

#### Interessenkonflikte

- Je unabhängiger die Verantwortlichen und Vertragspartner eines Alternativen Investmentfonds voneinander sind und je weniger Eigeninteresse diese Personen gegenüber dem Fonds verfolgen, desto geringer ist die Wahrscheinlichkeit, dass die Personen zum Nachteil des Fonds handeln. Das Risiko sinkt.

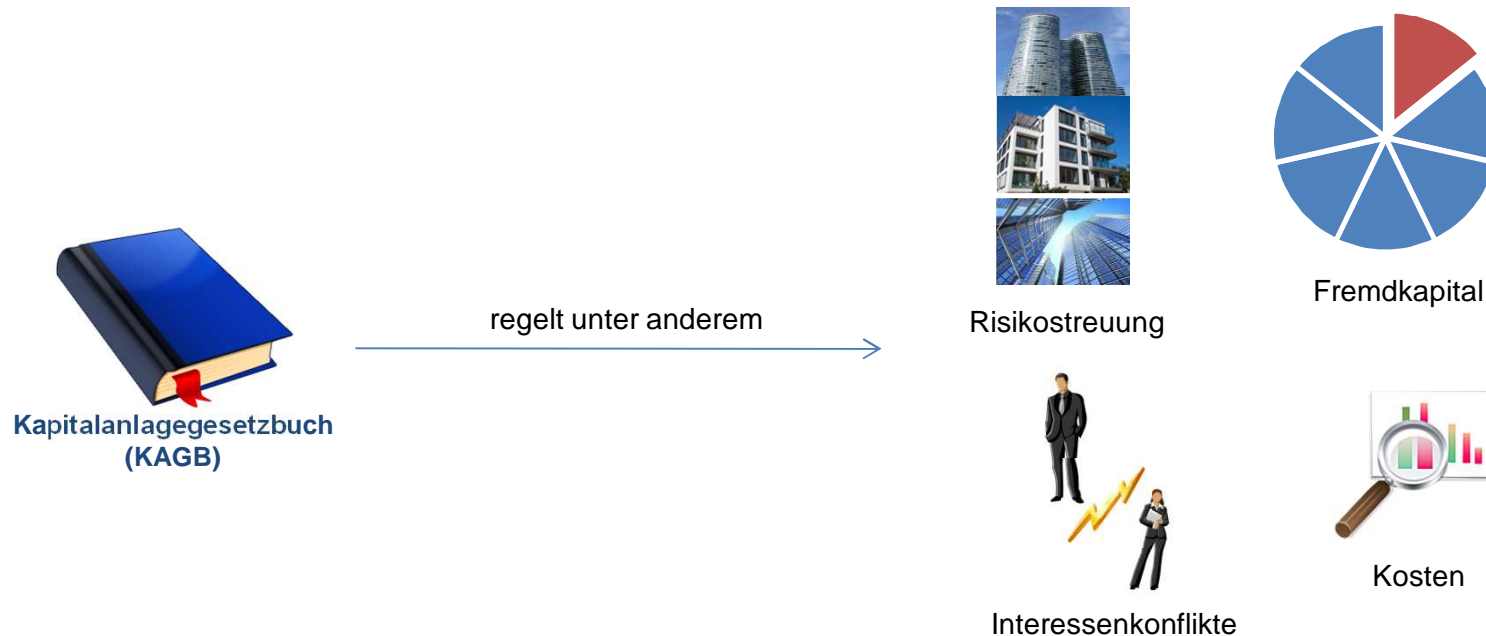
#### Unabhängige Prüfung

- Lässt der Anbieter den Verkaufsprospekt von einem unabhängigen Wirtschaftsprüfer überprüfen, wird die Wahrscheinlichkeit von Fehlern im Verkaufsprospekt minimiert. Das Risiko sinkt.

# 5. Risiken bei geschlossenen Alternativen Investmentfonds (AIF)

## 5.4 Regelungen des Kapitalanlagegesetzbuchs (KAGB) zum Risikomanagement

- Ausgelöst durch die Wirtschafts- und Finanzkrise der Jahre 2008 und 2009 folgten diverse Regulierungsmaßnahmen durch den Staat.
- Im Bereich der Kapitalanlage ist das Resultat dieser Regulierungsanstrengungen das am 22. Juli 2013 in Kraft getretene Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB). Die Regelungen des KAGB befassen sich ebenfalls mit den vorangegangenen Risikofaktoren und legen für einige von diesen bestimmte Mindeststandards fest.
- Im Folgenden werden beispielhaft einzelne Regelungen zur Reduzierung der Risiken näher erläutert. Die Regelungen können ein Risiko abschwächen. Trotzdem ist jedes Risiko weiterhin gegeben und kann zu erheblichen negativen Auswirkungen auf den jeweiligen Alternativen Investmentfonds führen.



# 5. Risiken bei geschlossenen Alternativen Investmentfonds (AIF)

## 5.4 Regelungen des Kapitalanlagegesetzbuchs (KAGB) zum Risikomanagement

Risikostreuung	
Publikums AIF	Spezial AIF
<ul style="list-style-type: none"> <li>Das KAGB enthält je Fonds-Typ unterschiedliche Regelungen zur Risikostreuung.</li> <li>Gemäß § 262 Abs. 1 KAGB muss ein geschlossener Publikumsfonds entweder in mindestens 3 Sachwerte investieren, deren jeweiliger Vermögenswert in etwa gleich groß ist, oder in einen Vermögensgegenstand, bei dem eine Streuung des Ausfallrisikos bei wirtschaftlicher Betrachtungsweise gewährleistet ist (z.B. Einkaufszentrum mit vielen unterschiedlichen Läden und Geschäften).</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Keine Regelungen zur Risikostreuung</li> </ul>

Kalkulierbarkeit der Kosten	
Publikums AIF	Spezial AIF
<ul style="list-style-type: none"> <li>Das KAGB enthält umfangreiche Regelungen zum Inhalt der Anlagebedingungen, in denen auch sämtliche vom Anleger zu tragenden Kosten enthalten sein müssen.</li> <li>Die Anlagebedingungen müssen ausführliche Informationen zu den Kosten und Vergütungen enthalten. Dabei sind für sämtliche Vergütungen die Höhe bzw. die Berechnungsgrundlage anzugeben.</li> <li>Durch die von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) geforderte Bemessung der laufenden Vergütungen (z.B. Verwaltungsvergütung für die Kapitalverwaltungsgesellschaft, Vergütung Verwahrstelle) am Nettoinventarwert wird erreicht, dass sich bei einem schlechten Geschäftsverlauf mit der Folge eines sinkenden Wertes des Fonds auch die Vergütungen reduzieren.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Bei Spezial-AIF ist zu beachten, dass die Anlagebedingungen im Gegensatz zum Publikums AIF nicht durch die Aufsichtsbehörde (BaFin) zu genehmigen sind (nur Einreichung).</li> </ul>



# 5. Risiken bei geschlossenen Alternativen Investmentfonds (AIF)

## 5.4 Regelungen des Kapitalanlagegesetzbuchs (KAGB) zum Risikomanagement

Fremdkapitalquote	
Publikums AIF	Spezial AIF
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Das KAGB enthält Regelungen zum Einsatz von Fremdkapital (auch „Leverage“ genannt).</li> <li>• Gemäß § 263 KAGB dürfen Kredite nur bis zur Höhe von 60 Prozent des Verkehrswertes der Vermögensgegenstände des Fonds und nur dann aufgenommen werden, wenn die Bedingungen der Kreditaufnahme marktüblich sind und dies in den Anlagebedingungen vorgesehen ist.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Für Spezial AIF enthält das KAGB keine gesonderte Vorschrift für eine betragsmäßige Begrenzung des Einsatzes von Fremdkapital. Die Kapitalverwaltungsgesellschaft muss den Einsatz von Fremdkapital jedoch in irgendeiner Weise begrenzen. Sie hat der Bundesanstalt (BaFin) zu zeigen, dass die von ihr angesetzte Begrenzung angemessen ist und dass sie diese Begrenzung stets einhält.</li> </ul>

Interessenkonflikte	
Publikums AIF	Spezial AIF
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Das KAGB enthält verschiedene Regelungen bezüglich möglicher Interessenkonflikte.</li> <li>• So ist z.B. die Kapitalverwaltungsgesellschaft verpflichtet, alle notwendigen Maßnahmen zur Vermeidung von Interessenkonflikten zu treffen. Falls diese nicht vermieden werden können, ist sie zur Ermittlung, Beilegung, Beobachtung und gegebenenfalls Offenlegung dieser Interessenkonflikte verpflichtet, um zu vermeiden, dass sich diese nachteilig auf die Interessen des Fonds und der Anleger auswirken.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Wie bei Publikums AIF.</li> </ul>

# 5. Risiken bei geschlossenen Alternativen Investmentfonds (AIF)

## 5.5 Typische Risiken bei Beteiligung an einem geschlossenen Alternativen Investmentfonds (AIF)

- Nachfolgend sind die wichtigsten allgemeinen Risiken aus der Beteiligung an einem geschlossenen Alternativen Investmentfonds dargestellt. **Diese sind nicht abschließend.** Eine Übersicht über alle allgemeinen Risiken sowie die spezifischen Risiken, die sich aus den Besonderheiten des jeweiligen Fonds ergeben, sind dem Verkaufsprospekt zu entnehmen. **Die nachfolgende Aufzählung kann keine Grundlage für die Entscheidung über die Anlage in einen bestimmten Fonds sein. Eine Anlageentscheidung kann nur nach sorgfältigem Studium des Verkaufsprospektes und Besprechung aller sich ergebenden Fragen mit dem Anlageberater erfolgen.**

### Totalverlustrisiko

- Jeder geschlossene AIF ist jeweils wie ein einzelnes Unternehmen zu sehen. Als solches kann er Gewinne, aber auch Verluste erwirtschaften.
- Das Risiko, dass die Fondsgesellschaft am Ende ihrer Laufzeit nicht in der Lage ist, die geleistete Einlage ganz oder auch nur teilweise zurückzahlen, besteht immer.
- Es muss folglich immer damit gerechnet werden, das in die Fondsgesellschaft investierte Kapital teilweise oder sogar gänzlich zu verlieren.

### Risiko von Ertragsausfällen

- Die Beteiligung an einem geschlossenen AIF stellt eine Beteiligung an einer Gesellschaft dar. Dadurch besteht ein Anspruch auf einen Anteil am Gewinn der Gesellschaft.
- Hier unterscheidet sich die Anlage in geschlossene AIF wesentlich von der in festverzinsliche Anlageformen (z.B. Festgeldkonto).
- Bei festverzinslichen Anlageformen wird eine feste Vergütung gezahlt. Bei Anteilen an Fonds besteht Anspruch auf einen Anteil am Gewinn, vorausgesetzt die Fondsgesellschaft erwirtschaftet einen Gewinn.
- Es besteht folglich das Risiko, dass, in Abhängigkeit von der Entwicklung des Geschäfts, das der Fonds betreibt, in einzelnen Perioden innerhalb der Fondslaufzeit oder sogar während der gesamten Anlagedauer keine Kapitalerträge erzielt werden.

# 5. Risiken bei geschlossenen Alternativen Investmentfonds (AIF)

## 5.5 Typische Risiken bei Beteiligung an einem geschlossenen Alternativen Investmentfonds (AIF)

### Risiko der langfristigen Kapitalbindung / eingeschränkten Fungibilität

- Der geschlossene Alternative Investmentfonds (AIF) benötigt das von den Anlegern eingezahlte Geld für einen gewissen Zeitraum, um sein jeweiliges Geschäft (z.B. Immobilienvermietung) zu betreiben.
- Aus diesem Grund sind geschlossene Alternative Investmentfonds in der Regel für einen bestimmten Zeitraum (Laufzeit) konzipiert.
- Eine vorzeitige Rückgabe der Anteile (Beteiligung) ist bei geschlossenen AIFs immer ausgeschlossen (andernfalls würde es sich um einen offenen Fonds handeln).
- Der Verkauf von Beteiligungen an einer Fondsgesellschaft ist hingegen jederzeit möglich. Doch, ob überhaupt ein Käufer gefunden und ein angemessener Verkaufspreis erzielt werden kann, ist mit großer Unsicherheit behaftet. Es gibt keinen geregelten Markt für die Veräußerung von Beteiligungen an geschlossenen Alternativen Investmentfonds.
- Ob und zu welchem Preis ein Anteil an einem Fonds veräußert werden kann, hängt von Angebot und Nachfrage ab. Vermittler, können zwar die Aussichten auf einen Verkaufserfolg erhöhen, garantieren können sie ihn jedoch nicht. Außerdem fallen für ihre Dienstleistung weitere Gebühren an.

### Nebenkosten geschlossener Fonds

- Ein weiteres Risiko stellen die Nebenkosten eines AIF dar.
- Unter Nebenkosten werden Kostenarten des Fonds zusammengefasst, die nicht substanzbildend sind, das heißt von der Fondsgesellschaft nicht zur Investition genutzt werden.
- Derartige Kosten sind z.B. Kosten für die Prospekterstellung, den Vertrieb und die Verwaltung des Fonds.
- Bevor der Anleger mit der Kapitalanlage in einem AIF einen Gewinn erzielt, müssen zunächst diese Kosten amortisiert werden. Daher gilt: je höher die Nebenkosten des Fonds, desto geringer ist die Chance, mit der Investition Geld zu verdienen und je höher die Gefahr, Verluste hinnehmen zu müssen.

# 5. Risiken bei geschlossenen Alternativen Investmentfonds (AIF)

## 5.5 Typische Risiken bei Beteiligung an einem geschlossenen Alternativen Investmentfonds (AIF)

### Risiko, Auszahlungen zurückzahlen zu müssen

- Sofern die Fondsgesellschaft Auszahlungen an die Anleger leistet, die nicht durch Gewinne gedeckt sind, handelt es sich um Kapitalrückzahlungen.
- Soweit die Kommanditeinlage des Anlegers durch eine Kapitalrückzahlung unter den Betrag der Haftungseinlage herabgemindert wird, haftet er den Gläubigern der Gesellschaft direkt (Wiederaufleben der Haftung).
- Nach dem Kapitalanlagegesetzbuch darf allerdings eine Kapitalrückzahlung, durch die ein Wiederaufleben der Haftung begründet wird, nur mit Zustimmung des betroffenen Kommanditisten erfolgen.
- Nur in dem Fall, dass der Anleger den Kapitalrückzahlungen zustimmt, besteht das Risiko, dass er erhaltene Auszahlungen an die Fondsgesellschaft, ihre Gläubiger oder sogar ihren Insolvenzverwalter zurückzahlen muss.

- Grundsätzlich gilt im Regelfall, dass die persönliche Haftung des Anlegers mit seinem privaten Vermögen gegenüber den Gläubigern der Fondsgesellschaft auf die Höhe seiner Einlage begrenzt ist.
- Eine Nachschusspflicht für die Gesellschafter einer Investmentkommanditgesellschaft ist nach dem Kapitalanlagegesetzbuch ausgeschlossen.