

WHITEPAPER

DIE AIFMD II kommt!





Änderungen der AIFMD II sind bis April 2026 umzusetzen!

Der Vorschlag zur Änderung der Richtlinie 2011/61/EU (im Folgenden „AIFMD I“ oder „Alternative Investment Fund Managers Directive“) markiert eine bedeutende Weiterentwicklung der Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates und bringt eine Reihe wichtiger Änderungen mit sich.

Die Richtlinie (EU) 2024/927 (im Folgenden „AIFMD II“) wurde im Februar 2024 vom Europäischen Parlament und vom Rat der Europäischen Union angenommen und im März 2024 unterzeichnet und anschließend im Amtsblatt der Europäischen Union veröffentlicht.

Dadurch haben Mitgliedsstaaten bis zum 16. April 2026 Zeit, erforderliche Rechts- und Verwaltungsvorschriften zu erlassen, um der Richtlinie nachzukommen. Mit dem Fondsmarktstärkungsgesetz wurde im November 2024 ein Gesetzesentwurf zur Umsetzung der AIFMD II in nationales Recht in Deutschland bereits vorgelegt. Durch die Auflösung des Bundestages wird das weitere Gesetzgebungsverfahren jedoch verschoben. Die geplanten Maßnahmen sollen eine verbesserte Kontrolle, Transparenz und Stabilität im Bereich alternativer Investmentfonds gewährleisten.

In Anbetracht der bevorstehenden Veränderungen durch die AIFMD II ist es für die betroffenen Stakeholder unerlässlich, sich frühzeitig über die Auswirkungen zu informieren, um ihre Strategien anzupassen und Compliance sicherzustellen.

Wesentliche Änderungen der AIFMD II

Die AIFMD II bringt eine Vielzahl von bedeutenden Änderungen und Erweiterungen für die Regulierung von alternativen Investmentfonds mit sich. Im folgenden Abschnitt haben wir die wesentlichen Änderungen der relevanten Artikel der AIFMD II zusammengefasst:

Artikel 6:

Die AIFM können jetzt neben der gemeinsamen Anlageverwaltung auch Benchmark-Verwaltung und Credit Servicing anbieten.

Artikel 7:

Bei der Beantragung einer AIFM-Zulassung werden konkretere Beschreibungen hinsichtlich der Funktion, des Titels und der Position des Riskmanagements und der Portfolioverwaltung sowie einer Beschreibung der Berichtslinien und Zuständigkeiten der betreffenden Personen innerhalb und außerhalb des AIFM gefordert.

Artikel 15:

EU-AIFM, die AIFs managen und Kredite vergeben, dürfen solche nicht an bestimmte Personen oder Unternehmen vergeben, müssen bestimmte Schwellenwerte einhalten und Verpflichtungen im Risikomanagement nachkommen.

Artikel 16:

AIFMs, die offene Investmentfonds verwalten, müssen mindestens zwei Liquidity-Management-Tools auswählen, deren Aktivierung oder Deaktivierung der zuständigen Behörde mitgeteilt werden müssen.

Artikel 21:

Behörden können erlauben, dass Verwahrungsdienste unter Bedingungen in anderen Ländern erbracht werden. Zu den Bedingungen zählen der Inhalt eines Schwellenwertes von weniger als 50 Mrd. EUR (bzw. der Gegenwert in einer anderen Währung) an Vermögenswerten, die der AIFM verwaltet sowie ein begründeter Antrag, in dem nachgewiesen wird, dass keine geeignete Verwahrstelle im Herkunftsmitgliedstaat existent ist.

Artikel 23:

Es müssen zusätzliche Informationen für Anleger bereitgestellt werden, die eine detaillierte Beschreibung des Liquiditätsmanagements sowie eine Offenlegung aller direkten und indirekten Kosten des AIF beinhalten.

Kerninhalte der Richtlinie – AIFs mit Darlehensgeschäften („loan originating funds“)

Investmentfonds, die Darlehen vergeben, können eine alternative Finanzierungsquelle für die Realwirtschaft sein. Solche Fonds können wichtige Finanzmittel für kleinere und mittlere Unternehmen bereitstellen, für die der Zugang zu traditionellen Kreditquellen schwieriger ist.

Durch unterschiedliche nationale Regulierungsansätze wird jedoch die Schaffung eines effizienten Binnenmarktes für die Kreditvergabe durch AIF erschwert, da diese eine Regulierungsarbitrage und unterschiedliche Niveaus des Anlegerschutzes begünstigen. Um einen effizienten Binnenmarkt für kreditvergebende AIF zu schaffen, ein einheitliches Niveau des Anlegerschutzes zu gewährleisten und den AIF die Möglichkeit einzuräumen durch die Vergabe von Krediten ihre Tätigkeit auszubauen und den Zugang von Unternehmen zu alternativen Finanzierungsquellen zu fördern, sollte die Vergabe von Krediten durch AIF auf EU-Ebene festgelegt werden und gleiche Wettbewerbsbedingungen geschaffen werden.

Trotz der in der AIFMD II neu eingeführten Artikel zu AIFs mit Darlehensgeschäften, wird betont, dass Mitgliedsstaaten den nationalen

Produktrahmen festlegen können, der bestimmte Kategorien von AIF mit restriktiveren Vorschriften definiert. Die Richtlinie sieht einen EU-Rahmen für kreditgebende Fonds („loan originating funds“) vor, d. h. Fonds, die Kredite an Unternehmen vergeben, ergänzt durch mehrere Anforderungen, um Risiken für die Finanzstabilität zu mindern und ein angemessenes Maß an Anlegerschutz zu gewährleisten. Mit den Änderungen des KAGB und KWG im März 2016 wurde AIFs bereits die Möglichkeit eingeräumt unter bestimmten Bedingungen Darlehen zu vergeben.

Diese sehen gemäß § 285 KAGB unter anderem vor, dass der Fonds ein geschlossener Spezial-AIF ist, das Darlehen nicht an Verbraucher gemäß § 13 BGB vergeben wird und der AIF einem einzelnen Darlehensnehmer kein Darlehen in einer Gesamthöhe von mehr als 20 % des Investitionskapitals gewähren darf.

Art. 15 Abs. 3 d) der neuen AIFMD II wird dem bisherigen Artikel 15 (Article 15 Risk Management in AIFMD I) hinzugefügt und sieht vor, bei kreditvergebenden Aktivitäten weitere Verpflichtungen im Zuge des Risikomanagements zu implementieren (wirksame Strategien, Verfahren und Prozesse), sie auf dem neuesten Stand zu halten und sie mindestens einmal jährlich zu überprüfen.

Art. 15 Abs. 4 a) der AIFMD II legt fest, dass ein an ein Finanzunternehmen, AIF oder OGAW (Organismus für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren) gewährtes Darlehen nicht 20 % des Kapitals des AIF überschreiten darf und Art. 15 Abs. 4 b) reglementiert die Maxima bei Hebelfinanzierungen. Art. 15 Abs. 4 c) bestimmt die zeitliche Anwendung und mögliche Aussetzung der 20 %-Anlagegrenze des Art. 15 Abs. 4 a).

Art. 15 Abs. 4 e) verlangt von den AIFM sicherzustellen, dass die Kreditvergabe des AIF unter anderem nicht an den AIFM selbst oder seine Mitarbeiter, der Verwahrstelle oder an Unternehmen, der von ihr ausgelagerten Funktionen, erfolgt.

Art. 15 Abs. 4 i) verpflichtet die AIFM dafür zu sorgen, dass die von ihnen verwalteten AIF 5 % des Nominalwertes der von ihnen vergebenen und an den Sekundärmarkt veräußerten Darlehen behalten. Zwar wurde ein Großteil der neu geforderten Regelungen bereits in den § 29 und § 285 KAGB implementiert, durch die Streichung des § 285 Abs. 2 und Abs. 3 sowie der Ergänzung der § 29a und 29b im Gesetzesentwurf sind nun alle Regelungen der AIFMD II übernommen und neu angeordnet.





Kerninhalte der Richtlinie – Liquiditätsmanagement

Die Richtlinie sieht vor, die Verfügbarkeit von Instrumenten für das Liquiditätsmanagement zu verbessern, wobei AIFM verpflichtet werden, mehrere Liquiditätsmanagement-Instrumente zu aktivieren. Dies zielt darauf ab, dass Fondsmanager gut vorbereitet sind, um in Zeiten finanzieller Turbulenzen mit erheblichen Abflüssen umzugehen.

Gemäß Art.16 Abs. 2 b), 2 c) und 2 e) der AIFMD II hat ein AIFM, der einen offenen AIF verwaltet, mindestens zwei geeignete Liquiditätsmanagement-Instrumente aus dem Anhang V auszuwählen, die im Interesse der Anleger des AIFs eingesetzt werden können. Als Beispiele für Liquiditätsmanagement-Instrumente sind Rücknahmebeschränkungen, Kündigungsfristen, Liquiditätsgebühren bei Rücknahmen, Swing/Dual Pricing, Anti-Dilution-Gebühren oder Rücknahmen in Form von Sachleistungen zu nennen.

Zusätzlich muss der AIF detaillierte Strategien und Verfahren für die Aktivierung und Deaktivierung von Liquiditätsmanagement-Instrumenten umsetzen und diese zusammen mit den ausgewählten Liquiditätsmanagement-Instrumenten an die zuständige Behörde (BaFin) übermitteln.

Ist ein AIF als Geldmarktfonds zugelassen, muss der AIFM lediglich ein einziges Liquidity Management Tool (LMT) aus Anhang V der AIFMD II ausgewählen.

§ 30 KAGB enthielt bereits Regelungen zum Liquiditätsmanagement, mit dem neu hinzugefügten § 30a KAGB werden die zulässigen Liquiditätsmanagementtools nun aber näher definiert.

Zukunftsansicht und Fazit

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass die AIFMD II eine bedeutende Verschiebung in Richtung erhöhter Transparenz und Offenlegung im Bereich der alternativen Investmentfonds darstellt. Während sich dadurch Herausforderungen für Asset Manager ergeben, bietet sie gleichzeitig die Chance, das Vertrauen der Anleger zu stärken und eine solide Grundlage für langfristige und nachhaltiges Wachstum zu schaffen.

Der Weg zur Einhaltung dieser Standards erfordert Anpassungen in den operativen Strukturen und Geschäftsmodellen, aber eine konsequente Umsetzung wird dazu beitragen, die Integrität des Finanzsystems insgesamt zu stärken und eine gesunde und transparente Umgebung für Investoren zu schaffen.

CFGI Germany unterstützt gerne bei der Umsetzung und Einhaltung der neuen Richtlinie. Eine Betroffenheitsanalyse wird aufzeigen, welche Änderungen der AIFMD II für die jeweiligen AIFM bzw. AIFs relevant sind, um potenziellen Handlungsbedarf systematisch zu identifizieren. Alternativ begleiten wir euch auch durch Workshops auf die Einführung der neuesten Änderungen durch die AIFMD II.

Eure Ansprechpartner für AIFDM II Informationen



LARS KALINOWSKI

Director

@ lkalinowski@cfgi.com

📞 +49 (0) 160 968 635 14



SEBASTIAN KÖLLE

Senior Consultant

@ skoelle@cfgi.com

📞 +49 (0) 160 980 069 37

Supporting CFOs In All Critical Functions

Who is CFGI?

We are a leading global accounting and business advisory firm. We partner with our clients on their most important regulatory, transaction, and business improvement initiatives.

Our team of over 1000 former Big 4 professionals brings expertise across technical accounting, capital markets, tax, valuation, ESG, transaction advisory, restructuring, cybersecurity and technology

solutions – all delivered with an independent and roll-up-the-sleeves approach. CFGI was founded in 2001 and serves thousands of global clients from our 28 offices throughout the Americas, Europe, and Asia Pacific regions.

Call or email us today to begin a dialogue. We'll show you how a consulting relationship with CFGI can provide both immediate benefits and lasting effects.

cfgi.com/de 