



Fit für die Regulierung Anforderungen an Emissionshäuser und Vertriebe

17. Mai 2011

Agenda:

14:30h Begrüßung und Einführung (Martina Hertwig)

15:00h Das regulierte Emissionshaus (Aykut Bußian)

16:00h Pause

16:30h Der regulierte Vertrieb (Jörg Mühlenkamp)

18:00h Ausklang mit kleinem Buffet

Begrüßung und Einführung



TPW Todt & Partner KG

Standort: Hamburger Innenstadt

Mitarbeiter: über 270, davon

- 18 Gesellschafter
- 22 Wirtschaftsprüfer
- 64 Steuerberater
- 15 Rechtsanwälte

Schwerpunkte: Mittelstand, Finanzdienstleister, Schifffahrt, Fondsgesellschaften

Mandantenstruktur: von kleinen bis mittelständischen Firmen bis hin zu börsennotierten Aktiengesellschaften



Begrüßung und Einführung



TPW Todt & Partner KG

Die Entwicklung, Konzeption und laufende Beratung von Fonds und Beteiligungsmodellen aus sämtlichen relevanten Asset-Klassen ist eine unserer Kernkompetenzen.



Zahlreiche renommierte Emissionshäuser zählen zu unseren Mandanten und profitieren von unserem besonderen Know-How und unserer umfassenden Beratung in den Bereichen:

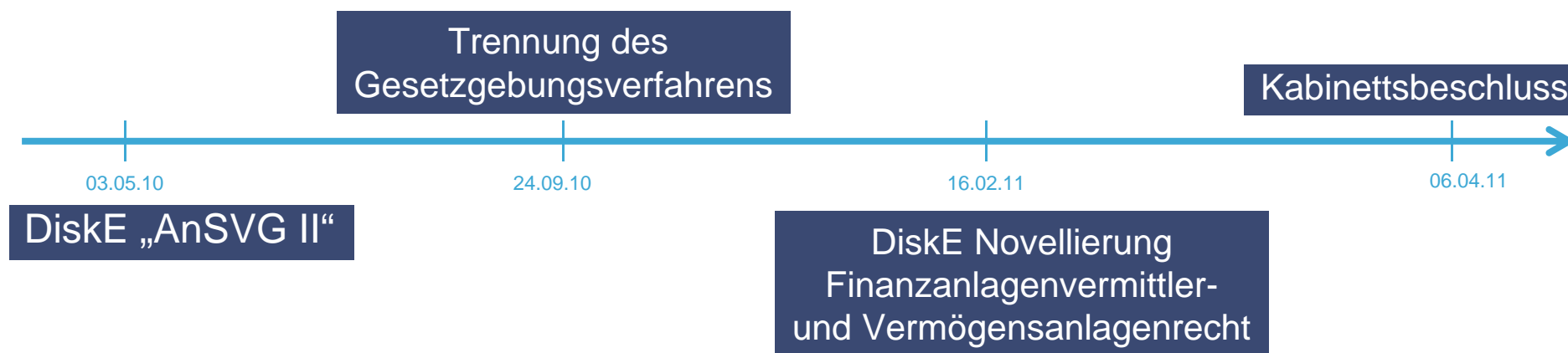
- Fondskonzeption
- Prospektbeurteilung
- Beratung in der Betriebs- und Exitphase
- Aufsichtsrechtliche Beratung

Begrüßung und Einführung



Gesetzhistorie

Nationale Regulierung:



Begrüßung und Einführung



Gesetzeshistorie

Wesentliche Veränderungen zwischen Diskussionsentwurf und Kabinettsbeschluss

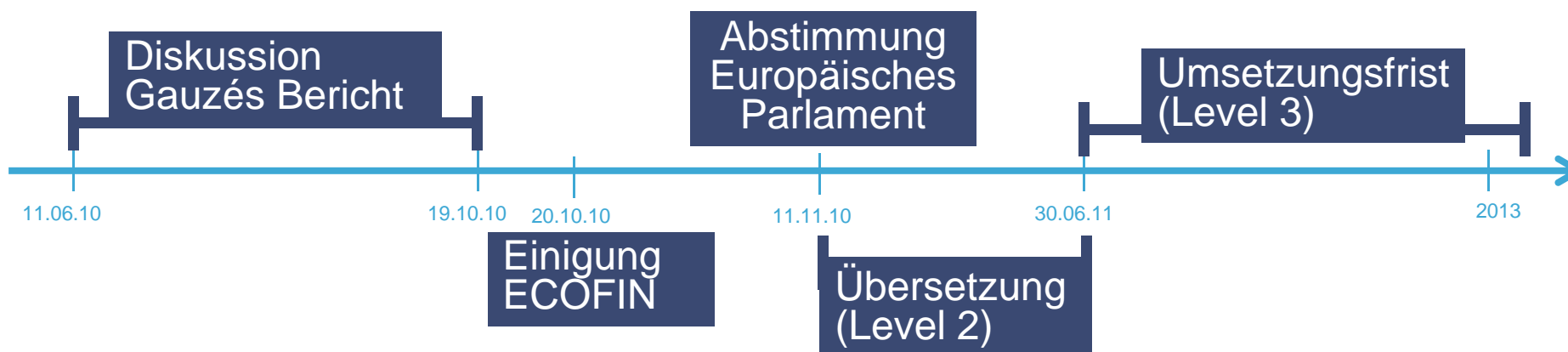
	Diskussionsentwurf	Kabinettsbeschluss
Bewertung	Jährliche Mitteilung des Wertes des Investments	Ersatzlose Streichung
Jahresabschluss der Fonds-KGs nach großen Kapitalgesellschaften	Erforderlich ab 01.01.2012	Erforderlich ab 01.01.2014
Regulierung von Emissionshäusern	Unklar, ob Platzierungsgeschäft betrieben wird	Klarstellung, dass Emissionshäuser weitgehend von der Regulierung ausgenommen sind. - Ausnahme: Direktvertrieb

Begrüßung und Einführung



Gesetzeshistorie

Europäische Regulierung: AIFM (Alternative Investment Fund Manager)



Begrüßung und Einführung



TPW als engagierter Begleiter



- Mitwirkung als Fördermitglied durch Stellungnahmen gegenüber VGF und IDW
- Mitglied im IDW-Arbeitskreis „Prospektprüfung“

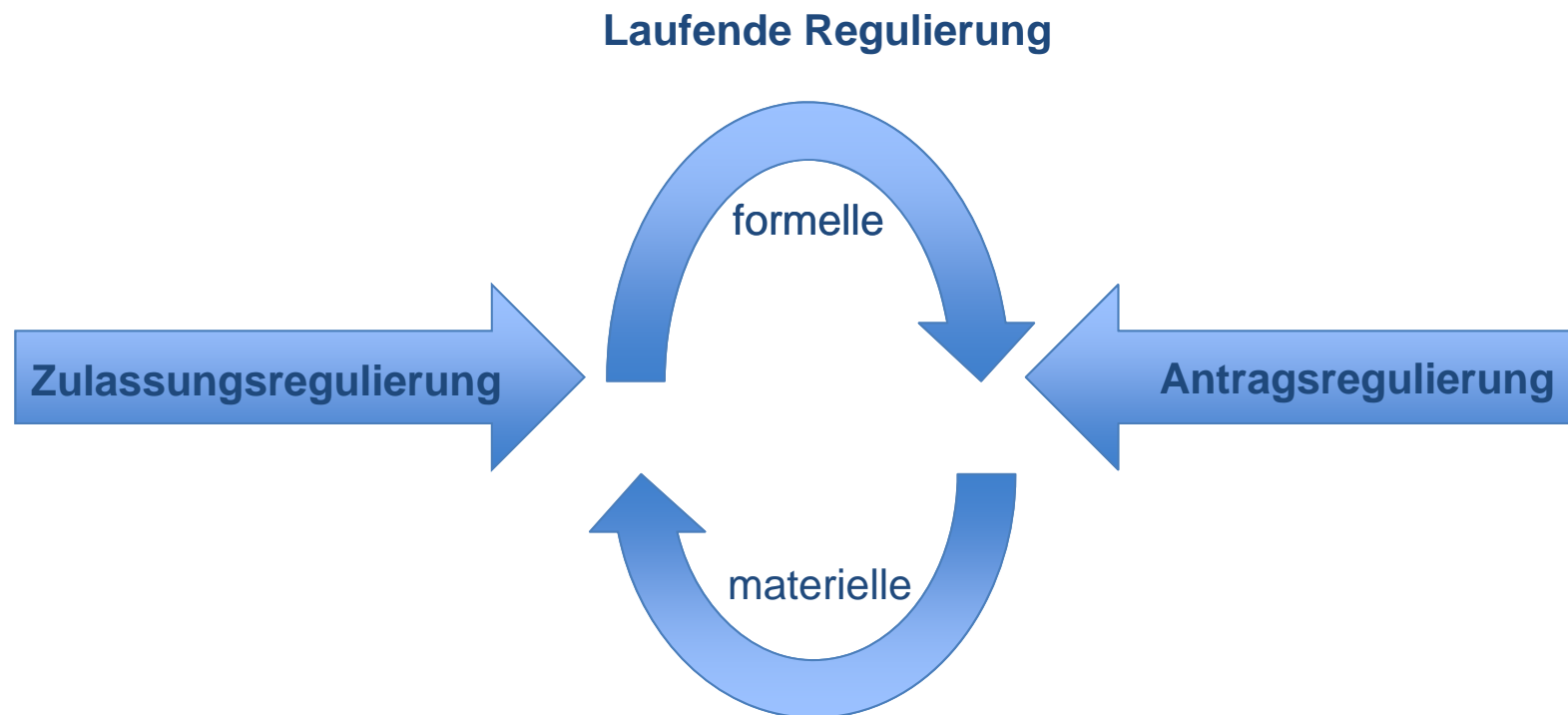


Das regulierte Emissionshaus

1. **Prüfungsprozess Regulierung**
2. Zulassungsregulierung
3. Formelle Regulierung
4. Materielle Regulierung

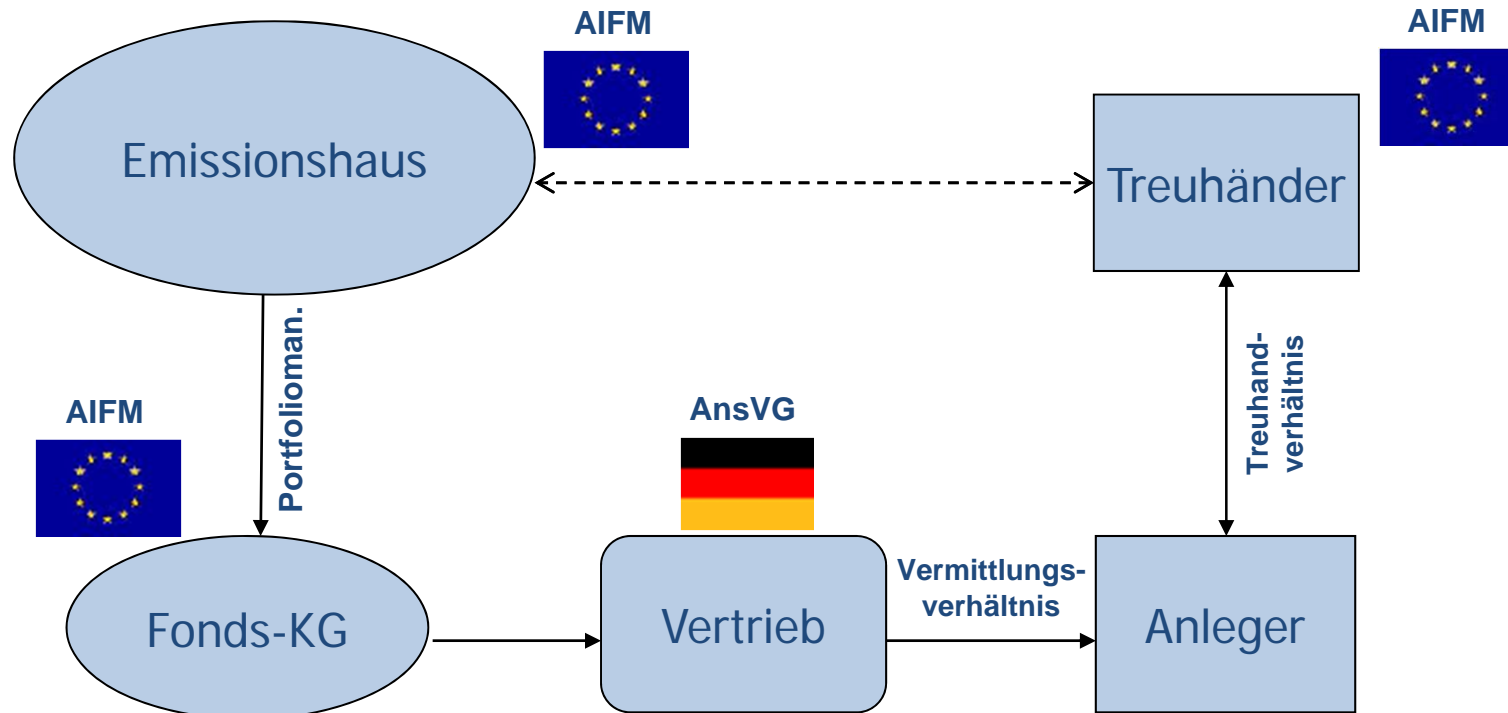


Darstellung des Regulierungsprozesses



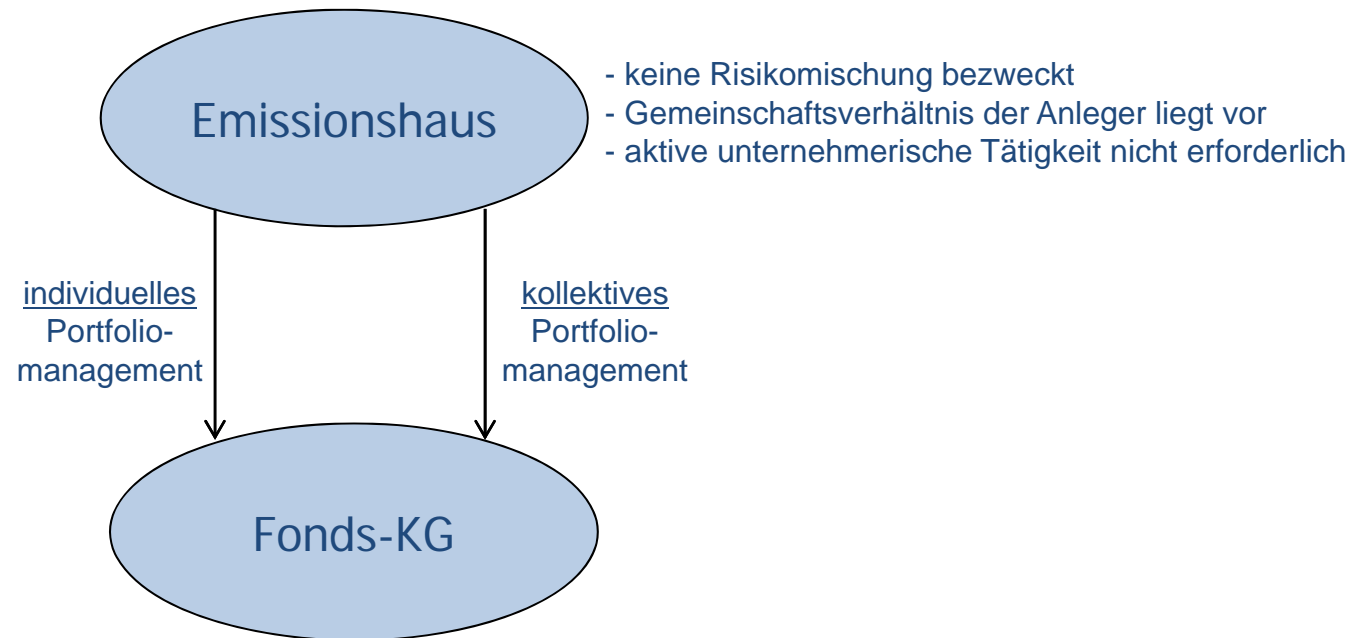


Darstellung eines geschlossenen Fonds



> im Folgenden Konzentration auf Regulierungstatbestände nach AIFM

Regulierung nach AIFM beim Emissionshaus sowie der Fonds-KG (I)

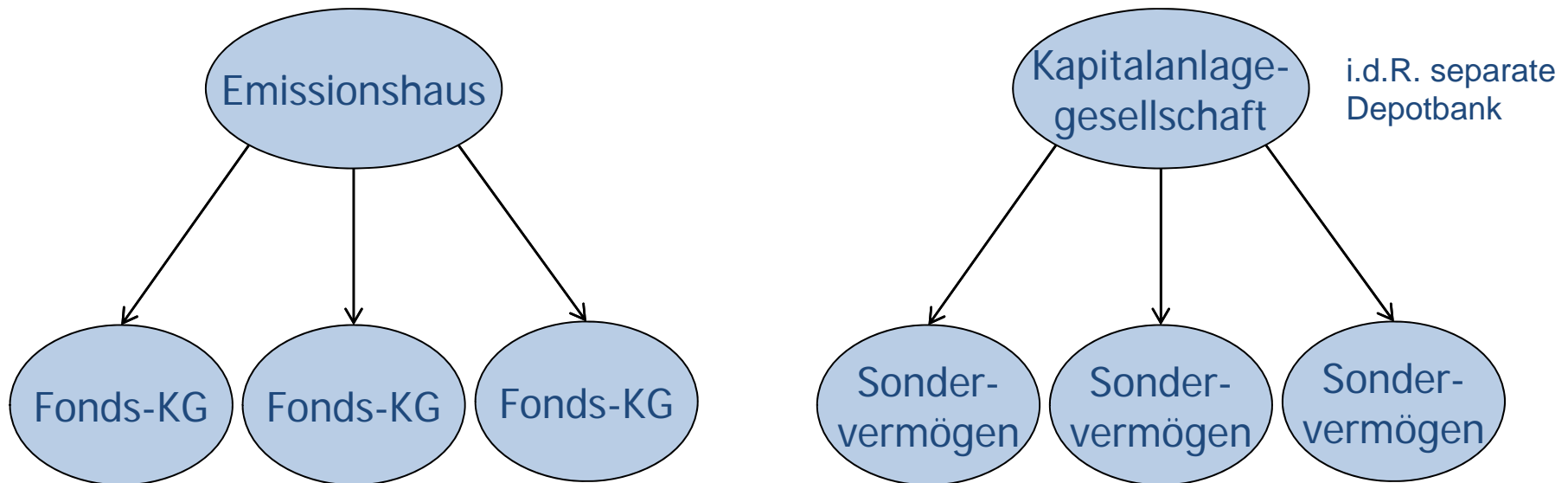


Prüfungstatbestände für AIFM:

- (1) Wer „beschafft“ Kapital von Anlegern? (Organismus, nicht Gesellschaft!)
- (2) Wer „investiert“ nach einer bestimmten Anlagestrategie zu Gunsten der Anleger?

Orientierung OGAV/UCITS: kollektive Vermögensanlage für Rechnung einer Vielzahl von Anlegern nach dem Prinzip der Risikomischung

Regulierung nach AIFM beim Emissionshaus sowie der Fonds-KG (II)

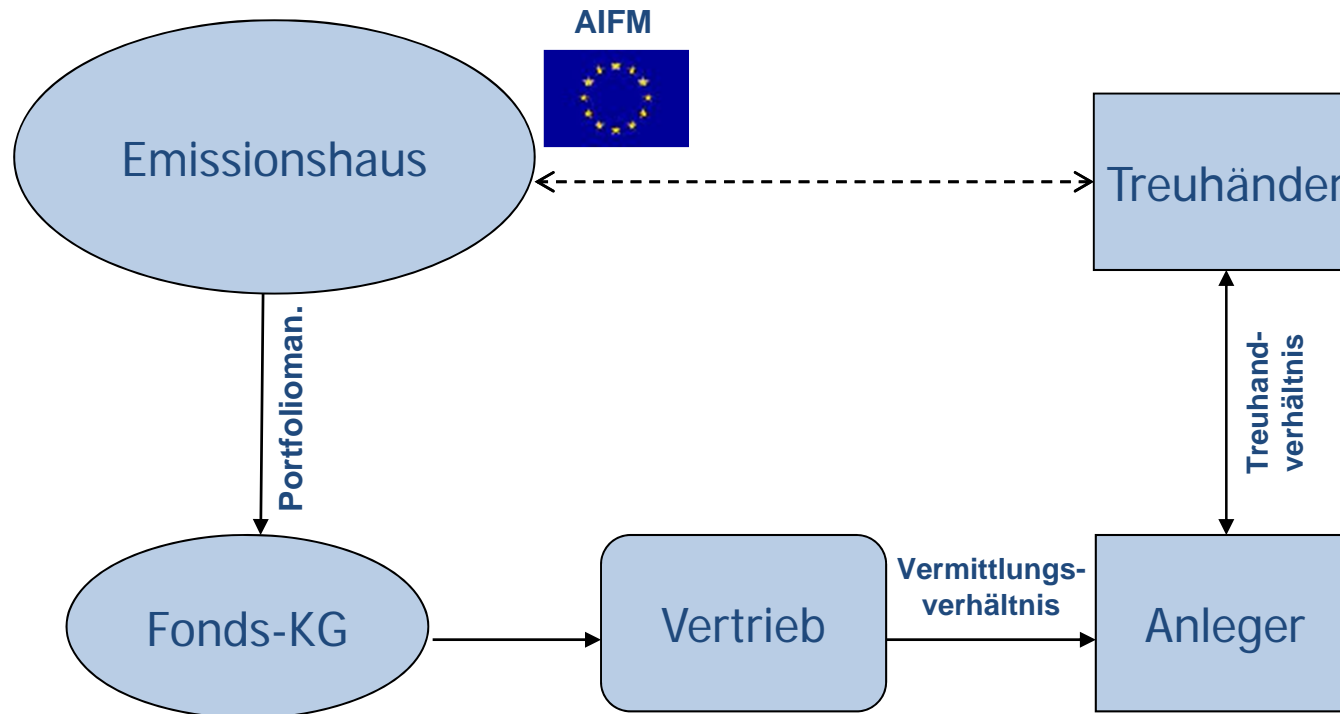


Emissionshaus statt Fonds-KG ist Manager i.S.d. AIFM

- Entscheidend ist der „Organismus“
- Zudem Festlegung der Anlagedirektive mittels Prospekt beim Emissionshaus

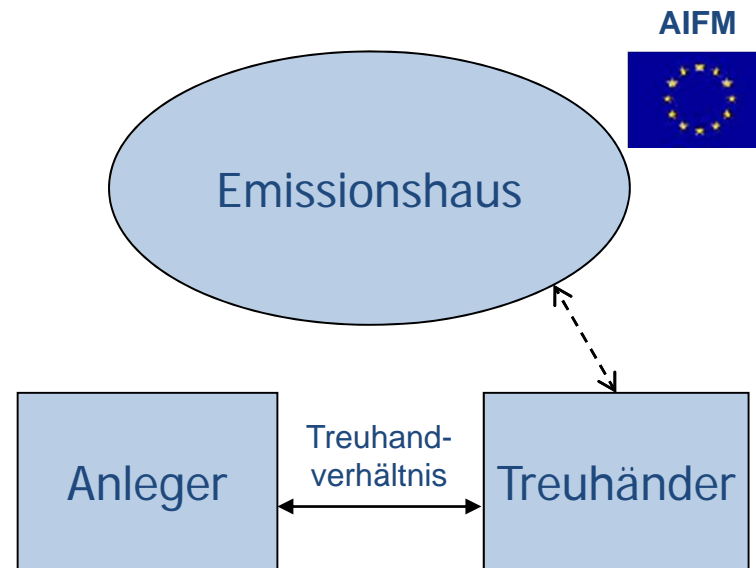


Überblick Regulierungstatbestände





Regulierung nach AIFM beim Treuhänder (I)



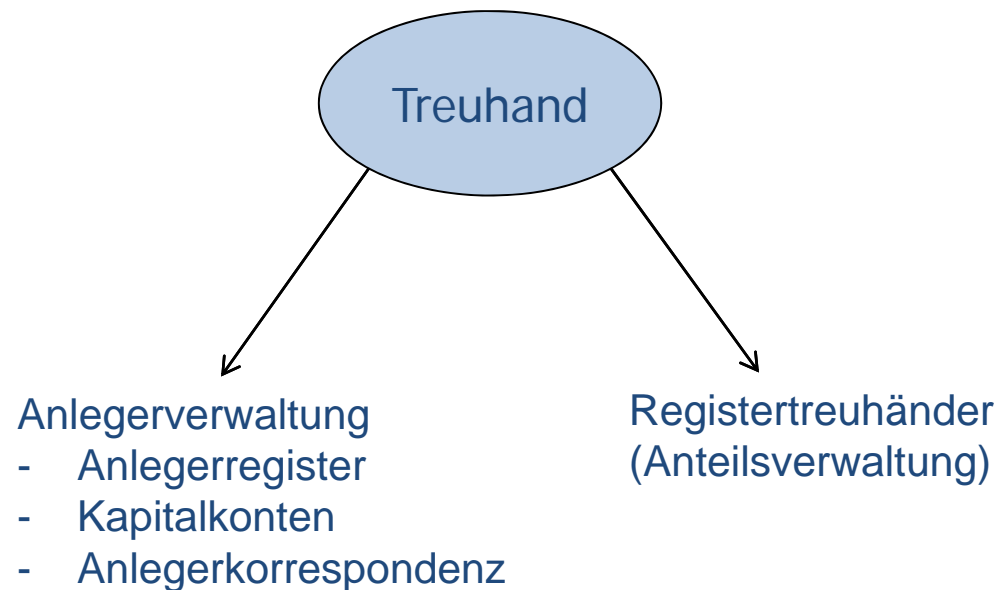
Unterschied zum Modell des offenen Fonds:

Geschlossener Fonds	Offener Fonds
Fonds-KG gibt Anteile heraus	Depotbank gibt Anteile heraus
Treuhandfunktion auf vertraglicher Grundlage	Treuhandfunktion auf gesetzlicher Grundlage
Personelle Verflechtung möglich	Personelle Verflechtung nicht erlaubt, weitgehende Unabhängigkeit (§ 22 InvG)



Regulierung nach AIFM beim Treuhänder (II)

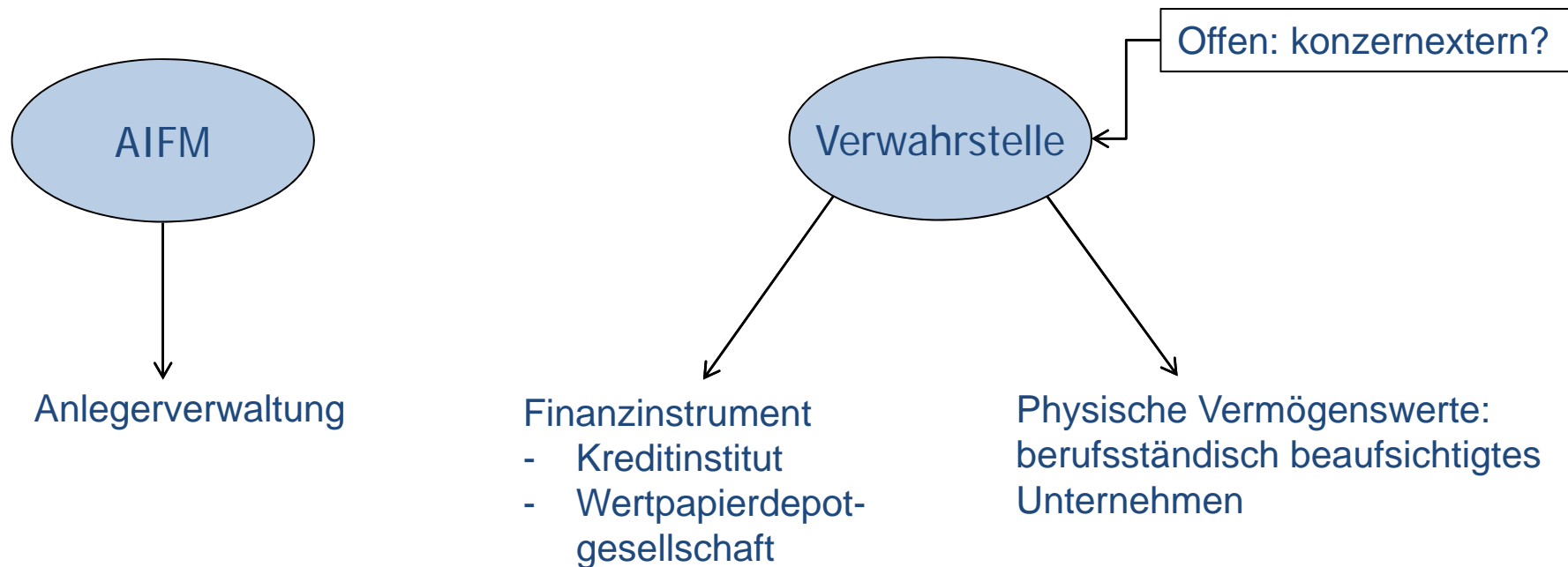
a) Gegenwärtig: Integrationsmodell





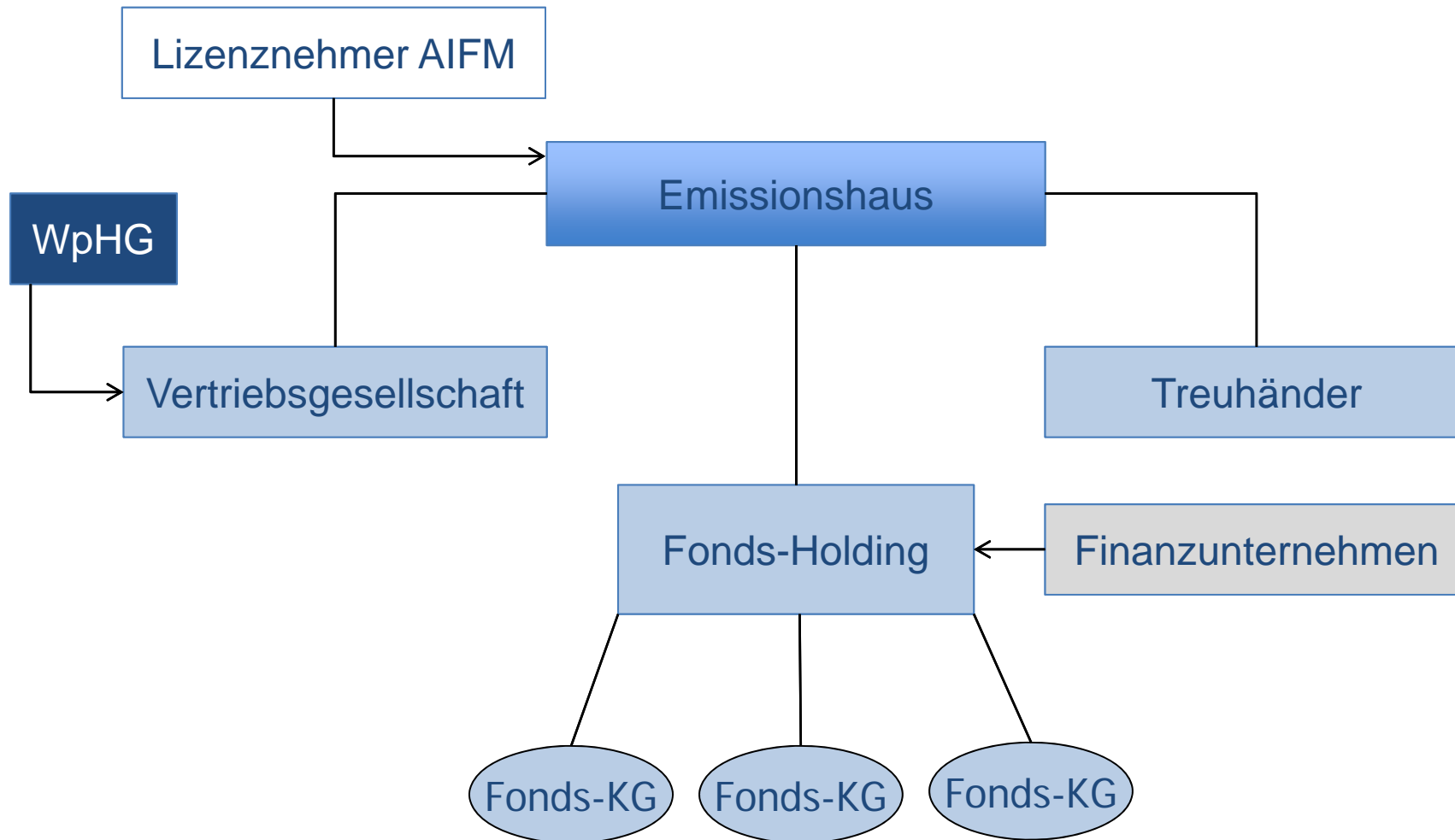
Regulierung nach AIFM beim Treuhänder (II)

b) Zukünftig: Trennungsmodell





Vorschlag für eine Konzernstruktur bezüglich AIFM





Sonstige Genehmigungstatbestände nach KWG

u.a. aufgrund Klassifizierung von KG-Anteilen als Finanzinstrumente:

Tatbestand	Beispiel	Mögliche Rechtsfolge
Finanzierungsleistung	Aufnahme von Fremdkapital mit Rückzahlungsversprechen durch Emissionshaus/Fonds-KG im Rahmen von Sanierungsfinanzierungen	Einlagengeschäft nach KWG
Anlageleistung	Gewährung von Fremdkapital mit Rückzahlungsversprechen an Fonds-KG	Kreditgeschäft nach KWG
Beratungs- und Garantieleistung	Übernahme von KG-Anteilen von der Fonds-KG zur Platzierung (Vertrieb)	Emissionsgeschäft/ Platzierungsgeschäft nach KWG (wahrscheinlich Bereichsausnahme)

Im klassischen KG-Modell wohl auch in Zukunft nicht regulierungspflichtig nach KWG



Das regulierte Emissionshaus

1. Prüfungsprozess Regulierung
- 2. Zulassungsregulierung**
3. Formelle Regulierung
4. Materielle Regulierung



Überblick Zulassungsregulierung

Kernfragen Zulassungsregulierung:

Ist das Management
zuverlässig und geeignet?
> **Leistungsregulierung**

Wie sind die Finanzierungs-
quellen ausgestaltet?
> **Finanzierungsregulierung**

In was soll investiert werden?
> **Geschäftsplanregulierung**

Weitgehender Gleichlauf mit KWG:
Vorschriften der Anzeigenverordnung (AnzV) bindend!



Zulassungsregulierung I: Leitungsregulierung

Vorschrift:	Lösung:
<p><u>a) Zuverlässigkeit der Geschäftsleiter</u></p> <p>Strafverfahren/Insolvenzverfahren etc. potentiell schädlich</p>	<p>Keine Besonderheiten bei geschlossenen Fonds; jedoch jüngste Sanierungshistorie zu beachten</p>
<p><u>b) Fachliche Eignung der Geschäftsleiter</u></p> <p>Nachweis einer ausreichenden Erfahrung in Bezug auf die „Art der zu verwaltenden Sondervermögen“</p>	<p>Es ist ein Abgleich der Einsatzhistorie der Geschäftsleiter mit den „geplanten Geschäften“ zu erwarten. Details zum Nachweis mittels Lebenslauf (siehe Folgefolie)</p>



Zulassungsregulierung II: Finanzierungsregulierung

Angaben über sämtliche Inhaber bedeutender Beteiligungen ($\geq 10\%$ mittelbar/unmittelbar am Nominalkapital) nach Inhaberkontrollverordnung

Angaben zu Personenidentität/ Legitimation	<p>Natürliche Personen</p> <ul style="list-style-type: none"> - Name - Geburtsdatum - Anschrift - Ausweiskopie etc. <p>Juristische Personen/ PersHanGes</p> <ul style="list-style-type: none"> - Rechtsform - Firma - Satzung/Gesellschaftsvertrag - Liste der Gesellschafter - Liste der natürlichen/juristischen Personen für die erworben wird/ in deren Interesse die Beteiligung gehalten wird
Angaben zur Zuverlässigkeit	Analog Geschäftsleiter



Zulassungsregulierung II: Finanzierungsregulierung

Biografische Daten	Monatsgenaue Angaben zu: <ul style="list-style-type: none"> - Berufliche Qualifikation - Weiterbildungsmaßnahmen - Berufserfahrung <ul style="list-style-type: none"> > Name und Sitz der Unternehmen > Art und Dauer der Tätigkeit > Vertretungsmacht > Interne Entscheidungskompetenzen > Unterstellte Geschäftsbereiche
Konzern-/ Beteiligungsstrukturen	<ul style="list-style-type: none"> - Konzernstruktur - falls kein Konzern: bedeutende Beteiligung am Inhaber - falls kein Unternehmen: Geschäftsleitungs-/ Gesellschafterfunktion natürliche Personen bei anderen Gesellschaften

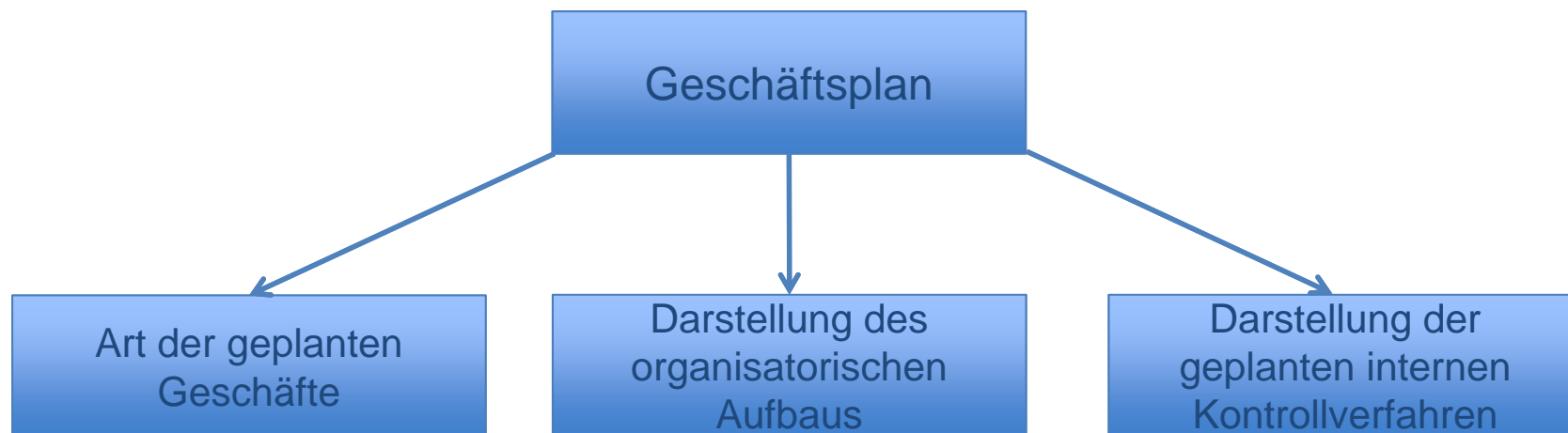


Zulassungsregulierung II: Finanzierungsregulierung

Erwerbsinteressen	<ul style="list-style-type: none"> - Darstellung der finanziellen und sonstigen Interessen des Inhabers an der bedeutenden Beteiligung - Geschäftsbeziehungen zwischen Zielunternehmen/ weiteren Inhabern und sonstiges Unternehmen des Inhabers
Finanzlage und Bonität	<ul style="list-style-type: none"> - geprüfte Jahresabschlüsse der letzten drei Jahre - natürliche Person: Aufzählung und Beschreibung der Einkommensquellen inkl. Nachweise sowie aktuelle Vermögensaufstellung. - Darstellung der Herkunft der Mittel zur Erwerbsfinanzierung
Inhaber-Geschäftsplan	<ul style="list-style-type: none"> - Mittelfristige Vermögens- und Ertragsziele - angestrebte Synergieeffekte - Neuausrichtung der Geschäftstätigkeiten - prognostizierte Kapitalkennziffern/ geplante Geschäfte innerhalb der nächsten 3 Geschäftsjahre nach Erwerb etc.



Zulassungsregulierung II: Geschäftsplanregulierung





Geschäftsplanregulierung: Art der geplanten Geschäfte (1)

Vorschrift:	Lösung:
<p><u>a) Geplante Geschäfte</u></p> <p>Geplante Geschäfte sind zu beschreiben</p>	<p>Es ist zu erwarten, dass die Aufsicht geringe Erfahrungen bei der Beurteilung geschlossener Fondskonstruktionen aufweist.</p>



Geschäftsplanregulierung: Art der geplanten Geschäfte (1)

Produkt	Gegenstand	Kundenkategorie	Geschäfts-abwicklung
Schiffsfonds „Atlantic Star“	Kommanditanteile an Ein-Schiffs-Gesellschaft; geschlossene Fondsstruktur	a) Privatkunden b) Privatkunden-erfahren	(1) Zeichnung über Bankenvertrieb (2) Angemessenheitstest bei Privatkunden; Eignungstest bei erfahrenen Privatkunden (3) Laufende Kundenbetreuung über Treuhandgesellschaft (im Konzernkreis)



Geschäftsplanregulierung: Art der geplanten Geschäfte (1)

Produkt	Gegenstand	Kundenkategorie	Geschäfts-abwicklung
Private-Equity-Dachfonds	Kommanditbeteiligung an Private-Equity-Dachfonds im Bereich „Medizintechnik“; geschlossene Fondsstruktur	a) Privatkunden b) Privatkunden-erfahren	(1) Zeichnung über Direktvertrieb (2) Vorwiegender Vertrieb an institutionelle Kunden (3) Einschaltung eines Private-Equity-Managers zur Assetverwaltung (4) Laufende Kundenbetreuung über Reportings/Key Accounts



Geschäftsplanregulierung: Art der geplanten Geschäfte (1)

- Jede Zielasset-Kategorie ist ein eigenes „Geschäft“
- Orientierung an WpHG/KWVG-Begrifflichkeiten
- Abweichungen in der Produktgestaltung müssen erkennbar sein

Geschäftsplanregulierung: Art der geplanten Geschäfte (2)

Eröffnungsbilanz 2011

Aktiva		Passiva	
Immaterielle VG	200	EK	1.000
Bar	1.200	FK	400

Art der Bereitstellung der Eigenmittel:
Bareinzahlungen der persönlich haftenden
Gesellschafter; Sacheinlage „Beteiligung
an Vertriebsgesellschaft“; 25 % eingezahlt,
zunächst keine Anrechnung als Eigenmittel
vorgesehen.

Bilanz 2011

Aktiva		Passiva	
Sachanlagen			
Investitionen	800	EK	700
Immaterielle VG	200	FK	400
Bar	100		

GuV 2011

Aufwand		Ertrag
Lohn	250	Mieteinnahmen 300
Vertrieb	350	

Bilanz 2012

Stabilisierung

GuV 2012

Break-Even

Jede Plan-Bilanz/GuV muss die Entwicklung des Eigenkapitals erkennen lassen!



Geschäftsplanregulierung: Art der geplanten Geschäfte (2)

- Einhaltung der Liquiditäts- und Eigenkapitalgrundsätze:
 - als Eigenmittel ausschließlich Kernkapitalbestandteile vorgesehen,
 - Vorfinanzierung durch Eigenmittel der Gesellschaft und Eigenkapital der Vertriebsgesellschaft,
 - Nettoeinnahmen ab 2. Quartal im zweiten Geschäftsjahr erwartet
- Wöchentlicher Liquiditätsabgleich; stoßweise größere Aufwendungen für die Ingangsetzung des Geschäftsbetriebes in XX, YY und ZZ.



Geschäftsplanregulierung: Organisatorischer Aufbau

Kernpunkte:

- Geschäftsverteilung auf der Ebene Geschäftsleiter
- Aufbau- und Ablauforganisation

Maier	Müller
Vertrieb PR Personal	Konzeption Rechnungswesen Allgemeine Verwaltung



Geschäftsplanregulierung: Interne Kontrollverfahren

- Individuell zu gestalten
- Darstellung auf Prozessebene
- Kernaspekte:
 - Hauptaktivitäten
 - Funktionstrennung
 - Kontrolltätigkeiten



Das regulierte Emissionshaus

1. Prüfungsprozess Regulierung
2. Zulassungsregulierung
- 3. Formelle Regulierung**
4. Materielle Regulierung



Resumée Zulassungsregulierung und Überblick laufende Regulierung

Geschäftsplan als Sollkonzept für die laufende Regulierung

Kernfragen laufende Regulierung:

Welche Meldungen/Normen des Aufsichtsrechts sind zu beachten?
> **formelle laufende Regulierung**

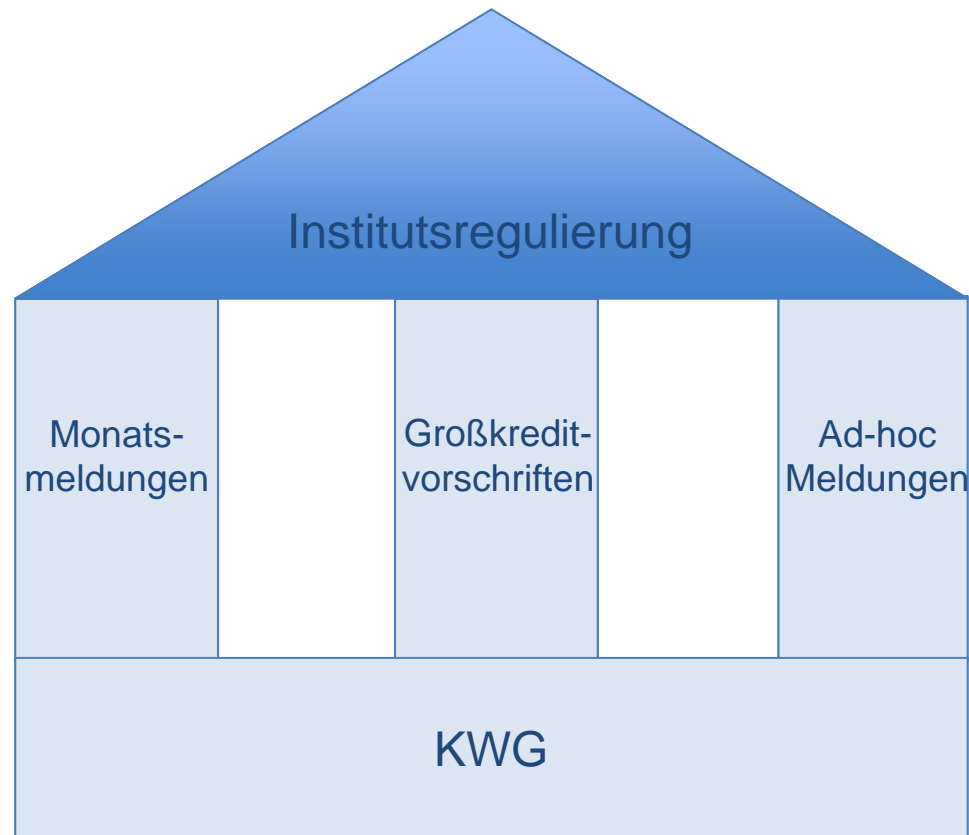
Wie ist meine interne Organisation auszugestalten? > **materielle laufende Regulierung (I)**

Wie ist mein marktorientierter Geschäftsprozess auszugestalten? > **materielle laufende Regulierung (II)**



Formelle laufende Regulierung: Meldewesen

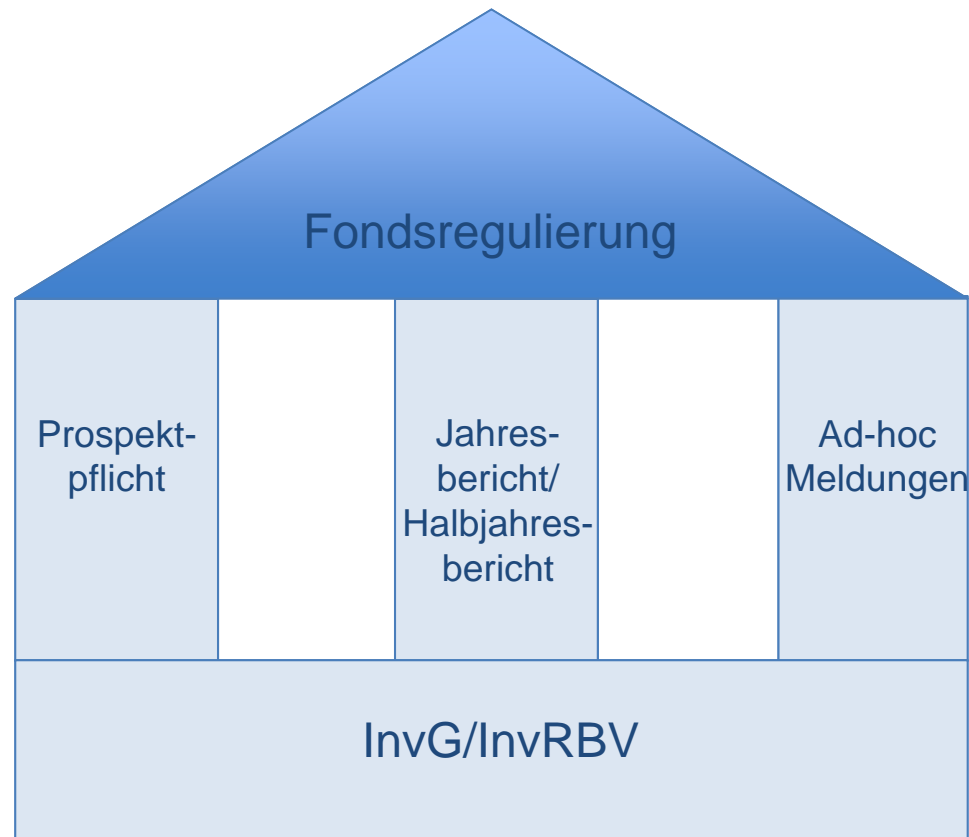
Unterschiedliche Modelle für das Meldewesen: KWG oder InvRBV?





Formelle laufende Regulierung: Meldewesen

Unterschiedliche Modelle für das Meldewesen: KWG oder InvRBV?





Blick in die Glaskugel: Meldungen und Berichte eines geschlossenen Fonds

Meldung/Bericht	Wesentliche Inhalte	Eintrittswahrscheinlichkeit
Monatsmeldungen nach § 25 KWG	<ul style="list-style-type: none"> - Vermögensstatus - Erfolgsrechnung - Eigenmittel-Kosten-Relation 	Unwahrscheinlich: <ul style="list-style-type: none"> - Jahresbericht umfangreicher - Kein Bezug zu verwalteten Fonds
Ad-hoc-Anzeigen nach der Anzeigeverordnung	<ul style="list-style-type: none"> - Inhaberkontrolle - Geschäftsleiterkontrolle - Aktivbeteiligungen etc. 	Wahrscheinlich: <ul style="list-style-type: none"> - § 19c InvG



Blick in die Glaskugel: Meldungen und Berichte eines geschlossenen Fonds

Meldung/Bericht	Wesentliche Inhalte	Eintrittswahrscheinlichkeit
Großkreditvorschriften	<ul style="list-style-type: none"> - Kreditnehmer (Einheitsbetrachtung) - Höhe - Besicherung etc. 	Unwahrscheinlich: <ul style="list-style-type: none"> - Kreditvergabe nicht Geschäftszweck - Keine Beteiligungsveranschachtelungen zu erwarten - Schutz des Sondervermögens durch Spezialregelungen je nach Assetklasse im InvG
Jahresbericht	<ul style="list-style-type: none"> - Tätigkeitsbericht - Vermögensaufstellung - Ertrags- und Aufwandsrechnung - Verwendungsrechnung - Entwicklungsrechnung 	Wahrscheinlich: <ul style="list-style-type: none"> - Parallelen zur Leistungsbilanz erkennbar - Fokus auf wirtschaftliche Performanz auf Assetebene



Vergleich Jahresbericht / Jahresabschluss

	Nationale Regulierung	AIFM-Regulierung	InVG
Ziel	Mitteilung über den Wert der Vermögensanlage	Mitteilung über den Wert der Vermögensanlage	Veröffentlichung des Anteilswertes
Bezeichnung	Jahresabschluss (große Kapitalgesellschaft)	Jahresbericht	Jahresbericht
Prüfungsumfang	Jahresabschluss nebst Lagebericht Feststellung, ob bei der Verwaltung des Emittenten folgende Bestimmungen beachtet wurden: - Gesellschaftsvertrag - Treuhandvertrag - Verkaufsprospekt Prüfung und Bestätigung der Ordnungsmäßigkeit sämtlicher Kapitalkonten (auch bei Treuhändern)	Jahresbericht	Jahresbericht Feststellung, ob bei der Verwaltung die Vorschriften des InvG sowie die Bestimmungen der Vertragsbedingungen beachtet wurden.
Frist	Sechs Monate nach Ende des Geschäftsjahres	- Sechs Monate nach Ende des Geschäftsjahres - Bei Verpflichtung zur Veröffentlichung von Jahresberichten: vier Monate nach Ende des Geschäftsjahres	Vier Monate nach Ende des Geschäftsjahres
Aufsichtsrechtliche Überwachung	Nein	Ja	Ja



Wesentliche Bestandteile des Jahresberichtes





Unterschied Leistungsbilanz <> Jahresbericht I: Tätigkeitsbericht

Tätigkeitsbericht	Leistungsbilanz
Ziel	
Darstellung der Managementperformance bezogen auf den einzelnen Fonds (= Sondervermögen)	Information der Anleger über bisher öffentlich angebotene Fonds des Anbieters
Anlageziele und Anlagepolitik	
<p>Anlageziel „Erwirtschaftung einer steueroptimierten Rendite in Euro, die sich am Geldmarkt orientiert... Das Sondervermögen erwirbt Aktien zum Kassakurs und veräußert diese anschließend über Derivate auf Termin. Per Saldo ist das Aktienkursrisiko... abgesichert.“</p>	<p>Anlageziel Anlageziele nicht explizit gefordert; Übernahme aus Prospekt möglich (§ 9 VermVerkProspV)</p>



Unterschied Leistungsbilanz <> Jahresbericht I: Tätigkeitsbericht

Tätigkeitsbericht	Leistungsbilanz
Anlageziele und Anlagepolitik	
<p>Anlagepolitik (= Schritte zur Realisierung des Anlageziels)</p> <ul style="list-style-type: none"> - Erworbene Aktien/Rentenklassen (Corporates, Bonds etc.) - Eingesetzte Sicherungsinstrumente - Wesentliche Investitions-/Deinvestitionsmaßnahmen - Ergebnis: Erzielte Anlageperformance 	<p>Anlagepolitik</p> <p>(I) Gegenwärtig</p> <ul style="list-style-type: none"> - Maßnahmen der Vermögensverwaltung nicht explizit anzugeben - Keine Änderung durch nationale Regulierung (außer Wertmitteilung!) - Keine wesentlichen Veränderungen > Übernahme aus Prospekt möglich. <p>(II) Wahrscheinliche Inhalte</p> <ul style="list-style-type: none"> - Investitions-/Deinvestitionsmaßnahmen - Änderung wesentlicher Verträge von Bewirtschaftern - Änderung in der wirtschaftlichen Nutzung: Auslastung/Wartung/Personal - Sicherungsmaßnahmen: Forward-Verträge, langfristiger Rohstoffbezug etc. - Performance: bis dato keine wertbasierte Performance; in Zukunft wohl Wertmitteilung



Unterschied Leistungsbilanz <> Jahresbericht I: Tätigkeitsbericht

Tätigkeitsbericht	Leistungsbilanz
Risiken	
Darstellung der wesentlichen Risikoarten je Fonds	Zukünftige Übernahme aus Risikoteil des Jahresabschlusses
Portfoliostruktur	
Aufteilung des Sondervermögens in: <ul style="list-style-type: none"> - Aktien: 87 % - Renten: 4 % - Derivate: 3 % - Barreserve: 6 % 	In Leistungsbilanz eher phasenbezogene Betrachtung: <ul style="list-style-type: none"> - Investitionsphase - Bewirtschaftungsphase Aufteilung in wesentliche Klassen erforderlich: <ul style="list-style-type: none"> - Physisches Asset - ggf. immaterieller Vermögenswert (Nutzungsrechte etc.) - Sicherungsinstrumente - ggf. Barvermögen



Unterschied Leistungsbilanz <> Jahresbericht II: Vermögensaufstellung / E-A-Rechnung

Vermögensaufstellung

Grundsatz: Keine wesentlichen Anpassungen zu erwarten; Werte aus geprüfter Bilanz können entnommen werden.
Wertpapierbasierte Betrachtung der Investmentfonds nicht anwendbar.

Ausnahme: Bei Dachfonds könnten Zusammenfassungen unter Berücksichtigung wirtschaftlicher /geografischer Kriterien erforderlich werden (Segmentbetrachtung).



Unterschied Leistungsbilanz <> Jahresbericht II: Vermögensaufstellung / E-A-Rechnung

Ertrags-/Aufwandsrechnung

Grundsatz: Werte aus geprüfter GuV können entnommen werden.

Ausnahme:

- erfolgsbezogene Vergütungen / Provisionen / Verwaltungsvergütungen müssen getrennt ersichtlich sein.
- Entwicklung des Fondsvermögens auf Wertbasis



Unterschied Leistungsbilanz <> Jahresbericht II: Vermögensaufstellung / E-A-Rechnung

Beispiel:

I. Wert des Sondervermögens am Beginn des Geschäftsjahres			EUR	109.286,14
1. Ausschüttung für das Vorjahr			EUR	-1.313,78
2. Mittelzufluss / -abfluss (netto)			EUR	6.546,58
a) Mittelzuflüsse aus Anteilschein-Verkäufen	EUR	7.010,93		
b) Mittelabflüsse aus Anteilschein-Rücknahmen	EUR	-464,35		
3. Ertragsausgleich/Aufwandsausgleich			EUR	70,56
4. Ordentlicher Nettoertrag			EUR	1.254,67
5. Realisierte Gewinne			EUR	4.891,28
6. Realisierte Verluste			EUR	-10.006,25
7. Nettoveränderung der nicht realisierten Gewinne/Verluste			EUR	5.413,23
<hr/>				
II. Wert des Sondervermögens am Ende des Geschäftsjahres			EUR	116.142,43



Unterschied Leistungsbilanz <> Jahresbericht II: Verwendungsrechnung / 3-Jahres-R/Vermerk

Verwendungsrechnung:

I. Berechnung der Ausschüttung		insgesamt	je Anteil
1. Vortrag aus dem Vorjahr	EUR	569,46	0,25
2. Ergebnis des Geschäftsjahres	EUR	-3.860,30	-1,72
3. Zuführung aus dem Sondervermögen	EUR	4.525,59	2,02
II. Zur Ausschüttung verfügbar	EUR	1.234,75	0,55
<hr/>			
III. Gesamtausschüttung	EUR	1.234,75	0,55
1. Endausschüttung	EUR	1.234,75	0,55
a) Barausschüttung	EUR	1.234,75	0,55



Unterschied Leistungsbilanz <> Jahresbericht II: Verwendungsrechnung / 3-Jahres-R/Vermerk

3-Jahres-Rechnung:

Geschäftsjahr		Fondsvermögen am Ende des Geschäftsjahres		Anteilwert
2007/2008 *)	EUR	99.176,94	EUR	49,59
2008/2009	EUR	109.286,14	EUR	51,57
2009/2010	EUR	116.142,43	EUR	51,73

*) Auflagedatum 28.12.2007

Vermerk:

Übernahme Bestätigungsvermerk?

- 3-Jahres-Rechnung problematisch
- Sachverhalte, die über JA hinausgehen

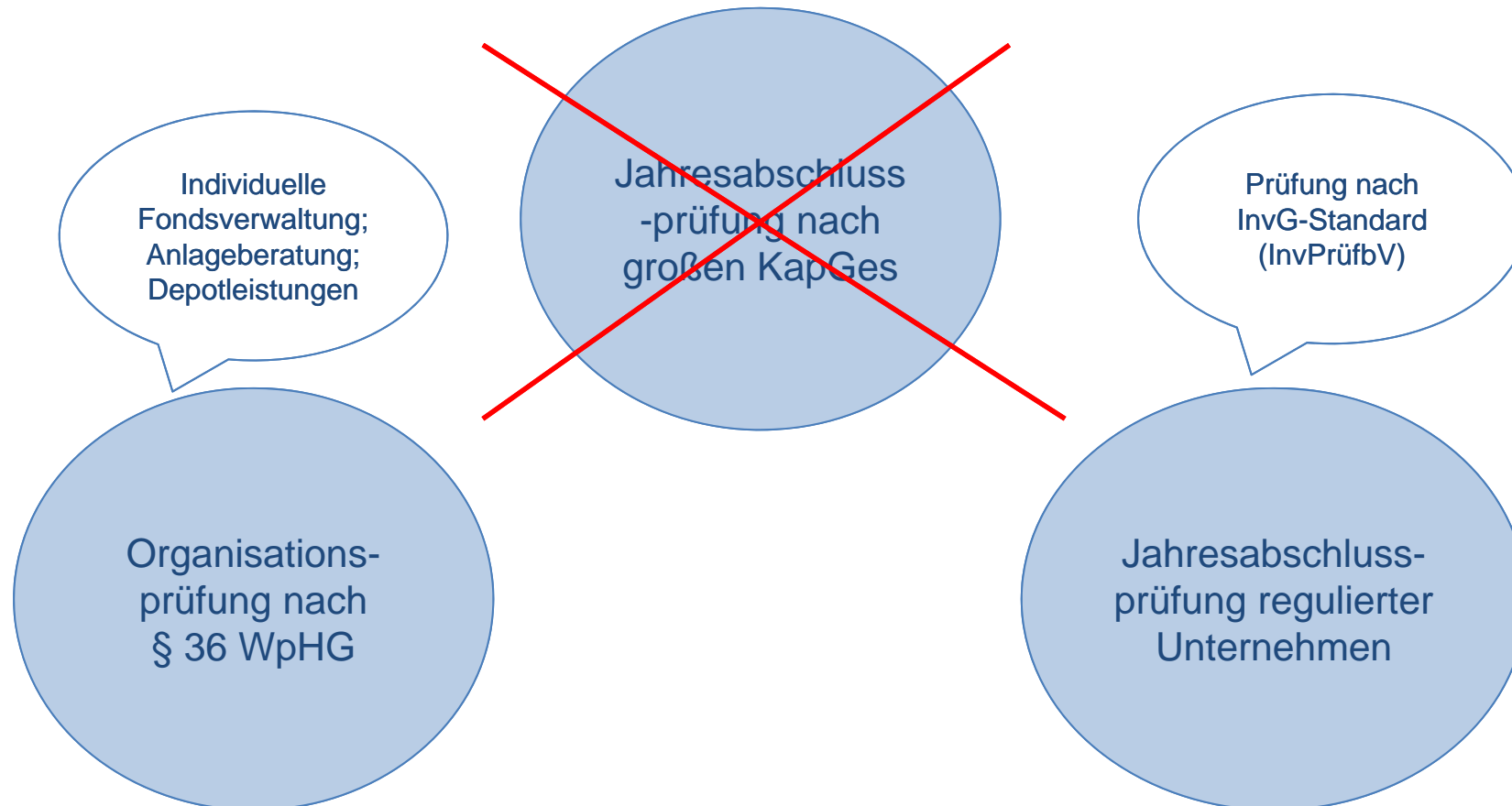


Ad-Hoc-Meldungen nach Anzeigenverordnung / § 19c InvG

Bestellung Geschäftsleiter	Wie bei Zulassung
Übernahme/Aufgabe Beteiligungen $\geq 25\%$	Einfache Meldung
Absenken der Eigenmittel	Problematisch: <ul style="list-style-type: none"> - Eigenmittel des Anbieters? - Eigenmittelhöhe? Faktum einer permanenten Überwachung
Beteiligungen/Mandate der Geschäftsleiter	Einfache Meldung

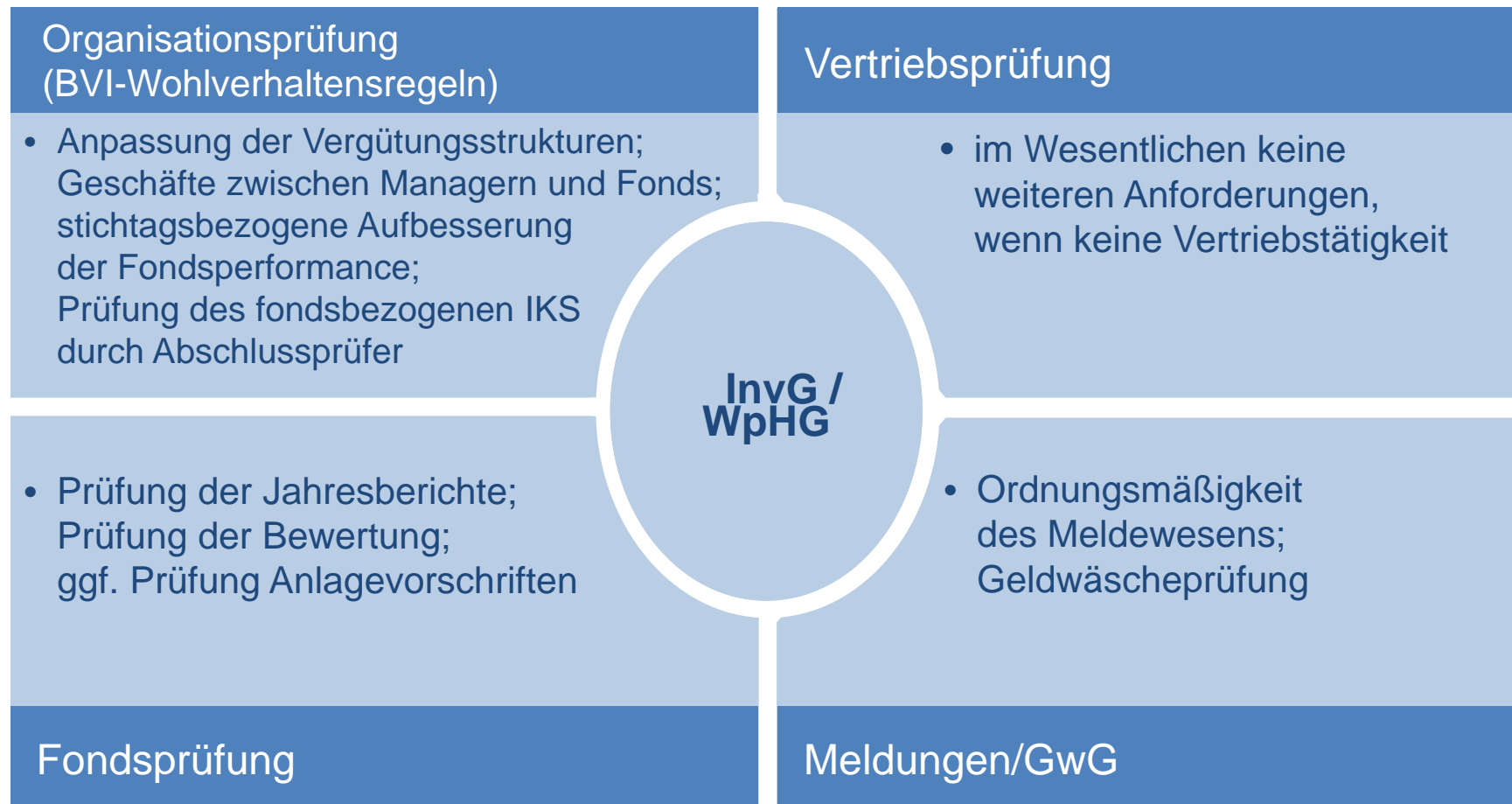


Formelle laufende Regulierung: Prüfungen



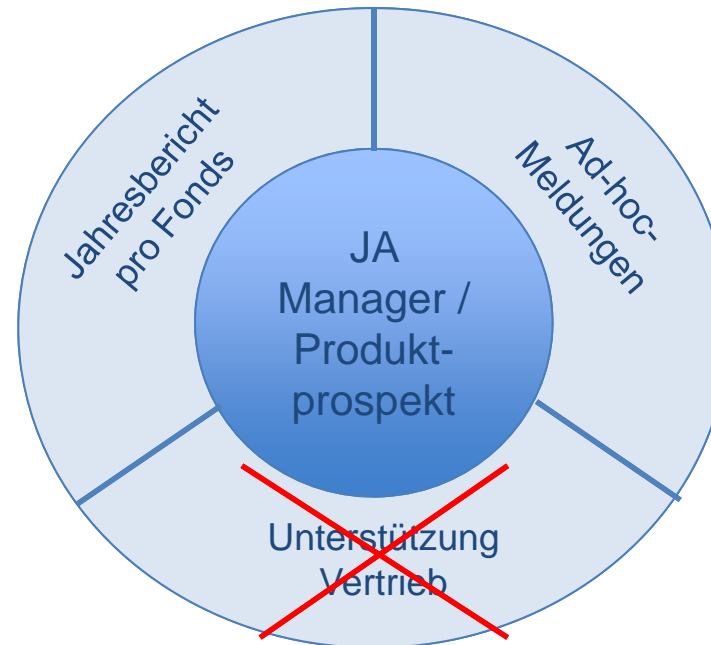


Formelle laufende Regulierung: Prüfung von Investmentfonds

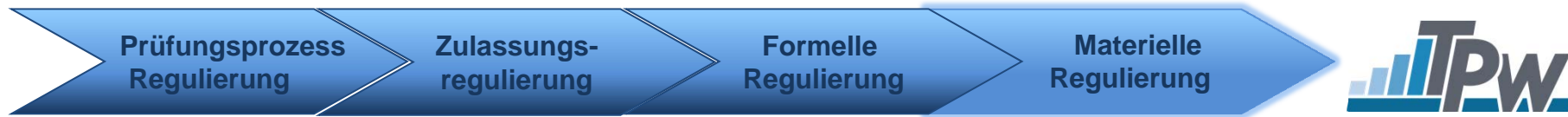




Integration des Berichtswesens

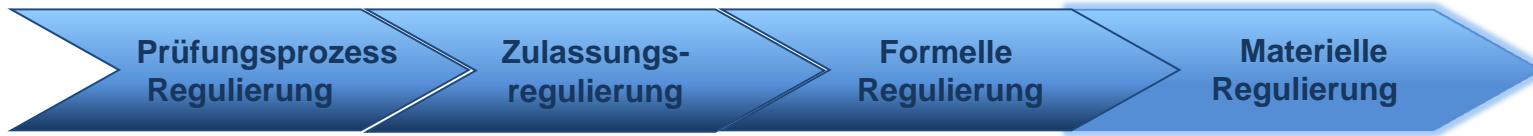


- Manager sollte Vertrieb mit Datenmaterial unterstützen, ohne WPDL zu betreiben
- Jahresabschlussprüfung der Emittenten obsolet, weil Jahresbericht anlegergerecht orientiert ist

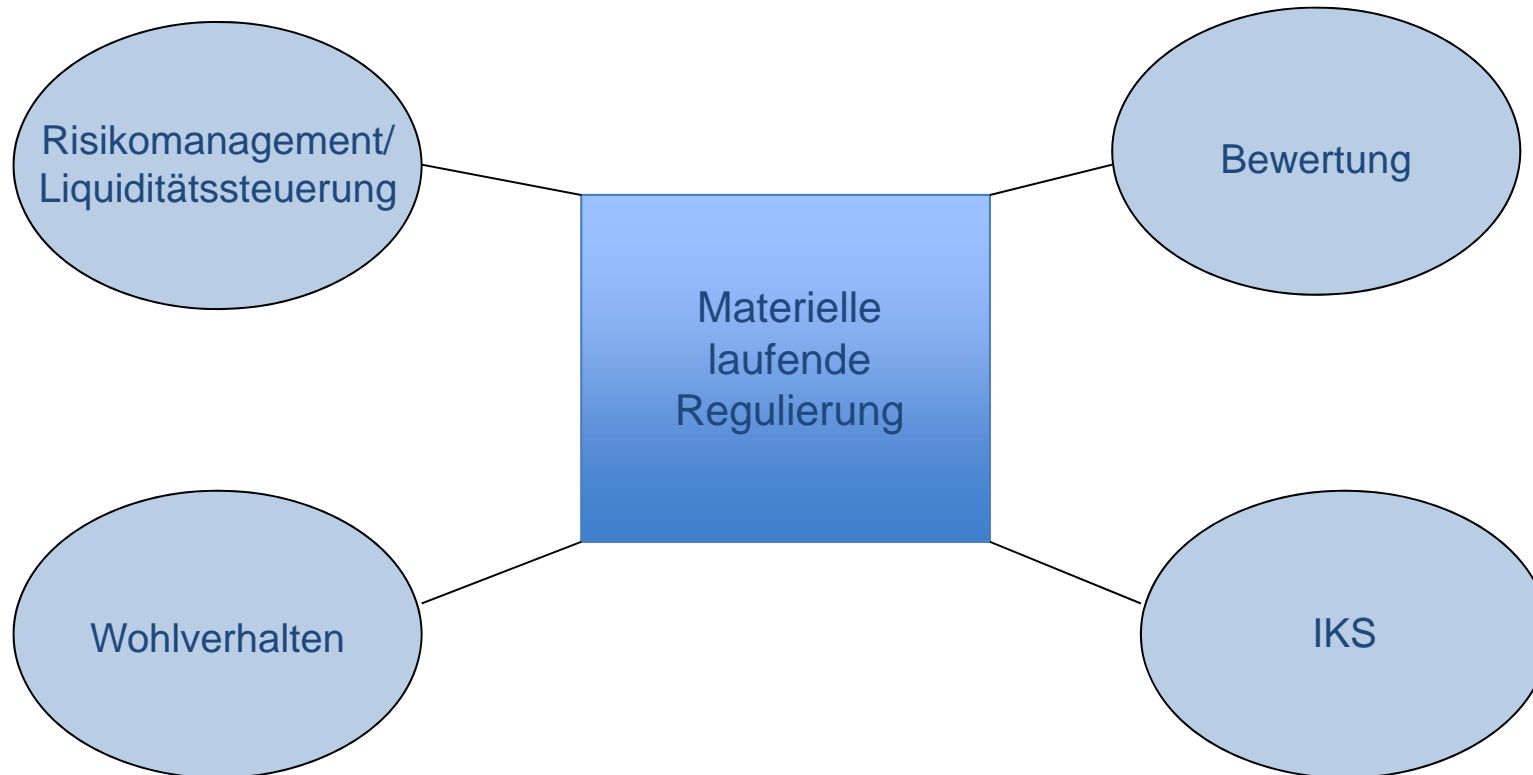


Das regulierte Emissionshaus

1. Prüfungsprozess Regulierung
2. Zulassungsregulierung
3. Formelle Regulierung
- 4. Materielle Regulierung**



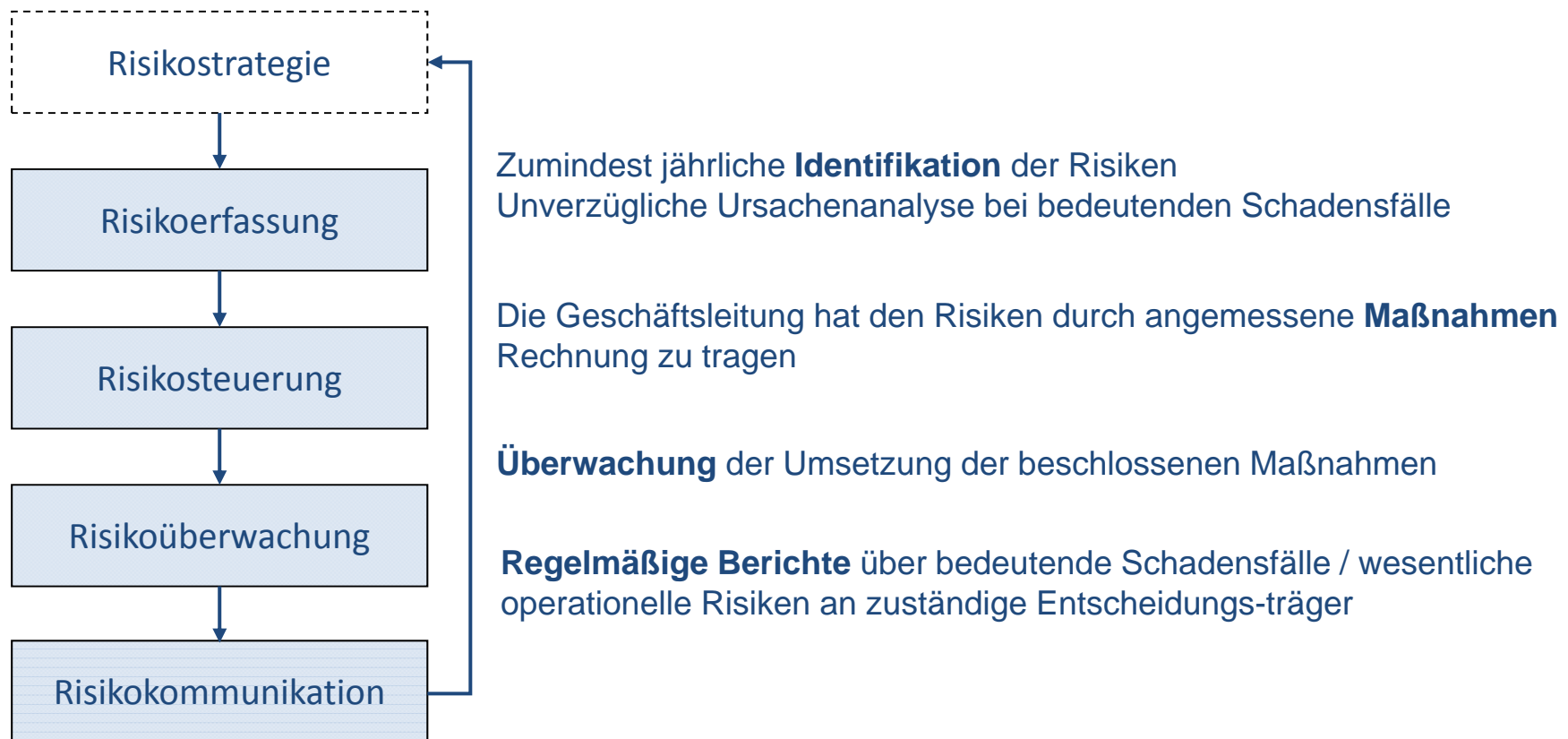
Übersicht materielle laufende Regulierung

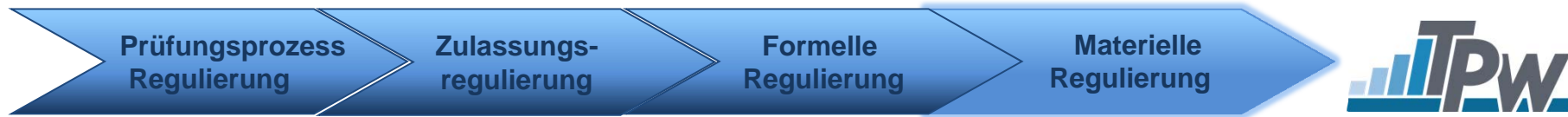


Risikomanagement Überblick

Strategien und Risikotragfähigkeit:

– Vorgabe von Mindestanforderungen an den Risikomanagement-Prozess –



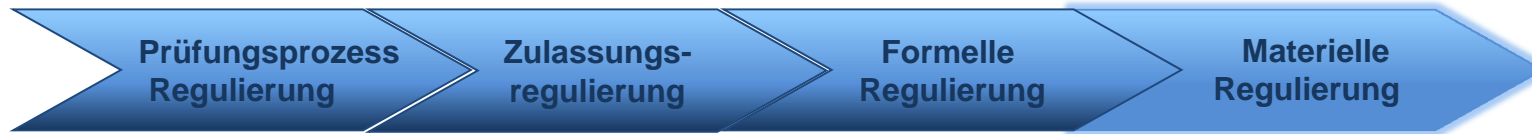


Risikoerfassung

Prozessziel: (1) Risikoinventur

Vorgehen:

- (1.1) Vertragsinventur Garantien
 - welche Risiken aus Gewährleistungen, Garantien etc. bestehen?
- (1.2) Vertragsinventur Finanzierungen
 - Covenants
 - Kündigungsrechte
 - variable Finanzierungen
- (1.3) Absatzbezogene Risiken
 - Provisionshöhe, Vermittlerkonzentration
 - Kundengruppen
- (1.4) Bewertungsbezogene Risiken
 - liegen jährliche Gutachten für die Assetklassen vor?
 - gibt es Wertindikationen, die jährlich geprüft werden?



Risikoerfassung

Prozessziel: (2) Wahl dezentraler Risikomanager

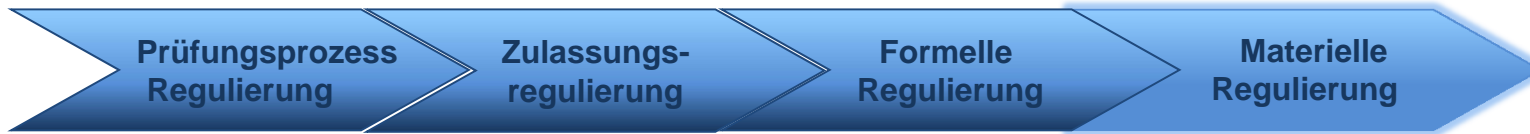
Vorgehen: (2.1) Risikoverantwortlicher Vertrieb
(2.2) Risikoverantwortlicher Assetverwaltung
(2.3) Risikoverantwortlicher Finanzierung etc.

Prozessziel: (3) Festlegung der Kommunikationswege

Vorgehen: (3.1) Ad-hoc-Kommunikationswege
(3.2) Regelmäßige Sitzungen

Prozessziel: (4) Verknüpfung zur Buchführung

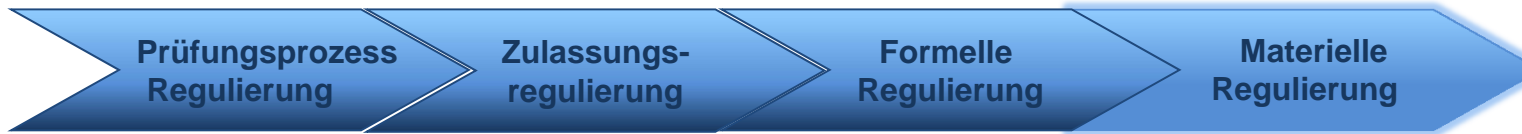
Vorgehen: (4.1) Bewertung: Zeitwert der Assetklasse aus LTAF legt Marktpreisrisiko fest
(4.2) Sind neue Rückstellungen zu buchen/auszubuchen/der Lagebericht anzupassen?



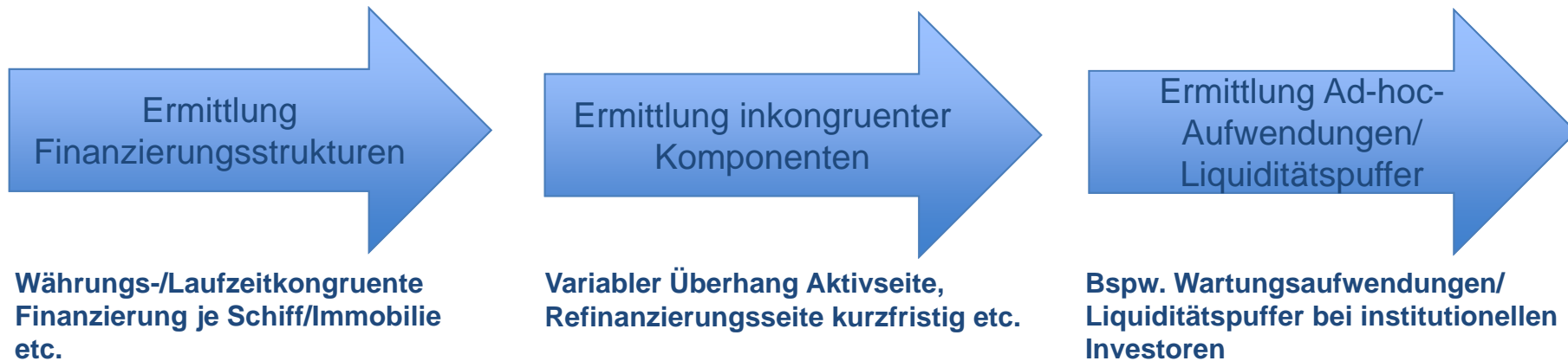
Risikosteuerung bei Marktpreisrisiken



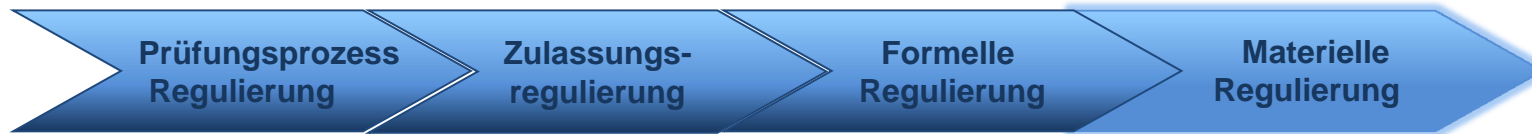
Generell ist von geringerer Volatilität der Marktpreise als bei offenen Fonds auszugehen!



Risikosteuerung bei Adressenausfallrisiken/ Liquiditätssteuerung

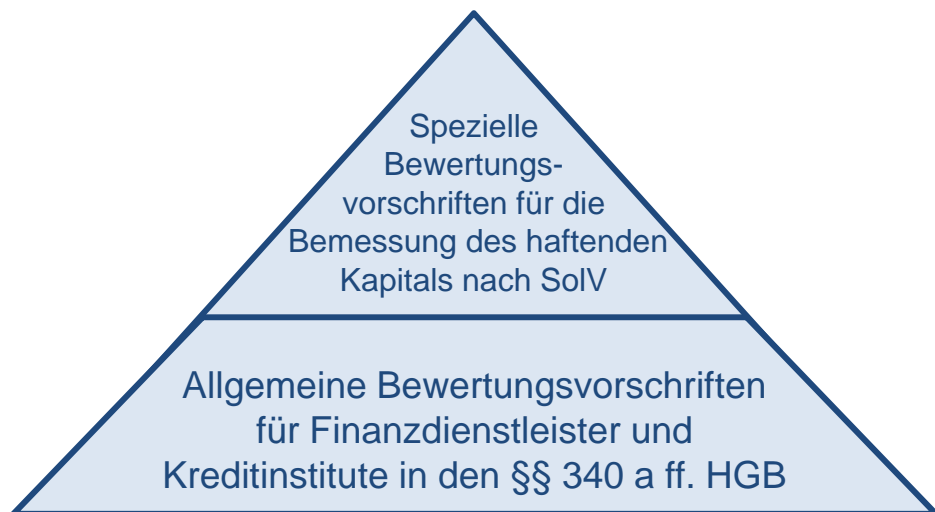


Ergebnisse müssen in Liquiditätsplanung auf mindestens monatlicher Ebene eingehen!



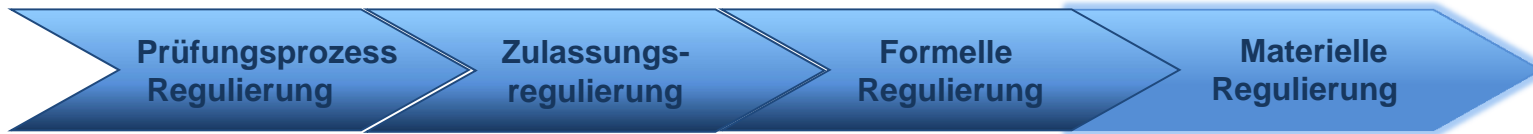
Bewertung

Bewertungsvorschriften für Kreditinstitute

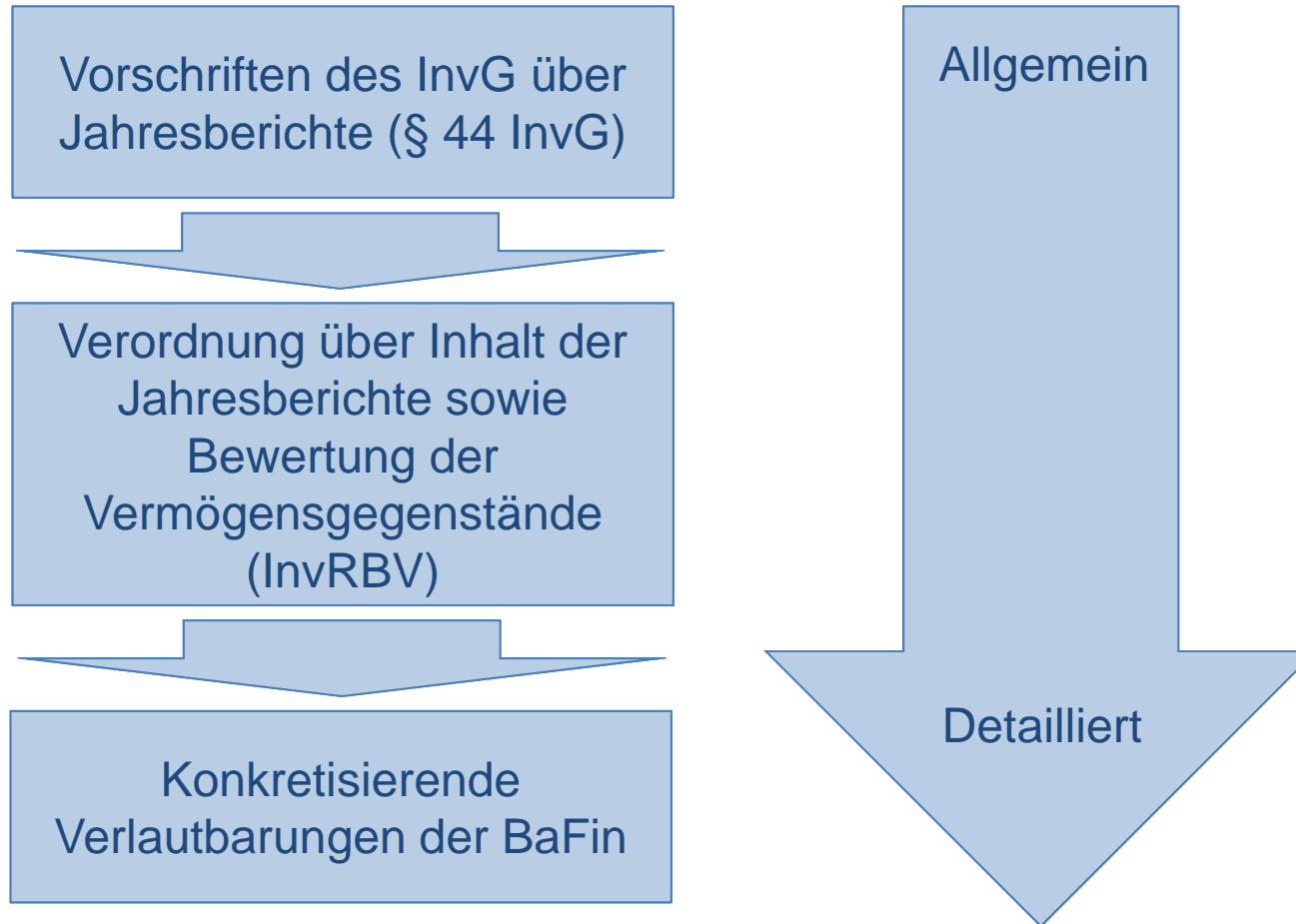


Bewertungsvorschriften für Investmentfonds





Bewertung



Prüfungsprozess
Regulierung

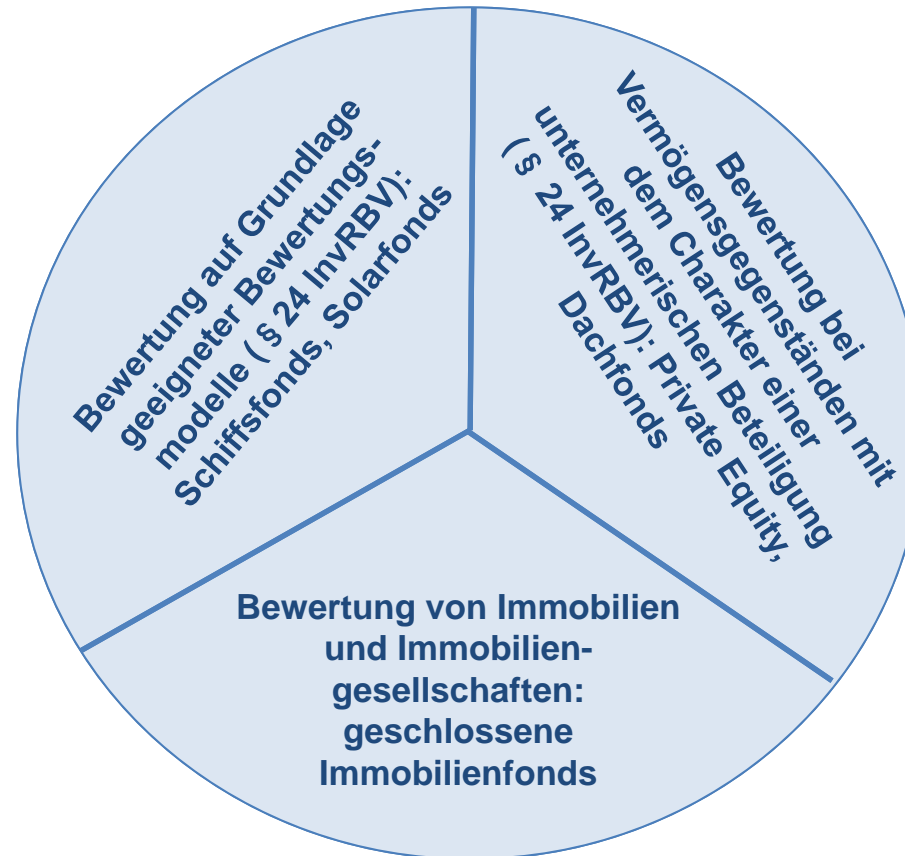
Zulassungs-
regulierung

Formelle
Regulierung

Materielle
Regulierung



Bewertung



Prüfungsprozess
Regulierung

Zulassungs-
regulierung

Formelle
Regulierung

Materielle
Regulierung



Bewertung bei Vermögensgegenständen mit dem Charakter einer unternehmerischen Beteiligung

Vorschrift

Anwendung bei Unternehmensanteilen, mit denen eine Beteiligungsabsicht verfolgt wird

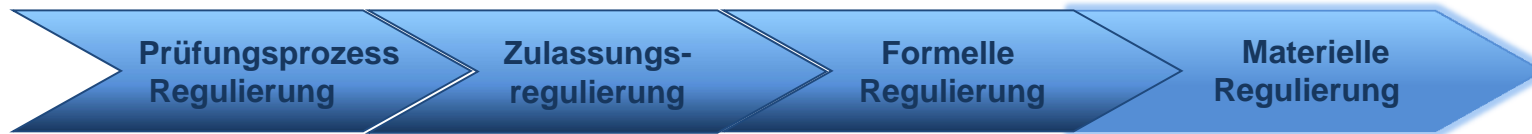
Bewertung spätestens alle 12 Monate durch einen unabhängigen Sachverständigen nach anerkannten Grundsätzen der Unternehmensbewertung

Dokumentation der Verfahren und Prämissen

Geeignete Bewertungsmethoden

Multiplikatorverfahren

DCF-Verfahren



Grundzüge der DCF-Bewertung

Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit

- Steuern

+ Abschreibungen

= Brutto-Cashflow

+/- Veränderung des Umlaufvermögens

- Wartungsausgaben

- sonstige Ausgaben

= Betriebsbedingter Cash-Flow

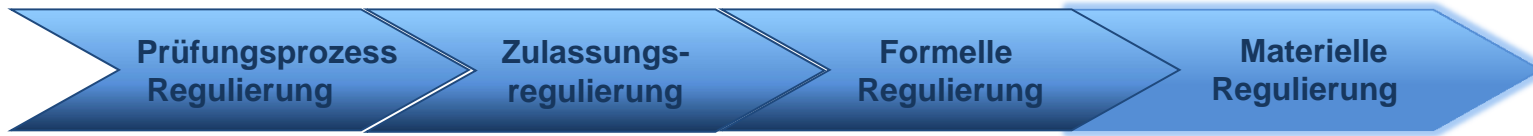
+/- nicht betriebsbedingter Cash-Flow

= Freier Cash-Flow

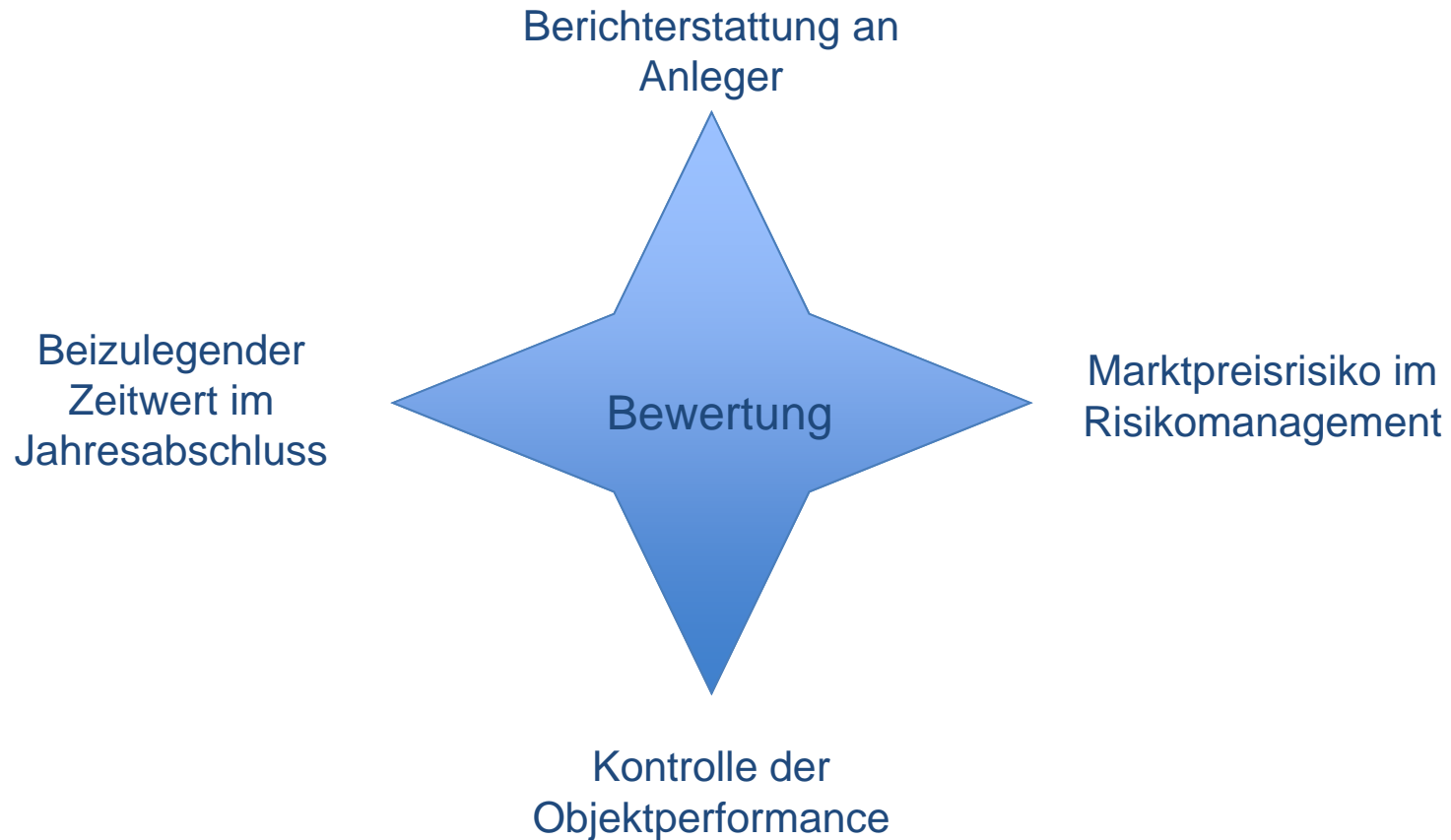


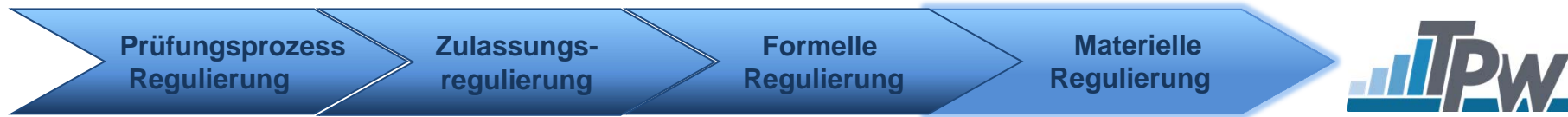
Bewertung auf Grundlage geeigneter Bewertungsmodelle

Vorschrift	Anwendung bei Vermögensgegenständen, die nicht zum Handel am organisierten Markt zugelassen sind
	Bewertung zum Verkehrswert (sachverständige, vertragswillige und unabhängige Geschäftspartner)
	Möglichst marktnahe Prämissen
Geeignete Bewertungsmethoden	LTAV
	Modifikationen bisheriger Bewertungsmethoden
Anwendung auf geschlossene Fonds	Je nach Vermögensanlagentyp Möglichkeit der Anerkennung von Branchenlösungen.



Integration der Bewertungsexpertise





Exkurs I: Fälle der Antragsregulierung

- Erweiterung der Geschäftserlaubnis: Handel/Entgegennahme von Finanzinstrumenten
- Änderungen im Geschäftsleitungskreis
- Änderungen im Gesellschafterkreis



Exkurs II: Updates ESMA

Fragestellungen, mit denen sich ESMA gegenwärtig beschäftigt:

- Definition des verwalteten Vermögens
- Bewertung des verwalteten Vermögens
- Ausgestaltung von AIFM-Light
- Nationale Genehmigungsverfahren
 - > Vorschläge an die Europäische Kommission im Sommer 2011



Exkurs II: Updates ESMA

Definition und Bewertung des verwalteten Vermögens

- (1) Junge Geschlossene Fonds: investiertes Vermögen ggf. wesentlich kleiner als das bisher gesicherte Eigen- und Fremdfinanzierungsvolumen.
 - Standpunkt ESMA: Evtl. Anschaffungswerte bzw. Commitment abz. Rückflüsse als Bewertungsbasis junger Fonds

- (2) Bewertung/Bewertungszeitpunkt: Unterschiede zwischen open-ended und closed-ended funds; Möglichkeit der Übernahme von branchenüblichen Verfahren
 - Standpunkt ESMA: Branchenübliche Verfahren sind guter Ausgangspunkt, aber „level playing field“ für open-ended und closed-ended funds.



Exkurs II: Updates ESMA

Definition und Bewertung des verwalteten Vermögens

(3) Behandlung von mehrstöckigen AIFs: Ermittlung des verwalteten Vermögens bei teilweiser Investition in ein anderes AIF

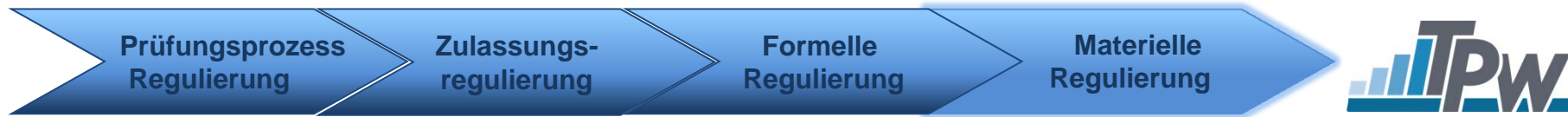
- Standpunkt ESMA: Es wird sowohl eine konsolidierte als auch eine Brutto-Betrachtungsweise offengelassen.



Exkurs II: Updates ESMA

Organisatorisches

- AIFM-Projekt und UCITS IV-Projekt einheitlich als „Investment Management“ unter Leitung von Guiseppe Vegas
- UCITS IV weiter fortgeschritten: u.a. Konsultationsphase für Risikomanagement
- aus AIFM-Verlautbarungen Orientierung an UCITS IV deutlich erkennbar



Resumée Regulierung des Emissionshauses

- Emissionshaus zentraler Manager und Adressat der Regulierung
- Konzentration der Risikomanagement-, Bewertungs- und Portfolioexpertise sinnvoll
- Organisatorische und gesellschaftsrechtliche Trennung zwischen Vertrieb, Portfolioverwaltung und Depotfunktion
- Orientierung der Regulierung evtl. an UCITS unter Ausnahme der Mischungs- und Steuerungsregelungen (?)

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!

30 Minuten Kaffeepause!

