Downloaded from Blogs on 17.10.2026 07:25h

Asset Management Regulation Blog

By PwC Deutschland | 17. Juli 2025

AIFMD II: Was jetzt auf KVGs zukommt – und wie Sie sich optimal vorbereiten

Die überarbeitete AIFM-Richtlinie bringt frischen Wind in die Regulierung von alternativen Investmentfonds. Was heißt das konkret für Sie? Und worauf sollten Sie sich vorbereiten?

Downloaded from Blogs on 17.10.2026 07:25h

Content

AIFMD II auf einen Blick 3

Was ändert sich? 3

Was sollen KVGs jetzt tun? 5

Unser Fazit 6

Downloaded from Blogs on 17.10.2026 07:25h

Die EU hat mit der AIFMD II ein neues Kapitel in der Regulierung alternativer Investmentfonds aufgeschlagen. Die überarbeitete Richtlinie ist am 15. April 2024 in Kraft getreten – die nationalen Umsetzungen müssen bis zum 15. April 2026 erfolgen. Für Deutschland geschieht dies durch das geplante Fondsmarktstärkungsgesetz (FoMaStG). Der Referentenentwurf wurde bereits veröffentlicht, das Gesetzgebungsverfahren läuft.

Was bedeutet die AIFMD II für KVGs in der Praxis? Was sollten Sie bereits jetzt konkret tun und warum lohnt sich eine frühzeitige Gap-Analyse? Wir geben einen Überblick.

AIFMD II auf einen Blick

Die Alternative Investment Fund Managers Directive – kurz AIFMD – gehört seit über zehn Jahren zum regulatorischen Fundament der europäischen Fondslandschaft. Nun folgt die nächste Stufe: Mit der AIFMD II wird die Richtlinie umfassend überarbeitet. Ziel ist es, den Markt für alternative Investmentfonds (AIFs) weiter zu harmonisieren, transparenter zu gestalten und stärker auf aktuelle Herausforderungen auszurichten.

Auch gibt es indirekte Auswirkungen auf die Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities („UCITS-Directive“), da beide Regelwerke teilweise harmonisiert werden, etwa im Bereich von Delegation, Verwahrstellen oder Berichtspflichten.

Die neuen Vorgaben betreffen insbesondere **Kapitalverwaltungsgesellschaften (KVGs)**. Für sie bedeutet die AIFMD II u.a. mehr Transparenzpflichten, neue Instrumente zur Steuerung von Liquidität – und damit Handlungsbedarf.

Was ändert sich?

Die EU verfolgt mit der überarbeiteten Richtlinie mehrere Ziele: Grenzüberschreitende Fondsverwaltung vereinfachen, Risiken frühzeitig erkennen und Anleger:innen besser schützen. Manche der Änderungen betreffen Prozesse, andere Ihre Systeme und fast alle fordern Sie als KVG heraus, umzudenken und Ihre Strukturen weiterzuentwickeln. Hier sind einige der wesentlichen Neuerungen:

? Grenzüberschreitende Verwahrung: Neue Optionen

Verwahrstellen können künftig – unter gewissen Voraussetzungen – auch in anderen EU-Staaten sitzen. Das schafft Flexibilität und neue Möglichkeiten bei der Fondsstrukturierung.

Die AIFMD II führt den sogenannten "Depositary Passport light“ ein. Damit kann künftig eine Verwahrstelle in einem anderen EU-Mitgliedstaat Verwahrstelle für einen EU-AIF sein – sofern bestimmte Voraussetzungen erfüllt sind (u.a. Zustimmung der zuständigen Aufsichtsbehörden, Einhaltung der AIFMD II Vorschriften, keine einschlägigen Verwahrdienste im Heimatmarkt – gemessen am Marktvolumen).

? Delegation: Mehr Verantwortung, mehr Transparenz

Downloaded from Blogs on 17.10.2026 07:25h

Delegation bleibt erlaubt – aber nur unter klaren Bedingungen. Die Anforderungen an Kontrolle, Transparenz und EU-Substanz steigen.

KVGs müssen offenlegen, welche Tätigkeiten Sie an wen delegieren und wie Sie die Qualität dieser Tätigkeiten sicherstellen. Mindestens zwei verantwortliche Personen müssen ihren Sitz in der EU haben – und Entscheidungen im Tagesgeschäft eigenständig treffen. Auch Subdelegationen werden künftig transparenter – Aufsichtsbehörden können jederzeit Einblick fordern.

Was bedeutet das für Sie? Sie brauchen belastbare Prozesse zur Auswahl, Steuerung und Überwachung von Dienstleistern. Diese müssen dokumentiert, nachvollziehbar und regelmäßig überprüft sein.

? Liquiditätsmanagement: Neue Tools für herausfordernde Marktphasen

Bestimmte Liquiditätsmanagement-Tools (LMTs) werden verpflichtend eingeführt. Sie sollen helfen, Liquiditätsengpässe besser zu bewältigen.

Wenn Sie offene AIFs managen, kennen Sie die Herausforderung: Wie bleibe ich flexibel und gleichzeitig stabil in Krisen? AIFMD II macht hier ernst.

- Künftig müssen KVGs mindestens zwei geeignete LMTs auswählen
- Zu den möglichen Tools gehören etwa: Rücknahme Gates, Side-Pockets, Swing Pricing, Anteilspreisabschläge oder Aussetzung der Rücknahme
- KVGs müssen definieren, welche Tools sie wann und wie einsetzen – inklusive klarer Regeln und Kommunikation an Anleger:innen sowie Aufsicht.

Was jetzt zählt: Entwickeln Sie ein Liquiditätskonzept, das in Stressphasen trägt. Denken Sie aus der Perspektive Ihrer Investor:innen: Was gibt Sicherheit? Wie bleiben Sie transparent?

? Kreditvergebende AIFs: Einheitliche Spielregeln

AIFs, die Kredite vergeben, erhalten einen eigenen regulatorischen Rahmen. Ziel: Klare Spielregeln für einen wachsenden Markt.

Wenn Ihr Fonds Kredite direkt vergibt, gelten künftig EU-weit einheitliche Vorgaben. Bisher war die direkte Kreditvergabe durch Fonds national unterschiedlich geregelt – die AIFMD II schafft hier nun einen EU-weiten Rahmen mit dem Ziel Kreditfonds stabiler, transparenter und besser zu beaufsichtigen. Neu sind unter anderem:

- Rückzahlungen sollen grundsätzlich während der Laufzeit erfolgen
- Eine Begrenzung der Kreditvergabe an einzelne Kreditnehmer:innen auf 20 % des Fondsvermögens schützt vor Klumpenrisiken
- „Skin in the game“: Sie müssen 5 % des Kreditvolumens im Fonds halten, um sicherzustellen, dass

Downloaded from Blogs on 17.10.2026 07:25h

Fonds und Management im Risiko bleiben. Ziel: Ein Fonds darf Kredite nur vergeben, wenn dies Teil seiner echten Anlagestrategie ist und nicht nur, um diese Kredite möglichst schnell weiterzuverkaufen.

Konsequenz für Sie als KVG: Überprüfen Sie Ihre Kreditfonds auf Konformität. Wenn nötig: Jetzt umstrukturieren – es gelten Übergangsfristen

? Reporting & ??Transparenz: Fundiertere Entscheidung für Anleger:innen

Die Offenlegungspflichten werden erweitert – insbesondere zu Kosten, Gebühren und Risikostrategien. Das stärkt Vertrauen und Vergleichbarkeit.

Die Anforderungen an Informationen vor Vertragsabschluss steigen: Anleger:innen sollen fundierter entscheiden können. Neu ist u. a.:

- Detaillierte Angaben zu Gebühren, Kosten und deren Empfänger:innen
- Informationen über eingesetzte LMTs
- Offenlegung der gesamten Fondsstruktur, auch bei komplexen Vehikeln

Auch das laufende Reporting gegenüber Aufsichtsbehörden wird umfassender. Die ESMA arbeitet bereits an neuen technischen Standards für die Aufsichtsbericht, um die Berichtspflichten zu vereinheitlichen. Das verbessert die Aufsicht über Fondsstrukturen und Risiken.

Was bedeutet das für Sie? Setzen Sie auf IT-gestützte und effiziente Reportingprozesse. Und sorgen Sie intern für feste Verantwortlichkeiten: Wer liefert welche Daten, wie oft, in welchem Format?

Was sollen KVGs jetzt tun?

Die gute Nachricht zuerst: Noch haben Sie Zeit, sich vorzubereiten. Aber Sie sollten diese aktiv nutzen. Ein klar strukturierter Projektansatz hilft Ihnen, unnötige Hektik und Zeitprobleme bei der Umsetzung zu vermeiden und die Chancen für Sie als KVG hinter den Anforderungen zu sehen.

Schritt 1: Gap-Analyse starten und Klarheit schaffen

Fragen Sie sich (u.a.): Wo stehen Sie heute? Was funktioniert gut, was muss angepasst werden? Welche Fonds sind betroffen? Sind Ihre Delegationsvereinbarungen vollständig und aktuell dokumentiert? Haben Sie bereits geeignete LMTs definiert und können Sie diese technisch umsetzen? Wo müssen bestehende Reportings angepasst werden?

Schritt 2: Fahrplan festlegen und Projektteam aufstellen

Bringen Sie die richtigen Personen zusammen – mit klaren Projektrollen und einem verbindlichen Zeitplan.

Downloaded from Blogs on 17.10.2026 07:25h

Schritt 3: Projektumsetzung durchführen

Manche Themen lassen sich schneller anstoßen, wie beispielsweise die Überarbeitung von Delegationsverträgen, oder die Entwicklung einer LMT-Policy. Andere Themen benötigen mehr Zeit für die Umsetzung, da viele AIFMD II Vorgaben erst durch Systeme und Datenflüsse umsetzbar werden und damit auch IT- und Data-Governance Teams frühzeitig eingebunden werden müssen. Auch müssen die vertraglichen Rahmenwerke der AIFs rechtzeitig angepasst werden.

Schritt 4: Regulatorische Entwicklungen laufend im Blick behalten

Die technischen Standards (RTS) zu den Liquiditätsmanagement-Tools (LMTs) und Loan-Originating Funds sollen bis spätestens April 2026 finalisiert werden. Die RTS und ITS zum aufsichtsrechtlichen Reporting folgen dann bis spätestens April 2027. Diese Details sollten Sie frühzeitig im Blick behalten – wir informieren Sie an dieser Stelle fortlaufend.

Unser Fazit

AIFMD II ist kein bloßes Update. Die AIFMD II bringt viele neue Anforderungen mit sich: Mehr Transparenz, strengere Regeln im Rahmen der Delegation, klare Vorgaben zur Kreditvergabe und stärkeren Fokus auf Liquiditätssteuerung. Gleichzeitig eröffnet sie neue Möglichkeiten – etwa durch den EU-weit einheitlichen Rahmen für Kreditfonds oder durch flexiblere Verwahrmodelle im grenzüberschreitenden Geschäft.

Die AIFMD II ist mehr als nur eine Pflichtübung. Sie ist ein Schritt hin zu einem widerstandsfähigeren, transparenteren und europäisch besser vernetzten AIF-Markt. Wer sich jetzt gut aufstellt, kann nicht nur Risiken begrenzen, sondern auch neue Spielräume gewinnen.

> AIFMD II verlangt mehr als technische Umsetzung: Governance, Liquiditätstools, Kreditvergabe und Delegation gehören jetzt auf die Agenda – strukturiert, datenbasiert und vorausschauend.“
>
> Marcel Koch, Senior Manager | Risk & Regulation | Asset & Wealth Management

Sie müssen das nicht alleine stemmen. Wenn Sie sich fragen:
Wo sollen wir anfangen?
Welche LMTs passen zu unseren Produkten?
Was braucht unser Reporting, um zukunftssicher zu sein?

Dann lassen Sie uns sprechen. Gemeinsam finden wir den Weg, der zu Ihrer Strategie und Struktur passt.

Weiterführende Links:

- Risk & Regulation im Asset & Wealth Management
- SFDR, CSRD und Co. Ein Game Charger für die Interne Revision?
- Aktuell und informativ – die PwC Blogs. Profitieren Sie vom Wissen unserer Fachleute:

Downloaded from Blogs on 17.10.2026 07:25h

https://blogs.pwc.de/

Laufende Updates zum Thema erhalten Sie über das regulatorische Horizon Scanning in unserer Recherche-Applikation PwC Plus. Lesen Sie mehr unter “**Leistungen & Angebote**”.

Zu weiteren PwC Blogs

Schlagwörter

Alternative Investment Fund Managers Directive (AIFMD), Alternative Investmentfonds (AIF), Asset & Wealth Management, Berichterstattung / Reporting, Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB), Kapitalverwaltungsgesellschaft, Liquidität, Transparenz, UCITS-Directive / OGAW-Richtlinie

Kontakt

Marcel Koch
Frankfurt am Main
marcel.koch@pwc.com