

INVESTAKTUELL



Liebe Leserinnen und Leser,

nun ist er also da: der von der luxemburgischen Finanzindustrie heiß ersehnte „RAIF“ (Reserved Alternative Investment Fund). Am 31. Juli 2016 trat das Gesetz in Kraft, welches die Auflage und das Betreiben dieses neuen Fondsvehikels erlaubt.

Der „RAIF“ hat das Zeug dazu, die Spielregeln im Wettbewerb mit anderen Standorten für Alternative Investmentfonds zu Gunsten Luxemburgs zu verändern.

Auch wir als LRI Gruppe sehen bereits rege Nachfrage nach diesem neuen Vehikel und bereiten für mehrere Kunden RAIFs vor. Die Verwaltung dieser RAIFs liegt bei der LRI Invest, während die Verwahrung der Assets der RAIFs der LRI Depositary obliegt. Auch hier setzen wir wiederum unser bewährtes one-stop-shop Konzept für unsere Kunden um.

Zu den Merkmalen und Vorteilen des „RAIF“ erfahren Sie mehr in dieser Ausgabe der InvestAktuell.

Herzlichst Ihr

Markus Gierke
Managing Director

Diesel-Gate: LRI Invest S.A. legt rechtliche Schritte gegen VW ein



Nachdem vor ziemlich genau einem Jahr der Skandal um Volkswagen betreffend die Verwendung von illegalen Abschalteinrichtungen in Diesel-PKWs an die Öffentlichkeit gelangte, verloren die VW-Aktien (sowohl Stamm- als auch Vorzugsaktien) binnen weniger Tage rund 1/3 ihres Wertes. Die rechtliche Aufarbeitung dieses Betrugs ist in den USA noch nicht abgeschlossen. Während US-Anleger über Sammelklagen relativ einfach ihre erlittenen Kursverluste gerichtlich geltend machen können, ist dies in Deutschland nicht möglich. Zwar gibt es die Möglichkeit an sogenannten Kapitalmusterverfahren teilzunehmen, hierbei muss jedoch jeweils einzeln Klage eingereicht werden. Es wird in diesem Fall lediglich die Prozessführung gebündelt. Auch ist dabei zu beachten, dass in Deutschland teilweise sehr kurze Verjährungsfristen gelten. Im konkreten Fall unterliegen einige Schadenersatzansprüche der einjährigen Verjährungsfrist, sodass zeitnah entsprechende Ansprüche geltend gemacht werden müssen.

Die LRI Invest S.A. hat den Verlauf des VW-Skandals intensiv verfolgt und sich dabei u. a. von einer amerikanischen Anwaltskanzlei beraten lassen. Eine Analyse ergab, dass Fonds der LRI Invest S.A. durch den Volkswagen-Skandal um mehrere Millionen Euro geschädigt wurden. Zum Schutze der Interessen der geschädigten Anleger wurde deshalb entschieden, dass die LRI Invest S.A. zugunsten der von ihr verwalteten Fonds ebenfalls rechtliche Schritte gegen

Volkswagen einleitet. Die LRI Invest hat deshalb zunächst einen Güteantrag bei einer anerkannten Schlichtungsstelle eingereicht. Dieser hemmt, ebenso wie die Einreichung einer Klage, die Verjährung. An diesem Verfahren haben sich auch zwei von der LRI Invest S.A. verwaltete SICAVs beteiligt. Sollte Volkswagen zu keiner Einigung bereit sein, so kann sich die LRI Invest S.A. später am Kapitalmusterverfahren beteiligen.

Die LRI Invest S.A. hat dabei erreicht, dass mit den involvierten Anwaltskanzleien ausschließlich erfolgsabhängige Mandats- und Vergütungsvereinbarungen abgeschlossen wurden. Dadurch entstehen den involvierten Fonds keine Verfahrens- und Anwaltskosten im Falle der Abweisung der eingelegten Rechtsmittel. Für weitere Informationen stehen Ihnen unsere Kundenbetreuer im Relationship Management gerne zur Verfügung.



Ansprechpartner:
Rene Thiel
Head of
Legal & Compliance
Tel: +352 261 500 2800
E-Mail:
rene.thiel@lri-invest.lu

Es ist spruch-RAIF: Das neue Luxemburger Fondsvehikel



Markus Gierke

Managing Director

Michael Junglen

Head of Relationship Management D-A-CH

Luxemburg hat ein neues Anlagevehikel:

Reserved Alternative Investment Fund – RAIF. Am 1. August 2016 ist das entsprechende RAIF Gesetz offiziell in Kraft getreten. Der RAIF benötigt keine Zulassung durch die CSSF und unterliegt auch keiner direkten behördlichen Aufsicht – der neue Fonds wird nur indirekt über die AIFMD (Alternative Investment Fund Managers Directive) reguliert, indem er stets einen lizenzierten AIFM benötigt.

Einzelheiten und Bedeutung des RAIF erläutern Markus Gierke, Managing Director und Michael Junglen, Head of Relationship Management D-A-CH.

FONDSINNOVATION AUS LUXEMBURG

Markus Gierke: Luxemburg ist traditionell bekannt für regulierte Investmentstrukturen – als größter Fondsstandort Europas und Marktführer von UCITS- und Spezialfondslösungen, setzte man in der prä-AIFMD Ära eine Art goldenen Standard in Sachen Transparenz und Aufsichtspflicht. Die AIFMD verschob die Regulierung von der Produkt- zur Manager-Ebene. Somit hatte Luxemburg neben der Regulierung der Produkte auch höhere Anforderungen aus Sicht der Fondsmanager und Initiatoren, was sich nicht nur als aufwendig, sondern allem voran, als kostspielig herausstellte. Allerdings hat Luxemburg als innovativer Fondsstandort wieder einmal schnell reagiert und mit dem RAIF-Vehikel eine neuartige Fondsstruktur geschaffen, die sich ähnlich flexibel wie ein luxemburgischer Spezialfonds (SIF) oder eine Risikokapitalgesellschaft (SICAR) ausgestalten lässt, jedoch weder einer Genehmigung bedarf noch einer direkten Überwachung seitens der Finanzaufsicht unterliegt. Daher ist der RAIF mit einer äußerst attraktiven „Time-to-Market“ ausgestattet. Wir erwarten deshalb, dass der RAIF ein bevorzugtes Vehikel in Luxemburg werden wird.

KEINE REGULIERUNG UND KEIN ERHÖHTES RISIKO?

Michael Junglen: Aus Investorensicht birgt der RAIF keine versteckten Risiken oder Nachteile, da dieser ebenso wie SIF und SICAR, ausschließlich qualifizierten institutionellen Investoren vorbehalten ist. Auch, wenn beim RAIF die Regulierung auf Produktebene entfällt, ist der Alternative Investment Fund Manager (AIFM), der den RAIF lanciert, verwaltet und überwacht, weiterhin von der Finanzaufsicht reguliert. Dieser unterliegt klaren Vorgaben und erfüllt u.a. die hohen Anforderungen an das Liquiditäts- und Risikomanagement. Auch beim Haftungs niveau gibt es keine Unterschiede. Zudem obliegt der Verwahrstelle eine unabhängige Kontrollfunktion, welches den Investoren einen entsprechenden Komfort liefert. Demzufolge kann der RAIF keinesfalls mit nicht regulierten Produkten verglichen werden – Transparenz und Anleger schutz haben nach wie vor oberste Priorität. In diesem Sinne profitieren Manager und Anleger, wenn Investments zukünftig in einem RAIF strukturiert werden.

BESTENS AUF DAS NEUE VEHIKEL VORBEREITET

Markus Gierke: Da für uns in der LRI Gruppe als AIFM, Zentralverwaltung und Verwahrstelle die Anforderungen im Rahmen der Betreuung einer RAIF-Struktur unverändert bleiben, sind wir bestens auf das neue Vehikel vorbereitet und können auf unsere langjährige Erfahrung und etablierten Prozesse als einer der ersten AIFM am Standort Luxemburg zurückgreifen. Somit bieten wir die idealen Rahmenbedingungen zur gezielten schnellen Vermarktung von Anlagestrategien.

Michael Junglen: Bereits seit Ankündigung des RAIFs Ende 2015 befinden wir uns in Gesprächen mit Initiatoren und arbeiten derzeit intensiv mit neuen Kunden an der Ausarbeitung von Konzepten und der Ausgestaltung der notwendigen Strukturen. Wir werden kurzfristig die ersten RAIF-Strukturen lancieren. Es lässt sich bereits jetzt erkennen, dass innerhalb kürzester Zeit der RAIF sowohl von Initiatoren als auch von Investoren als neues Investmentvehikel angenommen wird.

AUSBLICK UND CHANCEN

Markus Gierke: Der RAIF wird einen positiven Einfluss auf bestehende sowie potentielle Neukunden haben, die entweder das neue Vehikel bereits ungeduldig erwartet haben oder bisher zögerten eine Struktur in Luxemburg aufzulegen. Wir verzeichnen zudem eine steigende Nachfrage von Private Equity- und Real Estate Managern, für die ein schneller Marktzugang kritisch ist. Der hohen Nachfrage nach Real-Asset-Anlagen seitens institutioneller Anleger können wir damit noch umfassender begegnen.

Michael Junglen: Für die Zukunft erwarten wir, dass einige unserer Kunden ihre bestehenden Strukturen in Luxemburg neu analysieren werden, insbesondere SIF-Strukturen, die als geschlossene Fonds aufgelegt wurden. Nicht nur bei Neuprojekten, sondern gerade bei Folgeprodukten sprechen die kürzeren Realisierungszeiten und die langfristige Flexibilität für die Umsetzung in einer RAIF-Struktur. Auch die vielseitige Anwendbarkeit aufgrund seiner Ausgestaltungsmöglichkeiten bewirkt, dass die Kundennachfrage nach dem RAIF steigt, da er unsere Produktpalette perfekt ergänzt und das Service-Angebot der LRI Gruppe, als ganzheitlichen Partner für Investmentlösungen, exzellent abrundet.

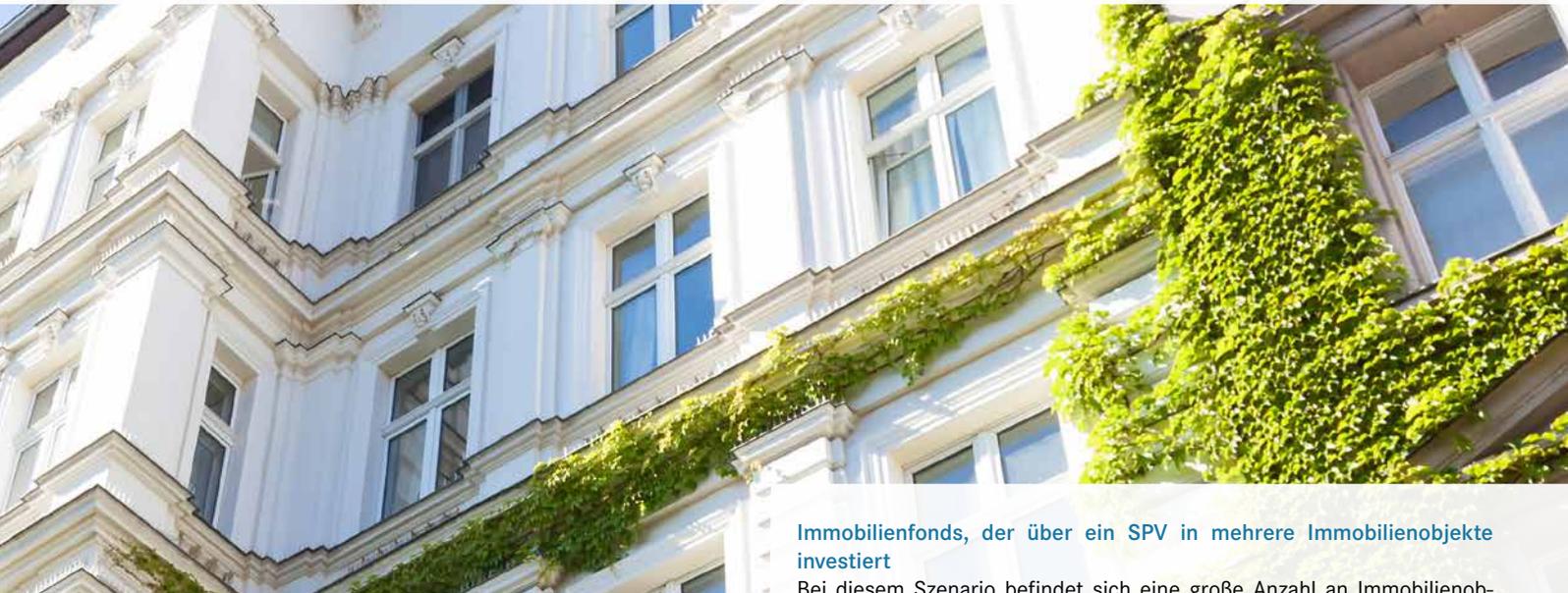
Bewertungsfunktion –

Wie unabhängige Bewerter einbezogen werden.

Zum Abschluss des Artikels hinsichtlich der Bewertungsfunktion von Verwaltern alternativer Investmentfonds (Alternative Investment Fund Managers – AIFM) in der letzten Ausgabe der LRI News möchten wir uns mit zwei Optionen bei der Durchführung der Bewertungsfunktion befassen. Diese Funktion kann entweder von dem AIFM selbst ausgeführt werden (interne Bewertung) oder an einen externen Bewerter delegiert werden. AIFMs, die als interne Bewerter fungieren, bedienen sich bei der Bewertung von Immobilienanlagen häufig unabhängiger Gutachter. Der AIFM bleibt jedoch dennoch verantwortlich für die Bewertung an sich und die Bewertungsfunktion im Allgemeinen. Es ist daher auf

der einen Seite von entscheidender Bedeutung, Plausibilitätskontrollen hinsichtlich der Bewertung durchzuführen, und auf der anderen Seite unvermeidbar, vertragliche Rahmenbedingungen mit den unabhängigen Bewertern sorgfältig auszuarbeiten. Allgemein ist es stets ratsam, eine möglichst enge vertragliche Verbindung zwischen dem AIFM und dem unabhängigen Bewerter zu erzielen. Zudem muss der AIFM eine sorgfältige Prüfung (Due Diligence) des unabhängigen Beraters vornehmen.

Im Folgenden befassen wir uns mit mehreren potenziellen Beziehungskonfigurationen zwischen dem AIFM und dem unabhängigen Bewerter.



Standard-Immobilienfonds (Plain Vanilla)

Bei der einfachsten Option befinden sich alle Immobilienobjekte vollständig im Besitz des Fonds, gleich, ob sie von einer Zweckgesellschaft (Special Purpose Vehicle, SPV) gehalten werden oder nicht. Die vertragliche Beziehung ist in diesem Fall unkompliziert, da es bei den Immobilienobjekten keine anderen Besitzer gibt und der AIFM daher den Vertrag direkt mit dem unabhängigen Bewerter abschließen kann.

Immobilienfonds mit Objekten, die als Mitbesitzer erworben wurden

In dieser Situation ist jedes Immobilienobjekt Eigentum von mindestens zwei Besitzern. Um genau zu sein, befindet sich das Immobilienobjekt normalerweise im Besitz eines SPV, dessen Anteile Eigentümern verschiedener Parteien sind. Beim Vergleich dieser Struktur mit der vorherigen stellt sich die Frage, wer nun die Vertragspartei sein sollte. Es gibt in diesem Fall mehrere Möglichkeiten.

- i) Der AIFM kann direkt mit dem unabhängigen Bewerter einen Vertrag eingehen. Da die anderen Eigentümer unter Umständen ebenfalls eine Bewertung des Immobilienobjekts benötigen, stellen sie die Bewertungsgebühr entsprechend ihrer jeweiligen Beteiligungsquote in Rechnung.
- ii) Der AIFM und die anderen Eigentümer schließen als Vertragsparteien gemeinsam einen Vertrag mit dem unabhängigen Bewerter ab. Auch hier werden die Bewertungskosten entsprechend den Beteiligungsquoten geteilt.
- iii) Eine externe Partei, unabhängig von dem AIFM und dem Portfoliomanagement des Fonds, schließt direkt mit dem unabhängigen Bewerter eine Vereinbarung. Die Bewertungskosten werden entsprechend den Beteiligungsquoten in Rechnung gestellt.

Immobilienfonds, der über ein SPV in mehrere Immobilienobjekte investiert

Bei diesem Szenario befindet sich eine große Anzahl an Immobilienobjekten im Besitz eines SPV oder eines ähnlichen Investmentvehikels, dessen Anteile im Besitz verschiedener Parteien sind. Daher gehört nur ein kleiner Teil jedes Immobilienobjekts dem Fonds und es ist dem AIFM wahrscheinlich nicht möglich, bei jedem unabhängigen Bewerter als Vertragspartei zu fungieren. In diesem Fall gibt es mehrere pragmatische und realistische Lösungen. Sie hängen von den spezifischen Investitionsstrukturen und der jeweiligen Beteiligung an jedem Immobilienobjekt ab, zum Beispiel im Hinblick auf Erheblichkeitsschwellen oder die Validierung bestehender Bewertungen.

Schlussfolgerung

Zusammenfassend kann gesagt werden, dass es stets ratsam ist, eine möglichst enge vertragliche Verbindung zwischen dem AIFM und dem unabhängigen Bewerter zu erzielen. Da es nicht immer möglich ist, eine individuelle Vereinbarung zwischen beiden Parteien einzugehen, ist es unvermeidlich, einen Vertrag gemeinsam mit den anderen Besitzern abzuschließen oder sich auf einen unabhängigen Bewerter, der einer externen Partei unterstellt ist, zu verlassen. Es ist jedoch äußerst wichtig zu erwähnen, dass es nicht der Portfoliomanager des Fonds sein kann, der die vertragliche Verbindung mit dem unabhängigen Bewerter eingeht. Zu guter Letzt muss bedacht werden, dass die erstellte Bewertung stets gründlich von dem AIFM kontrolliert werden muss und dass eine sorgfältige Prüfung (Due Diligence) in Bezug auf den unabhängigen Bewerter durchzuführen ist.



Ansprechpartner:

Dr. Martin Vogt

Head of Risk,

Valuation & Reporting

Tel: +352 261 500 2300

E-Mail:

martin.vogt@lri-invest.lu



Status Quo Anpassung/Fahrplan UCITS V

In einer vorherigen Ausgabe unseres Newsletters haben wir bereits die Umsetzung der UCITS V-Richtlinie in Luxemburg thematisiert. Das Thema bleibt weiterhin aktuell. So hat die Luxemburger Finanzaufsicht CSSF zwischenzeitlich unser Musterverkaufsprospekt, welches der novellierten Gesetzgebung Rechnung trägt, genehmigt. Sämtliche UCITS-Verkaufsprospekte werden nun sukzessive der CSSF zur Genehmigung vorgelegt. Vorab werden die Fondsiniciatoren, Anlageberater und Portfoliomanager von der LRI Invest kontaktiert um etwaige zusätzliche Änderungswünsche mit aufnehmen zu können. Ferner sind die entsprechenden Verwahrstellenverträge mit den involvierten Banken abgestimmt worden, sodass noch vor der von der EU-Kommission gesetzten Frist (13. Oktober 2016) Vollzug gemeldet werden kann.

Änderung der BaFin Verwaltungspraxis im Hinblick auf den Vertrieb von Investmentanteilen

Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) hat einzelne Aussagen in ihren FAQ - Häufige Fragen zum Vertrieb und Erwerb von Investmentvermögen nach dem KAGB - geändert. Die Änderungen betreffen inter alia das weitere Anbieten von Investmentfonds an bereits investierte Anleger.

Bisher hatte die BaFin die Auffassung vertreten, dass eine Vertriebstätigkeit auch dann vorliegt, wenn Anlegern, die bereits in einem Investmentfonds investiert sind, weitere Anteile desselben Investmentfonds zum Erwerb angeboten werden. Demnach konnte bereits aus einem unaufgeforderten Zusenden des Verkaufsprospektes oder anderer Informationsunterlagen (mit Ausnahme der gesetzlichen Informationspflichten)

zu einem bereits investierten Investmentfonds auf das Vorliegen der tatbestandlichen Voraussetzungen des „Vertriebs“ geschlossen werden.

Die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) stellte nun in ihren aktualisierten Q&A „Application of the AIFMD“ klar, dass keine Notwendigkeit für die Einreichung einer erneuten Vertriebsanzeige besteht, wenn das Angebot zum Erwerb neuer Investmentanteile ausschließlich an solche Anleger gerichtet ist, die bereits in dem Investmentfonds investiert sind.

Mit der Abänderung der Verwaltungspraxis geht einher, dass auch ohne Durchführung eines entsprechenden Vertriebsanzeigeverfahrens weitere Investmentanteile desselben Investmentfonds an bereits investierte Anleger ausgegeben werden können. Hierunter fallen auch etwaige Zeichnungsverpflichtungen (sog. Commitments) die bereits vor der Novellierung des Vertriebsbegriffes abgegeben wurden und (i) noch nicht/ oder erst teilweise abgerufen worden sind oder (ii) erhöht werden.

Konsultation zum grenzüberschreitenden Fondsvertrieb in der EU

In Fortführung ihres Konsultationspapiers vom Dezember 2014 zur getrennten Verwahrung von Vermögenswerten bei der Unterverwahrung durch Dritte nach der AIFM-Richtlinie veröffentlichte die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde ESMA kürzlich einen „Call for evidence - Asset segregation under the AIFMD“.

Bisher wurden seitens der ESMA zwei Optionen der getrennten Verwahrung im Falle einer Unterverwahrung bei Dritten präferiert.

- (i) Der Unterverwahrer differenziert zwischen Konten entsprechend den Auftrag gebenden Verwahrstellen und den Konten für andere Vermögenswerte. Es findet mithin eine kontenmäßige Trennung zugunsten der Verwahrstelle statt.
- (ii) Der Unterverwahrer differenziert zwischen einem Konto für AIFs und einem Konto für andere Vermögenswerte. Es findet mithin eine kontenmäßige Trennung nach AIFs und anderen Vermögenswerten statt.

Da die beiden vorgenannten Segregationsmodelle nicht für alle Märkte das Risiko des Verlustes von Vermögenswerten wirksam reduzieren können zeigt sich die ESMA durch die Veröffentlichung des Diskussionspapiers offen für angemessene alternative Lösungen solange ein solider Investorenschutz gewährleistet wird.

Anwendbarkeit des neuen Gesellschaftengesetzes

Das Luxemburger Parlament verabschiedete kürzlich einen Gesetzesentwurf zur Modernisierung und Abänderung des Gesetzes vom 10. August 1915 über Handelsgesellschaften, welche mit Wirkung zum 23. August 2016 in Kraft getreten sind. Auf die wesentlichen Neuerungen des Gesellschaftengesetzes gehen wir in der nächsten Ausgabe des Newsletters ausführlich ein.



Ansprechpartner:
Christian Lehnertz
Senior Fund Consultant
Tel: +352 261 500 2804
E-Mail:
christian.lehnertz@lri-invest.lu

Neue Leiter Relationship Management D-A-CH

und Portfolio Management Alternative Investments

Zum 1. August 2016 übernimmt **Michael Junglen** die Leitung des Bereichs Relationship Management D-A-CH. Herr Junglen verfügt über eine 10jährige Erfahrung in der Luxemburger Fondsindustrie, davon 2 Jahre in leitender Funktion. Der 37jährige ist seit Oktober 2015 als Principal Relationship Manager für Initiatoren aus der D-A-CH Region in unserem Hause tätig und konnte in dieser Zeit seine fundierten Kenntnisse insbesondere im Bereich der Alternativen Investments einbringen.

Ebenfalls zum 1. August 2016 wurde **Marin Dimitrov** zum Leiter des Bereichs Portfolio Management Alternative Investments befördert. Seit November 2015 ist der 43jährige bereits als Principal Portfolio Manager bei der LRI Invest S.A. tätig. Seine einschlägigen Erfahrungen im Bereich alternativer Investments gewann Herr Dimitrov unter anderem als Underwriter und Associate Director in seiner langjährigen Tätigkeit bei einer der weltweit führenden unabhängigen Investmentgesellschaften. Zuletzt war Herr Dimitrov als Conducting Officer bei einem bekannten deutschen Real Estate Haus in Luxemburg tätig.



Michael Junglen
Head of Relationship
Management D-A-CH
Tel: +352 261 500 2210
michael.junglen@lri-invest.lu



Marin Dimitrov
Head of Portfolio
Management Alternative
Investment
Tel: +352 261 500 2957
marin.dimitrov@lri-invest.lu

Deutsche GRI – German Real

Estate Investors Konferenz 2016

LRI-Invest partizipierte an der diesjährigen Deutschen GRI – German Real Estate Investment Konferenz. Mehr als 300 Fachleute aus dem Bereich Real Estate trafen sich in Frankfurt am Main, um über Trends und Möglichkeiten in der Real Estate-Industrie zu diskutieren. Die Auswirkungen für Investoren und Asset Manager resultierend aus Migration, Demografie und Investitionen an B- und C-Standorten waren die brisantesten Themen auf der diesjährigen GRI Konferenz.

LRI Gruppe als Co-Aussteller auf der ExpoReal

expo real Building networks
19. Internationale Fachmesse für Immobilien und Investitionen
4. – 6. Oktober 2016 • Dienstag – Donnerstag • Messe München

Besuchen Sie uns in Halle A
am Luxembourg Stand A1.330



Terminvorschau

3. – 6. Oktober 2016:

LRI Invest sponsert die ALFI Roadshow to the US/Canada, Toronto, Boston, New York

4. – 6. Oktober 2016:

LRI Invest als Co-Aussteller auf der ExpoReal, Luxembourg Stand, München

8. & 9. November 2016:

LRI Invest als Besucher auf der ALFI Roadshow to Switzerland, Genf & Zürich

9. & 10. November 2016:

LRI Invest als Besucher auf dem Immobilien Fund Forum, Königstein

10. & 11. November 2016:

LRI Invest als Besucher auf der PERE New York Summit, New York

11. November 2016:

LRI Invest als Besucher auf dem Deutschen Vermögensverwaltungstag, Dresden

22. & 23. November 2016:

LRI Invest als Aussteller auf der ALFI European Investment Funds Conference, Luxemburg

29. November 2016:

LRI Invest als Besucher auf der German PE Conference, Frankfurt am Main

LRI Invest S.A.

9A, rue Gabriel Lippmann
L-5365 Munsbach, Luxemburg
Tel: (+352) 261 500-1
Fax: (+352) 261 500-2299
E-Mail: info@lri-invest.lu
Internet: www.lri-invest.lu



Impressum und Herausgeber:

LRI Invest S.A.
Ansprechpartner (V.i.S.d.P.)
Katrin Demco,
Marketing & Communications
Manager
katrin.demco@lri-invest.lu

Agentur: letsch-kommunikation.de
© Fotos (Seite):
Barbara Heinz – bjochumfoto.de (1, 3, 4),
LRI S.A. (4), Hotohansel – Fotolia.de (1),
K. Demco, LRI (2), Tiberius Gracchus –
Fotolia.com (3), Taiga – Fotolia.com (5).