

6. FEBRUAR 2024

Ihre Ansprechpartner:

Dr. Andreas Böhme
+49 69 257 811 025
aboehme@kslaw.com

Dr. Axel Schilder
+49 69 257 811 300
aschilder@kslaw.com

Martin Wolff
+49 69 257 811 301
mwolff@kslaw.com

King & Spalding

Frankfurt am Main
TaunusTurm
Taunustor 1
60310 Frankfurt am Main
Tel: +49 69 257 811 000

ELTIF 2 Chancen und Defizite

BaFin veröffentlicht einen FAQ zur überarbeiteten ELTIF-Verordnung

Am 1. Februar 2024 hat die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) ein FAQ zur am 10. Januar 2024 in Kraft getretenen, überarbeiteten ELTIF-Verordnung (Verordnung (EU) 2023/606 vom 15. März 2023 zur Änderung der Verordnung (EU) 2015/760) (ELTIF-VO) veröffentlicht.

Beileibe nicht jedes Gesetzesvorhaben wird mit einem eigenen FAQ der BaFin gewürdigt. Die Tatsache, dass in so großer zeitlicher Nähe zum Inkrafttreten der abgeänderten Verordnung ein FAQ veröffentlicht wurde, verdeutlicht, welche Bedeutung dem ELTIF seitens der deutschen Fondsaufsicht beigemessen wird. Auch in verschiedenen Gesprächen zwischen den Verbänden der Finanzindustrie und dem Bundesministerium der Finanzen und der BaFin wurde von letzteren klar der Wille geäußert, Deutschland zu einem ELTIF-Standort werden zu lassen. Die Ausgangsbasis für dieses Vorhaben ist dabei relativ bescheiden: Unter Geltung der bisherigen ELTIF-Verordnung gab es nicht einen einzigen deutschen ELTIF. Überhaupt wurden per Ende Januar 2023 nur insgesamt 84 in ganz Europa aufgelegt, davon 48 in Luxemburg mit einem vergleichsweise bescheidenen Gesamtvolumen von unter Euro 10 Milliarden. Es gibt daher im Hinblick auf den ELTIF noch einige Luft nach oben.

Die bisher mangelnde Akzeptanz des ELTIF war vor allen Dingen auf seine zahlreichen konzeptionellen Unzulänglichkeiten zurückzuführen. Insbesondere war diese Fondskategorie für professionelle Anleger hinsichtlich ihrer Anlagemöglichkeiten, Leverage-Begrenzungen und aus anderen Gründen zu restriktiv; für Publikumsfonds waren zusätzlich die Vertriebsvorschriften hinderlich (u.a. Fehlen eines europäischen Passes, Mindestzeichnungssumme EUR 10.000, eigene ELTIF-spezifische Geeignetheitsprüfung). Diese und andere Mängel hat der europäische

Gesetzgeber nunmehr durch die überarbeitete Verordnung zur adressieren versucht.

Es wurden Klarstellungen, Vereinfachungen und Deregulierungen im Bereich der erwerbbaaren Vermögensgegenstände, der Fremdfinanzierung und des Vertriebs aufgenommen. Auch die BaFin ist in ihrem FAQ sichtlich darum bemüht, eine möglichst breite Marktakzeptanz für den ELTIF zu erzeugen.

Besonders positiv hervorzuheben sind dabei die Ausführungen zur Frage einer notwendigen Erlaubniserweiterung für die Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) und die Anwendbarkeit produktspezifischer Regelungen aus dem KAGB.

ERLAUBNIS DER KVG

Die BaFin führt in dem FAQ aus, dass eine KVG alle ELTIF verwalten kann, soweit sie über eine Erlaubnis für die betreffende Fondsart und Assetklasse verfügt. Beide Elemente können dabei beliebig kombiniert werden. Eine KVG, die bisher die Erlaubnis zur Verwaltung von geschlossenen Spezial-Immobilienfonds und von offenen Publikums-Wertpapierfonds hat, kann damit bei der Verwaltung von ELTIF alle diese Elemente (offen/geschlossen, Publikums-/Spezial-AIF, Immobilien und Wertpapiere) miteinander kombinieren und z.B. auch einen offenen Wertpapier-Spezial-AIF verwalten.

Diese neue Flexibilität ist sehr zu begrüßen, führt allerdings zu dem paradoxen Ergebnis, dass im vorgenannten Beispiel die KVG ein offenes Publikums-Immobilien-Sondervermögen auflegen könnte, soweit dieses als ELTIF qualifiziert, nach aktueller Verwaltungspraxis aber nicht, wenn dieses lediglich ein „einfaches“ Sondervermögen wäre. Das ergibt offenkundig wenig bzw. gar keinen Sinn. Es wäre daher sehr wünschenswert, wenn die Bafin diese Inkonsistenz zum Anlass nähme, ganz allgemein ihre Erlaubnisvergabe-Praxis zu überdenken und zu liberalisieren.

Zumindest im Erlaubnisverfahren für die Verwaltung von Spezial-AIF sollten die Vorgaben und Anforderung an die Geschäftsleiter vereinfacht werden, insbesondere in Bezug auf:

- Umfang vorheriger Erfahrungen mit bestimmten Assetklassen oder Fondsarten,
- Zeitraum dieser Erfahrung,
- Seniorität der Position, in der die Erfahrungen erworben wurden,
- großzügigere Einbeziehung von ähnlichen Assetklassen (z.B. Immobilienerfahrung deckt auch Freiflächen-EEA-Anlagen ab),
- Durchschau bei Investitionen in Zielfonds unter Abschaffung von übertriebenen Anforderungen an Assetklassen der Zielfonds, da diese über eine eigene KVG mit eigenen Geschäftsleitern verfügen,
- kein Erfordernis von Wertpapiererfahrung bei Investitionen in offene Zielfonds), etc.

Ein wesentliches Argument dafür ist: Wenn Anleger, die regelmäßig hohe Millionenbeträge einer KVG anvertrauen, diese für fähig halten, dieses Geld auf der Grundlage der vereinbarten Anlagebedingungen ordnungsgemäß zu verwalten, dann sollte die BaFin dies auch tun. Das Lesen von Lebensläufen der Geschäftsleiter mit der Lupe und das Mikromanagement der BaFin bei der Erteilung der Erlaubnisse erscheinen oft überzogen und verhindern damit ein schnelles Reagieren auf sich verändernde Marktgegebenheiten. Aktuell wird dies bei Immobilienfonds gerade wieder im Zusammenhang mit dem Betrieb von PV-Anlagen, insbesondere in Form von Freiflächenanlagen wie vom Zukunftsfinanzierungsgesetz ursprünglich vorgesehen, deutlich.

AUSSCHLUSS PRODUKTSPEZIFISCHER REGELUNGEN / BEWERTUNG

Auch die Klarstellung im FAQ, dass die produktspezifischen Regelungen für die einzelnen Fondsarten nicht gelten, ist sehr zu begrüßen. Damit ist klargestellt, dass in Immobilien und/oder Infrastruktur investierende ELTIF die Regelungen in §§ 230 ff., 260a ff. und 261 ff. KAGB nicht beachten müssen.

Dies wirft allerdings auch einige Folgefragen auf. So werden im FAQ hinsichtlich der Bewertung der Vermögensgegenstände die allgemeinen Regeln unter konkreter Benennung der Vorschriften für die laufende Bewertung für anwendbar erklärt; auf die Vorschriften zur Ankaufsbewertung wird im FAQ dagegen nicht Bezug genommen. Sie sind im KAGB auch produktspezifisch (und sogar Assetklassen-spezifisch) ausgestaltet und stehen in den „produktspezifischen“ Teilen der jeweiligen Abschnitte des KAGB (§§ 231 Abs. 2, 236, 261 Abs. 5 und 6 KAGB).

Eine Ankaufsbewertung der zu erwerbenden Vermögensgegenstände ist damit nach Gesetzeslage und FAQ wohl nicht erforderlich, auch nicht bei Publikums-ELTIF. Die meisten KVGen sehen allerdings eine Ankaufsbewertung nach ihren Bewertungsrichtlinien vor und werden vermutlich eine solche weiterhin auch bei einem ELTIF durchführen. Das ist aus der Sicht einer KVG gewiss auch sehr empfehlenswert, vor allem vor dem Hintergrund, dass bei Rechtsstreitigkeiten zwischen Anlegern und KVGen Bewertungsfragen häufig eine zentrale Rolle spielen. Vorwürfe, wie die KVG habe nicht richtig bewertet, der Bewerter wurde nicht richtig ausgesucht oder war nicht kompetent genug, die Bewertungsmethode war falsch, die Bewertung und ihre Methodik wurden nicht ordnungsgemäß offengelegt, etc., sind nur einige der gängigen Beispiele aus der Gerichtspraxis. Lesenswert hierzu ist die aktuelle Entscheidung des Bundesgerichtshofes vom 13. Juni 2023, BGH NZG 2023, 1707, die allerdings noch zur Rechtslage vor Einführung des KAGB ergangen ist.

SPVS ALS QUALIFIZIERTE PORTFOLIUNTERNEHMEN

Zu den für einen ELTIF zulässigen Vermögensgegenständen zählen auch Beteiligungen an oder Schuldtitel von sog. qualifizierten Portfoliounternehmen. Die diesbezügliche Definition ist sehr weit und umfasst (vereinfacht) Unternehmen, die keine Finanzunternehmen sind und die entweder nicht börsennotiert sind oder deren Marktkapitalisierung weniger als EUR 1,5 Mrd. beträgt.

Fraglich ist dabei, ob Zweckgesellschaften wie z.B. Immobilien-Gesellschaften qualifizierte Portfoliounternehmen sein können. Zweifelhaft wäre dies, wenn man für diese das Vorliegen einer - nicht legal definierten - Unternehmenseigenschaft fordern würde, die auf Grundlage z.B. des zugrundeliegenden Geschäftsmodells, der Eingehung unternehmerischer Risiken, des Unternehmenswerts (der nicht nur der Summe der Inventarwerte darstellen darf), zu bestimmen wäre. Zudem war in Art. 10 lit. e) der ursprünglichen ELTIF-Verordnung die Möglichkeit eines indirekten Haltens von Sachwerten noch ausdrücklich geregelt („direkte Beteiligungen oder indirekte Beteiligungen über qualifizierte Portfoliounternehmen an einzelnen Sachwerten“); diese Spezifizierung ist nunmehr entfallen; die Rede ist nur noch von „Sachwerten“.

Andererseits gibt es keine Hinweise darauf, dass der Gesetzgeber die bisher bestehende Möglichkeit eines indirekten Haltens von Sachwerten beschneiden wollte. Im Vorfeld der Überarbeitung der ELTIF-Verordnung war vielmehr gefordert worden, indirekte Investitionen auch in andere Vermögenswerte zuzulassen (z.B. Erwerb von Beteiligungsunternehmen über Holdinggesellschaften). Diese Möglichkeit schien versperrt, da indirekte Investitionen in Sachwerte ausdrücklich genannt waren, indirekte Investitionen in andere Vermögenswerte aber gerade nicht. Der Entfall der „indirekten Beteiligung“ bei den Sachwerten ist daher wohl eher dahingehend zu interpretieren, dass damit indirekte Beteiligungen bei allen Vermögenswerten zugelassen werden sollten. Bestätigt wird das durch Satz 1 des Erwägungsgrundes (12) der neuen ELTIF-Verordnung, der wie folgt lautet: „*Investitionen von ELTIF können über die Beteiligung von zwischengeschalteten Akteuren, einschließlich Zweckgesellschaften und Verbriefungsgesellschaften oder Vermögensverwaltungsgesellschaften oder Holdinggesellschaften, getätigt werden.*“

Vollständig folgerichtig ist diese Interpretation allerdings nicht, da Erwägungsgrund (12) davon spricht, dass „Investitionen von ELTIF über die Beteiligung von zwischengeschalteten Akteuren, einschließlich Zweckgesellschaften [...] getätigt werden können“. Dies liest sich so, als ob die zwischengeschalteten Zweckgesellschaften nicht selbst der Investitionsgegenstand sind, während nach alter Rechtslage die Zweckgesellschaften gerade selbst qualifizierte Portfoliounternehmen waren.

Ob Zweckgesellschaften nun aber direkt als „qualifizierte Portfoliounternehmen“ qualifizieren oder als „zwischengeschaltete Akteure“ im Sinne des Erwägungsgrundes (12) zulässig sind, ist im Ergebnis nicht entscheidend; sie sind jedenfalls zulässig.

RÜCKGABE VON ANTEILEN

Nach der Konzeption des ELTIF als ein Vehikel zur langfristigen Vermögensanlage sollen diese grundsätzlich geschlossen sein (Art. 18 (1) ELTIF-VO). Gemäß Art. 18 (2) der ELTIF-VO kann jedoch in den Vertragsbedingungen oder der Satzung eines ELTIF auch die Möglichkeit von Rücknahmen während der Laufzeit des ELTIF vorgesehen werden, sofern bestimmte Bedingungen erfüllt sind. Eine Rücknahme ist dabei nicht zulässig während einer vertraglich festgelegten Mindesthaltedauer und während der Anlaufzeit, in der die Anlagebeschränkungen / Diversifizierungsvorschriften nicht (zwingend) einzuhalten sind. Die Anlaufzeit ist beschränkt auf max. 5 Jahre oder die Hälfte der Laufzeit des ELTIF, kann also relativ lange sein. Außerdem ist die Rücknahme zu beschränken auf einen in den Anlagebedingungen festzulegenden Prozentsatz der vom ELTIF gehaltenen liquiden Mittel (Art. 18 (2) lit. d) ELTIF-VO). Diese liquiden Mittel dürfen max. 45% der Vermögenswerte des ELTIF ausmachen. Eine Mindestquote für liquide Mittel gibt es nicht, sie kann daher auch sehr gering sein. Eine Erfüllung von Rücknahmeverlangen aus dem eigentlichen Anlagevermögen des offenen ELTIF ist ausgeschlossen.

Dies wirft die Frage auf, ob ein an sich offener ELTIF auch tatsächlich offen im Sinne der deutschen Rechtsvorschriften ist, insbesondere nach den Kriterien des Rundschreibens 11/2017 der BaFin (Kapitalanlagerundschriften) und nach den Regelungen des Investmentsteuergesetzes (InvStG). Mindesthalte- und Rückgabesperrfristen sind für eine Qualifikation als offener Fonds nach dem Kapitalanlagerundschriften grundsätzlich schädlich. Auf die Frage, ob dies auch für gesetzliche Fristen gilt, kommt es hier nicht an, weil die entsprechenden Sperrfristen bei einem ELTIF vertraglich festgelegt werden.

Darüber hinaus ist die Beschränkung der Rückgabe auf den Betrag der liquiden Mittel und die Ausnahme des Anlagevermögens zu beachten. Eine „Rückgabe“, die nicht aus dem gesamten Vermögen des Fonds zu bedienen ist, sondern ggf. nur aus einem sehr kleinen Teil davon (auf jeden Fall nur aus max. 45% des Vermögens) kann möglicherweise nicht als echte Rückgabemöglichkeit angesehen werden. Es bestehen daher Zweifel, ob die Anforderungen an eine „Rückgabe“ nach deutschem Recht (einschließlich § 26 Nr. 2 InvStG) von einem ELTIF erfüllt werden. Hier wäre eine Klarstellung durch die zuständigen Aufsichts- und Finanzbehörden sehr wünschenswert (zur steuerlichen Behandlung eines ELTIF siehe auch unten).

LEVERAGE-BESCHRÄNKUNG

Die Fremdkapitalaufnahme eines ELTIF ist gesetzlich beschränkt auf 50% seines Net Asset Value (NAV) bei Publikums-ELTIF (entspricht vereinfacht ca. 33% Loan-to-Value (LTV)) und 100% des NAV bei Spezial-ELTIF (entspricht vereinfacht ca. 50% LTV).

Die Finanzierungsgrenze beim Publikums-ELTIF entspricht damit in etwa der Finanzierungsgrenze bei deutschen offenen Publikums-Immobilien-/Infrastruktur-Sondervermögen (dort: 30% LTV) und ist deutlich niedriger als die Finanzierungsgrenze bei geschlossenen Publikums-AIF von 150% des Eigenkapitals (entspricht vereinfacht ca. 60% LTV).

Für die deutschen Spezial-AIF gelten grundsätzlich überhaupt keine Finanzierungsgrenzen, mit Ausnahme der Finanzierungsgrenzen für Immobilien und wohl auch Infrastruktur beim Spezial-AIF mit festen Anlagebedingungen (dort 60% LTV).

Diese in den meisten Fällen restriktiveren Leverage-Grenzen beim ELTIF im Vergleich zu den deutschen Fonds sind sicher ein Nachteil des ELTIF, dessen Auswirkungen auf seine Marktakzeptanz abzuwarten bleiben.

Immerhin gibt es im Rahmen der Regelungen zur Leverage zwei interessante neue Vorschriften: Zum einen ist die passive Grenzverletzung (Überschreiten der Finanzierungsgrenze ohne Verschulden der KVG wie z.B. aufgrund von Wechselkursschwankungen oder Abwertungen der Vermögenswerte) gesetzlich geregelt. Wird die Finanzierungsgrenze passiv überschritten, ist nunmehr geregelt, dass die KVG in einer solchen Situation innerhalb eines angemessenen Zeitraums die notwendigen Maßnahmen zur Berichtigung der Anlageposition zu ergreifen hat, wobei sie dabei die Interessen der Anleger des ELTIF angemessen berücksichtigen muss. Dies entspricht in etwa der bereits bestehenden Verwaltungspraxis der BaFin im Bereich der offenen Immobilienfonds. Die nun für ELTIF erfolgte Kodifizierung und deren Anwendung auf alle Fonds ist dabei sehr zu begrüßen.

Zum anderen wird für ELTIF nunmehr geregelt, dass Kreditvereinbarungen, die vollständig durch Kapitalzusagen der Anleger gedeckt sind, nicht als Kreditaufnahme im Sinne der Regelung zu den Finanzierungsgrenzen gelten. Damit werden sog. Subscription Credit Facilities von den Finanzierungsgrenzen ausgenommen. Auch diese Neuerung ist sehr begrüßenswert. Die deutsche Regelung des § 263 Abs. 5 KAGB, die die Finanzierungsgrenze für geschlossene Publikumsfonds für die Zeit des erstmaligen Vertriebs (max. für 18 Monate) aussetzt, gilt nur für geschlossene Fonds und nur zu Beginn ihrer jeweiligen Laufzeit.

Es wäre sehr zu begrüßen, wenn diese beiden neuen Elemente - flexible Regelung zu passiven Grenzverletzungen und die Ausnahme von Subscription Credit Facilities von den Finanzierungsgrenzen - auch in das nationale deutsche Recht für alle relevanten Fondsarten übernommen werden würden.

MÖGLICHKEIT DER AUFLAGE VON KREDITFONDS

Die Rolle von Kreditfonds bei der Finanzierung von Fondsinvestitionen und der Finanzierung der Realwirtschaft hat in den letzten Jahren stetig zugenommen. Deutsche Kreditfonds sind dabei allerdings (noch) die absolute Ausnahme geblieben. Die meisten in Deutschland tätigen Kreditfonds haben ihren Sitz im Ausland, weit überwiegend in Luxemburg. Nach dem KAGB war die Kreditvergabe durch Fonds bisher auch nur durch geschlossene Spezial-AIF zulässig (§ 285 Abs. 2 KAGB).

ELTIFs dagegen dürfen vollumfänglich Kredite an qualifizierte Portfoliounternehmen vergeben. Da jegliche deutsche Fondsformen als ELTIF ausgestaltet werden können, sind über den „Umweg“ ELTIF auch deutsche Kreditfonds jeder Couleur möglich. Diese können daher auch als Publikumsfonds und als offene Fonds in der Form sowohl als reine Kreditfonds als auch gemischte Fonds mit Eigenkapital- und Fremdkapitalinvestments ausgestaltet sein.

Zu beachten ist in diesem Zusammenhang, dass sich im Moment auch die überarbeitete AIFM-Richtlinie (AIFMD II) in Abstimmung befindet, mit deren Verabschiedung im Februar 2024 gerechnet wird. Diese enthält unter anderem auch detaillierte Regelungen zu Kreditfonds. Die Regelungen der ELTIF-VO werden als spezielleres und direkt anwendbares Recht den Regelungen der AIFMD II (bzw. den jeweiligen nationalen Umsetzungsgesetzen) vorgehen. Dies gilt auch für die in der AIFMD II abweichend geregelten Fremdkapitalgrenzen. In der aktuellen Entwurfsfassung der AIFMD II ist eine Leverage-Grenze für offene Kreditfonds von 175% vorgesehen und von 300% für geschlossene Kreditfonds. Leverage ist dabei das Verhältnis zwischen dem Engagement des AIFs (berechnet nach der Commitment-Methode) und seinem Nettoinventarwert. Die genannten Grenzen entsprechen damit vereinfacht ca. 43% LTV bzw. 66% LTV. Für ELTIF-Kreditfonds verbleibt es jedoch bei den genannten Grenzen von 50%/100% NAV aus der ELTIF-VO.

KEINE EIGENE „ELTIF-BESTEUERUNG“

Der FAQ zur überarbeiteten ELTIF-Verordnung enthält nachvollziehbar keinerlei Aussagen zur steuerlichen Behandlung des ELTIF; diese richtet sich vielmehr nach dem geltenden steuerlichen Regime für das unterliegende Investmentvermögen. Der „Mantel“ des ELTIF hat somit keinerlei Einfluss auf die steuerlichen Parameter. Auswirkungen können sich jedoch aufgrund der regulatorischen Vorgaben des ELTIF für die steuerliche Wahl des zugrundeliegenden Investmentvermögens ergeben; die engen investmentsteuerlichen Vorgaben für steuerlich (offene) Spezial-Investmentfonds dürften im Regelfall nämlich nicht erfüllt werden.

Für geschlossene Investment-Kommanditgesellschaften in Form eines ELTIF sind die allgemeinen steuerlichen Regelungen zu beachten. Insbesondere die Themengebiete der gewerblichen Infektion und der gewerblichen Entprägung bleiben unverändert relevant; das InvStG findet keine Anwendung.

Für offene Sondervermögen in Form eines ELTIF gelten hingegen die Regelungen des InvStG. Somit ist sowohl bei steuerlichen Investmentfonds als auch bei steuerlichen Spezial-Investmentfonds die Befreiung von der Gewerbesteuer (Stichwort „Vermeidung aktiver unternehmerischer Bewirtschaftung von Vermögenständen des ELTIF“, § 15 InvStG) zwingend zu beachten. Wie bereits vorstehend angedeutet, sind bei steuerlichen Spezial-Investmentfonds die Anlagebestimmungen des § 26 InvStG zu beachten und entsprechend in den Anlagebedingungen zu reflektieren – eine Vorgabe, die offensichtlich nicht mit allen Grundvorgaben des ELTIF zu vereinbaren ist.

FAZIT

Der ELTIF 2 eröffnet vor allem im Publikumsfondsbereich neue Möglichkeiten („Private Equity-Investments ab 1 Euro“). Im Spezial-AIF-Bereich dagegen ist der ELTIF 2 eher kein Game Changer, da er gegenüber den anderen (nur deutsch-rechtlichen) Rechtsformen keine erkennbaren wesentlichen Vorteile bietet.

Allenfalls ließe sich daran denken, über den ELTIF deutsche Fonds auch internationalen Investoren gegenüber zu öffnen. Diese bevorzugen bisher in Europa Fonds, die nach Luxemburger Recht aufgelegt und behandelt werden. Gegebenenfalls ließe sich dies durch eine Vermarktung von deutschen Fonds als ELTIF mit dem Hinweis auf dessen pan-europäische „Rechtsform“ aufbrechen. Dabei könnte bei der Anlegeransprache gezielt die rechtliche Grundlage der europäischen Verordnung herausgestellt werden, die sowohl für deutsche als auch für Luxemburger ELTIFs gilt, weshalb es keinen Grund mehr gibt, Luxemburger Produkte denen aus anderen Jurisdiktionen vorzuziehen („ELTIF ist gleich ELTIF, egal wo er seinen Sitz hat“).

ÜBER KING & SPALDING

1885 in Atlanta gegründet, zählt King & Spalding LLP heute zu den führenden internationalen Wirtschaftskanzleien. Mit mehr als 1.300 Rechtsanwälten an 23 Standorten in den Vereinigten Staaten, in Europa, in Asien sowie im Nahen Osten hat die Sozietät Mandate in über 160 Ländern auf sechs Kontinenten betreut. Zu unseren Mandanten, die wir oft seit Jahrzehnten beraten, zählt die Hälfte der 100 größten Unternehmen der Welt (Fortune 100). Weltweit liegen die strategischen Schwerpunkte der Kanzlei in den Bereichen Financial Institutions, Global Disputes, Energy, Healthcare/Life Sciences, Intellectual Property und Government Investigations. Das deutsche Büro von King & Spalding berät mit kompromisslosem Fokus in den Bereichen Investmentfonds, Immobilienkapitalmarkt, Finanzierung, Prozessvertretung/Schiedsverfahren/Streitbeilegung sowie Life Sciences/Healthcare. Weitere Informationen finden sich auf unserer Webseite unter www.kslaw.com.

Der Inhalt dieses Dokuments ist nicht als Rechtsberatung gedacht und sollte nicht als solche herangezogen werden. Das Dokument dient ausschließlich der allgemeinen Information und dem internen Gebrauch des Empfängers. Das Dokument wurde dennoch mit größtmöglicher Sorgfalt und nach bestem Gewissen erstellt. Alle Angaben erfolgen jedoch ohne Gewähr für ihre Aktualität, Vollständigkeit und Richtigkeit. In einigen Jurisdiktionen kann dies als "Anwaltswerbung" gesehen werden. [Datenschutzrichtlinie](#) ansehen.

ABU DHABI	CHARLOTTE	FRANKFURT	LOS ANGELES	PARIS	SINGAPUR
ATLANTA	CHICAGO	GENEVE	MIAMI	RIYADH	TOKYO
AUSTIN	DENVER	HOUSTON	NEW YORK	SAN FRANCISCO	WASHINGTON, D.C.
BRÜSSEL	DUBAI	LONDON	NORD- VIRGINIA	SILICON VALLEY	
