

Großkommentare der Praxis

Baur/Tappen/Mehrkhah/Behme

Investmentgesetze

Großkommentar

4., neu bearbeitete Auflage

herausgegeben von

Dr. Jürgen Baur

Rechtsanwalt in Köln,

Prof. Dr. Falko Tappen

Steuerberater, Hochschule Worms – University of Applied Sciences,

Elnaz Mehrkhah

Rechtsanwältin in Frankfurt am Main und

Dr. Caspar Behme

Universität Heidelberg/LMU München

Dritter Band

§§ 214–360 KAGB

Bearbeiter:

§§ 214–217: Christoph Schmid

§§ 218–224: Damir Barac

§§ 225, 283, 284: Marco Zingler

§§ 226–229: Martin Zackor/Katja Simone Wülfert

§§ 230–232: Christopher Winter

§§ 233–235: Nina-Luisa Siedler

§§ 236–260: Stephan Reiss

§§ 261–267, 285–288: Sebastian Hartrott

§§ 268–270: Nico Dorenkamp

§§ 271–272: Jens Grimm/Peter Lenz

§§ 273–277, 280–282: Andrea München

§§ 278, 279: Tilman Schultheiß

§§ 289–292, 314–320: Caspar Behme

§§ 293–308: Frank Zingel/Robert Oppenheim

§§ 309–313: Robert Oppenheim/Ulf Klebeck

§§ 321, 323: Karin Lichtenstein

§§ 322, 324, 329: Katrin Ebel

§§ 325–328, 330–330a: Anna Lucia Izzo-Wagner/

Volker Baas

§§ 331–336: Sebastian Tusch

§§ 337, 338: Thomas Jesch

§ 338a: Anna Lucia Izzo-Wagner/Lea Maria Siering/

Till Otto

§ 338b: Lea Maria Siering/Juliane Fitzke

§§ 339–341: Tom Herberger

§ 344: Finn Gerlach/Tom Herberger

§§ 341a–343, 344a, 345, 347–356, 358–360: Finn

Gerlach

§ 346: Petra Reinholz

§ 357: Peter Schäfer/Finn Gerlach

DE GRUYTER

Stand der Bearbeitung: 21.7.2019

Zitervorschlag: z.B.: Baur/Tappen/Mehrkah/Behme/*Behme* § 317 KAGB Rn. 17.

Sachregister: Christian Klie

ISBN 978-3-11-049054-1

e-ISBN (PDF) 978-3-11-049221-7

e-ISBN (EPUB) 978-3-11-049078-7

Library of Congress Control Number: 2019930495

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

© 2020 Walter de Gruyter GmbH, Berlin/Boston

Datenkonvertierung und Satz: jürgen ullrich typesatz, Nördlingen

Druck und Bindung: Hubert & Co. GmbH und Co. KG, Göttingen

www.degruyter.com

Die Bearbeiter der 4. Auflage

- Marc von Ammon**, LL.M., Rechtsanwalt/Fachanwalt für Bank- und Kapitalmarktrecht, DWF Germany
Rechtsanwaltsgesellschaft mbH, Köln
- Prof. Dr. **Heribert M. Anzinger**, Universität Ulm
- Dr. **Volker Baas**, Rechtsanwalt, Taylor Wessing Partnerschaftsgesellschaft mbB, Frankfurt am Main
- Damir Barac**, Wirtschaftsprüfer, GAR Gesellschaft für Aufsichtsrecht und Revision mbH WPG, Frankfurt
am Main
- Dr. **Jürgen Baur**, Rechtsanwalt, AACHENER GRUNDVERMÖGEN Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH,
Köln
- Dr. **Caspar Behme**, Universität Heidelberg/LMU München
- Dr. **Florian Bentele**, Rechtsanwalt, Eschborn/Syndikusrechtsanwalt bei Allianz Global Investors GmbH,
Frankfurt am Main
- Bastian Bubel**, Rechtsanwalt, Lampertheim
- Lidija Delčev**, Diplom-Ökonomin, Ernst & Young GmbH, Eschborn
- Manfred Dietrich**, Rechtsanwalt, Norton Rose Fulbright Luxembourg SCS, Luxembourg
- Nico Dorenkamp**, Rechtsanwalt/Steuerberater, Vistra GmbH & Co. KG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft,
München
- René Dubois**, Rechtsanwalt, Dentons Europe LLP, München
- Katrin Ebel**, Volljuristin, Hannover
- David Eckner**, LL.M. (KCL), Universität Düsseldorf
- Dr. **Björn Enders**, Rechtsanwalt/Fachanwalt für Steuerrecht/Steuerberater/Diplom-Finanzwirt (FH)/
Licencié en Droit (Paris II), DLA Piper UK LLP, Frankfurt am Main
- Anne Engelhardt**, Kaiserslautern
- Liliane Feller**, Rechtsanwältin, München
- Marc Fellner**, Rechtsanwalt/Steuerberater, DLA Piper UK LLP, Frankfurt am Main
- Andreas Fiand**, Diplom Finanzwirt, Oberfinanzdirektion Karlsruhe
- Juliane Fitzke**, Rechtsanwältin, Taylor Wessing Partnerschaftsgesellschaft mbB, Berlin
- Dr. **Burkhard Führmeyer**, Rechtsanwalt, DLA Piper UK LLP, Frankfurt am Main
- Thomas Geese**, Steuerberater, Société Générale Securities Services GmbH, Unterföhring
- Finn Gerlach**, Rechtsanwalt, Deutscher Sparkassen- und Giroverband e.V., Berlin
- Dr. **Matthias Geurts**, Rechtsanwalt, Noerr LLP, Frankfurt am Main
- Dr. **Harald Glander**, LL.M., Rechtsanwalt, Simmons & Simmons LLP, Frankfurt am Main
- Lissie Goldbach**, Rechtsanwältin, Baker McKenzie LLP, Luxembourg
- Jens Grimm**, Wirtschaftsprüfer/Steuerberater, München
- Tim Hackemann**, Rechtsanwalt/Steuerberater, Ernst & Young GmbH, Eschborn
- Alexander Hagen**, Rechtsanwalt/Steuerberater, Clifford Chance Deutschland LLP, Frankfurt am Main
- Dr. **Mathias Hanten**, M.B.L., Rechtsanwalt, Deloitte Legal Rechtsanwaltsgesellschaft mbH, Frankfurt am
Main
- Sebastian Hartrott**, Rechtsanwalt, HANNOVER LEASING GmbH & Co. KG, Pullach
- Dr. **Carlo Heck**, Rechtsanwalt, Lapithus Management S.à.r.l., Luxembourg
- Martin Heinsius**, Rechtsanwalt/Steuerberater, DLA Piper UK LLP, Frankfurt am Main
- Tom Herberger**, Referent im Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz, Berlin
- Frank Herring**, Rechtsanwalt, Allen & Overy LLP, Frankfurt am Main
- Dr. **Florian Herrmann**, Rechtsanwalt/Fachanwalt für Handels- und Gesellschaftsrecht, Langwieser
Rechtsanwälte Partnerschaft, München, Berlin
- Nadine Hesser**, Rechtsanwältin/Fachanwältin für Arbeitsrecht, DLA Piper UK LLP, Frankfurt am Main
- Timo Hillebrand**, Diplom Wirtschaftsjurist (FH), Ernst & Young GmbH, Eschborn
- Prof. Dr. **Fabian Hinrichs**, Rechtsanwalt, DLA Piper UK LLP, Frankfurt am Main
- Dr. **Daniel Hoffmann**, Bundesverband Deutscher Banken e.V., Berlin
- Martin Hüwel**, Rechtsanwalt, Luther Rechtsanwaltsgesellschaft mbH, Frankfurt am Main
- Dr. **Anna Lucia Izzo-Wagner**, LL.M. Eur., Rechtsanwältin, Taylor Wessing Partnerschaftsgesellschaft mbB,
Frankfurt am Main
- Christof Gerhard Jenett**, Rechtsanwalt/Steuerberater, Ernst & Young GmbH, Eschborn
- Dr. **Thomas A. Jesch**, Bundesverband Institutioneller Investoren e.V., Frankfurt am Main

Dirk Jessen, Steuerberater/Wirtschaftsprüfer, Mazars GmbH & Co. KG, Hamburg
Dr. **Matthias Josek**, DWS Investment GmbH, Frankfurt am Main
Valeska Karcher, LL.M., Rechtsanwältin, Allen & Overy LLP, Frankfurt am Main
Dr. **Bert Kimpel**, Rechtsanwalt/Steuerberater/Fachanwalt für Steuerrecht, Taylor Wessing Partnerschaftsgesellschaft mbB, Frankfurt am Main
Dr. **Jens Kirchner**, Rechtsanwalt, DLA Piper UK LLP, Frankfurt am Main
Dr. **Ulf Klebeck**, Rechtsanwalt
Christian Klein, Steuerberater/Wirtschaftsprüfer, VISTRA Treuhand GmbH Wirtschaftsprüfung, Köln
Dr. **Fabian Klein**, Rechtsanwalt, Ashurst LLP, Frankfurt am Main
Dr. **Florian Kloster**, Assistenzprofessor am Lehrstuhl für Betriebswirtschaftliche Steuerlehre, Internationales und Liechtensteinisches Steuerrecht, Universität Liechtenstein, Vaduz
Nils König, Steuerberater, Rechtsanwalt, Peine
Dr. **Stefan Königiger**, Steuerberater, Ernst & Young GmbH, Stuttgart
Dr. **Jan Könnecke**, Rechtsanwalt, Könnecke Naujok, Frankfurt am Main
Jannes Kracke, Rechtsanwalt, HANSAINVEST Hanseatische Investment-GmbH, Hamburg
Lukas Krönke, Rechtsanwalt, Langwieser Rechtsanwälte, München
Andreas B. Lammel, Rechtsanwalt, Kas Bank, Frankfurt am Main
Dr. **Florian Leclerc**, Verwaltungsgericht Sigmaringen
Peter Lenz, Wirtschaftsprüfer, VISTRA Treuhand GmbH Wirtschaftsprüfung, Köln
Karin Lichtenstein, Rechtsanwältin, Schiffdorf
Norman Mayr, LL.M., Rechtsanwalt, P+P Pöllath + Partners, Frankfurt am Main
Elnaz Mehrkhah, Rechtsanwältin, Frankfurt am Main
Horst Mertes, Rechtsanwalt, Steuerberater, Frankfurt am Main
Jens Moericke, Rechtsanwalt, Frankfurt am Main
Dr. **Sascha Morgenroth**, LL.M., Rechtsanwalt, Fachanwalt für Arbeitsrecht, Simmons & Simmons LLP, Frankfurt am Main
Nic Müller, Steuerberater/Wirtschaftsprüfer, KPMG Luxembourg, Société coopérative
Andrea München, LL.M., Rechtsanwältin/Avocat à la Cour, CMS Hasche Sigle, Frankfurt am Main/
Luxembourg
Dr. **Markus München**, LL.M., Rechtsanwalt/Steuerberater, Allen & Overy LLP, München
Jürgen Nagler, Rechtsanwalt/Steuerberater, KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Frankfurt am
Main
Dr. **Robert Oppenheim**, Rechtsanwalt/Fachanwalt für Bank- und Kapitalmarktrecht, lindenpartners,
Berlin
Till Otto, Rechtsanwalt, Taylor Wessing Partnerschaftsgesellschaft mbB, Frankfurt am Main
Andreas Patzner, Rechtsanwalt/Steuerberater, KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Frankfurt am
Main
Petra Reinholz, Rechtsanwältin, Heussen Rechtsanwaltsgesellschaft mbH, Berlin
Stephan Reiss, Rechtsanwalt, Ernst & Young Law GmbH, Frankfurt am Main
Dr. **Maximilian von Rom**, Rechtsanwalt, Gleiss Lutz, Frankfurt am Main
Dr. **Peter Schäfer**, Rechtsanwalt/Fachanwalt für Steuerrecht, Fachkanzlei Schäfer, Commerzbank AG,
Hanau/Frankfurt am Main
Christian Schinzl, Steuerberater/Wirtschaftsprüfer, Frankfurt am Main
Christoph Schmid, Rechtsanwalt, Würzburg
Ingolf Schneider-Deters, Rechtsanwalt/ Steuerberater, Nuveen Real Estate, Frankfurt am Main
Leif Schubert, Mag. rer. publ., Rechtsanwalt, Allen & Overy LLP, Frankfurt am Main
Dr. **Tilman Schultheiß**, Rechtsanwalt, Thümmel, Schütze & Partner, Dresden/Frankfurt am Main
Dr. **Oliver von Schweinitz**, Rechtsanwalt/Steuerberater/Fachanwalt für Steuerrecht/Attorney-at-Law
(New York), LPA-GGV Partnerschaftsgesellschaft, Frankfurt am Main
Dr. **Nina-Luisa Siedler**, Rechtsanwältin, DWF Germany Rechtsanwaltsgesellschaft mbH, Berlin
Sabrina Siemko, Rechtsanwältin, Darmstadt
Dr. **Lea Maria Siering**, Rechtsanwältin, Taylor Wessing Partnerschaftsgesellschaft mbB, Berlin
Peggy Steffen, Rechtsanwältin, Frankfurt am Main
Prof. Dr. **Falko Tappen**, Steuerberater, Hochschule Worms-University of Applied Sciences
Dr. **Sebastian Taschke**, Rechtsanwalt, Hauck & Aufhäuser Privatbankiers AG, Frankfurt am Main

Marcel Tschatsch, Wirtschaftsprüfer/Steuerberater, Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfergesellschaft,
München

Sebastian Tusch, Rechtsanwalt, Frankfurt am Main

Ani Valcheva, Wissenschaftliche Mitarbeiterin, Deloitte Legal Rechtsanwaltsgesellschaft mbH

Dr. **Christopher Virreira Winter**, Rechtsanwalt, Dalli Group, Stolberg

Daniel Wahn, Richter am Landgericht in Bad Kreuznach

Simon Weber, Rechtsanwalt, Berlin

Frank Wiese, Rechtsanwalt, KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Frankfurt am Main

Christopher Winter, Martin-Luther-Universität Halle Wittenberg

Katja Simone Wülfert, Rechtsanwältin, Société Générale Securities Services GmbH, Unterföhring

Martin Zackor, Rechtsanwalt, Luther Rechtsanwaltsgesellschaft mbH, Frankfurt am Main

Heinz Zimmermann, Rechtsanwalt/Wirtschaftsprüfer/Steuerberater, DLA Piper UK LLP of Counsel, Köln

Dr. **Frank Zingel**, Rechtsanwalt, lindenpartners, Berlin

Marco Zingler, Rechtsanwalt/Dipl.-Finanzwirt (FH), Allen & Overy LLP, Frankfurt am Main

Vorwort zur 4. Auflage

Im wissenschaftlichen Schrifttum zum Investmentrecht nimmt der vorliegende Kommentar eine Sonderstellung ein: Seine Wurzeln reichen bis in die 1970er Jahre zurück; als am 22. Juli 2013 das KAGB in Kraft trat, war er der erste Großkommentar zu dem neuen Gesetz. Sechs Jahre später steht er neben einer Hand voll anderer Kommentare; seine einzigartige, den wissenschaftlichen Diskurs und die praktische Rechtsanwendung gleichermaßen prägende Stellung ist freilich unangefochten.

Damit dies so bleibt, war eine Neuauflage erforderlich. Wie kaum ein anderes Rechtsgebiet steht das Investmentrecht im Zentrum eines in erster Linie durch europäische Entwicklungen entfachten Regulierungs-Tsunamis. Innerhalb von fünf Jahren sind mehr als 20 Gesetze in Kraft getreten, die sich in teils größerem, teils geringerem Umfang auf die Regelungen des KAGB ausgewirkt haben. Die vorliegende Auflage ist auf dem Stand 1.8.2019, berücksichtigt also noch die Änderungen, die sich aufgrund des Gesetzes zur weiteren Ausführung der EU-Prospektverordnung und zur Änderung von Finanzmarktgesetzen vom 8. Juli 2019 (BGBl. I S. 1002) ergeben haben, das am 21.7.2019 in Kraft getreten ist.

Neuaufgaben eines Großkommentars, an dem eine Vielzahl von Beteiligten mitwirkt, bringen es mit sich, dass sich Änderungen im Bearbeiterkreis ergeben. Von Herausgeberseite wird der Kommentar ab der vierten Auflage von Elnaz Mehrkhah und Dr. Caspar Behme neu begleitet, da die anspruchsvolle Aufgabe der inhaltlichen und persönlichen Betreuung eines so großen Autorenkreises durch zwei Herausgeber nicht länger zu bewältigen war. Elnaz Mehrkhah hat sich bereits um die dritte Auflage sehr verdient gemacht, weshalb ihre Aufnahme in den Herausgeberkreis schon im Vorwort zur Voraufgabe angekündigt worden war. Dr. Caspar Behme, der schon in der Voraufgabe die §§ 289 bis 292 sowie die §§ 314 bis 320 KAGB bearbeitet hat, gehört zu den wenigen Rechtswissenschaftlern in Deutschland, die sich von universitärer Seite mit dem Kapitalanlagerecht befassen, und wird den Kommentar auch in den kommenden Auflagen wissenschaftlich betreuen. Auch im Autorenkreis haben sich einige Änderungen ergeben. Die Herausgeber bedanken und verabschieden sich zugleich von den Autoren, die ausgeschieden sind, und begrüßen besonders herzlich jene Autoren, die den Bearbeiterkreis ab dieser Auflage ergänzen und bereichern.

Dank schulden die Herausgeber in erster Linie den Autoren, die – teils unter erheblichem Zeitdruck – ihre Bearbeitungen aktualisiert und inhaltlich gegenüber der Voraufgabe erweitert haben. Die formale Überarbeitung des gesamten Manuskripts wäre nicht möglich gewesen ohne die tatkräftige Mitarbeit von Frau Stefanie Heindl, Frau Carolin von Hagen und Herrn Felix Thießen. Der Dank der Herausgeber gilt schließlich dem Verlag, namentlich Frau Claudia Loehr und Herrn Christian Klinkert, für ihre umsichtige Begleitung des Publikationsprozesses und ihre Geduld.

Im Interesse größerer Benutzerfreundlichkeit haben sich Herausgeber und Verlag entschlossen, das Werk in nunmehr fünf statt bislang drei Bänden vorzulegen. Die ersten drei Bände enthalten die Kommentierung des KAGB. Band 4 und 5, die etwas später erscheinen werden, behandeln das Investmentsteuerrecht und die Investmentgesetzgebung in Luxemburg.

Frankfurt a.M., Köln und Heidelberg im September 2019

Dr. Jürgen Baur/Prof. Dr. Falko Tappen/Elnaz Mehrkhah/Dr. Caspar Behme

Vorwort zur 3. Auflage

Die 3. Auflage des Kommentars Investmentgesetze erscheint 18 Jahre nach der 2. Auflage. 1996 war maßgebende Rechtsgrundlage für das Investmentsparen in Deutschland sowohl in zivilrechtlicher, aufsichtsrechtlicher als auch in steuerrechtlicher Hinsicht das Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften (KAGG). Den öffentlichen Vertrieb ausländischer Investmentanteile und die steuerliche Behandlung der Erträge aus ausländischen Investmentanteilen regelte das Auslandsinvestment-Gesetz (AuslInvestmG). Zur Fortentwicklung der Fondsidee und zugleich zur Förderung des Investmentstandortes Deutschland trugen die verschiedenen Finanzmarktförderungsgesetze von 1990, 1994 (2. FMFG), 1998 (3. FMFG) und 2002 (4. FMFG) bei. Eine Zäsur und zugleich eine strukturelle Anpassung an die europarechtlichen Entwicklungen in den OGAW-/UCITS-Richtlinien brachte 2003 das Investmentmodernisierungsgesetz. Dieses Gesetz hat das KAGG und das AuslInvestmG aufgehoben und durch das Investmentgesetz (InvG), in das die Organisations-, Aufsichts- und Vertriebsvorschriften, und durch das Investmentsteuergesetz (InvStG), in das die steuerrechtlichen Vorschriften beider Gesetze übernommen wurden, ersetzt. Die Fortentwicklung des europäischen Investmentrechts, aber auch die Notwendigkeit eines modernen und leistungsfähigen Regulierungs- und Aufsichtsrahmens zur Steigerung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit der Fondsbranche, erforderten weitere Anpassungen des InvG durch das Investmentänderungsgesetz (InvÄndG) von 2007. Durch dieses Gesetz ist die Kreditinstituteigenschaft von Kapitalanlagegesellschaften entfallen. Die Genehmigungspraxis der Aufsichtsbehörde wurde weiter vereinfacht und im Spezialfondsbereich wurden institutionelle Investoren von Regelungen entlastet, die dem Schutz von Privatanlegern dienen. Weitere Änderungen brachte die Umsetzung der EU-OGAW IV-Richtlinie in deutsches Recht und 2011 das Anlegerschutz- und Funktionsverbesserungsgesetz mit seinen Neuregelungen für Immobilien-Sondervermögen. Mit der OGAW IV-Richtlinie wurde der EU-Pass für Fondsgesellschaften geschaffen. Eine in Vorbereitung befindliche OGAW V-Richtlinie enthält vor allem Schutzvorschriften für die Anleger.

Von größerer Bedeutung als die OGAW-Richtlinien ist für die Investmentbranche die Richtlinie 2011/61/EU über die Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFM-Richtlinie). Die AIF-Manager benötigen zukünftig eine europaweit geltende Erlaubnis für das Fondsmanagement. Der deutsche Gesetzgeber hat diese Richtlinie zum Anlass genommen, zugleich den grauen Kapitalmarkt umfassend zu regulieren. Hierzu hatte es bereits 1977 erste Ansätze mit einem nicht realisierten Entwurf eines Gesetzes über den Vertrieb von Anteilen an Vermögensanlagen gegeben (BR-Drucks. 407/77). Die Umsetzung der AIFM-Richtlinie erfolgte in dem Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB), das seit dem 22.7.2013 in Kraft ist, und durch das zugleich das InvG aufgehoben wurde. Durch das Gesetz zur Anpassung von Gesetzen auf dem Gebiet des Finanzmarkts vom 18.7.2014, auch Reparaturgesetz genannt, ist ergänzend neben redaktionellen Anpassungen eine Abgrenzung offener und geschlossener Investmentvermögen nach den EU-Vorgaben erfolgt. Das KAGB bleibt zu einem Teil in der Systematik des InvG und ergänzt es durch ein geschlossenes Regelwerk für alle Fondsmanager und alle Typen von Investmentfonds einschließlich der bisher nicht regulierten Fonds, wie z.B. Private Equity-Fonds oder geschlossene Immobilienfonds. Mit dem KAGB werden neue Begriffe eingeführt. So tritt an die Stelle des Begriffs der Kapitalanlagegesellschaft (KAG) der Begriff der Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG). Diese unterscheidet sich nach Art des verwalteten Investmentvermögens in OGAW-KVG und AIF-KVG. Der Begriff der Depotbank wird durch den der Verwahrstelle ersetzt. Zu erwähnen ist weiterhin, dass das KAGB gleichzeitig aufgrund europarechtlicher Vorgaben zum sog. rein materiellen Fondsbegriff zurückkehrt, wonach grundsätzlich jede ver-

tragliche und gesellschaftsrechtliche Struktur erfasst sein kann, sofern ein Investmentvermögen gegeben ist. Unter den Begriff des Investmentvermögens fällt jeder Organismus für gemeinsame Anlagen, wenn er von einer Anzahl von Anlegern Kapital einsammelt, um es gemäß einer festgelegten Anlagestrategie zum Nutzen der Anleger zu investieren, und der kein operativ tätiges Unternehmen außerhalb des Finanzsektors ist. Fonds, die den materiellen Anforderungen des KAGB nicht genügen, stellen unerlaubtes Investmentgeschäft dar.

Mit der Einführung der AIF ergab sich ebenfalls die Notwendigkeit, die steuerrechtlichen Vorschriften des InvStG zu ändern. Dies geschah durch das AIFM-Steuer-Anpassungsgesetz (AIFM-StAnpG) vom 18.12.2013. Unter das InvStG in der geänderten Fassung fallen neben offenen Fonds nunmehr auch alle geschlossenen Fonds. Halten OGAW und offene AIF die vorgegebenen Anlagebestimmungen ein, werden sie als Investmentfonds bezeichnet. Es gelten für die Anleger wie bisher günstige Steuerregelungen. Soweit dies nicht der Fall ist, greifen die neuen Konzepte der Investitionspersonen- bzw. Investitionskapitalgesellschaft. Es ist zu befürchten, dass es gerade die Investitionskapitalgesellschaften sind, die zu steuerlichen Überraschungen bei Investoren führen werden, da unter Umständen weder Teileinkünfteverfahren noch Freistellungsverfahren Anwendung finden können. Auch die Anwendbarkeit des Außensteuergesetzes wirft interessante neue Fragestellungen auf.

Die große Zahl von Gesetzesänderungen seit Erscheinen der 2. Auflage und zuletzt das KAGB und das InvStG in der Fassung des AIFM-StAnpG machten eine grundlegende Neuauflage des Kommentars unumgänglich. Die Kommentierung beschränkt sich wesentlich auf die vorgenannten Gesetze und in einem separaten Band, der als Nachzügler erscheint, die Investmentgesetzgebung in Luxemburg. Der Verfasser der beiden ersten Auflagen sah sich nicht mehr in der Lage, alleine die Kommentierung auf den neuesten Stand zu bringen und zu verantworten, auch wenn er schon in den Voraufgaben von Fachleuten aus der Investmentpraxis unterstützt worden ist und zusätzlich eigene Erfahrungen als Geschäftsführer einer Wertpapier-KAG und später einer Immobilien-KAG einbringen konnte. Auf Initiative des Verlags wurden über längere Zeit Kontakte zu jüngeren Fachautoren geknüpft. Als erfolgreich erwies sich der Kontakt zu Herrn Professor Dr. Falko Tappen, der als Fachanwalt für Steuerrecht und Steuerberater zunächst bei Freshfields Bruckhaus Deringer LLP, Frankfurt, und dann bei DLA Piper UK LLP, Frankfurt, tätig war. Gegenwärtig berät Professor Dr. Tappen neben seiner Hochschultätigkeit an der Fachhochschule Worms im Rahmen der von ihm gegründeten Kanzlei TCS Treuhand Steuerberatungsgesellschaft mbH. Sowohl der Verfasser der Voraufgaben als auch Herr Rechtsanwalt Professor Dr. Tappen beschlossen, die Neuauflage als Herausgeber zu begleiten. Die wesentliche Arbeit lag bei Herrn Rechtsanwalt Professor Dr. Tappen, der den Kreis der Autorinnen und Autoren aussuchte und mit ihnen nicht nur die vorbereitenden Gespräche führte, sondern auch deren Kommentierungen begleitete und über die gesamte Zeit als Ansprechpartner zur Verfügung stand. Als besonderer Glücksfall erwies sich Frau Elnaz Mehrkhah, Doktorandin und Wissenschaftliche Mitarbeiterin/Trainee Lawyer bei DLA Piper UK LLP, die den Kontakt zu allen Autorinnen und Autoren und den verantwortlichen Redakteuren beim Verlag hielt, die Manuskripte einforderte und überprüfte und durch ihren unermüdlichen Einsatz entscheidend zum Gelingen dieses Werkes beitrug. In ihren Händen lag in Kooperation mit dem Verlag auch die erfolgreiche Durchführung einer Autorenkonferenz am 12.6.2013 in Frankfurt am Main. Ihr gebührt mithin unser ganz besonderer Dank für ihre hervorragende fachkompetente Unterstützung und ihr persönliches Engagement bei allen fachlichen und administrativen Belangen. Vor diesem Hintergrund freuen wir uns sehr – nach Rücksprache und mit Zustimmung der Verantwortlichen beim De Gruyter Verlag – bereits jetzt ankündigen zu

können, Frau Elnaz Mehrkhah ab der nächsten Auflage als Herausgeber für unser Werk gewonnen zu haben und sie im Herausgeber-Team begrüßen zu dürfen.

Weiterhin gilt der besondere Dank der Herausgeber allen, die bei der Fertigstellung der 3. Auflage tatkräftig mitgewirkt haben, zunächst dem Verlag Walter de Gruyter, insbesondere Herrn Eike Böttcher, und in seiner Nachfolge, Frau Dominique Tank. Die Herausgeber danken selbstverständlich den Autorinnen und Autoren, die uns teils im Team, teils alleine ihre Expertise in der Kommentierung zur Verfügung gestellt haben, und auch dafür, dass sie in der Vorbereitungszeit nicht den Mut verloren haben, trotz wiederholter Gesetzesänderungen mit großer Geduld und großem Verständnis und neben der täglichen Arbeitsbelastung an diesem umfangreichen Werk mitzuarbeiten. Wir hoffen aber, dass die Mühe sich gelohnt hat und freuen uns auf Anregungen, Hinweise und konstruktive Kritik aus der Leserschaft.

Köln und Frankfurt am Main, Oktober 2014

Rechtsanwalt Dr. Jürgen Baur
Rechtsanwalt, Steuerberater Professor Dr. Falko Tappen

Vorwort zur 2. Auflage

Seit Erscheinen der 1. Auflage sind 26 Jahre vergangen. Die Anlage in Investmentfonds erfreut sich allgemeinen Interesses. Dieses weltweite Phänomen beschränkt sich nicht auf die Industrienationen, sondern hat auch die jungen Märkte („emerging markets“) erfaßt. Privatpersonen (über Publikumsfonds), Institutionen und Unternehmen (insbes. über Spezialfonds) bedienen sich in gleicher Weise der vielfältigen Anlagemöglichkeiten und Verwaltungsvorteile der Investmentanlage. Das Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften (KAGG), die maßgebende Rechtsgrundlage für die Investmentfonds in Deutschland, und das Auslandsinvestment-Gesetz (AuslInvestmG), das den öffentlichen Vertrieb ausländischer Investmentanteile und die steuerliche Behandlung ausländischer Investorerträge regelt, sind mehrfach geändert worden. Wesentliche Änderungen ergaben sich aus der Körperschaftsteuerreform 1976, dem (1.) Finanzmarktförderungsgesetz von 1990 mit der Anpassung an die OGAW-Richtlinie (Richtlinie 85/611/EWG), den Vertriebs-erleichterungen für EG-Investmentanteile, dem Zugang zu den Derivaten und der Deregulierung für Spezialfonds, dem Zinsabschlaggesetz von 1992, dem Mißbrauchsbekämpfungs- und Steuerbereinigungsgesetz von 1993 mit der Einführung der Besteuerung des Zwischengewinns und dem 2. Finanzmarktförderungsgesetz von 1994 mit Erweiterungen der Anlagemöglichkeiten im derivativen Geschäft, der Zulassung von Geldmarktfonds und der Einbeziehung ausländischer Geldmarktfonds in das AuslInvestmG. Durch das Zweite Vermögensbeteiligungsgesetz von 1986 ist das KAGG um Vorschriften für Beteiligungs-Sondervermögen erweitert worden, deren praktische Anwendung jedoch noch aussteht.

Die Vielzahl von Gesetzesänderungen erforderte eine umfassende Revision des Kommentars. Um den Umgang mit den Erläuterungen zu erleichtern, wurde ein Randnummernsystem eingeführt. Dem Kommentar ist vorangestellt eine allgemeine Einleitung, die in Teil I Begriffe des Investmentsparens erläutert, in Teil II einen Überblick über die Europäischen Harmonisierungsbestrebungen gibt und in Teil III Grundinformationen zur Situation der Investmentfonds (UCITS/Mutual Funds) in den Mitgliedstaaten der EG/Vertragsstaaten des EWR sowie in der Schweiz, in Japan und in den USA vermittelt.

Die Neufassung des Kommentars ist das Ergebnis einer Vielzahl von Gesprächen mit der Aufsichtsbehörde, mit Fachkollegen und Wirtschaftsprüfern. Die bis Ende 1995 veröffentlichten Schreiben des Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen und der Finanzverwaltung sowie die wesentliche Literatur sind berücksichtigt. Ich nehme die Gelegenheit wahr, allen, die mich bei der mehrjährigen Vorbereitung mit ihren Anregungen unterstützt haben, zu danken. Stellvertretend gilt ein besonderer Dank meiner Sekretärin, Frau Mittné, die sich mit großer Sorgfalt und Geduld meinem wiederholt geänderten Manuskript angenommen und die Reinschrift gefertigt hat. Mein Dank gilt auch dem Verlag Walter de Gruyter für die verlegerische Betreuung und die Bereitschaft, die bereits gesetzten Texte entsprechend den Gesetzesänderungen zu aktualisieren.

Köln, im Februar 1996

Jürgen Baur

Vorwort zur 1. Auflage

Seit 1957 der Gesetzgeber dem Investmentsparen mit dem Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften (KAGG) eine eigene Ordnung gegeben hat, ist es dieser Anlageform gelungen, sich in der Bundesrepublik einen festen Platz neben dem Kontensparen und dem klassischen Wertpapiersparen zu erringen. Der rechtliche Rahmen des KAGG hat sich bewährt. Anlässe zu höchstrichterlicher Rechtsprechung wurden nicht gegeben. Um so größer ist die Zahl wissenschaftlicher Untersuchungen, die sich mit dieser Fundgrube rechtstheoretischer Erörterungen befassen. Auch in der Praxis entstanden Probleme, wenn es galt, den gesetzlichen Rahmen in der bestmöglichen Weise zu nutzen. Da der 1957 erschienene Kommentar von Tormann und Siara und auch die Erläuterungen von Dürre, Full und Beyer-Fehling naturgemäß der Entwicklung nicht vorausgreifen konnten, erschien mir die Novellierung des KAGG anlässlich der Verabschiedung des Auslandsinvestmentgesetzes ein guter Anlaß, in einer neuen Kommentierung die Erkenntnisse der Jahre seit 1957 zu verarbeiten. Hierbei habe ich versucht, vor allem dem Standpunkt der Praxis Rechnung zu tragen, der ich auf Grund meiner jetzigen Tätigkeit und meiner früheren Mitarbeit im Bundesverband deutscher Banken besonders nahe stehe.

Eine juristisch reizvolle Aufgabe war es für mich, gleichzeitig das Auslandsinvestmentgesetz zu erläutern. Dieses Gesetz besitzt viele Berührungspunkte mit dem KAGG. Andererseits wird erstmals versucht, durch die Regelung des Vertriebs ausländischer Investmentanteile eine äußerst vielgestaltige Rechtsmaterie in einem Teilbereich in den Griff zu bekommen. Wenn sich dabei Lücken und mehrdeutige Begriffe im Gesetz nicht vermeiden ließen, so habe ich mich bemüht, praktische Lösungen anzustreben. Sollte deren Richtigkeit bezweifelt werden, so bin ich gerne bereit, meine Ergebnisse zu überdenken und will mich auch einer besseren Erkenntnis nicht verschließen. Daher bin ich für jede Anregung dankbar, die mir aus dem Kreise meiner Leser zugetragen wird.

Abschließend darf ich noch ein Wort des Dankes sagen an alle, die zum Gelingen meiner Arbeit beigetragen haben. Besonders verbunden bin ich für Hinweise und Vorschläge Frau Rechtsanwältin Friedel Bodenstein, Justitiarin der Commerzbank AG, Herrn Rechtsanwalt Dr. Dieter Holzheimer, Geschäftsführer des Bundesverbandes deutscher Banken, Herrn Assessor Heinz Jacobs, vormals Geschäftsführer der Arbeitsgemeinschaft Deutscher Investmentgesellschaften, jetzt Geschäftsführer des Bundesverbandes Investmentvertrieb Deutschland, Herrn Heinrich Stein, Abteilungsdirektor der Deutsche Bank AG, Herrn Dr. Ernst C. Stiefel, Attorney and Counsellor at Law (New York) und Rechtsanwalt (Düsseldorf), und Herrn ORR a.D. Hans Ziganke, stellvertretender Hauptgeschäftsführer des Bundesverbandes deutscher Banken.

Köln und Frankfurt am Main, Februar 1970

Jürgen Baur

Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis — **XXV**

Literaturverzeichnis — **XXXIX**

Kapitalanlagegesetzbuch

Kapitel 2

Publikumsinvestmentvermögen

Abschnitt 3

Offene inländische Publikums-AIF

Unterabschnitt 1

Allgemeine Vorschriften für offene inländische Publikums-AIF

§ 214 Risikomischung, Arten — **1**

§ 215 Begrenzung von Leverage durch die Bundesanstalt — **5**

§ 216 Bewerter — **10**

§ 217 Häufigkeit der Bewertung und Berechnung; Offenlegung — **18**

Unterabschnitt 2

Gemischte Investmentvermögen

§ 218 Gemischte Investmentvermögen — **20**

§ 219 Zulässige Vermögensgegenstände, Anlagegrenzen — **22**

Unterabschnitt 3

Sonstige Investmentvermögen

§ 220 Sonstige Investmentvermögen — **58**

§ 221 Zulässige Vermögensgegenstände, Anlagegrenzen, Kreditaufnahme — **59**

§ 222 Mikrofinanzinstitute — **93**

§ 223 Sonderregelungen für die Ausgabe und Rücknahme von Anteilen oder Aktien — **100**

§ 224 Angaben im Verkaufsprospekt und in den Anlagebedingungen — **102**

Unterabschnitt 4

Dach-Hedgefonds

§ 225 Dach-Hedgefonds — **104**

§ 226 Auskunftsrecht der Bundesanstalt — **117**

§ 227 Rücknahme — **119**

§ 228 Verkaufsprospekt — **121**

§ 229 Anlagebedingungen — **125**

Unterabschnitt 5

Immobilien-Sondervermögen

§ 230 Immobilien-Sondervermögen — **127**

§ 231 Zulässige Vermögensgegenstände; Anlagegrenzen — **134**

§ 232 Erbbaurechtsbestellung — **148**

§ 233 Vermögensgegenstände in Drittstaaten; Währungsrisiko — **154**

- § 234 Beteiligung an Immobilien-Gesellschaften — **163**
- § 235 Anforderungen an die Immobilien-Gesellschaften — **184**
- § 236 Erwerb der Beteiligung; Wertermittlung durch Abschlussprüfer — **193**
- § 237 Umfang der Beteiligung; Anlagegrenzen — **195**
- § 238 Beteiligungen von Immobilien-Gesellschaften an Immobilien-Gesellschaften — **198**
- § 239 Verbot und Einschränkung von Erwerb und Veräußerung — **200**
- § 240 Darlehensgewährung an Immobilien-Gesellschaften — **206**
- § 241 Zahlungen, Überwachung durch die Verwahrstelle — **211**
- § 242 Wirksamkeit eines Rechtsgeschäfts — **213**
- § 243 Risikomischung — **214**
- § 244 Anlaufzeit — **216**
- § 245 Treuhandverhältnis — **218**
- § 246 Verfügungsbeschränkung — **219**
- § 247 Vermögensaufstellung — **223**
- § 248 Sonderregeln für die Bewertung — **231**
- § 249 Sonderregeln für das Bewertungsverfahren — **238**
- § 250 Sonderregeln für den Bewerter — **241**
- § 251 Sonderregeln für die Häufigkeit der Bewertung — **243**
- § 252 Ertragsverwendung — **245**
- § 253 Liquiditätsvorschriften — **249**
- § 254 Kreditaufnahme — **258**
- § 255 Sonderregeln für die Ausgabe und Rücknahme von Anteilen — **264**
- § 256 Zusätzliche Angaben im Verkaufsprospekt und in den Anlagebedingungen — **271**
- § 257 Aussetzung der Rücknahme — **274**
- § 258 Aussetzung nach Kündigung — **283**
- § 259 Beschlüsse der Anleger — **288**
- § 260 Veräußerung und Belastung von Vermögensgegenständen — **291**

Abschnitt 4

Geschlossene inländische Publikums-AIF

- § 261 Zulässige Vermögensgegenstände, Anlagegrenzen — **302**
- § 262 Risikomischung — **317**
- § 263 Beschränkung von Leverage und Belastung — **322**
- § 264 Verfügungsbeschränkung — **327**
- § 265 Leerverkäufe — **330**
- § 266 Anlagebedingungen — **332**
- § 267 Genehmigung der Anlagebedingungen — **340**
- § 268 Erstellung von Verkaufsprospekt und wesentlichen Anlegerinformationen — **347**
- § 269 Mindestangaben im Verkaufsprospekt — **367**
- § 270 Inhalt, Form und Gestaltung der wesentlichen Anlegerinformationen — **402**
- § 271 Bewertung, Bewertungsverfahren, Bewerter — **423**
- § 272 Häufigkeit der Bewertung und Berechnung; Offenlegung — **429**

Kapitel 3

Inländische Spezial-AIF

Abschnitt 1

Allgemeine Vorschriften für inländische Spezial-AIF

- § 273 Anlagebedingungen — **432**
- § 274 Begrenzung von Leverage — **433**
- § 275 Belastung — **434**
- § 276 Leerverkäufe — **436**
- § 277 Übertragung von Anteilen oder Aktien — **438**

Abschnitt 2

Vorschriften für offene inländische Spezial-AIF

Unterabschnitt 1

Allgemeine Vorschriften für offene inländische Spezial-AIF

- § 278 Bewertung, Bewertungsverfahren und Bewerter — **440**
- § 279 Häufigkeit der Bewertung, Offenlegung — **447**
- § 280 Master-Feeder-Strukturen — **450**
- § 281 Verschmelzung — **451**

Unterabschnitt 2

Besondere Vorschriften für allgemeine offene inländische Spezial-AIF

- § 282 Anlageobjekte, Anlagegrenzen — **455**

Unterabschnitt 3

Besondere Vorschriften für Hedgefonds

- § 283 Hedgefonds — **457**

Unterabschnitt 4

Besondere Vorschriften für offene inländische Spezial-AIF mit festen Anlagebedingungen

- § 284 Anlagebedingungen, Anlagegrenzen — **477**

Abschnitt 3

Vorschriften für geschlossene inländische Spezial-AIF

Unterabschnitt 1

Allgemeine Vorschriften für geschlossene inländische Spezial-AIF

- § 285 Anlageobjekte — **496**
- § 286 Bewertung, Bewertungsverfahren und Bewerter; Häufigkeit der Bewertung — **500**

Unterabschnitt 2

Besondere Vorschriften für AIF, die die Kontrolle über nicht börsennotierte Unternehmen und Emittenten erlangen

- § 287 Geltungsbereich — **503**
- § 288 Erlangen von Kontrolle — **508**
- § 289 Mitteilungspflichten — **510**
- § 290 Offenlegungspflicht bei Erlangen der Kontrolle — **531**

- § 291 Besondere Vorschriften hinsichtlich des Jahresabschlusses und des Lageberichts — **549**
- § 292 Zerschlagen von Unternehmen — **556**

Kapitel 4

Vorschriften für den Vertrieb und den Erwerb von Investmentvermögen

Abschnitt 1

Vorschriften für den Vertrieb und den Erwerb von Investmentvermögen

Unterabschnitt 1

Allgemeine Vorschriften für den Vertrieb und den Erwerb von Investmentvermögen

- § 293 Allgemeine Vorschriften — **570**
- § 294 Auf den Vertrieb und den Erwerb von OGAW anwendbare Vorschriften — **581**
- § 295 Auf den Vertrieb und den Erwerb von AIF anwendbare Vorschriften — **583**
- § 296 Vereinbarungen mit Drittstaaten zur OGAW-Konformität — **590**

Unterabschnitt 2

Vorschriften für den Vertrieb und den Erwerb von AIF in Bezug auf Privatanleger und für den Vertrieb und den Erwerb von OGAW

- § 297 Verkaufsunterlagen und Hinweispflichten — **592**
- § 298 Veröffentlichungspflichten und laufende Informationspflichten für EU-OGAW — **602**
- § 299 Veröffentlichungspflichten und laufende Informationspflichten für EU-AIF und ausländische AIF — **604**
- § 300 Zusätzliche Informationspflichten bei AIF — **611**
- § 301 Sonstige Veröffentlichungspflichten — **614**
- § 302 Werbung — **615**
- § 303 Maßgebliche Sprachfassung — **619**
- § 304 Kostenvorausbelastung — **620**
- § 305 Widerrufsrecht — **622**
- § 306 Prospekthaftung und Haftung für die wesentlichen Anlegerinformationen — **629**

Unterabschnitt 3

Vorschriften für den Vertrieb und den Erwerb von AIF in Bezug auf semiprofessionelle und professionelle Anleger

- § 307 Informationspflichten gegenüber semiprofessionellen und professionellen Anlegern und Haftung — **641**
- § 308 Sonstige Informationspflichten — **647**

Abschnitt 2

Vertriebsanzeige und Vertriebsuntersagung für OGAW

Unterabschnitt 1

Anzeigeverfahren beim Vertrieb von EU-OGAW im Inland

- § 309 Pflichten beim Vertrieb von EU-OGAW im Inland — **649**

- § 310 Anzeige zum Vertrieb von EU-OGAW im Inland — **659**
- § 311 Untersagung und Einstellung des Vertriebs von EU-OGAW — **669**

Unterabschnitt 2

Anzeigeverfahren für den Vertrieb von inländischen OGAW in anderen Mitgliedstaaten der Europäischen Union oder in Vertragsstaaten des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum

- § 312 Anzeigepflicht; Verordnungsermächtigung — **680**
- § 313 Veröffentlichungspflichten — **690**

Abschnitt 3

Anzeige, Einstellung und Untersagung des Vertriebs von AIF

- § 314 Untersagung des Vertriebs — **694**
- § 315 Einstellung des Vertriebs von AIF — **715**

Unterabschnitt 1

Anzeigeverfahren für den Vertrieb von Publikums-AIF, von EU-AIF oder von ausländischen AIF an Privatanleger im Inland

- § 316 Anzeigepflicht einer AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft beim beabsichtigten Vertrieb von inländischen Publikums-AIF im Inland — **718**
- § 317 Zulässigkeit des Vertriebs von EU-AIF oder von ausländischen AIF an Privatanleger — **728**
- § 318 Verkaufsprospekt und wesentliche Anlegerinformationen beim Vertrieb von EU-AIF oder von ausländischen AIF an Privatanleger — **757**
- § 319 Vertretung der Gesellschaft, Gerichtsstand beim Vertrieb von EU-AIF oder von ausländischen AIF an Privatanleger — **765**
- § 320 Anzeigepflicht beim beabsichtigten Vertrieb von EU-AIF oder von ausländischen AIF an Privatanleger im Inland — **773**

Unterabschnitt 2

Anzeigeverfahren für den Vertrieb von AIF an semiprofessionelle Anleger und professionelle Anleger im Inland

- § 321 Anzeigepflicht einer AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft beim beabsichtigten Vertrieb von EU-AIF oder von inländischen Spezial-AIF an semiprofessionelle und professionelle Anleger im Inland — **796**
- § 322 Anzeigepflicht einer AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft beim beabsichtigten Vertrieb von ausländischen AIF oder von inländischen Spezial-Feeder-AIF oder EU-Feeder-AIF, deren jeweiliger Master-AIF kein EU-AIF oder inländischer AIF ist, der von einer EU-AIF-Verwaltungsgesellschaft oder einer AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft verwaltet wird, an semiprofessionelle und professionelle Anleger im Inland — **809**
- § 323 Anzeigepflicht einer EU-AIF-Verwaltungsgesellschaft beim beabsichtigten Vertrieb von EU-AIF oder von inländischen Spezial-AIF an semiprofessionelle und professionelle Anleger im Inland — **823**
- § 324 Anzeigepflicht einer EU-AIF-Verwaltungsgesellschaft beim beabsichtigten Vertrieb von ausländischen AIF oder von inländischen Spezial-Feeder-AIF oder EU-Feeder-AIF, deren jeweiliger Master-AIF kein EU-AIF oder inländischer AIF ist, der von einer EU-AIF-Verwaltungsgesellschaft oder einer AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft verwaltet wird, an semiprofessionelle und professionelle Anleger im Inland — **832**

- § 325 Anzeigepflicht einer ausländischen AIF-Verwaltungsgesellschaft, deren Referenzmitgliedstaat die Bundesrepublik Deutschland ist, beim beabsichtigten Vertrieb von EU-AIF oder von inländischen Spezial-AIF an semiprofessionelle und professionelle Anleger im Inland — **841**
- § 326 Anzeigepflicht einer ausländischen AIF-Verwaltungsgesellschaft, deren Referenzmitgliedstaat die Bundesrepublik Deutschland ist, beim beabsichtigten Vertrieb von ausländischen AIF an semiprofessionelle und professionelle Anleger im Inland — **851**
- § 327 Anzeigepflicht einer ausländischen AIF-Verwaltungsgesellschaft, deren Referenzmitgliedstaat nicht die Bundesrepublik Deutschland ist, beim beabsichtigten Vertrieb von EU-AIF oder von inländischen Spezial-AIF an semiprofessionelle und professionelle Anleger im Inland — **861**
- § 328 Anzeigepflicht einer ausländischen AIF-Verwaltungsgesellschaft, deren Referenzmitgliedstaat nicht die Bundesrepublik Deutschland ist, beim beabsichtigten Vertrieb von ausländischen AIF an semiprofessionelle und professionelle Anleger im Inland — **870**
- § 329 Anzeigepflicht einer EU-AIF-Verwaltungsgesellschaft oder einer AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft beim beabsichtigten Vertrieb von von ihr verwalteten inländischen Spezial-Feeder-AIF oder EU-Feeder-AIF, deren jeweiliger Master-AIF kein EU-AIF oder inländischer AIF ist, der von einer EU-AIF-Verwaltungsgesellschaft oder einer AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft verwaltet wird, oder ausländischen AIF an semiprofessionelle und professionelle Anleger im Inland — **882**
- § 330 Anzeigepflicht einer ausländischen AIF-Verwaltungsgesellschaft beim beabsichtigten Vertrieb von ihr verwalteten ausländischen AIF oder EU-AIF an semiprofessionelle und professionelle Anleger im Inland — **895**
- § 330a Anzeigepflicht von EU-AIF-Verwaltungsgesellschaften, die die Bedingungen nach Artikel 3 Absatz 2 der Richtlinie 2011/61/EU erfüllen, beim beabsichtigten Vertrieb von AIF an professionelle und semiprofessionelle Anleger im Inland — **912**

Unterabschnitt 3

Anzeigeverfahren für den Vertrieb von AIF an professionelle Anleger in anderen Mitgliedstaaten der Europäischen Union und Vertragsstaaten des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum

- § 331 Anzeigepflicht einer AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft beim Vertrieb von EU-AIF oder inländischen AIF an professionelle Anleger in anderen Mitgliedstaaten der Europäischen Union oder in anderen Vertragsstaaten des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum; Verordnungsermächtigung — **924**
- § 332 Anzeigepflicht einer AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft beim Vertrieb von ausländischen AIF oder von inländischen Feeder-AIF oder EU-Feeder-AIF, deren jeweiliger Master-AIF kein EU-AIF oder inländischer AIF ist, der von einer EU-AIF-Verwaltungsgesellschaft oder einer AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft verwaltet wird, an professionelle Anleger in anderen Mitgliedstaaten der Europäischen Union oder in anderen Vertragsstaaten des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum — **933**
- § 333 Anzeigepflicht einer ausländischen AIF-Verwaltungsgesellschaft, deren Referenzmitgliedstaat die Bundesrepublik Deutschland ist, beim Vertrieb von EU-AIF oder von inländischen AIF an professionelle Anleger in anderen

Mitgliedstaaten der Europäischen Union oder in anderen Vertragsstaaten des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum — **937**

§ 334 Anzeigepflicht einer ausländischen AIF-Verwaltungsgesellschaft, deren Referenzmitgliedstaat die Bundesrepublik Deutschland ist, beim Vertrieb von ausländischen AIF an professionelle Anleger in anderen Mitgliedstaaten der Europäischen Union oder in anderen Vertragsstaaten des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum — **941**

§ 335 Bescheinigung der Bundesanstalt — **945**

Unterabschnitt 4

Verweis und Ersuchen für den Vertrieb von AIF an semiprofessionelle und professionelle Anleger

§ 336 Verweise und Ersuchen nach Artikel 19 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 — **946**

Kapitel 5

Europäische Risikokapitalfonds

§ 337 Europäische Risikokapitalfonds — **950**

Kapitel 6

Europäische Fonds für soziales Unternehmertum

§ 338 Europäische Fonds für soziales Unternehmertum — **958**

Kapitel 7

Europäische langfristige Investmentfonds

§ 338a Europäische langfristige Investmentfonds — **964**

§ 338b Geldmarktfonds — **976**

Kapitel 8

Straf-, Bußgeld- und Übergangsvorschriften

Abschnitt 1

Straf- und Bußgeldvorschriften

§ 339 Strafvorschriften — **982**

§ 340 Bußgeldvorschriften — **999**

§ 341 Beteiligung der Bundesanstalt und Mitteilungen in Strafsachen — **1063**

§ 341a Bekanntmachung von bestandskräftigen Maßnahmen und unanfechtbar gewordenen Bußgeldentscheidungen — **1067**

§ 342 Beschwerdeverfahren — **1086**

Abschnitt 2

Übergangsvorschriften

Unterabschnitt 1

Allgemeine Übergangsvorschriften für AIF-Verwaltungsgesellschaften

Vorbemerkung vor §§ 343–360 — **1098**

§ 343 Übergangsvorschriften für inländische und EU-AIF-Verwaltungsgesellschaften — **1104**

§ 344 Übergangsvorschriften für ausländische AIF-Verwaltungsgesellschaften und für andere Vertragsstaaten des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum — **1118**

§ 344a Übergangsvorschrift zum Kleinanlegerschutzgesetz — **1120**

Unterabschnitt 2

Besondere Übergangsvorschriften für offene AIF und für AIF-Verwaltungsgesellschaften, die offene AIF verwalten

§ 345 Übergangsvorschriften für offene AIF und AIF-Verwaltungsgesellschaften, die offene AIF verwalten, die bereits nach dem Investmentgesetz reguliert waren — **1121**

§ 346 Besondere Übergangsvorschriften für Immobilien-Sondervermögen — **1135**

§ 347 Besondere Übergangsvorschriften für Altersvorsorge-Sondervermögen — **1142**

§ 348 Besondere Übergangsvorschriften für Gemischte Sondervermögen und Gemischte Investmentaktiengesellschaften — **1145**

§ 349 Besondere Übergangsvorschriften für Sonstige Sondervermögen und Sonstige Investmentaktiengesellschaften — **1149**

§ 350 Besondere Übergangsvorschriften für Hedgefonds und offene Spezial-AIF — **1152**

§ 351 Übergangsvorschriften für offene AIF und AIF-Verwaltungsgesellschaften, die offene AIF verwalten, die nicht bereits nach dem Investmentgesetz reguliert waren — **1157**

§ 352 Übergangsvorschrift zu § 127 des Investmentgesetzes — **1163**

Unterabschnitt 3

Besondere Übergangsvorschriften für AIF-Verwaltungsgesellschaften, die geschlossene AIF verwalten, und für geschlossene AIF

§ 352a Definition von geschlossenen AIF im Sinne von § 353 — **1167**

§ 353 Besondere Übergangsvorschriften für AIF-Verwaltungsgesellschaften, die geschlossene AIF verwalten, und für geschlossene AIF — **1170**

§ 353a Übergangsvorschriften zu den §§ 261, 262 und 263 — **1194**

§ 353b Übergangsvorschriften zu § 285 Absatz 3 — **1196**

§ 354 Übergangsvorschrift zu § 342 Absatz 3 — **1198**

Unterabschnitt 4

Übergangsvorschriften für OGAW-Verwaltungsgesellschaften und OGAW

§ 355 Übergangsvorschriften für OGAW-Verwaltungsgesellschaften und OGAW — **1199**

§ 356 Übergangsvorschriften zum Bilanzrichtlinie-Umsetzungsgesetz — **1209**

- § 357 Übergangsvorschriften zu § 100a — **1210**
- § 358 Übergangsvorschriften zu § 95 Absatz 1 und § 97 Absatz 1 — **1214**
- § 359 Übergangsvorschrift zu § 26 Absatz 7 Satz 3, § 82 Absatz 6 Satz 2 und § 85 Absatz 5 Satz 4 — **1218**
- § 360 Übergangsvorschrift zum Gesetz zur weiteren Ausführung der EU-Prospektverordnung und zur Änderung von Finanzmarktgesetzen — **1219**

Sachregister — **1223**

Abkürzungsverzeichnis

a.A./A.A.	anderer Ansicht
a.E.	am Ende
a.F.	alte Fassung
a.M.	anderer Meinung
aaO	am angegebenen Ort
ABCP	Asset-Backed Commercial Paper
abgedr.	abgedruckt
Abk.	Abkommen
abl.	ablehnend
ABl. (EG-ABl./EU-ABl.)	Amtsblatt der Europäischen Gemeinschaft
ABS	Asset-Backed Security
Abs.	Absatz
Abschn.	Abschnitt
abw.	abweichend
abzgl.	abzüglich
AcP	Archiv für die civilistische Praxis
AEUV	Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union (konsolidierte Fassung aufgrund des am 1.12.2009 in Kraft getretenen Vertrages von Lissabon)
AFG	Schweizer Anlagenfondsgesetz
AG	1. Aktiengesellschaft 2. Die Aktiengesellschaft (Zeitschrift) 3. Amtsgericht
AGB	Allgemeine Geschäftsbedingungen
AIF	Alternative Investment Fund/Alternativer Investmentfonds
AIFM	Alternative Investmentfonds Manager
AIFM-DV	AIFM-Durchführungsverordnung (EU) Nr. 231/2013 zur Ergänzung der Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 19. Dezember 2012
AIFM-RL	Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 8. Juni 2011 über die Verwalter alternativer Investmentfonds und zur Änderung der Richtlinien 2003/41/EG und 2009/65/EG und der Verordnungen (EG) Nr. 1060/2009 und (EU) Nr. 1095/2010
AIFM-UmsG	Gesetz zur Umsetzung der Richtlinie 2011/61/EU über die Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFM-Umsetzungsgesetz – AIFM-UmsG) vom 4.7.2013, BGBl. I 2013, S. 1981
AIFM-UmsG-DisE	Diskussionsentwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Richtlinie 2011/61/EU über die Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFM-Umsetzungsgesetz – AIFM-UmsG), Stand 20. Juli 2012
AIFM-UmsG-RegE	Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Richtlinie 2011/61/EU über die Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFM-Umsetzungsgesetz – AIFM-UmsG), BT-Drucksache 17/12294 vom 6.2.2013
AIMA	Alternative Investment Management Association
AktG	Aktiengesetz
alfi	Association of the Luxembourg Fund Industry
allg.	allgemein
allg.M.	allgemeine Meinung
Alt.	Alternative
AltZertG	Gesetz über die Zertifizierung von Altersvorsorge- und Basisrentenverträgen
amtl.	amtlich
Amtl. Anz.	Amtlicher Anzeiger
Amtl. Begr.	Amtliche Begründung
Amtsbl.	Amtsblatt
AnfG	Anfechtungsgesetz

Abkürzungsverzeichnis

Anh.	Anhang
Anl.	1. Anlage
	2. Anleitung
AnlV	Anlageverordnung
Anm.	Anmerkung
AnsFuG	Gesetz zur Stärkung des Anlegerschutzes und Verbesserung der Funktionsfähigkeit des Kapitalmarkts (Anlegerschutz- und Funktionsverbesserungsgesetz) vom 5.4.2011, BGBl. I 2011, S. 538.
AntAnlVerlV	Entwurf der Verordnung zur Konkretisierung der in § 28 Abs. 3 des InvG vorgesehenen Entschädigungsverfahren und zur Anpassung der InvRBV und der InvPrüfV
AnzV	Anzeigenverordnung
AO	Abgabenordnung
AP	Arbeitsrechtliche Praxis
App.	Appendix
AR	Aufsichtsrat
ArchBürgR	Archiv für Bürgerliches Recht
arg. e	Argument aus
Art.	Artikel
Artt.	Artikel (Pl.)
AT	Allgemeiner Teil
Aufl.	Auflage
AuM	Assets under management
AuslInvestmG	Auslandsinvestment-Gesetz
AV	Ausführungsverordnung
AVB	Allgemeine Vertragsbedingungen
AvmG	Altersvermögensgesetz
AWD	Außenwirtschaftsdienst des Betriebs-Beraters
AWG	Außenwirtschaftsgesetz
Az.	Aktenzeichen
Baden-Württ.	Baden-Württemberg
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
BAI	Bundesverband für Alternative Investments e.V.
BAKred	Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen
BankArch	Bank-Archiv, Zeitschrift für Bank- und Börsenwesen
BankBiRILiG	Gesetz zur Durchführung der Richtlinie des Rates der Europäischen Gemeinschaften über den Jahresabschluss und den konsolidierten Abschluss von Banken und anderen Finanzinstituten (Bankbilanzrichtlinie-Gesetz) vom 30.11.1990, BGBl. I 1990, S. 2570
BAnz	Bundesanzeiger
BAO	Bundesabgabenordnung
BauSparG	Bausparkassengesetz
BAV	Bundesaufsichtsamt für Versicherungswesen
BAWe	Bundesaufsichtsamt für das Wertpapierwesen
BayObLG	Bayerisches Oberlandesgericht
BayObLGZ	Entscheidungen des Bayrischen Obersten Landesgerichts in Zivilsachen
BB	Betriebs-Berater
BBankG	Bundesbankgesetz
BBK	Buchführung, Bilanz, Kostenrechnung
BCBS	Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht
Bd.	Band
BDSG	Bundesdatenschutzgesetz
Bearb.	Bearbeitung
BeckRS	Beck-Rechtsprechung

Begr.	Begründung
Beil.	Beilage
Bek. v.	Bekanntmachung vom
Bekl.	Beklagter
ber.	Berichtigt
Beschl.	Beschluss
Bespr.	Besprechung
betr.	betreffend
BetrVG	Betriebsverfassungsgesetz
BeurkG	Beurkundungsgesetz
BewG	Bewertungsgesetz
BFH	Bundesfinanzhof
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
BGBL.	Bundesgesetzblatt
BGH	Bundesgerichtshof
BGHR	BGH-Rechtsprechung, hrsg. von den Richtern des Bundesgerichtshofes
BGHSt	Entscheidungen des Bundesgerichtshofes in Strafsachen
BGHZ	Entscheidungen des Bundesgerichtshofes in Zivilsachen
BiRiLiG	Gesetz zur Durchführung der Vierten, Siebenten und Achten Richtlinie des Rates der Europäischen Gemeinschaften zur Koordinierung des Gesellschaftsrechts (Bilanzrichtlinien-Gesetz – BiRiLiG) vom 19.12.1985, BGBL. I 1990, S. 2355
BIZ	Bank für internationalen Zahlungsausgleich
BKartA	Bundeskartellamt
BKR	Zeitschrift für Bank- und Kapitalmarktrecht
Bl.	Blatt
BMF	Bundesministerium der Finanzen
BMJ	Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz
BMWi	Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie
BörsG	Börsengesetz
BörsZulV	Verordnung über die Zulassung von Wertpapieren zum regulierten Markt einer Wertpapierbörse (Börsenzulassungs-Verordnung)
BOS	Board of Supervisors
BRDrucks.	Bundesratsdrucksache
BReg	Bundesregierung
Bsp.	Beispiel
bspw.	beispielsweise
BStBl	Bundessteuerblatt
BT	1. Bundestag 2. Besonderer Teil
BTDrucks.	Bundestagsdrucksache
BuB	Bankrecht und Bankpraxis
BuBa	Deutsche Bundesbank
Buchst.	Buchstabe
BVerfG	Bundesverfassungsgericht
BVerfGE	Entscheidungen des Bundesverfassungsgerichts
BVerwG	Bundesverwaltungsgericht
BVerwGE	Entscheidungen des Bundesverwaltungsgerichts
BVI	Bundesverband Investment und Asset Management e.V.
bzgl.	bezüglich
BZSt	Bundeszentralamt für Steuern
bzw.	beziehungsweise
c.i.c	culpa in contrahendo
c.p.	ceteris paribus
CCP	Central Counterpart

Abkürzungsverzeichnis

CD	Certificate of Deposit
CD-ROM	Compact Disc – Read-Only Memory
CDO	Collateralized Debt Obligation
CDS	Credit Default Swap
CDU	Christlich Demokratische Union
CEBS	Committee of European Banking Supervisors
CESR	Committee of European Securities Regulators
CFD	Computational fluid dynamics
CFlaw	Corporate Finance Law
CFTC	Commodity Futures Trading Commission
CLO	Collateralized Loan Obligation
CMBS	Commercial Mortgage Backed Securities
CP	Commercial Paper
CRD	Capital Requirements Directive
CRD IV	Richtlinie 2013/36/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über den Zugang zur Tätigkeit von Kreditinstituten und die Beaufsichtigung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen, zur Änderung der Richtlinie 2002/87/EG und zur Aufhebung der Richtlinien 2006/48/EG und 2006/49/EG
CRR	Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über Aufsichtsanforderungen über Kreditinstitute und Wertpapierfirmen und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 646/2012
CSSF	Commission de Surveillance du Secteur Financier
CSU	Christlich Soziale Union
CTA	1. Commodity Trading Advisor 2. Contractual Trust Arrangements
d.h.	das heißt
DAV	Deutscher Anwaltsverein
DAX	Deutscher Aktienindex
DB	Der Betrieb
DBA	Doppelbesteuerungsabkommen
DBW	Die Betriebswirtschaft (Zeitschrift)
DCF	Discounted Cashflow
DD	Due Diligence
DepotG	Depotgesetz
DerivateV	Verordnung über Risikomanagement und Risikomessung beim Einsatz von Derivaten, Wertpapier-Darlehen und Pensionsgeschäften in Investmentvermögen nach dem Kapitalanlagegesetzbuch (Derivateverordnung)
ders.	derselbe
dies.	dieselbe(n)
Dipl.	Diplom
DiskE	Diskussionsentwurf
Diss.	Dissertation
DJT	Deutscher Juristentag
DM	Deutsche Mark
DÖV	Die öffentliche Verwaltung
DR	1. Deutsches Recht 2. Depositary Receipt
DRiG	Deutsches Richtergesetz
DrittelbG	Gesetz über die Drittelbeteiligung der Arbeitnehmer im Aufsichtsrat
DRiZ	Deutsche Richterzeitung
Drucks.	Drucksache
DStR	Deutsches Strafrecht
DSWR	Datenverarbeitung – Steuern – Wirtschaft – Recht (Zeitschrift)
dto.	dito/gleichfalls/ebenso

DVBl.	Deutsches Verwaltungsblatt
DZWIR	Deutsche Zeitschrift für Wirtschafts- und Insolvenzrecht
E-Register	elektronisches Register
e.V.	eingetragener Verein
EAEG	Einlagensicherungs- und Anlegerentschädigungsgesetz
EBA	European Banking Authority
ebd.	ebenda
EBIT	Earnings before Interest and Tax
ECOFIN	Vertretung der Europäischen Wirtschafts- und Finanzminister
EDV	Elektronische Datenverarbeitung
EFAMA	European Fund and Asset Management Association
EFSF	Europäisches System der Finanzaufsicht
EFTA	European Free Trade Association
EG	Europäische Gemeinschaft
EG-ABl.	Amtsblatt der Europäischen Gemeinschaft
EG-AktG	Einführungsgesetz zum Aktiengesetz
EGBGB	Einführungsgesetz zum Bürgerlichen Gesetzbuch
EGMR	Europäischer Gerichtshof für Menschenrechte
EGStGB	Einführungsgesetz zum Strafgesetzbuch
EGV	Vertrag über die Gründung der Europäischen Gemeinschaft. Konsolidierte Fassung aufgrund des Vertrags von Nizza, EG-ABl. C 325 vom 24.12.2002
ehem.	ehemalige
EIB	European Investment Bank
EIF	European Investment Fund
Einf.	Einführung
einh.	einheitlich
Einl.	Einleitung
EIOPA	Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersvorsorge
EK-DatenschutzRL	Richtlinie 2002/58/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 12.7.2002 über die Verarbeitung personenbezogener Daten und den Schutz der Privatsphäre in der elektronischen Kommunikation
EKMR	Europäische Kommission für Menschenrechte
EL	Expected Loss
ELTIF	European Long-Term Investment Fund
ELTIF-VO	Verordnung (EU) 2015/760 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 29. April 2015 über europäische langfristige Investmentfonds
EMIR-Verordnung	Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. Juli 2012 über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister (European Market Infrastructure Regulation, EMIR)
EMRK	Europäische Konvention für Menschenrechte
endg.	endgültig
Entsch.	Entscheidung
Entw.	Entwurf
Erg.	Ergebnis
Erl.	Erläuterung
ESMA	Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (European Securities and Markets Authority)
ESMA-Verordnung	Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde)
ESRB	European Systemic Risk Board
EST	Einkommensteuer
EstG	Einkommensteuergesetz

Abkürzungsverzeichnis

et al.	et alii (und andere(n))
etc.	et cetera
ETF	Exchange Traded Fund
EU	Europäische Union
EuG	Europäisches Gericht Erster Instanz
EuGH	Europäischer Gerichtshof
EuGHE	Entscheidungen des Europäischen Gerichtshofs
EuGrCh	Europäische Grundrechtecharta
EuInsVO	Verordnung (EG) Nr. 1346/2000 des Rates vom 29. Mai 2000 über Insolvenzverfahren (Europäische Insolvenzverordnung)
EuLF	European Law Forum
EUR	Euro
EuR	Europarecht
EuSEF	European Social Entrepreneurship Fund
EuSEF-VO	Verordnung (EU) Nr. 346/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 17. April 2013 über Europäische Fonds für soziales Unternehmertum
EUV	Vertrag über die Europäische Union (konsolidierte Fassung aufgrund des am 1.12.2009 in Kraft getretenen Vertrages von Lissabon)
EuVECA	European Venture Capital Fund
EuVECA-VO	Verordnung (EU) Nr. 345/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 17. April 2013 über Europäische Risikokapitalfonds
EuZW	Europäische Zeitung für Wirtschaftsrecht
evtl.	eventuell
EWG	Europäische Wirtschaftsgemeinschaft
EWiR	Entscheidungen zum Wirtschaftsrecht
EWR	Europäischer Wirtschaftsraum
EWS	Europäisches Wirtschafts- und Steuerrecht
exkl.	exklusive
EZB	Europäische Zentralbank
f.	folgende (Seite)
FAQs	Frequently Asked Questions
FATF	Financial Action Task Force
FCA	Financial Conduct Authority
FCP	Fonds Commun de Placement
ff.	folgende (Seiten)
FiMaNoG (1.)	Erstes Gesetz zur Novellierung von Finanzmarktvorschriften auf Grund europäischer Rechtsakte (Erstes Finanzmarktnovellierungsgesetz) vom 30.6.2016, BGBl. I 2016, S. 1514
FiMaNoG (2.)	Zweites Gesetz zur Novellierung von Finanzmarktvorschriften auf Grund europäischer Rechtsakte (Zweites Finanzmarktnovellierungsgesetz) vom 23.6.2017, BGBl. I 2017, S. 1693
FinDAG	Gesetz über die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (Finanzdienstleistungsgesetz)
FinDAGKostV	Verordnung über die Erhebung von Gebühren und die Umlegung von Kosten nach dem Finanzdienstleistungsaufsichtsgesetz
FinMarktAnpG	Gesetz zur Anpassung von Gesetzen auf dem Gebiet des Finanzmarktes vom 15.7.2014, BGBl. I 2014, S. 934
FMFG	Finanzmarktförderungsgesetz
Fn.	Fußnote
Fondskategorien-RL	Richtlinie zur Festlegung von Fondskategorien gemäß § 4 Absatz 2 Kapitalanlagegesetzbuch und weitere Transparenzanforderungen an bestimmte Fondskategorien (Fondskategorien-Richtlinie)
FR	Finanz Rundschau
FRA	Forward Rate Agreement

FRUG	Finanzmarkttrichtlinie-Umsetzungsgesetz
FS	Festschrift
FSA	Financial Services Authority
FSB	Financial Stability Board
FX	Foreign Exchange
G	Gesetz
GAAP	General Accepted Accounting Principles
GATS	General Agreement on Trade in Service
GATT	General Agreement on Tariffs and Trade
GBL	Gesetzblatt
GbR	Gesellschaft bürgerlichen Rechts
gem.	gemäß
GemInvV	Gemischte Investmentvermögen
GewA	Gewerbearchiv
GewO	Gewerbeordnung
GewStG	Gewerbesteuergesetz
GG	Grundgesetz
ggf.	gegebenenfalls
GK	Großkommentar
GKG	Gerichtskostengesetz
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GmbHG	Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung
GmbHR	GmbH-Rundschau
GoA	Geschäftsführung ohne Auftrag
GoB	Grundsätze ordnungsgemäßer Buchführung
Grds; grds.	Grundsatz; grundsätzlich
GroMIKV	Großkredit- und Millionenkreditverordnung
GRUR	Gewerblicher Rechtsschutz und Urheberrecht
GS	Gedächtnisschrift
GuV	Gewinn- und Verlustrechnung
GVBl.	Gesetz- und Verordnungsblatt
GVG	Gerichtsverfassungsgesetz
GVOBl.	Gesetz- und Verordnungsblatt
GWB	Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen
GwG	Gesetz über das Aufspüren von Gewinnen aus schweren Straftaten (Geldwäschegesetz)
GwGEG 2017	Gesetz zur Umsetzung der Vierten EU-Geldwäscherichtlinie, zur Ausführung der EU-Geldtransferverordnung und zur Neuorganisation der Zentralstelle für Finanztransaktionsuntersuchungen
h.L.	herrschende Lehre
h.M.	herrschende Meinung
Halbbd.	Halbband
HandelsR	Handelsrecht
Hdb.	Handbuch
HGB	Handelsgesetzbuch
HR	Handelsregister
HRR	Höchstrichterliche Rechtsprechung
Hrsg.	Herausgeber
hrsg. v.	herausgegeben von
Hs./Hs	Halbsatz
HTML	Hypertext Markup Language
http	hypertext transfer protocol
HV	Hauptversammlung

Abkürzungsverzeichnis

i.d.F.	in der Fassung
i.d.R.	in der Regel
i.e.	id est (das heißt)
i.E.	im Ergebnis
i.e.S.	im engeren Sinne
i.H.v.	in Höhe von
i.R.	im Rahmen
i.R.d.	im Rahmen des/im Rahmen der
i.S.d.	im Sinne des
i.S.v.	im Sinne von
i.V.m.	in Verbindung mit
i.w.S.	im weiteren Sinne
IA	Impact Assessment
IAS	International Accounting Standards
IDW	Institut der Wirtschaftsprüfer
IFG	Gesetz zur Regelung des Zugangs zu Informationen des Bundes (Informationsfreiheitsgesetz)
IHK	Industrie- und Handelskammer
IMF	International Monetary Fund
InhKontrollV	Inhaberkontrollverordnung
insb./insbes.	insbesondere
InsO	Insolvenzordnung
InstitutsVergV	Verordnung über die aufsichtsrechtlichen Anforderungen an Vergütungssysteme von Instituten
InvAG	Investmentaktiengesellschaft
InvAG m.f.K.	Investmentaktiengesellschaft mit fixem Kapital
InvAG m.v.K.	Investmentaktiengesellschaft mit veränderlichem Kapital
InvÄndG	Gesetz zur Änderung des Investmentgesetzes und zur Anpassung anderer Vorschriften (Investmentänderungsgesetz) vom 21.12.2007, BGBl. I 2007, S. 3089
InvG	Investmentgesetz
InvKG	Investmentkommanditgesellschaft
InvMaRisk	Mindestanforderungen für das Risikomanagement von Investmentgesellschaften
InvModG	Gesetz zur Modernisierung des Investmentwesens und zur Besteuerung von Investmentvermögen (Investmentmodernisierungsgesetz) vom 15.12.2003, BGBl. I 2003, S. 2676
InvPrüfBV	Verordnung über die Inhalte der Prüfungsberichte für Kapitalanlagegesellschaften, Investmentaktiengesellschaften und Sondervermögen (Investment-Prüfungsberichtverordnung)
InvRBV	Verordnung über Inhalt, Umfang und Darstellung der Rechnungslegung von Sondervermögen und Investmentaktiengesellschaften sowie die Bewertung der einem Investmentvermögen zugehörigen Vermögensgegenstände (Investment-Rechnungslegungs- und Bewertungsverordnung)
InvStG	Investmentsteuergesetz
InvV	Investmentvermögen
InvVerOV	Verordnung zur Konkretisierung der Verhaltensregeln und Organisationsregeln nach dem Investmentgesetz (Investment-Verhaltens- und Organisationsverordnung)
IORP	Institutions for Occupational Retirement Provision
IOSCO	Internationale Organisation der Wertpapieraufsichtsbehörden
IPMA	International Primary Markets Association
IPO	Initial Public Offering
IPR	Internationales Privatrecht
IRR	Internal Rate of Return

ISDA	International Swaps and Derivatives Association
IT	Informations- und Telekommunikationstechnologie
IWB	1. Internationale Wirtschaftsbriefe 2. NWB Internationales Steuer- und Wirtschaftsrecht
IWF	Internationaler Währungsfonds
J.L. Econ. & Org.	The Journal of Law, Economics, & Organization
JA	Juristische Arbeitsblätter
JbFfSt	Jahrbuch der Fachanwälte für Steuerrecht
JBl.	Justizblatt
JMBL	Justizministerialblatt
JR	Juristische Rundschau
JurA	Juristische Analysen
JURA	Juristische Ausbildung
JuS	Juristische Schulung
JW	Juristische Wochenschrift
JZ	Juristenzeitung
KAG	Kapitalanlagegesellschaft
KAGB	Kapitalanlagegesetzbuch
KAGG	Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften
KAMaRisk	Mindestanforderungen an das Risikomanagement von Kapitalverwaltungs- gesellschaften
Kap.	Kapitel
KapErtrSt	Kapitalertragssteuer
KAPrübV	Verordnung über den Gegenstand der Prüfung und die Inhalte der Prüfungs- berichte für externe Kapitalverwaltungsgesellschaften, Investmentaktien- gesellschaften, Investmentkommanditgesellschaften und Sondervermögen (Kapitalanlage-Prüfungsberichte-Verordnung)
KARBV	Verordnung über Inhalt, Umfang und Darstellung der Rechnungslegung von Sondervermögen, Investmentaktiengesellschaften und Investmentkommandit- gesellschaften sowie über die Bewertung der zu dem Investmentvermögen gehörenden Vermögensgegenstände (Kapitalanlage-Rechnungslegungs- und -Bewertungsverordnung)
KASchlichtV	Verordnung über die Schlichtungsstelle nach § 342 des Kapitalanlagegesetz- buches (Kapitalanlagenschlichtungsstellenverordnung)
KAVerOV	Verordnung zur Konkretisierung der Verhaltensregeln und Organisations- regeln nach dem Kapitalanlagegesetzbuch (Kapitalanlage-Verhaltens- und -Organisationsverordnung)
Kfm.	Kaufmann
Kfz	Kraftfahrzeug
KG	1. Kammergericht 2. Kommanditgesellschaft
KGaA	Kommanditgesellschaft auf Aktien
KMU	Kleine und mittlere Unternehmen
krit.	kritisch
KSt	Körperschaftssteuer
KVG	Kapitalverwaltungsgesellschaft
KWG	Kreditwesengesetz
Kz.	Kennziffer
LBO	Leveraged Buy-Out
LG	Landgericht
LIBOR	London Interbank Offered Rate
lit.	littera

Abkürzungsverzeichnis

LP	Limited Partnership
LS	Leitsatz
Ltd.	Private Company Limited by Shares
M.	Meinung
m.	mit
m. Anm.	mit Anmerkung
m. Bespr.	mit Besprechung
m.a.W.	mit anderen Worten
m.w.N.	mit weiteren Nachweisen
m.W.v.	mit Wirkung vom
M&A	Mergers & Acquisitions
MaComp	BaFin Rundschreiben 4/2010 (WA) – Mindestanforderungen an die Compliance-Funktion und die weiteren Verhaltens-, Organisations- und Transparenzpflichten nach §§ 31 ff. WpHG für Wertpapierdienstleistungsunternehmen, Geschäftszeichen WA 31-Wp 2002- 2009/0010, 7. Juni 2010
MaH	Verlautbarungen über Mindestanforderungen an das Betreiben von Handelsgeschäften der Kreditinstitute
MAR	Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014 über Marktmissbrauch (Marktmissbrauchsverordnung) und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und der Richtlinien 2003/124/EG, 2003/125/EG und 2004/72/EG der Kommission
MaRisk	Mindestanforderungen an das Risikomanagement
MB	Management Board
MBL	Ministerialblatt
MBS	Mortgage Backed Security
MDR	Monatsschrift für Deutsches Recht
MFI	Mikrofinanzinstitut
MIB	Milano Indice Borsa
MiFID	Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 über Märkte für Finanzinstrumente, zur Änderung der Richtlinien 85/611/EWG und 93/6/EWG des Rates und der Richtlinie 2000/12/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und zur Aufhebung der Richtlinie 93/22/EWG des Rates
MiFID II	Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente sowie zur Änderung der Richtlinien 2002/92/EG und 2011/61/EU
MiFIR	Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012
MitbestG	Mitbestimmungsgesetz
Mitt.	Mitteilungen
MMR	Multimedia und Recht
Mod.	(Tatbestands-)Modalität
Mrd.	Milliarden
n.F.	neue Fassung
n.v.	nicht veröffentlicht
Nachw.	Nachweise
NAV	Net Asset Value/Nettoinventarwert
NJ	Neue Justiz
NJOZ	Neue Juristische Online Zeitschrift
NJW	Neue Juristische Wochenschrift
NJW-CoR	Computerreport

NJW-RR	Neue Juristische Wochenschrift, Rechtssprechungsreport
Nr.	Nummer
NRW	Nordrhein-Westfalen
NZA	Neue Zeitschrift für Arbeitsrecht
NZG	Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht
o.	oben
o.ä.	oder ähnliches
ÖBA	Zeitschrift für das gesamte Bank- und Börsenwesen
OECD	Organization for Economic Cooperation and Development (Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung)
OECD-MA	OECD-Musterabkommen zur Vermeidung von Doppelbesteuerung von Einkommen und Vermögen
OGA	Organismen für gemeinsame Anlagen
OGAW	Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren
OGAW IV-RL	Richtlinie 2009/65/EG des europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Juli 2009 zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) (Neufassung)
OGAW-IV-UmsG	Gesetz zur Umsetzung der Richtlinie 2009/65/EG zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW-IV-Umsetzungsgesetz) vom 22.6.2011, BGBl. I 2011, S. 1126
OGAW-KVG	OGAW-Kapitalverwaltungsgesellschaft
OGAW-RL	OGAW-Richtlinie
OGAW-V-DV	Delegierte Verordnung (EU) 2016/438 der Kommission vom 17.12.2015 zur Ergänzung der Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates in Bezug auf die Pflichten der Verwahrstellen
OGAW-V-UmsG	Gesetz zur Umsetzung der Richtlinie 2014/91/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. Juli 2014 zur Änderung der Richtlinie 2009/65/EG zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) im Hinblick auf die Aufgaben der Verwahrstelle, die Vergütungspolitik und Sanktionen vom 3.3.2016, BGBl. I 2016, S. 348
OHG	Offene Handelsgesellschaft
OLG	Oberlandesgericht
ÖPP	Öffentlich-Private Partnerschaft
OTC	over-the-counter
OVG	Oberverwaltungsgericht
OWiG	Ordnungswidrigkeitengesetz
p.a.	per anno
PDF	portable document format (Dateiformat)
PEX	Deutscher Pfandbriefindex
PfandBG	Pfandbriefgesetz
PRIIPs	Packaged Retail and Insurance-based Investment Products
RdF	Recht der Finanzinstrumente
RdSchr.	Rundschreiben
RechKredV	Verordnung über die Rechnungslegung der Kreditinstitute und Finanzdienstleistungsinstitute
RefE	Referentenentwurf
RegBegr	Regierungsbegründung
RegE	Regierungsentwurf
REIT	Real Estate Investment Trust

Abkürzungsverzeichnis

REITG	Gesetz über deutsche Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen
Repo	Repurchase Agreement (Rückkaufvereinbarung)
REX	Deutscher Rentenindex
RG	1. Reichgericht 2. Reichsgesetz
RGBl.	Reichsgesetzblatt
RGSt	Entscheidungen des Reichsgerichts in Strafsachen
RGZ	Entscheidungen des Reichsgerichts in Zivilsachen
RIW	Recht der Internationalen Wirtschaft
RL	Richtlinie
Rn.	Randnummer
Rs.	Rechtssache
Rspr.	Rechtsprechung
RTS	Regulatory Technical Standard
RVG	Rechtsanwaltsvergütungsgesetz
Rz.	Randziffer/Randzahl
S.	1. Satz 2. Seite(n)
s.	Siehe
s.a.	siehe auch
S.Ct.	Supreme Court
s.o.	siehe oben
s.u.	siehe unten
SA	Société Anonyme (Aktiengesellschaft)
sc.	scilicet (das heißt, ergänze)
SCS	Société en Commandite Simple
SE	Societas Europaea – Europäische Gesellschaft
SEC	U.S. Securities and Exchange Commission
SICAV	Société d'Investissement à Capital Variable
Slg.	Sammlung
sog.	sogenannte
SoInvV	Sonstige Investmentvermögen
SolvV	Solvabilitätsverordnung (Verordnung über die angemessene Eigenmittelausstattung von Instituten, Institutsgruppen und Finanzholding-Gruppen)
Sp.	Spalte(n)
SPD	Sozialdemokratische Partei Deutschlands
SPV	Special Purpose Vehicle
st. Rspr.	ständige Rechtsprechung
StGB	Strafgesetzbuch
StPO	Strafprozessordnung
str.	strittig
Teilbd.	Teilband
teilw.	teilweise
TGV	Teilgesellschaftsvermögen
TKG	Telekommunikationsgesetz
Tz.	Teilziffer
u.	und
u.ä.	und ähnliches
u.a.	unter anderem
u.U.	unter Umständen
UAbs.	Unterabsatz

UBGG	Gesetz über Unternehmensbeteiligungsgesellschaften
UG	Unternehmergeellschaft
UmwG	Umwandlungsgesetz
UmwStG	Umwandlungssteuergesetz
unstr.	unstrittig
Unterabs.	Unterabsatz
UrhG	Urheberrechtsgesetz
Urt.	Urteil
URV	Verordnung über das Unternehmensregister
US	United States
usf.	und so fort
USt	Umsatzsteuer
UStG	Umsatzsteuergesetz
usw.	und so weiter
UWG	Gesetz gegen den unlauteren Wettbewerb
v.	vom/von
v.H.	von Hundert
VAG	Versicherungsaufsichtsgesetz
VaR	Value at Risk
Var.	Variante
VerbrKrG	Verbraucherkreditgesetz
Verf.	Verfasser
VerkProspG	Wertpapier-Verkaufsprospektgesetz
VerkProspVO	Verordnung über Wertpapier-Verkaufsprospekte
VermAnlG	Gesetz über Vermögensanlagen
VermVerkProspV	Verordnung über Vermögensanlagen-Verkaufsprospekte
VersR	Zeitschrift für Versicherungsrecht, Haftungs- und Schadensrecht
VertriebsR	Vertriebsrecht
VG	Verwaltungsgericht
VGF	Verband Geschlossene Fonds
VGH	Verwaltungsgerichtshof
vgl.	vergleiche
VO	Verordnung
Vorauf.	Vorauslage
Vorb.	Vorbemerkung
VVG	Versicherungsvertragsgesetz
VwGO	Verwaltungsgerichtsordnung
VwVfG	Verwaltungsverfahrensgesetz
VZ	Veranlagungszeitraum
WA	Wertpapieraufsicht
WEG	Wohnungseigentumsgesetz
weit.	weitere(n)
WFA	Wohnungswirtschaftlicher Fachausschuss beim IW
WG	Wechselgesetz
WIR	Wirtschaftsrecht
WM	Wertpapier-Mitteilungen
WpAIV	Wertpapierhandelsanzeige- und Insiderverzeichnisverordnung
WPD	Wertpapierdarlehenssysteme
WpDPV	Verordnung über die Prüfung der Wertpapierdienstleistungsunternehmen nach § 36 des Wertpapierhandelsgesetzes
WpDU	Wertpapierdienstleistungsunternehmen
WpDVerOV	Verordnung zur Konkretisierung der Verhaltensregeln und Organisationsanforderungen für Wertpapierdienstleistungsunternehmen

Abkürzungsverzeichnis

WPg	Die Wirtschaftsprüfung
WPG	Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
WpHG	Wertpapierhandelsgesetz
WpÜG	Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz
WRP	Wettbewerb in Recht und Praxis
WRV	Weimarer Reichsverfassung
WTO	World Trade Organization
WuB	Entscheidungssammlung zum Wirtschafts- und Bankrecht
WuW	Wirtschaft und Wettbewerb
www	world wide web
Z	(in Zusammenhängen) Zeitschrift, Zeitung, Zentralblatt
z.B.	zum Beispiel
z.T.	zum Teil
ZBB	Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft
ZEuP	Zeitschrift für Europäisches Privatrecht
ZfgK	Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen
ZfIR	Zeitschrift für Immobilienrecht
ZfK	Zeitschrift für kommunale Wirtschaft
ZGR	Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht
ZHR	Zeitschrift für das gesamte Handels- und Wirtschaftsrecht
Ziff.	Ziffer
ZIP	Zeitschrift für Wirtschaftsrecht
ZIS	Zeitschrift für internationale Strafrechtsdogmatik
zit.	zitiert
ZKA	Zentraler Kreditausschuss
ZPO	Zivilprozessordnung
ZR	1. Zivilrecht 2. Zentralregister 3. Zollrecht
ZS	Zivilsenat
zust.	zustimmend
zutr.	zutreffend
zzgl.	zuzüglich
ZZP	Zeitschrift für Zivilprozessrecht

Literaturverzeichnis

- Achenbach/Ransiek/
Rönnau Handbuch Wirtschaftsstrafrecht, 4. Aufl. 2015 (zit.: Achenbach/Ransiek/
Rönnau/*Bearbeiter* Teil Kap. § Rn.)
- Acker Die Wertpapierleihe: Grundlagen, Abwicklung und Risiken eines neuen Bank-
produkts, 1991
- Angerer/Geibel/Süßmann Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz, 3. Aufl. 2017 (zit.: Angerer/Geibel/
Süßmann/*Bearbeiter* WpÜG, § Rn.)
- Arndt/Voß Verkaufsprospektgesetz: VerkProspG, 2008 (zit.: Arndt/Voß/*Bearbeiter*
VerkProspG, § Rn.)
- Assmann/Schlitt/
von Kopp-Colomb Wertpapierprospektgesetz/Verkaufsprospektgesetz, 3. Aufl. 2017
(zit.: Assmann/Schlitt/von Kopp-Colomb/*Bearbeiter* WpPG/VerkProspG,
§ Rn.)
- Assmann/Schneider Wertpapierhandelsgesetz, 7. Aufl. 2019 (zit.: Assmann/Schneider/*Bearbeiter*
WpHG, § Rn.)
- Assmann/Schütze Handbuch des Kapitalanlagerechts, 4. Aufl. 2015 (zit.: Assmann/Schütze/
Bearbeiter Kapitalanlagerecht, § Rn.)
- Assmann/Wallach/
Zetzsche Kapitalanlagegesetzbuch, 2019 (zit.: Assmann/Wallach/Zetzsche/
Bearbeiter KAGB, § Rn.)
- Bamberger/Roth Beck'scher Online-Kommentar BGB, Stand: 1.11.2015 (zit.: Bamberger/Roth/
Bearbeiter § Rn.)
- Bärmann Wohnungseigentumsgesetz, 14. Aufl. 2018 (zit.: Bärmann/*Bearbeiter* WEG, § Rn.)
- Barocka Investment-Sparen und Investmentgesellschaften, 1965 (zit.: *Barocka* Invest-
mentgesellschaften, S.)
- Battis/Krautzberger/Löhr Baugesetzbuch, 13. Aufl. 2016 (zit.: Battis/Krautzberger/Löhr/*Bearbeiter* BauGB,
§ Rn.)
- Baumbach/Hopt Handelsgesetzbuch, 38. Aufl. 2018 (zit.: Baumbach/Hopt/*Bearbeiter* HGB, § Rn.)
- Baumbach/Hueck Kommentar zum GmbHG, 21. Aufl. 2017 (zit.: Baumbach/Hueck/*Bearbeiter*
GmbHG, § Rn.)
- Baumbach/Lauterbach/
Albers/Hartmann Zivilprozessordnung, 77. Auflage 2019 (zit.: Baumbach/Lauterbach/Albers/
Hartmann/*Bearbeiter* ZPO, § Rn.)
- Baur Investmentgesetze, 2. Aufl. 1997 (zit. *Baur* Investmentgesetze, § Rn.)
- Baur/Tappen Investmentgesetze, 3. Aufl. 2016 (zit. *Baur/Tappen* Investmentgesetze, § Rn.)
- Baur/Ziegler Das Investmentgeschäft, 2. Aufl. 2008 (zit.: *Baur/Ziegler* Investmentgeschäft, S.)
- Beck/Samm/Kokemoor Kommentar zum Gesetz über das Kreditwesen, Loseblattsammlung, 205. Ergän-
zungslieferung 2019 (zit.: Beck/Samm/Kokemoor/*Bearbeiter* KWG, § Rn.)
- Beckmann/Scholtz/
Vollmer Investment, Ergänzbares Handbuch für das gesamte Investmentwesen, Band 1,
Loseblattsammlung, Stand 2019 (zit.: Beckmann/Scholtz/Vollmer/*Bearbeiter*
Investment, § Rn.)
- Berger/Steck/
Lübbehüsen Investmentgesetz, Investmentsteuergesetz: InvG, InvStG, 2010 (zit.: Berger/
Steck/Lübbehüsen/*Bearbeiter* InvG, § Rn. bzw. Berger/Steck/Lübbehüsen/
Bearbeiter InvStG, § Rn.)
- Berkenbusch Grenzüberschreitender Informationsaustausch im Banken-, Versicherungs- und
Wertpapierrecht, 2004 (zit.: *Berkenbusch* BankenR, S.)
- Berrar/Schnorbus/Meyer Wertpapierprospektgesetz, 2. Aufl. 2017 (zit.: Berrar/Schnorbus/Meyer/
Bearbeiter WpPG, § Rn.)
- Bödecker/Braun/Ernst/
Franz/Kuhn/Vahldiek Handbuch Investmentrecht, 2007 (zit.: Bödecker/Braun/Ernst/Franz/Kuhn/
Vahldiek Handbuch InvR, S.)
- Bone-Winkel Das strategische Management von offenen Immobilienfonds unter besonderer
Berücksichtigung der Projektentwicklung von Gewerbeimmobilien, 1994
(zit.: *Bone-Winkel* Offene Immobilienfonds, S.)
- Boos/Fischer/
Schulte-Mattler Kreditwesengesetz, 5. Aufl. 2016 (zit.: Boos/Fischer/Schulte-Mattler/
Bearbeiter KWG, § Rn.)
- Brandt/Baroch/Castellvi Versicherungsaufsichtsgesetz, 1. Aufl. 2018 (zit.: Brandt/Baroch/Castellvi/
Bearbeiter VAG, § Rn.)

Literaturverzeichnis

- Brülin* Verschmelzung von Investmentfonds in Luxemburg, Deutschland und im europäischen Binnenmarkt, 2012 (zit.: *Brülin* Verschmelzung von Investmentfonds, S.)
- Brinkhaus/Scherer* Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften, Auslandsinvestment-Gesetz: KAGG AuslInvestmG, Kommentar, 2003 (zit.: *Brinkhaus/Scherer/Bearbeiter* KAGG, § Rn.)
- Buck-Heeb* Kapitalmarktrecht, 10. Aufl. 2019 (zit.: *Buck-Heeb* KapitalmarktR, S.)
- Bürkle* Compliance in Versicherungsunternehmen, 2. Aufl. 2015 (zit.: *Bürkle* Compliance, S.)
- Calliess/Ruffert* EUV/AEUV: Das Verfassungsrecht der Europäischen Union mit Europäischer Grundrechtecharta, 5. Aufl. 2016 (zit.: *Calliess/Ruffert/Bearbeiter* EUV/AEUV, Art. Rn.)
- Canaris* Bankvertragsrecht, 2. Aufl. 1981 (zit.: *Canaris* BankvertragsR, S.)
- Casper/Terlau* Kommentar zum Zahlungsdienstaufsichtsgesetz, 2014 (zit.: *Casper/Terlau/Bearbeiter* ZAG, § Rn.)
- Claussen* Bank- und Börsenrecht, 5. Aufl. 2014 (zit.: *Claussen* Bank- und BörsenR, S.)
- Decker/Kümpel* Depotgeschäft, 2007 (zit.: *Decker/Kümpel* Depotgeschäft, Rn.)
- Derleder/Knops/Bamberger* Handbuch zum deutschen und Europäischen Bankrecht, 3. Aufl. 2017 (zit.: *Derleder/Knops/Bamberger/Bearbeiter* Bankrecht, S.)
- Dichtl/Kleeberg/Schlenger* Handbuch Hedge Funds: Chancen, Risiken und Einsatz in der Asset Allocation, 2005 (zit.: *Dichtl/Kleeberg/Schlenger* Handbuch Hedge Funds, S.)
- Dornseifer/Jesch/Klebeck/Tollmann* AIFM-Richtlinie, 2013 (zit.: *Dornseifer/Jesch/Klebeck/Tollmann/Bearbeiter* AIFM, Art. Rn.)
- Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn* Handelsgesetzbuch, 3. Aufl. 2014 (zit.: *Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn/Bearbeiter* HGB, § Rn.)
- Ehrlich* Der langfristige Kredit, 1983 (zit.: *Ehrlich* LK 1989, S.)
- Einsele* Bank- und Kapitalmarktrecht, 4. Aufl. 2018 (zit.: *Einsele* § Rn.)
- Ellenberger/Schäfer/Clouth/Lang* Praktikerhandbuch Wertpapier- und Derivategeschäft, 5. Aufl. 2018 (zit.: *Ellenberger/Schäfer/Clouth/Lang/Bearbeiter* Rn.)
- Emde/Dornseifer/Dreibus/Hölscher* Kommentar zum Investmentgesetz: mit Bezügen zum Kapitalanlagegesetzbuch, 2013 (zit.: *Emde/Dornseifer/Dreibus/Hölscher/Bearbeiter* InvG, § Rn.)
- Erfurter Kommentar Eyer mann* zum Arbeitsrecht, 18. Aufl. 2018 (zit.: *ErfK ArbeitsR/Bearbeiter* § Gesetz Rn.)
- Eyer mann* Verwaltungsgerichtsordnung Kommentar, 15. Aufl. 2019 (zit.: *Eyer mann/Bearbeiter* VwGO, § Rn.)
- Fehling/Kastner/Störmer* Verwaltungsrecht, 3. Aufl. 2014 (zit.: *Fehling/Kastner/Störmer/Bearbeiter* Verwaltungsrecht, § Rn.)
- Fischer* Strafgesetzbuch und Nebengesetze, 66. Aufl. 2019 (zit.: *Fischer* § Rn.)
- Fischer* Die Investmentaktiengesellschaft aus aufsichtsrechtlicher und gesellschaftsrechtlicher Perspektive, 2008 (zit.: *Fischer* Investmentaktiengesellschaft, S.)
- Förster/Hertrampf* Das Recht der Investmentfonds, 3. Aufl. 2001 (zit.: *Förster/Hertrampf* InvFonds, S.)
- Franks/Mayer/da Silva* Asset Management and Investor Protection, 2003 (zit.: *Franks/Mayer/da Silva* Investor Protection, S.)
- Fuchs* Wertpapierhandelsgesetz-Kommentar, 2. Aufl. 2016 (zit.: *Fuchs/Bearbeiter* WpHG, § Rn.)
- Gebauer/Teichmann* Europäisches Privat- und Unternehmensrecht, Band 6, 2016 (zit.: *Gebauer/Teichmann/Bearbeiter* Europäisches Privat- und Unternehmensrecht, § Rn.)
- Gericke* Private Equity III, 2013 (zit.: *Bearbeiter* in Gericke (Hrsg.), Private Equity III, S.)
- Geurts/Schubert* KAGB kompakt – eine strukturelle Einführung in das neue Investmentrecht, 2014 (zit.: *Geurts/Schubert* Einführung Investmentrecht, S.)
- Göhler* Gesetz über Ordnungswidrigkeiten, 17. Aufl. 2017 (zit.: *Göhler/Bearbeiter* OWiG, § Rn.)
- Grabitz/Hilf/Nettesheim* Das Recht der Europäischen Union, Loseblattsammlung, 66. Aufl. 2019 (zit.: *Grabitz/Hilf/Nettesheim/Bearbeiter* EUV/AEUV, Art. Rn.)

- Graf/Jäger/Wittig* Wirtschafts- und Steuerstrafrecht, Kommentar, 2. Aufl. 2017 (zit.: *Graf/Jäger/Wittig/Bearbeiter* SteuerStrR, § Rn.)
- Grashoff/Kleinmanns Graulich* Aktuelles Steuerrecht 2017, 13. Aufl. 2017 (zit.: *Grashoff* SteuerR, S. Rn.)
Die Rechtsverhältnisse der Sondervermögen (Investmentfonds) nach dem Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften im Vergleich zu den Rechtsverhältnissen anderer Sondervermögen des Privatrechts, 1968 (zit.: *Graulich* Rechtsverhältnis der Sondervermögen, S.)
- Grieser/Heemann Grohmann* Europäisches Bankaufsichtsrecht, 2016
Das Informationsmodell im Europäischen Gesellschaftsrecht, 2006 (zit.: *Grohmann* Informationsmodell, S.)
- Gummert* Münchener Anwaltshandbuch Personengesellschaftsrecht, 2. Aufl. 2015 (zit.: *Gummert* § Rn.)
- Haase* Investmentsteuergesetz, Kommentar, 2. Aufl. 2015 (zit.: *Haase/Bearbeiter* § Rn.)
- Habersack/Mülbert/Schlitt* Handbuch der Kapitalmarktinformation, 2. Aufl. 2013 (zit.: *Habersack/Mülbert/Schlitt/Bearbeiter* § Rn.)
- Haisch/Helios* Rechtshandbuch Finanzinstrumente, 2011 (zit.: *Haisch/Helios/Bearbeiter* Finanzinstrumente, S. Rn.)
- Harats/Koenig/Pechstein* Europarecht, 11. Aufl. 2018 (zit.: *Haratsch/Koenig/Pechstein* Europarecht, Rn.)
- Heinke/Krämer/Nürk* Handbuch Investmentfonds für institutionelle Anleger, 2011 (zit.: *Heinke/Krämer/Nürk* Handbuch Investmentfonds, S.)
- Heinsius/Horn/Than Hellner/Steuer* Depotgesetz, 1975 (zit.: *Heinsius/Horn/Than* DepotG, § Rn.)
Bankrecht und Bankpraxis, Loseblattsammlung, 140. Ergänzungslieferung 2019 (zit.: *Hellner/Steuer/Bearbeiter* Rn.)
- Henrichs/Kleindiek* Münchener Kommentar zum Bilanzrecht, Band 1, 5. Ergänzungslieferung 2014 (zit.: *MüKo-BilR/Bearbeiter* § Rn.)
- Henssler/Strohn* Gesellschaftsrecht, 4. Aufl. 2019 (zit.: *Henssler/Strohn/Bearbeiter* GesellschaftsR, § Rn.)
- Herzog* Kommentar zum Geldwäschegesetz, 3. Aufl. 2018 (zit.: *Herzog/Bearbeiter* GwG, § Rn.)
- Hesselmann/Tillmann/Mueller-Thuns* Handbuch der GmbH & Co. KG, 21. Aufl. 2016 (zit.: *Hesselmann/Tillmann/Mueller-Thuns/Bearbeiter* GmbH & Co. KG, S. Rn.)
- Hirte/von Bülow Hoffmann-Riem/Schmidt-Aßmann/Voßkuhle* Kölner Kommentar zum WpÜG, 2. Aufl. 2010 (zit.: *KK-WpÜG/Bearbeiter* § Rn.)
Grundlagen des Verwaltungsrechts, Band 3, 2. Aufl. 2013 (zit.: *Hoffmann-Riem/Schmidt-Aßmann/Voßkuhle* Verwaltungsrecht, S.)
- Hopt/Wohlmannstetter* Handbuch Corporate Governance von Banken, 2011 (zit.: *Hopt/Wohlmannstetter/Bearbeiter* Handbuch Corporate Governance, S.)
- Höring* Investmentrecht, 2013 (zit.: *Höring* Investmentrecht, S.)
- Hohnel* Kapitalmarktstrafrecht, Kommentar, 2013 (zit.: *Hohnel/Bearbeiter* KPM-StrR, § Rn.)
- Hueck/Canaris* Recht der Wertpapiere, 12. Aufl. 1986 (zit.: *Hueck/Canaris* Wertpapiere, §)
- Hüffer/Koch* Kommentar zum Aktiengesetz, 13. Aufl. 2018 (zit.: *Hüffer/Koch/Bearbeiter* AktG, § Rn.)
- Jesch/Klebeck/Dobrauz* Investmentrecht, 2014 (zit.: *Jesch/Klebeck/Dobrauz* Investmentrecht)
- Jesch/Striegel/Boxberger* Rechtshandbuch Private Equity, 2010 (zit.: *Jesch/Striegel/Boxberger* Rechtshandbuch Private Equity, S.)
- Just/Voß/Ritz/Becker* Wertpapierhandelsgesetz Kommentar (WpHG), 2015 (zit.: *Just/Voß/Ritz/Becker/Bearbeiter* WpHG, § Rn.)
- Just/Voß/Ritz/Zeising* Wertpapierprospektgesetz (WpPG) und EU-Prospektverordnung: WpPG Kommentar, 2009 (zit.: *Just/Voß/Ritz/Zeising/Bearbeiter* § Rn.)
- Kempf* Novellierung des Investmentrechts 2004 nach dem Investmentmodernisierungsgesetz, 2004 (zit.: *Kempf* InvModG 2004, S.)
- Kempf* Novellierung des Investmentrechts 2007, 2008 (zit.: *Kempf* Novellierung 2007, S.)

- Kempf* Praxishandbuch zur Rechnungslegung von Investmentvermögen, 2010 (zit.: *Kempf* Rechnungslegung, S.)
- Kenning/Oehler/Reisch/Grugel* Verbraucherwissenschaften, 2017 (zit.: *Kenning/Oehler/Reisch/Grugel/Bearbeiter* Verbraucherwissenschaften, S.)
- Keynes* Allgemeine Theorie der Beschäftigung, der Zinsen und des Geldes, 10. Aufl. 2006 (zit.: *Keynes* Allgemeine Theorie, S.)
- Klein* Abgabenordnung, 14. Aufl. 2018 (zit.: *Klein/Bearbeiter* AO, § Rn.)
- Kleine/Schulz/Krautbauer* Infrastrukturinvestments, 2015 (zit.: *Kleine/Schulz/Krautbauer/Bearbeiter* Infrastrukturinvestments, S.)
- Klenk* Die rechtliche Behandlung des Investmentanteils unter Berücksichtigung der Anteilberechtigung des Investmentsparens, 1967 (zit.: *Klenk* Rechtliche Behandlung des Investmentanteils, S.)
- Köhler/Bornkamm* Gesetz gegen den unlauteren Wettbewerb, 37. Aufl. 2019 (zit.: *Köhler/Bornkamm/Bearbeiter* UWG, § Rn.)
- Kopp/Schenke* Verwaltungsgerichtsordnung, 24. Aufl. 2018 (zit.: *Kopp/Schenke* VwGO, § Rn.)
- Krafka/Kühn* Registerrecht, 11. Aufl. 2019 (zit.: *Krafka/Kühn* Registerrecht, S. Rn.)
- Kümpel/Hammen* Börsenrecht, 2. Aufl. 2003 (zit.: *Kümpel/Hammen/Bearbeiter* S.)
- Kümpel/Hammen/Ekkenga* Kapitalmarktrecht, Loseblattsammlung, Ergänzungslieferung 2019 (zit.: *Kümpel/Hammen/Ekkenga/Bearbeiter* KPMR, Nr. S.)
- Kümpel/Wittig* Bank- und Kapitalmarktrecht, 4. Aufl. 2011 (zit.: *Kümpel/Wittig/Bearbeiter* Bank- und KPMR, S.)
- Laars* Finanzdienstleistungsaufsichtsgesetz, 3. Aufl. 2015 (zit.: *Laars* FinDAG, § Rn.)
- Landmann/Rohmer* GewO, 80. Auflage 2019 (zit.: *Landmann/Rohmer/Bearbeiter* GewO, § Rn.)
- Langenbucher/Bliesener/Spindler* Bankrechts-Kommentar, 2. Aufl. 2016 (zit.: *Langenbucher/Bliesener/Spindler/Bearbeiter* Rn.)
- Laufhütte/Rissing-van Saan/Tiedemann* Strafgesetzbuch Leipziger Kommentar, Band 9/2: §§ 267–283d, 12. Aufl. 2009 (zit.: *Laufhütte/Rissing-van Saan/Tiedemann/Bearbeiter* StGB, § Rn.)
- Laux/Ohl* Grundstücks-Investment – Die offenen Immobilienfonds, 2. Aufl. 1988 (zit.: *Laux/Ohl* Grundstücks-Investment, S.)
- Lehmann* Finanzinstrumente, 2009 (zit.: *Lehmann* Finanzinstrumente, S.)
- Leible/Lehmann* Hedgefonds und Private Equity – Fluch oder Segen?, 2009 (zit.: *Leible/Lehmann* Hedgefonds, S.)
- Lenenbach* Kapitalmarktrecht und kapitalmarktrelevantes Gesellschaftsrecht, 3. Aufl. 2017 (zit.: *Lenenbach* Rn.)
- Liebich/Mathews* Treuhand und Treuhänder in Recht und Wirtschaft, 2. Aufl. 1983 (zit.: *Liebich/Mathews* S. Rn.)
- Lüdicke/Arndt* Geschlossene Fonds, 6. Aufl. 2013 (zit.: *Lüdicke/Arndt* Geschlossene Fonds, S.)
- Lutter/Bayer/Schmidt* Europäisches Unternehmens- und Kapitalmarktrecht, Grundlagen, Stand und Entwicklung nebst Texten und Materialien, 6. Aufl. 2017 (zit.: *Lutter/Bayer/Schmidt* Europäisches Unternehmens- und Kapitalmarktrecht, § Rn.)
- Luz/Neus/Schaber/Schneider/Weber* Kreditwesengesetz, 3. Aufl. 2015 (zit.: *Luz/Neus/Schaber/Schneider/Weber/Bearbeiter* KWG, § Rn.)
- Martini* Rechtliche Probleme eines Immobilienzertifikats, 1967 (zit.: *Martini* S.)
- Maurer* Staatsrecht I, 7. Aufl. 2018 (zit.: *Maurer* Staatsrecht I, S.)
- Maurer/Waldhoff* Allgemeines Verwaltungsrecht, 19. Aufl. 2017 (zit.: *Maurer* Allgemeines Verwaltungsrecht, S.)
- Maunz/Dürig* Grundgesetz, Loseblattsammlung, 86. Aufl., Stand: 2019 (zit.: *Maunz/Dürig/Bearbeiter* GG, Art. Rn.)
- Meyer/Veil/Rönnau* Handbuch zum Marktmissbrauchsrecht, 2018 (zit.: *Meyer/Veil/Rönnau/Bearbeiter* MarktmissbrauchsR Hdb, § Rn.)
- Mitsch* Karlsruher Kommentar zum Gesetz über Ordnungswidrigkeiten, 5. Aufl. 2018 (zit.: *Mitsch/Bearbeiter* OWiG, § Rn.)
- Möllers/Kloyer* Das Kapitalanlagegesetzbuch, 2013 (zit.: *Möllers/Kloyer/Bearbeiter* KAGB, Rn.)

- Moritz/Klebeck/Jesch* Frankfurter Kommentar zum Kapitalanlagerecht, 2016 (zit.: *Moritz/Klebeck/Jesch/Bearbeiter* KAGB, § Rn.)
- Münchener Kommentar* zum Bürgerlichen Gesetzbuch, 8. Aufl. 2018 (zit.: *MüKo-BGB/Bearbeiter* § Rn.)
- Münchener Kommentar* zum Handelsgesetzbuch, 4. Aufl. 2016 (zit.: *MüKo-HGB/Bearbeiter* § Rn.)
- Münchener Kommentar* zum Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung, 3. Aufl. 2018 (zit.: *MüKo-GmbHG/Bearbeiter* § Rn.)
- Münchener Kommentar* zum Aktiengesetz, 4. Aufl. 2017 (zit.: *MüKo-AktG/Bearbeiter* § Rn.)
- Obermüller* Insolvenzrecht in der Bankpraxis, 9. Aufl. 2016 (zit.: *Obermüller* InsolvenzR, S.)
- Oetker* Handelsgesetzbuch, Kommentar, 6. Aufl. 2019 (zit.: *Oetker/Bearbeiter* HGB, § Rn.)
- Ohl* Die Rechtsbeziehungen innerhalb des Investment-Dreiecks, 1989 (zit.: *Ohl* Investment-Dreieck, S.)
- Otto* Grundkurs Strafrecht AT, 7. Aufl. 2004 (zit.: *Otto* § Rn.)
- Palandt* Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch, 78. Auflage 2019 (zit.: *Palandt/Bearbeiter* § Rn.)
- Pannen* Krise und Insolvenz bei Kreditinstituten, 3. Aufl. 2010 (zit.: *Pannen* Insolvenz bei Kreditinstituten, S.)
- Park* Kapitalmarktstrafrecht, 4. Aufl. 2017 (zit.: *Park/Bearbeiter* KapitalmarktstrafR, § Rn.)
- Patzner/Döser/Kempf* Investmentrecht, 3. Aufl. 2017 (zit.: *Patzner/Döser/Bearbeiter* InvG, § Rn.)
- Plath* Kommentar zu DSGVO, BDSG und den Datenschutzbestimmungen vom TMG und TKG, 3. Aufl. 2018 (zit.: *Plath/Bearbeiter* BDSG, § Rn.)
- Pöllath/Rodin/Wewel* Private Equity und Venture Capital Fonds, 2018 (zit.: *Pöllath/Rodin/Wewel* Private Equity und Venture Capital Fonds, § Rn.)
- Preißer/Rönn* Die KG und die GmbH & Co. KG – Recht, Besteuerung, Gestaltungspraxis, 3. Aufl. 2013 (zit.: *Preißer/Rönn* Die KG und die GmbH & Co. KG, S.)
- Prölss/Dreher* Versicherungsaufsichtsgesetz: VAG, 13. Aufl. 2018 (zit.: *Prölss/Bearbeiter* VAG, § Rn.)
- Redeker/v. Oertzen* Verwaltungsgerichtsordnung Kommentar, 16. Aufl. 2014 (zit.: *Redeker/v. Oertzen/Bearbeiter* VwGO, § Rn.)
- Rehkugler* Die Immobilie als Kapitalmarktprodukt, 2009 (zit.: *Rehkugler/Bearbeiter* S.)
- Reichert* GmbH & Co. KG, 7. Aufl. 2015 (zit.: *Reichert* GmbH & Co. KG, S.)
- Reischauer/Kleinhaus* Kreditwesengesetz, Stand: 2019 (zit.: *Reischauer/Kleinhaus/Bearbeiter* KWG, § Rn.)
- Reiss* Pflichten der Kapitalanlagegesellschaft und der Depotbank gegenüber dem Anleger und die Rechte des Anlegers bei Pflichtverletzungen, 2006 (zit.: *Reiss* KAG, S.)
- Renz/Jäger/Maas* Compliance für geschlossene Fonds, 2013 (zit.: *Renz/Jäger/Maas* Compliance für geschlossene Fonds, S.)
- Reuter* Investmentfonds und die Rechtsstellung der Anteilsinhaber, 1964 (zit.: *Reuter* Investmentfonds, S.)
- Richardi* Betriebsverfassungsgesetz: BetrVG, 16. Aufl. 2018 (zit.: *Richardi/Bearbeiter* BetrVG, § Rn.)
- Rössler/Troll* Bewertungsgesetz: BewG, 29. Aufl. 2019 (zit.: *Rössler/Troll* BewG, § Rn.)
- Roth* Das Treuhandmodell des Investmentrechts, Eine Alternative zur Aktiengesellschaft?, 1972 (zit.: *Roth* Treuhandmodell, S.)
- Sachtleber* Zivilrechtliche Strukturen von open-end-Investmentfonds in Deutschland und England, 2010 (zit.: *Sachtleber* open-end-Investmentfonds, S.)
- Sapunov* Verhaltenspflichten von Wertpapierdienstleistungsunternehmen gegenüber Emittenten bei IPO's, 2013 (zit.: *Sapunov* WpDU, S.)
- Schäcker* Entwicklung und System des Investmentsparens, 1961 (zit.: *Schäcker* Investmentsparen, S.)
- Schäfer* Anlegerschutz und die Sorgfalt eines ordentlichen Kaufmanns bei der Anlage der Sondervermögen durch Kapitalanlagegesellschaften: unter besonderer

- Berücksichtigung der Theorien zur Aktienkursprognose und zur Zusammenstellung von Portefeuilles, 1987 (zit.: *Schäfer* Anlegerschutz, S.)
- Schäfer* Corporate Governance bei Kapitalgesellschaften – Fund Governance, 2009 (zit.: *Schäfer* Fund Governance, S.)
- Scherer* Depotgesetz Kommentar, 2012 (zit.: *Scherer/Bearbeiter* DepotG, § Rn.)
- Schimansky/Bunte/Lwowski* Bankrechtshandbuch, 5. Aufl. 2017 (*Schimansky/Bunte/Lwowski/Bearbeiter* Bankrechtshandbuch, Rn.)
- Schindler/Hindelang* Praxishandbuch Repos und Wertpapierdarlehen, 2016 (zit.: *Schindler/Hindelang* S.)
- Schlag* Grenzüberschreitende Verwaltungsbefugnisse im EG-Binnenmarkt, 1998 (zit.: *Schlag* Verwaltungsbefugnisse, S.)
- Schmidt* EStG Einkommensteuergesetz, 38. Aufl. 2019 (zit.: *Schmidt/Bearbeiter* EStG, § Rn.)
- Schmidt* Insolvenzordnung, 19. Aufl. 2016 (zit.: *Schmidt/Bearbeiter* InsO, § Rn.)
- Schmidt* Gesellschaftsrecht, 4. Aufl. 2002 (zit.: *K. Schmidt* GesellschaftsR, S.)
- Schoch/Schneider/Bier* Kommentar zur Verwaltungsgerichtsordnung (Loseblattsammlung), 35. Auflage 2019 (zit.: *Schoch/Schneider/Bier/Bearbeiter* VwGO, § Rn.)
- Schöner/Stöber* Grundbuchrecht, 16. Aufl. 2018 (zit.: *Schöner/Stöber* Grundbuchrecht, Rn.)
- Schönle* Bank und Börsenrecht, 2. Aufl. 1976 (zit.: *Schönle* Bank- und BörsenR, S.)
- Scholtz/Steder* Erläuterungen zum Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften, 1987 (zit.: *Scholtz/Steder* KAGG, S.)
- Schork/Groß* Bankstrafrecht, 2013 (zit.: *Schork/Groß/Bearbeiter* BankStrR, § Rn.)
- Schröder* Kapitalmarktstrafrecht, 3. Aufl. 2015 (zit.: *Schröder* KPMStR, S.)
- Schultheiß* Genussrecht und Anlegerschutz – Das Genussrecht im deutschen Kapitalmarktaufsichtsrecht, 2018
- Schulze-Osterloh* Das Prinzip der Gesamthänderischen Bindung, 1972 (zit.: *Schulze-Osterloh* Gesamthänderische Bindung, S.)
- Schwarck/Zimmer* Kapitalmarktrechts-Kommentar, 4. Aufl. 2010 (zit.: *Schwarck/Zimmer/Bearbeiter* KMRK, § Rn.)
- Schwarze* EU-Kommentar, 2012 (zit.: *Schwarze/Bearbeiter* EU-Kommentar, Art. Rn.)
- Schwennicke/Auerbach* Kreditwesengesetz mit Zahlungsdiensteaufsichtsgesetz, 3. Aufl. 2016 (zit.: *Schwennicke/Auerbach/Bearbeiter* KWG, § Rn.)
- Seegebarth* Stellung und Haftung der Depotbank im Investment-Dreieck, 2004 (zit.: *Seegebarth* Depotbank, S.)
- Siara/Tormann* Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften vom 16. April 1957, 1957 (zit.: *Siara/Tormann* KAGG, S.)
- Sieber/Satzger/von Heintschel-Heinegg* Europäisches Strafrecht, 2. Aufl. 2014 (zit.: *Sieber/Satzger/von Heintschel-Heinegg* Europ. StrR, S.)
- Siering/Izzo-Wagner* VermAnlG, 2017 (zit.: *Siering/Izzo-Wagner/Bearbeiter* §)
- Staub* HGB, 5. Aufl. 2013 (zit.: *Staub/Bearbeiter* HGB, § Rn.)
- Spindler/Stilz* Kommentar zum Aktiengesetz, 4. Aufl. 2019 (zit.: *Spindler/Stilz/Bearbeiter* AktG, § Rn.)
- Staudinger* Bürgerliches Gesetzbuch, 2012ff. (zit.: *Staudinger/Bearbeiter* BGB, § Rn.)
- Stelkens/Bonk/Sachs* Verwaltungsverfahrensgesetz: VwVfG, 9. Aufl. 2018 (zit.: *Stelkens/Bonk/Sachs/Bearbeiter* VwVfG, § Rn.)
- Streck* Körperschaftsteuergesetz: KStG, 9. Aufl. 2018 (zit.: *Streck/Bearbeiter* KStG, § Rn.)
- Striegel/Wiesbrock/Jesch* Kapitalbeteiligungsrecht, Kommentar zum Private-Equity-Recht: WKBG, UBGG, Risikobegrenzungs-gesetz, Nebengesetz und AIFM-Richtlinie, 2010 (zit.: *Striegel/Wiesbrock/Jesch/Bearbeiter* KapitalbeteiligungsR, S.)
- Sudhoff* GmbH & Co. KG, 6. Aufl. 2005 (zit.: *Sudhoff/Bearbeiter* GmbH & Co. KG, § Rn.)
- Szagunn/Haug/Ergenzinger* Gesetz über das Kreditwesen, 6. Aufl. 1997 (zit.: *Szagunn/Haug/Ergenzinger/Bearbeiter* KWG, § Rn.)
- Szagunn/Neumann/Wohlschieß* Gesetz über das Kreditwesen, 3. Aufl. 1976 (zit.: *Szagunn/Neumann/Wohlschieß/Bearbeiter* KWG, § Rn.)

- Tegethoff* Das Treuhandgeschäft der westdeutschen und amerikanischen Banken, 1963 (zit.: *Tegethoff* Treuhandgeschäft, S.)
- Terhechte* Verwaltungsrecht der Europäischen Union, 2011 (zit.: *Terhechte* VerwR, S.)
- Unzicker* VerkProspG, 2010 (zit.: *Unzicker* VerkProspG, § Rn.)
- Unzicker* VermAnlG, 2. Aufl. 2017 (zit.: *Unzicker* VermAnlG, § Rn.)
- Veil* Europäisches Kapitalmarktrecht, 2. Aufl. 2014 (zit.: *Veil/Bearbeiter* Europäisches KapitalmarktR, § Rn.)
- Veltmann* Instrumente des Anlegerschutzes im Investmentrecht, 2007 (zit.: *Veltmann* Anlegerschutz, S.)
- Vogel/Lehner* Doppelbesteuerungsabkommen Kommentar, 6. Aufl. 2015 (zit.: *Vogel/Lehner/Bearbeiter* DBA, Art. Rn.)
- Vogels* Grundstücks- und Gebäudebewertung – marktgerecht, 5. Aufl. 1996 (zit.: *Vogels* Grundstücksbewertung, S.)
- von der Groeben/Schwarze/Hatje* Europäisches Unionsrecht, 7. Aufl. 2015 (zit.: *von der Groeben/Schwarze/Hatje/Bearbeiter* Europäisches Unionsrecht, Art. Rn.)
- von Oefele/Winkler* Handbuch des Erbbaurechts, 6. Aufl. 2016 (zit.: *von Oefele/Winkler* ErbbauR, S.)
- Walther* Das Unmittelbarkeitsprinzip bei der fiduziarischen Treuhand, 1974 (zit.: *Walther* Unmittelbarkeitsprinzip, S.)
- Wassermeyer* Doppelbesteuerungsabkommen, Loseblattsammlung, 145. Ergänzungslieferung 2019 (zit.: *Wassermeyer/Bearbeiter* DBA, Rn.)
- Weber-Grellet* Steuern im modernen Verfassungsstaat – Funktionen, Prinzipien und Strukturen des Steuerstaats und des Steuerrechts, 2001 (zit.: *Weber-Grellet* SteuerR, S.)
- Weitnauer/Boxberger/Anders* KAGB, 2. Aufl. 2017 (zit.: *Weitnauer/Boxberger/Anders/Bearbeiter* § Rn.)
- Winkeljohann/Förschle/Deubert* Sonderbilanzen, 5. Aufl. 2016 (zit.: *Winkeljohann/Förschle/Deubert/Bearbeiter* Abschnitt Rn.)
- Wolf/Neuner* Allgemeiner Teil des Bürgerlichen Rechts, 11. Aufl. 2016 (zit.: *Wolf/Neuner* § Rn.)
- Zerey* Finanzderivate Rechtshandbuch, 4. Aufl. 2016 (zit.: *Zerey/Bearbeiter* § Rn.)
- Zetzsche* Prinzipien der kollektiven Vermögensanlage, 2015
- Zetzsche* The Alternative Investment Fund Managers Directive, 2. Aufl. 2015 (zit.: *Zetzsche/Bearbeiter* The Alternative Investment Fund Managers Directive, S.)
- Zetzsche/Lehmann* Grenzüberschreitende Finanzdienstleistungen, 2018 (zit.: *Zetzsche/Lehmann/Bearbeiter* Grenzüberschreitende Finanzdienstleistungen, S.)

KAPITEL 2 Publikumsinvestmentvermögen

ABSCHNITT 3 Offene inländische Publikums-AIF

UNTERABSCHNITT 1 Allgemeine Vorschriften für offene inländische Publikums-AIF

§ 214 Risikomischung, Arten

Offene Publikums-AIF müssen nach dem Grundsatz der Risikomischung angelegt sein und dürfen nur als Gemischte Investmentvermögen gemäß den §§ 218 und 219, als Sonstige Investmentvermögen gemäß den §§ 220 bis 224, als Dach-Hedgefonds gemäß den §§ 225 bis 229 oder als Immobilien-Sondervermögen gemäß den §§ 230 bis 260 aufgelegt werden.

Schrifttum

Burgard/Heimann Das neue Kapitalanlagegesetzbuch, WM **2014** 821; *Emde/Dreibus* Der Regierungsentwurf für ein Kapitalanlagegesetzbuch, BKR **2013** 89; *Fock* Gemischte Sondervermögen, WM **2006** 2160; *Loritz/Uffmann* Der Geltungsbereich des Kapitalanlagegesetzbuches (KAGB) und Investmentformen außerhalb desselben, erste Überlegungen, auch zum Auslegungsschreiben der BaFin vom 14.6.2013, WM **2013** 2193; *Volckens/Panzer* Inhalt und Reichweite des Grundsatzes der Risikomischung im Hinblick auf die investmentrechtliche Qualifizierung ausländischer Immobilienvermögen, IStR **2005** 426; *Zetzsche/Preiner* Was ist ein AIF?, WM **2013** 2101.

Aufsichtspraxis

Rundschreiben 14/2008 (WA) der BaFin, Gz.: WA 41-Wp 2136-2008/0001, abgedruckt unter www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Rundschreiben/rs_0814_wa.html (zit.: BaFin-Rundschreiben 14/2008); BaFin-Schreiben vom 28.7.2009 an den BVI, GZ: WA 41-Wp 2136-2008/0001, Grundsatz der Risikomischung, Goldfonds, abgedruckt in Beckmann/Schulz/Vollmer, Kz. 412 Nr. 66 (zit.: BaFin-Schreiben vom 28.7.2009); BaFin-Auslegungsschreiben zum Anwendungsbereich des KAGB und zum Begriff des „Investmentvermögens“ Geschäftszeichen Q 31-Wp 2137-2013/0006 Datum: 14.6.2013, geändert am 9.3.2015, abgedruckt unter https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Auslegungsentscheidung/WA/ae_130614_Anwendungsber_KAGB_begriff_invvermoegen.html (zit.: BaFin-Auslegungsschreiben vom 14.6.2013); ESMA Leitlinien zu Schlüsselbegriffen der Richtlinie über die Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFMD) in der Fassung vom 30.1.2014 (ESMA/2013/611) (zit.: ESMA-Leitlinien)

Systematische Übersicht

- | | |
|-------------------------------------|------------------------------|
| A. Einführung — 1 | C. Zulässige Fondsarten — 13 |
| B. Grundsatz der Risikomischung — 3 | |

A. Einführung

§ 214 leitet die gesetzlichen Regelungen zu **offenen inländischen Publikums-AIF** 1 in Abschnitt 3 des Kapitels über Publikumsinvestmentvermögen im Anschluss an die Regelungen für OGAW-Sondervermögen ein.

- 2 Die Regelung des § 214 umfasst **zwei grundsätzliche Bereiche**: (a) die Bedingung, dass offene Publikums-AIF nach dem Grundsatz der Risikomischung angelegt sein müssen, und (b) dass sie nur in Form bestimmter Fondstypen, die abschließend aufgelistet werden, aufgelegt werden dürfen.

B. Grundsatz der Risikomischung

- 3 Bereits in der **historischen Betrachtung** der Idee des Investmentsparens kristallisieren sich die entscheidenden Merkmale eines Investmentfonds heraus.¹ Eines dieser Merkmale ist die Risikoverteilung. Da die kollektive Kapitalanlage die Diversifikation der Anlagegegenstände in weit größerem Maße erlaubt als die nicht-kollektive, singuläre Kapitalanlage, ist im Gegenzug zu diesem Vorteil auch das Erfordernis wahrgenommen worden, das eingelegte Geld auch so verteilt anzulegen, dass ein Verlust einzelner Werte nicht zum Verlust des gesamten Portfolios führt. Neben der **Streuung der Chancen** soll auch die **Streuung der Risiken** dem Wesen des Investmentfonds immanent sein.
- 4 Das **Gegenspiel aus Ertragschancen und Risikoverteilung** ist ein Pendel, das je nach Ausrichtung des jeweiligen Investmentfonds entweder mehr in Richtung Ertragschancen (und damit regelmäßig einhergehend höherem Risiko) oder mehr in Richtung Risikoarmut (und damit regelmäßig verbundenen geringeren Ertragschancen) ausschlägt.² Es darf jedoch nicht nur in eine der beiden Richtungen ausschlagen.
- 5 Diese geforderte Risikoverteilung resultierte im **Grundsatz der Risikomischung** oder auch Risikostreuung. Dies bedeutet, dass die dem Investmentvermögen zufließenden Gelder z.B. in mehreren Wertpapieren, Grundstücken oder in Wertpapieren unterschiedlicher Emittenten angelegt werden.
- 6 Der Grundsatz der Risikomischung diente im **AusInvestmG** zur Definition des Anwendungsbereichs, insbesondere zur Abgrenzung ausländischer Investmentanteile von anderen Anlageformen.³ Nach der **OGAW IV-Richtlinie** ist die Risikostreuung eines der beiden wesentlichen Merkmale, um den Begriff des OGAW zu bestimmen (Art. 1 Abs. 2 lit. a OGAW IV-Richtlinie). In der **AIFM-RL** hingegen ist die Risikomischung nicht ausdrücklich zur Bestimmung des Anwendungsbereichs vorgesehen. Sie enthält insbesondere auch keine Verpflichtung zur Risikomischung.⁴ **ESMA** sieht allerdings eine Vereinbarung über die Einhaltung von anderen Einschränkungen zur Risikostreuung als ein mögliches Indiz für eine Vereinbarung über eine Anlagestrategie an, die letztlich zu einem AIF führen kann.⁵ Anders als im aufgehobenen Investmentgesetz ist der Grundsatz der Risikomischung im **KAGB** nicht mehr Bestandteil der Definition des § 1 Abs. 1 von Investmentvermögen, wird aber für Publikums-AIF als zwingende Vorgabe in die Regelung des § 214 aufgenommen.⁶ Für OGAW verweist § 1 Abs. 2 insofern auf die Erfüllung der entsprechenden Vorgaben der OGAW IV-Richtlinie.

1 Vgl. hierzu und zum Folgenden *Baur* Einl I Rn. 3–5 sowie § 1 Rn. 15ff.; eingehend *Brülin* S. 7f.; eine ausführliche Darstellung des Grundsatzes und seiner Herleitung in den verschiedenen Gesetzesfassungen findet sich auch bei *Volckens/Panzer* IStR 2005 426 ff.; informativ auch *Moritz/Klebeck/Jesch/Kretzschmann* KAGB, § 214 Rn. 18 ff.

2 Vgl. *Brülin* S. 8; siehe auch die allgemeine Darstellung zur Risikodiversifizierung und Korrelationseffekten zwischen Risiken bei *Dornseifer/Jesch/Klebeck/Tollmann/Josek* AIFM, Art. 15 Rn. 34 ff.

3 Siehe § 1 Abs. 1 S. 1 AusInvestmG.

4 Siehe *Dornseifer/Jesch/Klebeck/Tollmann/Josek* AIFM, Art. 4 Rn. 36.

5 Siehe ESMA-Leitlinien IX., Leitlinien zur „festgelegten Anlagestrategie“ Rz. 20 Buchstabe (d) Ziffer (vi)). Die BaFin hat diesen Gedanken in Ziffer I. 5. des BaFin-Auslegungsschreibens vom 14.6.2013 übernommen.

6 BTDrucks. 17/12294 S. 263.

Generell wird unter der **Risikomischung** die Auswirkung auf das Risiko einer un- 7
sicheren Vermögensposition verstanden, die dann entsteht, wenn verschiedene riskante
Objekte zu einem Portfolio zusammengefasst werden.⁷ Die jeweiligen Gesetze, vom Aus-
InvestmG über das InvG bis nunmehr zum KAGB enthalten in den verschiedenen Regeln
zu den Anlagegrenzen und Emittentengrenzen spezifische Vorgaben, die den Grundsatz
der Risikostreuung oder Risikomischung schon sehr weitgehend konkretisieren und be-
zogen auf die jeweiligen Fondstypen ausgestalten. Darüber hinaus ist der Grundsatz der
Risikomischung aber auch über die Beachtung der Anlagegrenzen hinaus zu wahren,
womit er die Anforderungen an die Portfolioausgestaltung weiter ausformt.

Wenn ein Investmentvermögen nach dem Grundsatz der Risikomischung angelegt 8
sein soll, dann muss bereits die Ausgestaltung des Vermögens nach dem **objektiven
Geschäftszweck** auf die Risikomischung gerichtet sein; eine nur tatsächliche Risikomi-
schung wird nicht für ausreichend erachtet.⁸ Ebenso wird die nur zufällige Erreichung
der Risikomischung als nicht genügend angesehen, wenn vielmehr andere Überlegun-
gen zur Bildung und Zusammensetzung des Vermögens ausschlaggebend waren.⁹

Der Grundsatz der Risikomischung soll dabei nach dem Verständnis der BaFin so 9
wohl in **quantitativer** als auch in **qualitativer** Hinsicht gelten.¹⁰ Nach den bis dato noch
nicht aufgehobenen Verlautbarungen der BaFin hierzu¹¹ soll das quantitative Kriterium
durch die Investition in mehr als drei Vermögensgegenstände erreicht werden.¹² Die qua-
litative Anforderung bezieht sich auf die unterschiedlichen Anlagerisiken.¹³

Die Risikomischung wird für die verschiedenen Fondstypen von Publikums-AIF je 10
weils in spezieller Art und Weise ausgestaltet, um so eine typgerechte Differenzierung zu
erreichen. Das Gesetz enthält hierzu jeweils in den **Anlagerestriktionen** die grund-
legenden Vorgaben. Zum Beispiel bestimmt § 218 für die Anlagegrenzen von Gemischen

⁷ Brinkhaus/Scherer/Zeller KAGG, § 1 Rn. 12.

⁸ Vgl. Emde/Dornseifer/Dreibus/Hölscher/Verfürth/Emde InvG, § 1 Rn. 46 mit weiteren Nachweisen zur
entsprechenden Auslegung der Rechtsprechung. Siehe auch den Fragenkatalog zum Anwendungsbereich
des Investmentgesetzes nach § 1 Satz 1 Nr. 3 InvG und zum BaFin-Rundschreiben 14/2008, dort Ziffer 6:
„Maßgebend dafür, ob ein Vermögen nach dem Grundsatz der Risikomischung angelegt ist, ist der
objektive Geschäftszweck. Für die Bestimmung des objektiven Geschäftszwecks sind die
Vertragsbedingungen, die Satzung oder vergleichbare Bestimmungen entscheidend. Soll danach das
Vermögen nach dem Grundsatz der Risikomischung angelegt werden, so ist der Anwendungsbereich des
InvG eröffnet. Entspricht jedoch das spätere tatsächliche Anlageverhalten nicht dem Grundsatz der
Risikomischung, so ist dies als ein Verstoß gegen die Bestimmungen des InvG bzw. die
Vertragsbedingungen, die Satzung oder vergleichbare Bestimmungen zu qualifizieren. In diesem Fall
kommt eine Untersagung des weiteren öffentlichen Vertriebs der Investmentanteile gemäß § 140 Absatz 3
Nr. 4 oder Absatz 4 Nr. 3 InvG in Betracht.“

⁹ Siehe hierzu das Rundschreiben 14/2008 Ziffer I. 1. b): „Die Ausgestaltung des Vermögens muss nach
seinem objektiven Geschäftszweck auf die Risikomischung gerichtet sein. Eine Risikomischung liegt
regelmäßig vor, wenn das Vermögen zum Zwecke der Risikostreuung in mehr als drei
Vermögensgegenständen mit unterschiedlichen Anlagerisiken angelegt ist. Das Halten der
Vermögensgegenstände muss Anlagezwecken und nicht etwa der Unterhaltung von Liquidität dienen.
Demgemäß genügt die zufällige Herbeiführung einer Risikomischung nicht, wenn für die Bildung und
Zusammensetzung des Vermögens auch andere Überlegungen als die Herbeiführung einer
Risikomischung maßgebend sind. Der Grundsatz der Risikomischung gilt nach § 2 Abs. 8 Satz 2 InvG auch
dann als gewahrt, wenn das Vermögen in nicht nur unerheblichem Umfang Anteile an einem oder
mehreren anderen Vermögen enthält und diese anderen Vermögen unmittelbar oder mittelbar nach dem
Grundsatz der Risikomischung angelegt sind. [...]“

¹⁰ Siehe zur Herleitung und Übersicht auch Dornseifer/Jesch/Klebeck/Tollmann/Josek AIFM, Art. 15
Rn. 40.

¹¹ Siehe die Angaben in Fn. 9.

¹² Vgl. auch Patzner/Döser InvG, § 1 Rn. 3ff.

¹³ Siehe auch Emde/Dornseifer/Dreibus/Hölscher/Verfürth/Emde InvG, § 1 Rn. 47.

Sondervermögen, dass zunächst die Vorschriften der §§ 192 bis 211, die auch die Regelungen zu Anlagegrenzen von OGAW umfassen, entsprechende Anwendung finden. Sonderregeln für die Anlagegrenzen von Gemischten Sondervermögen sind sodann in § 219 enthalten, hier insbesondere in den Absätzen 5 und 6 zunächst zur Streuung (Absatz 5) und nachfolgend zu einem besonderen Ausnahmefall (Absatz 6), welcher die Nachbildung eines Wertpapierindex durch ein Gemischtes Investmentvermögen regelt. In diesem Fall können die Grenzen gelockert werden, wenn eben zugleich durch die Verfolgung einer Indexstrategie unter Wahrung der Vorgaben des § 219 Abs. 6 auch eine angemessene Risikomischung auf anderem Wege erreicht werden kann.¹⁴ Auch für die anderen zulässigen Fondstypen von offenen inländischen Publikums-AIF sind ähnliche Regelungen zu beachten (siehe zum Beispiel § 221 für die Sonstigen Sondervermögen, § 225 für Dach-Hedgefonds, §§ 231 und 237 für Immobilien-Sondervermögen).¹⁵ Aber auch von geschlossenen inländischen Publikums-AIF ist der Grundsatz der Risikomischung einzuhalten, siehe § 262 Abs. 1 Satz 1. Gemäß § 262 Abs. 1 Satz 2 gilt der Grundsatz nach Abs. 1 Satz 1 allerdings unter bestimmten Umständen als erfüllt. Schließlich gilt er für allgemeine offene inländische Spezial-AIF, siehe § 282 Abs. 1, Hedgefonds (§ 283 Abs. 1 i.V.m. § 282), sowie für offene inländische Spezial-AIF mit festen Anlagebedingungen (§ 284 Abs. 1 i.V.m. § 282 Abs. 1), nicht aber für geschlossene inländische Spezial-AIF.¹⁶

- 11 Es ist für die Anwendbarkeit des Grundsatzes der Risikomischung irrelevant, in welcher **Rechtsform gemäß § 91** ein offener inländischer Publikums-AIF ausgestaltet ist. So darf auch der Unternehmensgegenstand einer Investmentaktiengesellschaft mit veränderlichem Kapital gemäß § 110 Abs. 2 ausschließlich die Anlage und Verwaltung ihrer Mittel nach einer festen Anlagestrategie und dem Grundsatz der Risikomischung zur gemeinschaftlichen Kapitalanlage sein. Für den im Gesellschaftsvertrag einer offenen Investmentkommanditgesellschaft festgelegten Unternehmensgegenstand wird dies in § 125 Abs. 2 vorgeschrieben.¹⁷
- 12 Da § 214 den Grundsatz der Risikomischung als eine der beiden zwingenden Vorgaben für die Ausgestaltung der offenen inländischen Publikums-AIF aufstellt – die andere Voraussetzung ist die Wahrung des Typenzwangs im zweiten Teil der Norm – wird zwar keine Definition des Grundsatzes eingeführt, jedoch klargestellt, dass der Grundsatz **allgemein gültig** ist und stets und gerade eben **zusätzlich** zu den speziellen Ausformungen in den Anlagegrenzen der einzelnen Fondstypen zu beachten ist, soweit dies dort vorgesehen ist.¹⁸ Bei den Regelungen zu den einzelnen Fondstypen handelt es sich um Konkretisierungen, die den allgemeinen Grundsatz nicht ersetzen wollen und können. Durch die Aufstellung des allgemeinen Grundsatzes spielt stets auch die Frage mit, zu welchem Zweck der Grundsatz aufgestellt wurde und welche Zielrichtung er für die Ausgestaltung der Portfolien beinhaltet. Dieses Ziel besteht zunächst im Schutzcharakter des Grundsatzes: es handelt sich um eine besondere Ausprägung des Anlegerschutzes bei Publikumsinvestmentvermögen, Verlustrisiken und Gewinnchancen zu mischen.¹⁹ Da es sich bei der AIFM-RL nicht um eine spezifische Produktregulierung²⁰ wie der OGAW-

14 Zu diesem Aspekt der Gemischten Sondervermögen siehe auch *Fock WM 2006* 2160 (2167).

15 Siehe hierzu detailliert die Kommentierungen zu den einzelnen Fondstypen.

16 So *Burgard/Heimann WM 2014* 821 (824).

17 Siehe hierzu die Kommentierungen zu § 110 Rn. 11, 12 sowie § 125 Rn. 6.

18 So auch *Moritz/Klebeck/Jesch/Kretzschmann KAGB*, § 214 Rn. 20. Differenzierend *Weitnauer/Boxberger/Anders/Baum KAGB*, § 214 Rn. 15ff., wonach der Vorgabe nur deklaratorische Bedeutung zuzumessen sei.

19 Siehe hierzu oben Rn. 4 sowie die allgemeine Darstellung zum Grundsatz der Risikomischung im InvG bei *Emde/Dornseifer/Dreibus/Hölscher/Verfürth/Emde InvG*, § 1 Rn. 47.

20 Siehe hierzu auch *Moritz/Klebeck/Jesch/Kretzschmann KAGB*, § 214 Rn. 15.

Richtlinie handelt, und der weite Anwendungsbereich der AIFM-RL eine Differenzierung von Investmentvermögen nach produktbezogenen Aspekten, wie z.B. der Risikostreuung, nicht gestattete, lag nach Ansicht des Verfassers der Gedanke nahe, dass der deutsche Gesetzgeber einzelne bewährte, produktbezogene und anlegerschützende Gestaltungselemente aus der OGAW-Richtlinie berücksichtigte und adaptierte, um diese für Publikums-AIF nutzbar zu machen. Hierdurch gelang es aber auch, die bislang im InvG geregelten Arten von nicht-OGAW-konformen Investmentvermögen in das KAGB zu überführen, da diese gemäß § 1 Satz 2 InvG bereits nach dem Grundsatz der Risikomischung angelegt sein mussten. Die AIFM-RL lässt für entsprechende Ausgestaltungen der EU-Mitgliedstaaten Raum, gemäß Erwägungsgrund 10 soll insbesondere die Regelung für AIF weiterhin auf nationaler Ebene erfolgen.²¹

C. Zulässige Fondsarten

Die für **offene Publikums-AIF**, d.h. AIF-Sondervermögen oder AIF-Investmentaktiengesellschaften mit veränderlichem Kapital, zulässigen Vermögensgegenstände, Anlagegrenzen und geltende sonstige Produktregeln ergeben sich aus den Unterabschnitten 2 bis 5 dieses Abschnitts 3, je nachdem ob der offene Publikums-AIF als

- (a) Gemischtes Investmentvermögen gemäß den §§ 218 und 219,²²
- (b) Sonstiges Investmentvermögen gemäß den §§ 220 bis 224,²³
- (c) Dach-Hedgefonds gemäß den §§ 225 bis 229,²⁴ oder
- (d) Offenes Immobilien-Sondervermögen gemäß den §§ 230 bis 260²⁵

aufgelegt werden soll. Offene Publikums-AIF, die nicht den Regelungen eines dieser Unterabschnitte entsprechen, sind unzulässig.²⁶

Fondstypen, die noch nach dem InvG zulässig waren, die jedoch keine oder nur eine geringfügige praktische Bedeutung erlangten, wurden in diesen abschließenden Katalog nicht mehr aufgenommen.²⁷

§ 215

Begrenzung von Leverage durch die Bundesanstalt

(1) Die AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft hat der Bundesanstalt zu zeigen, dass die von der AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft angesetzte Begrenzung des Umfangs des eingesetzten Leverage angemessen ist und dass sie diese Begrenzung stets einhält.

(2)¹Die Bundesanstalt bewertet die Risiken, die aus dem Einsatz von Leverage durch die AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft erwachsen könnten; sie beschränkt nach Information der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde, des

²¹ Moritz/Klebeck/Jesch/Kretschmann KAGB, § 214 Rn. 15 hält die Norm im Hinblick auf die AIFM-RL für richtlinienkonform.

²² Siehe im Detail die Kommentierung zu den §§ 218 f.

²³ Siehe im Detail die Kommentierung zu den §§ 220 ff.

²⁴ Siehe im Detail die Kommentierung zu den §§ 225 ff.

²⁵ Siehe im Detail die Kommentierung zu den §§ 230 ff.

²⁶ BTDrucks. 17/12294 S. 263.; zu den Konsequenzen vgl. Moritz/Klebeck/Jesch/Kretschmann KAGB, § 214 Rn. 7 und 8.

²⁷ Siehe hierzu die allgemeinen Hinweise, u.a. auch zu Altersvorsorge-Sondervermögen, Infrastruktur-Sondervermögen und Mitarbeiterbeteiligungs-Sondervermögen bei *Emde/Dreibus* BKR 2013 89 (94).

Europäischen Ausschusses für Systemrisiken und der zuständigen Stellen des Herkunftsmitgliedstaates des AIF den Umfang des Leverage, den die AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft einsetzen darf, wenn sie dies zur Gewährleistung der Stabilität und Integrität des Finanzsystems als nötig erachtet. ²Alternativ ordnet die Bundesanstalt sonstige Beschränkungen in Bezug auf die Verwaltung des AIF an, sodass das Ausmaß begrenzt wird, in dem der Einsatz von Leverage zur Entstehung von Systemrisiken im Finanzsystem oder des Risikos von Marktstörungen beiträgt. ³Die Bundesanstalt informiert die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde, den Europäischen Ausschuss für Systemrisiken und die zuständigen Stellen des Herkunftsmitgliedstaates des AIF ordnungsgemäß über die diesbezüglich eingeleiteten Maßnahmen.

(3) ¹Die Information gemäß Absatz 2 erfolgt spätestens zehn Arbeitstage vor dem geplanten Wirksamwerden oder der Erneuerung der eingeleiteten Maßnahme. ²Die Mitteilung enthält Einzelheiten der vorgeschlagenen Maßnahme, die Gründe für diesen Vorschlag und den Zeitpunkt, zu dem die Maßnahme wirksam werden soll. ³Unter besonderen Umständen kann die Bundesanstalt verfügen, dass die vorgeschlagene Maßnahme innerhalb des in Satz 1 genannten Zeitraums wirksam wird.

(4) ¹Die Bundesanstalt berücksichtigt bei ihrer Entscheidung über Maßnahmen die Empfehlung der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde, die diese nach der Information gemäß Absatz 2 Satz 3 oder auf Grundlage der Information nach Absatz 2 Satz 1 ausspricht. ²Sieht die Bundesanstalt eine Maßnahme vor, die dieser Empfehlung nicht entspricht, unterrichtet sie die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde hiervon unter Angabe der Gründe.

(5) Für die Bedingungen, unter welchen die Maßnahmen nach Absatz 2 angewendet werden, gilt Artikel 112 der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 231/2013 entsprechend.

Systematische Übersicht

<p>A. Einführung — 1</p> <p>B. Angemessenheit des Einsatzes von Leverage — 6</p> <p>C. Risikobewertung durch die BaFin — 10</p>	<p>D. Einschränkung des Einsatzes von Leverage — 11</p> <p>E. Prozessualer Ablauf — 14</p> <p>F. Verhältnis zwischen ESMA und BaFin im Rahmen dieser Beurteilung — 18</p>
---	---

A. Einführung

1 Als eine weitere allgemeine Vorschrift, die generell für offene inländische Publikums-AIF gilt, wird in § 215 der BaFin die Möglichkeit der Begrenzung von Leverage eingeräumt. In §§ 263 Abs. 2 und § 274 Abs. 1 wird auf § 215 verwiesen.

2 In Umsetzung der AIFM-RL fanden die Regelungen zur Nutzung von Leverage Eingang in das KAGB. Gemäß § 1 Abs. 19 Ziff. 25 S. 1 bezeichnet **Leverage** jede Methode, mit der die Verwaltungsgesellschaft den Investitionsgrad eines von ihr verwalteten Investmentvermögens durch Kreditaufnahme, Wertpapier-Darlehen, in Derivate eingebettete Hebelfinanzierungen oder auf andere Weise erhöht.¹ Leverage ist also eine Methode, durch die sich das Exposure des AIF im Verhältnis zu seinem Nettoinventarwert erhöht. Sie wird als ein Schlüsselbegriff der AIFM-RL angesehen.² Dieser Begriff umfasst im

¹ Siehe detailliert hierzu die Kommentierung zu § 1 Abs. 19 Ziff. 25.

² Dornseifer/Jesch/Klebeck/Tollmann/Josek AIFM, Art. 15 Rn. 333.

KAGB nunmehr auch die bislang aus der OGAW-Richtlinie bekannte Möglichkeit,³ den Investitionsgrad eines OGAW insbesondere durch den Einsatz von Derivaten bzw. Techniken und Instrumenten, die sich auf Derivate beziehen, zu erhöhen.⁴

Anders als in der AIFM-RL ist in der OGAW-Richtlinie eine Beschränkung des Investitionsgrades dahingehend vorgesehen, dass das mit Derivaten verbundene Gesamtrisiko den Gesamtnettowert der Portfolios des OGAW nicht überschreiten darf.⁵ Allerdings hat eine Kapitalverwaltungsgesellschaft nach § 29 Abs. 4 für jedes von ihr verwaltete Investmentvermögen, also für OGAW und AIF gleichermaßen, ein **Höchstmaß an Leverage** festzulegen.⁶ Dieses ist gemäß § 5 Abs. 2 Satz 5 DerivateV von der Kapitalverwaltungsgesellschaft regelmäßig zu **überwachen**.⁷

Art. 25 AIFM-RL stellt als eine der Regelungen der AIFM-RL, die für AIFM gelten, die bestimmte Arten von AIF verwalten,⁸ in Abschnitt 1 besondere Vorbedingungen für AIFM auf, die hebelfinanzierte AIF verwalten. Hierbei geht es um die Nutzung der Informationen durch die zuständigen Aufsichtsbehörden, die diese über den Einsatz von Leverage und dessen Begrenzung erhalten, die aufsichtsbehördliche Zusammenarbeit und die Beschränkungen der Hebelfinanzierung.

Hierbei wird die **Zielrichtung** der Vorgaben aus Art. 25 Abs. 1 AIFM-RL schon sehr deutlich: es geht um die Beurteilung und gegebenenfalls Eindämmung des Beitrags, den die Nutzung von Hebelfinanzierungen zur Entstehung von Systemrisiken im Finanzsystem leisten, das Risiko von Marktstörungen und mögliche Risiken für das langfristige Wirtschaftswachstum.⁹

Diese Ziele sollen nicht nur auf einzelstaatlicher, sondern auch auf europäischer Ebene verfolgt werden, weswegen Art. 25 in Zusammenhang mit Art. 50 ein System der **Zusammenarbeit der verschiedenen europäischen Aufsichtsbehörden** und der jeweiligen nationalen Aufsichtsbehörde aufstellt, das die vorgenannten Risiken erkennen und eindämmen soll.

B. Angemessenheit des Einsatzes von Leverage

In Umsetzung von Art. 25 Abs. 3 S. 1 AIFM-RL¹⁰ stellt Absatz 1 für die AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft das Erfordernis auf, der BaFin zu zeigen, dass die von der AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft angesetzte Begrenzung des Umfangs des eingesetzten Leverage angemessen ist und dass sie diese Begrenzung stets einhält.

Die Regelung enthält **keine Definition der Angemessenheit**. Aus dem Zusammenspiel mit den bereits eingangs erwähnten Zielrichtungen der Vorschrift wie auch der nachstehend erläuterten Risikobewertung durch die BaFin wird deutlich, dass sich die Angemessenheit nur beurteilen kann im Sinne einer Angemessenheit, d.h. auch Tauglichkeit, die dargestellten Risiken zu vermeiden bzw. einzudämmen.

³ Siehe Art. 51 Abs. 2 und 3 OGAW IV-Richtlinie.

⁴ Die Definition in § 1 Abs. 19 Ziff. 25 S. 1 gilt für OGAW und AIF, wohingegen die Kriterien, die nach § 1 Abs. 19 Ziff. 25 S. 2 gefordert werden, nur für AIF gelten; vgl. auch *Emde/Dornseifer* Der Regierungsentwurf für ein Kapitalanlagegesetzbuch, BKR 2013 89 (96).

⁵ Nach *Burgard/Heimann* Das neue Kapitalanlagegesetzbuch, WM 2014 821 (823), soll sich für Publikums-AIF die Zulässigkeit des Einsatzes eines angemessenen Leverage aus § 215 ergeben.

⁶ Siehe hierzu genauer die Kommentierung zu § 29 Abs. 4.

⁷ Vgl. *Weitnauer/Boxberger/Anders/Baum* KAGB, § 215 Rn. 5.

⁸ Siehe Kapitel V der AIFM-RL.

⁹ Siehe Erwägungsgrund 49 der AIFM-RL.

¹⁰ BTDrucks. 17/12294 S. 263.

- 8 Dabei enthält der Wortlaut des Abs. 1 zunächst **zwei Verpflichtungen**: die AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft muss abstrakt darstellen, dass die angesetzte Begrenzung des eingesetzten Leverage angemessen ist. Sie muss aber auch nachweisen, dass sie die Begrenzung nicht nur aufgestellt hat, sondern diese auch einhält. In ihrer Verwaltungspraxis setzt die BaFin voraus, dass der Nachweis der Angemessenheit i.S.d. § 215 Abs. 1 für Publikums-Investmentvermögen durch die Angaben im Verkaufsprospekt und für Spezial-AIF durch die Angaben nach § 307 Abs. 1, welche der BaFin im Rahmen des Anzeigeverfahrens zum Vertrieb zur Verfügung gestellt werden, gewährleistet wird. Die BaFin behält sich vor, weitere Informationen in Bezug auf die Angemessenheit der Leverage-Begrenzung anzufordern.¹¹
- 9 Sodann geht die BaFin davon aus, dass eine **Anzeigepflicht** besteht, nach der die BaFin über etwaige Anpassungen der Leverage-Begrenzung sowie ein Überschreiten dieser Begrenzung unverzüglich zu informieren ist.¹²

C. Risikobewertung durch die BaFin

- 10 Basierend auf den Informationen, die die BaFin aufgrund des vorstehend beschriebenen Absatz 1 erhält, bewertet die BaFin gemäß Absatz 2 S. 1, 1. Halbs. die Risiken, die aus dem Einsatz von Leverage durch die AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft erwachsen könnten.¹³

D. Einschränkung des Einsatzes von Leverage

- 11 Absatz 2 setzt Art. 25 Abs. 3 S. 2 und 3 AIFM-RL um.¹⁴
- 12 Nach Absatz 2 S. 1, 2. Halbs. beschränkt¹⁵ die BaFin den Umfang des Leverage, den die AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft einsetzen darf, unter bestimmten Voraussetzungen:
- (a) zum einen muss die BaFin die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (European Securities and Markets Authority; ESMA),¹⁶ den Europäischen Ausschuss für Systemrisiken (European Systemic Risk Board; ESRB)¹⁷ und soweit anwendbar die zuständigen Stellen des Herkunftsmitgliedstaats des AIF informieren. Diese Unterrichtungspflicht auf europäischer Ebene dient der grenzüberschreitenden Abstimmung der Handlungsalternativen, da schließlich auch die zu beobachtenden Risiken, die durch die Maßnahmen verhindert oder eingedämmt werden sollen, auf europäischer Ebene auftreten oder auftreten können.
 - (b) Zum anderen besteht diese Möglichkeit für die BaFin nur, wenn sie aufgrund ihrer Prüfung zu dem Ergebnis gelangt, dass eine Einschränkung der Nutzung von Leverage geboten ist, um die Stabilität und Integrität des Finanzsystems zu gewährleisten.

11 so im BaFin-Vermerk vom 9.8.2013 zu Fragen zur Umsetzung der AIFM-RL in Bezug auf Eigenmittel und Leverage: Ergebnisprotokoll der Sitzung am 19.6.2013, GZ: WA 41-WP 2136-2011/0090; hierzu auch Weitnauer/Boxberger/Anders/Baum KAGB, § 215 Rn. 6 (für Mitteilungspflicht) und Rn. 7 m.w.N.

12 Siehe Fn. 11 aaO.

13 Zur Bewertung durch die BaFin siehe auch Weitnauer/Boxberger/Anders/Baum KAGB, § 215 Rn. 11 sowie eingehend Moritz/Klebeck/Jesch/Lindemann KAGB, § 215 Rn. 133f.

14 BTDrucks. 17/12294 S. 263.

15 Näheres zu den Handlungsmöglichkeiten der BaFin Weitnauer/Boxberger/Anders/Baum KAGB, § 215 Rn. 12–14, siehe auch Moritz/Klebeck/Jesch/Lindemann KAGB, § 215 Rn. 135ff.

16 Nähere Informationen sind auf der Homepage der ESMA abrufbar unter <http://www.esma.europa.eu/de/content/investor-corner-esma-who-we-are-and-what-we-do.de>.

17 Nähere Informationen sind auf der Homepage des ESRB abrufbar unter <https://www.esrb.europa.eu/about/background/html/index.de.html>.

Alternativ zur vorgenannten Beschränkung des Leverage ordnet die BaFin sonstige **13** Beschränkungen in Bezug auf die Verwaltung des AIF an, mithilfe derer das Ausmaß begrenzt wird, in dem der Einsatz von Leverage zur Entstehung von Systemrisiken im Finanzsystem oder des Risikos von Marktstörungen beiträgt (Absatz 2 S. 2). Nach Absatz 2 S. 3 findet auch in diesem Fall ein ordnungsgemäßer Informationsaustausch zwischen BaFin, ESMA, ESRB und ggf. den zuständigen Stellen des Herkunftsmitgliedstaats des AIF über die nach dieser Alternative eingeleiteten Schutzmaßnahmen statt.¹⁸

E. Prozessualer Ablauf

Wie vorstehend beschrieben, ist ein Informationsaustausch zwischen BaFin, ESMA, **14** ESRB und ggf. weiteren Aufsichtsbehörden gesetzlich vorgeschrieben. Die Information, die nach Absatz 2 durch die BaFin an die anderen beteiligten Aufsichtsbehörden zu richten ist, muss nach Absatz 3 S. 1 spätestens zehn Arbeitstage vor dem geplanten Wirksamwerden oder vor der Erneuerung einer bereits eingeleiteten Maßnahme erfolgen. Die anderen Aufsichtsbehörden sollen folglich im Vorfeld unterrichtet werden, um die Maßnahme vor deren Einleitung prüfen zu können.

Die Mitteilung der BaFin über die geplante Maßnahme muss daher auch gewissen **15** inhaltlichen Mindestanforderungen genügen, um diese Prüfung der anderen Aufsichtsbehörden zu ermöglichen bzw. zu erleichtern. So schreibt Absatz 3 S. 2 vor, dass die Mitteilung nachfolgende Informationen enthalten soll:

- (a) Einzelheiten zu der vorgeschlagenen Maßnahme,
- (b) die Gründe für den Vorschlag dieser Maßnahme und
- (c) den Zeitpunkt, zu dem die Maßnahme wirksam werden soll.

Aus dem Zusammenspiel von Absatz 3 S. 1 und S. 2 folgt für den vorgenannten **16** Punkt (c), dass regelmäßig zumindest ein Zeitraum von zehn Tagen zwischen der Mitteilung und dem in der Mitteilung genannten gewünschten Zeitpunkt der Wirksamkeit der Maßnahme liegen muss. Nach Absatz 3 S. 3 kann die BaFin jedoch unter besonderen Umständen, mithin besondere Eile erfordernden Umständen, verfügen, dass die vorgeschlagene Maßnahme innerhalb dieses Zeitraums bereits wirksam wird. Hierzu wird eine Abwägung der drohenden Risiken, wie vorstehend beschrieben, führen können, wenn eine Verzögerung des Eintritts der Maßnahme die Gefährdung steigern könnte.

Absatz 3 setzt Artikel 25 Absatz 4 der AIFM-RL um.¹⁹ Absatz 5 verweist hinsichtlich **17** der Bedingungen, unter welchen die Maßnahmen nach Absatz 2 angewendet werden, auf die AIFM-DV und erklärt diese EU-Verordnung für Publikums-AIF für entsprechend anwendbar.²⁰

F. Verhältnis zwischen ESMA und BaFin im Rahmen dieser Beurteilung

Absatz 4 setzt Artikel 25 Absatz 8 der AIFM-RL um.²¹ **18**

Die Zusammenarbeit zwischen den an diesem Verfahren beteiligten Aufsichtsbehörden **19** dient der Koordination und Abstimmung der Maßnahmen über europäische Grenzen

18 Zu diesem Informationsaustausch siehe auch Art. 50 AIFM-RL.

19 BTDrucks. 17/12294 S. 263.

20 BTDrucks. 17/12294 S. 263.

21 BTDrucks. 17/12294 S. 263.

hinweg. Um dem Ziel der europaweiten Aufsicht basierend auf einheitlichen Standards näher zu kommen, erscheint dies auch sinnvoll und notwendig.

- 20 Gleichwohl kann sich die BaFin nach Absatz 4 unter gewissen Umständen gegenüber den anderen Aufsichtsbehörden mit den von ihr geplanten Maßnahmen durchsetzen. Zunächst spricht die ESMA eine Empfehlung hinsichtlich der zu treffenden Maßnahme aus nach einer erfolgten Unterrichtung entweder über die geplante Beschränkung des Einsatzes von Leverage (nach Absatz 2 S. 1) oder über die geplante Anordnung von anderen Maßnahmen (nach Absatz 2 S. 3). Gemäß Absatz 4 S. 1 berücksichtigt die BaFin diese Empfehlung bei ihrer Entscheidung über die zu treffende Maßnahme. Sollte die BaFin jedoch eine andere Maßnahme geplant haben, als die in der Empfehlung der ESMA enthaltene, so kann sie diese dennoch nach Absatz 4 S. 2 vorsehen, muss jedoch die ESMA hierüber unter Angabe der Gründe unterrichten.

§ 216 Bewerter

(1)¹ Die Bewertung der Vermögensgegenstände ist durchzuführen

1. entweder durch einen externen Bewerter, der eine natürliche oder juristische Person oder eine Personenhandelsgesellschaft ist, die unabhängig vom offenen Publikums-AIF, von der AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft und von anderen Personen mit engen Verbindungen zum Publikums-AIF oder zur AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft ist, oder
2. von der AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft selbst, vorausgesetzt die Bewertungsaufgabe ist von der Portfolioverwaltung und der Vergütungspolitik funktional unabhängig und die Vergütungspolitik und andere Maßnahmen stellen sicher, dass Interessenkonflikte gemindert und ein unzulässiger Einfluss auf die Mitarbeiter verhindert werden.

² Die für einen Publikums-AIF bestellte Verwahrstelle kann nicht als externer Bewerter dieses Publikums-AIF bestellt werden, es sei denn, es liegt eine funktionale und hierarchische Trennung der Ausführung ihrer Verwahrfunktionen von ihren Aufgaben als externer Bewerter vor und die potenziellen Interessenkonflikte werden ordnungsgemäß ermittelt, gesteuert, beobachtet und den Anlegern des Publikums-AIF gegenüber offengelegt.

(2) Wird ein externer Bewerter für die Bewertung herangezogen, so weist die AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft nach, dass

1. der externe Bewerter einer gesetzlich anerkannten obligatorischen berufsmäßigen Registrierung oder Rechts- und Verwaltungsvorschriften oder berufsständischen Regeln unterliegt,
2. der externe Bewerter ausreichende berufliche Garantien vorweisen kann, um die Bewertungsfunktion wirksam ausüben zu können, und
3. die Bestellung des externen Bewerter den Anforderungen des § 36 Absatz 1, 2 und 10 entspricht.

(3) Die Kriterien und der Inhalt der erforderlichen beruflichen Garantien des externen Bewerter nach Absatz 2 Nummer 2 bestimmen sich nach Artikel 73 der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 231/2013.

(4) Ein bestellter externer Bewerter darf die Bewertungsfunktion nicht an einen Dritten delegieren.

(5)¹ Die AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft teilt die Bestellung eines externen Bewerter der Bundesanstalt mit. ² Liegen die Voraussetzungen von Absatz 2 nicht

vor, kann die Bundesanstalt die Bestellung eines anderen externen Bewerbers verlangen.

(6) Wird die Bewertung nicht von einem externen Bewerter vorgenommen, kann die Bundesanstalt verlangen, dass die Bewertungsverfahren sowie Bewertungen der AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft durch den Abschlussprüfer im Rahmen der Jahresabschlussprüfung des Publikums-AIF zu überprüfen sind.

(7) ¹Die AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft bleibt auch dann für die ordnungsgemäße Bewertung der Vermögensgegenstände des Publikums-AIF sowie für die Berechnung und Bekanntgabe des Nettoinventarwertes verantwortlich, wenn sie einen externen Bewerter bestellt hat. ²Ungeachtet des Satzes 1 und unabhängig von anders lautenden vertraglichen Regelungen haftet der externe Bewerter gegenüber der AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft für jegliche Verluste der AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft, die sich auf fahrlässige oder vorsätzliche Nichterfüllung der Aufgaben durch den externen Bewerter zurückführen lassen.

Schrifttum

Burgard/Heimann Das neue Kapitalanlagegesetzbuch, WM 2014 821; *Emde/Dreibus* Der Regierungsentwurf für ein Kapitalanlagegesetzbuch, BKR 2013 89; *Miederhoff* Rolle des Bewerbers von Vermögenswerten nach KAGB für OGAW und AIF im Vergleich, RdF 2016 22; *Schultheiß* Die Haftung von Verwahrstellen und externen Bewertern unter dem KAGB, WM 2015 603; *Sedmaier* Die Investment-Rechnungslegungs- und Bewertungsverordnung – Überblick und kritische Würdigung, WM 2010 1437; *Strücker/Mühlbauer/Stadter* Der Wirtschaftsprüfer als Bewerter, WPg 2017 1400.

Gesetzesmaterialien

Vorschlag der Europäischen Kommission für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates über die Verwalter alternativer Investmentfonds und zur Änderung der Richtlinien 2004/39/EG und 2009/.../EG vom 30.4.2009, KOM(2009) 207 endgültig 2009/0064 (COD), abrufbar im Internet unter http://ec.europa.eu/internal_market/investment/docs/alternative_investments/fund_managers_proposal_de.pdf (zit.: Vorschlag der EU-Kommission vom 30.4.2009); Kompromissvorschlag der spanischen Ratspräsidentschaft, Interinstitutional File: 2009/0064 (COD) 6795/3/10 REV 3 EF 17 ECOFIN 120 CODEC 144 Revised Note vom 10. März 2010 (zit.: Kompromissvorschlag vom 10.3.2010).

Aufsichtspraxis

BaFin-Rundschreiben 07/2015 (WA) – Anforderungen bei der Bestellung externer Bewerter für Immobilien und Immobilien-Gesellschaften, GZ: WA 41-Wp 2137-2013/0216 vom 29.7.2015, geändert am 1.9.2015, abgedruckt unter http://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Rundschreiben/2015/rs_1507_wa_bewerter.html (zit.: BaFin-Rundschreiben 07/2015 (WA)); BaFin-Fachartikel *Kleinschmidt/Schneider* KAGB: Änderungen in den Verordnungen zur Prüfung, Rechnungslegung und Bewertung von Investmentvermögen und Kapitalverwaltungsgesellschaften vom 2.12.2013, abgedruckt unter www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Fachartikel/2013/fa_bj_2013_12_kapitalanlagegesetzbuch.html.

Systematische Übersicht

- | | |
|---|--|
| <ul style="list-style-type: none"> A. Entstehungsgeschichte und Hintergrund, Begriff der Bewertung — 1 B. Arten von Bewertern — 5 C. Interne Bewertung durch die Kapitalverwaltungsgesellschaft — 7 D. Externe Bewerter | <ul style="list-style-type: none"> I. Begriff und Definition — 10 II. Voraussetzungen — 12 III. Mitsprache der BaFin — 22 IV. Verantwortlichkeit der Kapitalverwaltungsgesellschaft und Haftung des externen Bewerbers — 23 E. Verwahrstelle als externer Bewerter — 25 |
|---|--|

A. Entstehungsgeschichte und Hintergrund, Begriff der Bewertung

- 1 Aus der Gesetzesbegründung folgt, dass Absatz 1 Art. 19 Abs. 4 AIFM-RL für Publikums-AIF umsetzt.¹ In Umsetzung von Art. 19 Abs. 5 AIFM-RL nennt Absatz 2 bestimmte Anforderungen, die bei der Bestellung eines externen Bewerter von der AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft zwingend einzuhalten sind und für deren Erfüllung diese nachweislich ist.² Absatz 3 verweist für die Kriterien und den Inhalt der erforderlichen beruflichen Garantien des externen Bewerter auf die AIFM-DV.³ Absatz 4 setzt Art. 19 Abs. 6 AIFM-RL für Publikums-AIF um⁴ und Absatz 5 setzt Art. 19 Abs. 7 AIFM-RL um.⁵ Absatz 6 setzt Art. 19 Abs. 9 AIFM-RL für Publikums-AIF um.
- 2 Das durch die AIFM-RL eingeführte neue Erfordernis einer externen Bewertungsstelle war im Laufe des EU-Gesetzgebungsverfahrens umstritten. So sah der erste Richtlinienvorschlag der Europäischen Kommission in Art. 16 Abs. 1 eine obligatorische, vom AIFM unabhängige Bewertungsstelle für Fondsanteile und Vermögensgegenstände vor.⁶ Erläuterungsgrund (13) dieses Vorschlags⁷ führte hierzu aus, dass eine verlässliche und objektive Anlagebewertung für den Schutz der Anlegerinteressen von entscheidender Bedeutung sei, und es solle vorgeschrieben werden, dass die Bewertung ein vom AIFM unabhängiges Unternehmen durchführt. Durch Kompromissvorschläge der EU-Ratspräsidentenschaften⁸ wurde die Möglichkeit geschaffen, die Bewertung auch intern durchzuführen, ergänzt durch die Anforderung, dass in jedem Fall die funktionale Unabhängigkeit der Bewertung sicherzustellen sei, wenn der AIFM eine Performance Fee oder andere ergebnisabhängige Vergütungen erhält. In allen anderen Fällen sollte die funktionale Unabhängigkeit nach Art, Umfang und Komplexität jedes AIF sichergestellt werden. In der endgültigen Fassung der AIFM-RL war der ursprüngliche Art. 16 Abs. 1 des Vorschlags der EU-Kommission vom 30.4.2009 schließlich entfallen. Gemäß Art. 19 Abs. 4 AIFM-RL ist nunmehr die Bewertung entweder durch den AIFM selbst oder durch einen externen Bewerter durchzuführen, in beiden Fällen unter Wahrung der funktionellen Unabhängigkeit.
- 3 Fordert die Bundesanstalt eine Überprüfung der Bewertung sowie der Bewertungsverfahren, hat diese im Rahmen der Jahresabschlussprüfung durch den Abschlussprüfer zu erfolgen.⁹ Absatz 7 setzt Art. 19 Abs. 10 AIFM-RL für Publikums-AIF um.¹⁰
- 4 Absatz 1 behandelt die Bewertung von Vermögensgegenständen durch einen Bewerter, nicht aber auch die Preisfeststellung, d.h. die Ermittlung und Bekanntgabe des Nettoinventarwerts bzw. Ausgabepreises eines Publikums-AIF. Hierin unterscheidet sich § 216 von § 212, der für OGAW sowohl die Bewertung des OGAW als auch des Nettoinventarwerts je Aktie oder Anteil gleichermaßen regelt.¹¹ Für die Anwendbarkeit des § 216 kommt es in Anlehnung an den Erwägungsgrund 80 der AIFM-DV darauf an, ob die als

1 BTDrucks. 17/12294 S. 263.

2 BTDrucks. 17/12294 S. 263.

3 BTDrucks. 17/12294 S. 264.

4 BTDrucks. 17/12294 S. 264.

5 BTDrucks. 17/12294 S. 264.

6 Vorschlag der EU-Kommission vom 30.4.2009.

7 Siehe nunmehr Erläuterungsgrund (29) der AIFM-RL.

8 Vgl. zuletzt Art. 16 1.c(...). Kompromissvorschlag vom 10.3.2010.

9 BTDrucks. 17/12294 S. 264.

10 BTDrucks. 17/12294 S. 264.

11 Siehe hierzu näher *Miederhoff RdF 2016 22 (23f.)*.

Bewerter in Frage kommende Person Bewertungen für einzelne Vermögenswerte, einschließlich Bewertungen, die eine subjektive Beurteilung erfordern, abgibt.¹²

B. Arten von Bewertern

Das Gesetz sieht sowohl die Möglichkeit von internen, als auch von externen Bewertern¹³ vor.¹⁴ Die AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft hat somit ein **Wahlrecht**. Dabei bezieht sich ‚**intern**‘ auf eine Bewertung durch die Kapitalverwaltungsgesellschaft. Hingegen fasst ‚**extern**‘ alle Bewerter zusammen, die nicht aus der Kapitalverwaltungsgesellschaft heraus agieren, wobei die Kapitalverwaltungsgesellschaft in diesem Fall die Bewertungsfunktion auch nicht ausübt.¹⁵ Da Absatz 1, der die beiden Alternativen zusammen mit ersten Vorgaben darstellt, davon spricht, dass die Bewertung in diesem Sinne durchzuführen ‚ist‘, ist eine der beiden Alternativen zu wählen und es sind die mit der jeweiligen Alternative einhergehenden, speziellen Beschränkungen und Rahmenbedingungen einzuhalten.

§ 216 enthält vornehmlich **Vorgaben** für die externen Bewerter, spezifiziert jedoch auch in gewissem Umfang die **Rahmenbedingungen** für die Bewertung durch die Kapitalverwaltungsgesellschaft selbst. Nachfolgend werden diese Vorgaben für beide Fallgestaltungen detaillierter dargestellt.

C. Interne Bewertung durch die Kapitalverwaltungsgesellschaft

Nach Absatz 1 S. 1 Nr. 2 kann die AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft selbst die Rolle des Bewerter übernehmen. Voraussetzung ist allerdings, dass die Tätigkeit der Bewertung von den Aufgaben der Portfolioverwaltung und vom Bereich der Vergütungspolitik funktional **unabhängig** ist. Dies wird sich organisatorisch im Aufbau regelmäßig bis zur Ebene der Geschäftsleitung zeigen müssen, um die Unabhängigkeit sicherzustellen.

Weitere Voraussetzung ist, dass durch die Vergütungspolitik und andere Maßnahmen sicherzustellen ist, dass **Interessenkonflikte gemindert** und ein **unzulässiger Einfluss** auf die Mitarbeiter verhindert wird.

Interessant ist die qualitativ leicht unterschiedliche Formulierung, wonach Interessenkonflikte gemindert, ein unzulässiger Einfluss auf die Mitarbeiter jedoch verhindert werden muss. Bei letzterem geht der Gesetzgeber davon aus, dass eine solche Beeinflus-

¹² So auch Moritz/Klebeck/Jesch/Kretzschmann KAGB, § 216 Rn. 23; nach *Miederhoff RdF 2016 22 (24)* soll § 216 nicht auf die Berechnung des Nettoinventarwerts durch die AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft anwendbar sein.

¹³ Bei der näheren Beschreibung der externen Bewerter in Absatz 1 Ziffer 1 hat der Gesetzgeber die vom BVI im Rahmen der Konsultation des Gesetzentwurfs (siehe das Antwortschreiben des BVI vom 6. März 2013 an die Mitglieder des Finanzausschusses, abrufbar unter http://www.bvi.de/fileadmin/user_upload/Regulierung/Positionen/KAGB/2013-03-06_BVI_-_schriftliche_Stellungnahme_zum_AIFM-UmsG.pdf) vorgebrachte Ansicht, dass die Formulierung im Plural zu fassen sei („... externe Bewerter, die ... sind ...“) und damit klargestellt werden sollte, dass pro AIF auch mehr als ein externer Bewerter eingesetzt werden darf, nicht aufgegriffen. Artikel 19 Abs. 4 AIFM-RL, der zwar auch im Singular gefasst ist in diesem Punkt, schliesse nach Ansicht des BVI die Bestellung mehrerer externer Bewerter für ein Sondervermögen nicht aus; *Miederhoff RdF 2016 22 (26)* zieht offenbar aus dem Wortlaut des § 250 Abs. 1 Nr. 1 den Rückschluss, dass § 216 nicht der Möglichkeit entgegensteht, mehrere externe Bewerter für einen AIF zu bestellen.

¹⁴ Siehe auch *Emde/Dreibus BKR 2013 89 (96)*.

¹⁵ Gemäß Anhang I Ziffer 2 Buchstabe a) iii) AIFM-RL gehören die Bewertung und Preisfestsetzung zu den anderen Aufgaben, die ein AIFM im Rahmen der kollektiven Verwaltung eines AIF zusätzlich ausüben kann. Sie zählen ausdrücklich nicht zu den mindestens von einem AIFM wahrzunehmenden Aufgaben (Portfolioverwaltung und Risikomanagement).

sung so umfänglich der Steuerung unterliegt, dass sie ausgeschlossen, eben völlig verhindert werden können soll. Eine eben solchermaßen ‚unzulässige‘ Beeinflussung darf nicht stattfinden. Dahingegen können Interessenkonflikte nach dem durch den Wortlaut gewonnenen Eindruck wohl nicht in jedem Fall vollumfänglich aktiv gesteuert und damit gänzlich vermieden werden. Sie müssen jedoch mithin gemindert werden, was nach dem Sinn und Zweck der Vorschrift, die Bewertung so unabhängig und neutral wie möglich zu gestalten und durchzuführen, bedeuten muss, dass die Interessenkonflikte nicht nur zurückgefahren, sondern so weit als möglich gemindert werden und auf ein unvermeidbares Mindestmaß beschränkt werden müssen.¹⁶ Freilich wird diese Abgrenzung im praktischen Einzelfall nicht sehr einfach zu treffen sein.

- 9 Eine weitere Voraussetzung ergibt sich aus Absatz 6. In den Fällen, in denen die Bewertung nicht von einem externen Bewerter vorgenommen wird und die Kapitalverwaltungsgesellschaft die Bewertung selbst vornimmt, kann die BaFin verlangen, dass die Bewertungsverfahren sowie die Bewertungen der AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft durch den **Abschlussprüfer** im Rahmen der Jahresabschlussprüfung des Publikums-AIF zu überprüfen sind.

D. Externe Bewerter

I. Begriff und Definition

- 10 Der externe Bewerter wird zunächst in Absatz 1 Satz 1 Nr. 1 näher definiert. Es muss sich demnach um eine natürliche oder juristische Person oder Personenhandelsgesellschaft handeln, die **unabhängig** vom offenen Publikums-AIF, von der AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft und von anderen Personen mit engen Verbindungen zum Publikums-AIF oder zur AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft ist und die Bewertungen von Vermögensgegenständen durchführt.¹⁷
- 11 Hinsichtlich der **engen Verbindung** ist die Definition in § 1 Abs. 19 Ziff. 10 zu beachten, wonach eine enge Verbindung besteht, wenn die Kapitalverwaltungsgesellschaft und die natürliche oder juristische Person verbunden sind entweder (a) durch das unmittelbare oder mittelbare Halten durch ein oder mehrere Tochterunternehmen oder Treuhänder von mindestens 20 Prozent des Kapitals oder der Stimmrechte oder (b) als Mutter- und Tochterunternehmen, durch ein gleichartiges Verhältnis oder als Schwesterunternehmen.¹⁸

II. Voraussetzungen

- 12 Absatz 2 stellt verschiedene Erfordernisse auf, die die AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft, die einen externen Bewerter bestellt, nachzuweisen hat. Sind diese nicht erfüllt, kann die BaFin gemäß Absatz 5 von ihrem Mitspracherecht Gebrauch machen, siehe hierzu Ziffer 22.
- 13 Bei den Punkten, die die AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft nach Absatz 2 **nachzuweisen** hat, handelt es sich um das Folgende:
- 14 Nr. 1 – Der externe Bewerter muss einer (a) gesetzlich anerkannten obligatorischen **berufsmäßigen Registrierung** oder (b) **Rechts- und Verwaltungsvorschriften** oder (c) **berufsständischen Regeln** unterliegen. Hierbei werden in der Praxis die Fälle (a)

16 siehe zur Behandlung von Interessenkonflikten auch die Kommentierung zu § 27 Rn. 12ff.

17 Siehe Rn. 4; Erwägungsgrund 80 AIFM-DV.

18 Siehe hierzu näher die Kommentierung zu § 1 Abs. 19 Ziff. 10.

und (c) häufig in Kombination auftreten und allein schon durch die Erfüllung der diversen berufsbegleitenden Pflichten auch Regeln im Sinne von (b) vorliegen. Vom Gesetz als ausreichend angesehen wird jedoch die Alternativität, was bedeutet, dass nur einer der Fälle erfüllt werden muss („oder“). Praktisch prädestiniert dürften gleichwohl beispielsweise Wirtschaftsprüfer für diese Rolle sein.¹⁹

Nr. 2 – Der externe Bewerter muss zudem ausreichende **berufliche Garantien** vorweisen können, um die Bewertungsfunktion wirksam ausüben zu können. Worum es sich hierbei handelt, bestimmt Absatz 3 näher. Hinsichtlich der Kriterien und des Inhalts der erforderlichen beruflichen Garantien des externen Bewerter wird auf Art. 73 der AIFM-DV verwiesen. Diese EU-Verordnung ist damit auch auf die Bewertungsverfahren von Publikums-AIF anwendbar. 15

Die beruflichen Garantien bedürfen der **Schriftform** (Art. 73 Abs. 1 AIFM-DV) und dienen dem **Nachweis** darüber, dass der externe Bewerter in der Lage ist, die Bewertungsfunktion auszuüben. Art. 73 Abs. 2 AIFM-DV bestimmt den Inhalt der erforderlichen beruflichen Garantien näher. Demnach geht es um Belege für die **Qualifikation** des externen Bewerter und für dessen Fähigkeit, ordnungsgemäße und unabhängige Bewertungen vorzunehmen. Belege sind nach dieser Vorschrift auch erforderlich, um ausreichende **Personal- und technische Ressourcen, adäquate Verfahren** zur Wahrung einer ordnungsgemäßen und unabhängigen Bewertung, **adäquates Wissen** und Verständnis in Bezug auf die Anlagestrategie des AIF und die Vermögenswerte, mit deren Bewertung der externe Bewerter betraut ist, sowie ausreichend **guten Leumund** und **ausreichende Erfahrung** bei der Bewertung zu bestätigen. Art. 73 Abs. 3 AIFM-DV fordert zudem für die Fälle, in denen der externe Bewerter zu einer obligatorischen berufsmäßigen Registrierung bei der zuständigen Behörde oder einer anderen Stelle in dem Staat, in dem er seinen Sitz hat, verpflichtet ist, dass die berufliche Garantie die Bezeichnung dieser Behörde oder Stelle sowie die einschlägigen Kontaktangaben enthält. Die berufliche Garantie muss auch Angaben zu den Rechts- und Verwaltungsvorschriften oder berufsständischen Regeln, denen der externe Bewerter unterliegt, enthalten.

Nr. 3 – Bei der Bestellung des externen Bewerter sind neben bestimmten qualitativen Anforderungen, die an den externen Bewerter zu stellen sind, auch bestimmte Regelungen, die für die **Auslagerung** gelten, entsprechend anwendbar. 16

Die Bestellung des externen Bewerter muss den Anforderungen des § 36 Abs. 1, 2 und 10 entsprechen.²⁰ Damit verweist die Norm auf die Auslagerungsvorschriften, die allgemein den Fall regeln, dass eine Kapitalverwaltungsgesellschaft Aufgaben auf ein anderes Unternehmen unter bestimmten Bedingungen auslagern kann. Der Verweis umfasst jedoch nicht vollumfänglich die gesamte Regelung der Auslagerung, sondern führt nur spezifisch zu den Absätzen 1, 2 und 10 des § 36. Dies ist dadurch bedingt, dass weitere Regelungen des § 36 in weitem Umfang die Auslagerung der Portfolioverwaltung oder des Risikomanagements betreffen, was hier nicht der Fall ist. § 216 Abs. 2 Ziffer 3 ist insofern als Rechtsfolgeverweis anzusehen. In ihrer Verwaltungspraxis geht die BaFin davon aus, dass die Bestellung des externen Bewerter keinen Fall des Outsourcings darstellt.²¹ Dem ist zuzustimmen, da die AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft im Falle der Bestellung

¹⁹ Zu den Möglichkeiten der Erwerbsbewertung von Beteiligungen an Gesellschaften mit Sachwertanlagen bei geschlossenen Publikums-AIF siehe *Strücker/Mühlbauer/Stadter WPg 2017* 1400 ff.

²⁰ BTDrucks. 17/12294 S. 263 f.

²¹ Siehe BaFin-Rundschreiben 07/2015 (WA) Ziffer III.

eines externen Bewerter die Bewertungsfunktion nicht auslagern kann, weil sie sie bereits nicht innehat.²²

- 17 Der Verweis umfasst allerdings die Vorbedingungen, um überhaupt eine Auslagerung vornehmen zu dürfen, im Sinne von § 36 Abs. 1. Erfasst wird damit unter anderem die **notwendige Rechtfertigung** für die Vornahme einer Auslagerung, die Prüfung der angemessenen Ressourcen des Auslagerungsunternehmens und die Wirksamkeit der Überwachung des Auslagerungsunternehmens durch die Kapitalverwaltungsgesellschaft.
- 18 Verwiesen wird auch auf die erforderlichen **Weisungsbefugnisse** der Kapitalverwaltungsgesellschaft gegenüber dem Auslagerungsunternehmen, in diesem Fall dem externen Bewerter. Soweit im Rahmen der Überwachungs- und Kontrollbefugnisse auch Weisungsbefugnisse vereinbart werden, dürfen sich die zu vereinbarenden Kontroll-, Eingriffs- und Weisungsbefugnisse nur auf den Umfang und den Inhalt der Beauftragung beziehen, nicht aber auf den Gutachteninhalt und das Bewertungsergebnis.²³
- 19 Die drei vorgenannten Kriterien der Nummern 1 bis 3 müssen kumulativ vorliegen („und“).
- 20 Nach Absatz 4 darf ein bestellter externer Bewerter **nicht** die Bewertungsfunktion an einen Dritten **delegieren**. Eine Subauslagerung ist damit grundsätzlich unterbunden und kann nicht durch die Sicherstellung einer lückenlosen Kontrollkette o.ä. gerechtfertigt werden.
- 21 Die Bestellung eines externen Bewerter ist von der **Auslagerung der internen Bewertungsfunktion** einer AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft oder Teilen davon abzugrenzen. Diese Konstellation ist in § 216 nicht geregelt, aber auch nicht ausdrücklich ausgeschlossen. Während ein Bezug von Informationen zur Bewerkerstellung der Bewertung bzw. die Beauftragung von externen Dienstleistern für anderweitige, reine Hilfsaufgaben, die unterhalb der Auslagerungsschwelle bleiben, als möglich angesehen wird, soll eine Auslagerung der internen Bewertung durch die AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft nicht zulässig sein.²⁴ Die hierzu herangezogene Argumentation von *Tollmann*, dass im Falle einer Auslagerung der Bewertung die Voraussetzungen des Art. 19 (5) der AIFM-RL umgangen werden könnten bzw. dass die Heimatbehörde eines AIFM das Widerspruchsrecht nach Art. 19 (7) AIFM-RL verlieren würde, überzeugt nicht vollends, da eine AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft auch nach den allgemeinen Auslagerungsregeln des § 36 bzw. der Art. 75 ff. AIFM-DV weit reichende Sorgfaltspflichten bei der Auswahl und Überwachung des jeweiligen Dienstleisters hat, die einer Auslegung im Lichte der besonderen Regeln des § 216 Abs. 2 zugänglich sein dürften. Sie hat insbesondere auch sicherzustellen, dass die Aufsichtsbehörden ihre Aufgaben ungehindert wahrnehmen können. Beeinträchtigt die Auslagerung die wirksame Beaufsichtigung einer AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft im Sinne des § 36 Abs. 5 bzw. Art. 79 AIFM-DV,²⁵ so stehen der BaFin bereits aufgrund der ihr zustehenden, allgemeinen Ermächtigungsgrundlagen wirksame Mittel zur Durchsetzung ihrer Aufgaben zur Verfügung.

22 Siehe Rz. 5, im Ergebnis wohl auch *Miederhoff RdF 2016 22 (31)*; a.A. Moritz/Klebeck/Jesch/*Kretzschmann KAGB*, § 216 Rn. 86 m.w.N.

23 Siehe die Gesetzesbegründung BTDrucks. 17/12294 S. 263 f.

24 So *Miederhoff RdF 2016 22 (31)*; Dornseifer/Jesch/Klebeck/*Tollmann/Josek AIFM*, Art. 19 Rn. 154 f.

25 Vgl. die Kommentierung zu § 36 Rz. 89.

III. Mitsprache der BaFin

Gemäß Absatz 5 teilt die AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft die Bestellung eines externen Bewerter der BaFin mit. Die BaFin prüft das Vorliegen der Voraussetzungen von Absatz 2, d.h. der vorgenannten Ziffern 1 bis 3. Sofern die BaFin zu dem Ergebnis kommt, dass diese Voraussetzungen nicht vorliegen, kann sie die Bestellung dieses externen Bewerter ablehnen und die Einsetzung eines anderen externen Bewerter – der ebenfalls nach den beschriebenen Kriterien zu prüfen ist – fordern. 22

IV. Verantwortlichkeit der Kapitalverwaltungsgesellschaft und Haftung des externen Bewerter

Absatz 7 stellt klar, dass die AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft auch dann für die ordnungsgemäße Bewertung der Vermögensgegenstände des Publikums-AIF sowie für die Berechnung und Bekanntgabe des Nettoinventarwerts **verantwortlich** bleibt, wenn sie einen externen Bewerter bestellt hat. Auch hierbei handelt es sich um eine Ausprägung allgemeiner Auslagerungsgrundsätze, die die Verantwortlichkeit grundsätzlich der Kapitalverwaltungsgesellschaft zuordnet. 23

Gleichwohl bestimmt Absatz 7 S. 2, dass ungeachtet von Satz 1 – der vorstehend genannten Verantwortlichkeit der Kapitalverwaltungsgesellschaft – und unabhängig von ggf. anders lautenden vertraglichen Regelungen, der externe Bewerter gegenüber der AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft für alle Verluste der AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft **haftet**, die sich auf fahrlässige oder vorsätzliche, d.h. jegliche schuldhaft, Nichterfüllung der Aufgaben durch den externen Bewerter zurückführen lassen. Diese vom Gesetz vorgesehene Verteilung der Haftung für eventuelle Schadensersatzansprüche ist damit auch nicht durch gegenteilige vertragliche Abreden abdingbar, sondern gilt als gesetzliche Wertung.²⁶ Sie beruht auf Art. 19 (10) AIFM-RL. 24

E. Verwahrstelle als externer Bewerter

Einen Spezialfall eines möglichen externen Bewerter greift Absatz 1 S. 2 auf im Hinblick auf die Übertragung der Aufgabe auf die Verwahrstelle des Publikums-AIF. Eine solche Bestellung soll nach dem 1. Halbsatz grundsätzlich zunächst nicht statthaft sein, es sei denn die Voraussetzungen, die weiterhin in diesem Satz 2 genannt werden, werden erfüllt. Diese Regelung spricht jedoch ausdrücklich davon, dass die Verwahrstelle nicht für einen Publikums-AIF als externer Bewerter bestellt werden kann, wenn sie Verwahrstelle dieses Publikums-AIF ist. Es geht dabei nicht um ein generelles Verbot der Bestellung von Verwahrstellen von Publikums-AIF als externe Bewerter, sondern nur um den möglichen Konfliktfall, dass die Verwahrstelle die Funktion als Verwahrstelle und externer Bewerter gerade für ein- und dasselbe Investmentvermögen übernehme. 25

Die erste Voraussetzung ist eine **funktionale und hierarchische Trennung** der Ausführung der Verwahrfunktionen von den Aufgaben als externer Bewerter. 26

²⁶ Ebenso Weitnauer/Boxberger/Anders/Baum § 216 Rn. 24; a.A. Beckmann/Scholtz/Vollmer/Zöll § 216 Rn. 29 und 31, der für die Bewertung der Vermögensgegenstände eines Immobilien-Sondervermögens aufgrund der speziellen Aufgabenzuordnung des § 249 eine Verantwortlichkeit der AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft für die inhaltliche Richtigkeit der Bewertung ablehnt und hier eine Haftungsbegrenzung im Innenverhältnis – entgegen der gesetzlichen Wertung des § 216 – annimmt; Differenzierend hierzu auch *Schultheiß WM 2015* 603 (607).

Eine solche Trennung wird in der Regel organisatorisch im Aufbau bis einschließlich der Ebene der Geschäftsleitung sicherzustellen sein, um die grundsätzliche Unabhängigkeit der Funktionen und Aufgaben zu gewährleisten.²⁷

- 27 Als weitere Voraussetzung, die kumulativ zu erfüllen ist, wird genannt, dass **potenzielle Interessenkonflikte** (a) ordnungsgemäß ermittelt, (b) gesteuert, (c) beobachtet und (d) den Anlegern des Publikums-AIF gegenüber offengelegt werden. Es geht damit um eine Prüfung vorab, ob und wie Interessenkonflikte auftreten können; es kann nicht zugewartet werden, bis die potenziellen Interessenkonflikte auch tatsächlich vollumfänglich vorliegen. Aufgrund des Verweises auf die Ermittlung, Steuerung und Beobachtung werden umfangreiche und strukturiert implementierte Prozesse zu fordern sein.

§ 217 Häufigkeit der Bewertung und Berechnung; Offenlegung

(1) Die Bewertung der Vermögensgegenstände und die Berechnung des Nettoinventarwertes je Anteil oder Aktie sind in einem zeitlichen Abstand durchzuführen, der den zum Investmentvermögen gehörenden Vermögensgegenständen und der Ausgabe- und Rücknahmehäufigkeit der Anteile oder Aktien angemessen ist, jedoch mindestens einmal im Jahr.

(2) Die Kriterien zur Bestimmung der Häufigkeit der Bewertung der Vermögensgegenstände und zur Berechnung des Nettoinventarwertes je Anteil oder Aktie bestimmen sich nach den Artikeln 67 bis 74 der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 231/2013.

(3)¹Die Offenlegung des Nettoinventarwertes je Anteil oder Aktie erfolgt gemäß § 170. ²Die Bewertung der Vermögensgegenstände ist entsprechend den diesbezüglichen Anlagebedingungen offenzulegen; sie hat nach jeder Bewertung zu erfolgen.

- 1 Absatz 1 setzt Artikel 19 Abs. 3 Unterabs. 1 bis 3 der **AIFM-RL** für Publikums-AIF um.¹ Absatz 2 verweist für die Kriterien zur Bestimmung der Häufigkeit der Bewertung des Wertes des Investmentvermögens und zur Berechnung des Nettoinventarwertes je Anteil oder Aktie auf die AIFM-DV, die die Europäische Kommission auf Grundlage von Artikel 19 Absatz 11 Buchstabe c der AIFM-RL erlassen hat. Die AIFM-DV ist damit auch auf die Bewertung der Vermögensgegenstände von offenen Publikums-AIF anwendbar.² Absatz 3 S. 1 dient der Klarstellung im Zusammenhang. Die Regelung ergibt sich bereits aus § 170. Satz 2 dient der Umsetzung von Art. 19 Abs. 3 Unterabs. 5 der AIFM-RL für Publikums-AIF.³
- 2 In den ersten beiden Absätzen der Norm wird die **Häufigkeit der Bewertung** der Vermögensgegenstände, die sich im Investmentvermögen befinden, sowie die **Häufigkeit der Berechnung des Nettoinventarwerts** je Anteil oder Aktie geregelt.⁴ Nach Ab-

27 Vgl. hierzu als allgemeine Darstellung und Würdigung *Sedlmaier WM 2010 1437 (1442)*.

1 BTDrucks. 17/12294 S. 264.

2 BTDrucks. 17/12294 S. 264.

3 BTDrucks. 17/12294 S. 264.

4 Zur grundlegenden Unterscheidung zwischen Bewertung, also der Wertermittlung hinsichtlich einzelner Vermögensgegenstände, und der Berechnung als dem Rechenschritt zur Anteilwertermittlung vgl. insgesamt die Darstellung bei *Volhard/El-Qalqili Die neuen Bewertungsvorschriften für AIF-Investmentvermögen, Der Betrieb 2013 2103 (2104)*.

satz 1 hat dies beides in einem zeitlichen Abstand zu erfolgen, der nach den folgenden Kriterien bestimmt wird: (a) der zeitliche Abstand muss den zum Investmentvermögen gehörenden Vermögensgegenständen **angemessen** sein; (b) der zeitliche Abstand muss ferner der Ausgabe- und Rücknahmehäufigkeit der Anteile oder Aktien angemessen sein, und (c) der zeitliche Abstand darf **maximal ein Jahr** („mindestens einmal im Jahr“) betragen.

Damit unterscheidet sich die Endfassung des Art. 19 Abs. 3 AIFM-RL deutlich von **3** dem Vorschlag der Europäischen Kommission für eine AIFM-RL vom 30.4.2009, wonach die Vermögenswerte und Anteile eines AIF mindestens einmal jährlich sowie bei jeder Ausgabe oder Rücknahme von Anteilen, wenn dies häufiger ist, zu bewerten gewesen wären.⁵

Gemäß Absatz 2 richten sich die Kriterien zur **Bestimmung der Häufigkeit der Be- 4 wertung der Vermögensgegenstände** und zur **Berechnung des Nettoinventarwerts** je Anteil oder Aktie nach den Art. 67 bis 74 der **AIFM-DV**. So bestimmt etwa Art. 72 der AIFM-DV in Absatz 1, dass der AIFM gewährleistet, dass bei allen von ihm verwalteten AIF der Nettoinventarwert je Anteil bei jeder Ausgabe oder Zeichnung oder Rücknahme oder Annullierung von Anteilen berechnet wird, mindestens aber einmal jährlich. In diesem Zusammenhang ist auch Art. 72 Abs. 4 AIFM-DV zu sehen, wonach der AIFM gewährleistet, dass die Anzahl der ausgegebenen Anteile regelmäßig überprüft wird, und zwar mindestens ebenso häufig, wie der Preis des Anteils berechnet wird. Art. 74 AIFM-DV bestimmt für die Bewertung der von offenen AIF gehaltenen Finanzinstrumente, dass diese jedes Mal zu erfolgen hat, wenn der Nettoinventarwert je Anteil gemäß Art. 72 Abs. 1 AIFM-DV berechnet wird (Art. 74 Abs. 1 AIFM-DV). Nach Art. 74 Abs. 2 AIFM-DV erfolgt die Bewertung anderer Vermögensgegenstände, die von offenen AIF gehalten werden, mindestens jährlich sowie jedes Mal, wenn Belege vorliegen, dass die zuletzt vorgenommene Bewertung nicht mehr fair und oder ordnungsgemäß ist.

Für die **Bewertung der einzelnen Vermögenswerte** schreibt Art. 67 Abs. 1 Unter- **5** absatz 2 AIFM-DV vor, dass der AIFM durch die Aufstellung von Bewertungsgrundsätzen gewährleisten soll, dass für alle relevanten Arten von Vermögensgegenständen, in die der AIFM zu investieren beabsichtigt, faire, angemessene und transparente **Bewertungsmethoden** zur Anwendung kommen. Zur genaueren Bestimmung und Ausgestaltung der Bewertungsmethoden für spezifische Arten von Vermögenswerten verweist Art. 67 Abs. 1 Unterabsatz 2 Satz 1 AIFM-DV insbesondere auf nationalen Vorschriften, die Vertragsbedingungen und die Satzung des AIF. Diesbezüglich sind die allgemeinen Bestimmungen der **§§ 168 und 169** sowie die besonderen Regelungen der **KARBV** zu berücksichtigen.⁶

⁵ Siehe Art. 16 Abs. 1 Satz 2 des Vorschlags der Europäischen Kommission für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates über die Verwalter alternativer Investmentfonds und zur Änderung der Richtlinien 2004/39/EG und 2009/.../EG vom 30.4.2009, KOM(2009) 207 endgültig 2009/0064 (COD), abrufbar im Internet unter http://ec.europa.eu/internal_market/investment/docs/alternative_investments/fund_managers_proposal_de.pdf.

⁶ Vgl. Weitnauer/Boxberger/Anders/Baum KAGB, § 217 Rn. 3; Zur Verortung der Vorschriften zur Bewertung im KAGB und zu ihrem Verhältnis untereinander siehe *Guzialowski* Anlage in Real Assets: Bewertung als entscheidender Faktor zum Schutz der Anlegerinteressen, RdF 2017 203 (204); zu Einzelheiten zum Anpassungsbedarf der KARBV siehe auch *Kleinschmidt/Schneider* KAGB: Änderungen in den Verordnungen zur Prüfung, Rechnungslegung und Bewertung von Investmentvermögen und Kapitalverwaltungsgesellschaften, BaFin-Publikation vom 2.12.2013, abrufbar unter www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Fachartikel/2013/fa_bj_2013_12_kapitalanlagegesetzbuch.html.

- 6 Gemäß Absatz 3 S. 1 erfolgt die Offenlegung des Nettoinventarwertes je Anteil oder Aktie nach § 170 und damit nach den dortigen Bestimmungen unter anderem in Bezug auf die zeitliche Frequenz der Veröffentlichung und das Veröffentlichungsmedium.⁷ Wie bereits eingangs⁸ aus der Gesetzesbegründung erwähnt, dient der Verweis auf § 170 der Klarstellung und der Herstellung des Zusammenhanges. Die eigentliche Regelung findet bereits aufgrund von § 170 Anwendung.
- 7 Nach Absatz 3 S. 2 ist die **Bewertung** der Vermögensgegenstände entsprechend den diesbezüglichen Anlagebedingungen **offen zu legen** und dies hat nach jeder Bewertung zu erfolgen.

UNTERABSCHNITT 2 Gemischte Investmentvermögen

§ 218 Gemischte Investmentvermögen

¹Gemischte Investmentvermögen sind offene inländische Publikums-AIF, die in Vermögensgegenstände nach Maßgabe des § 219 anlegen. ²Auf die Verwaltung von Gemischten Investmentvermögen sind die Vorschriften der §§ 192 bis 211 insoweit anzuwenden, als sich aus den nachfolgenden Vorschriften nichts anderes ergibt.

Gesetzesmaterialien

BTDrucks. 17/12294; Delegierte Verordnung (EU) Nr. 694/2014 der Kommission vom 17.12.2013 zur Ergänzung der Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick auf technische Regulierungsstandards zur Bestimmung der Arten von Verwaltern alternativer Investmentfonds (EU-VO Nr. 694/2014 vom 17.12.2013); Gesetzentwurf der Bundesregierung zur Anpassung von Gesetzen auf dem Gebiet des Finanzmarktes vom 15.7.2014.

A. Bezüge zum Investmentgesetz

- 1 § 218 übernimmt grundsätzlich die Regelung des § 83 Abs. 1 InvG zur Bestimmung der anzuwendenden Vorschriften des KAGB. Lediglich Satz 1 wurde hinzugefügt und enthält nunmehr eine Definition was GemInvV sind.¹

B. Normzweck

- 2 Die Norm dient der Abgrenzung der GemInvV von anderen Fondstypen. Die Abgrenzung erfolgt neben der Definition der Abgrenzungsmerkmale eines GemInvV insbesondere durch die Bestimmungen des zulässigen Anlagenkatalogs. Insgesamt spiegelt sich hier die Tendenz des deutschen Gesetzgebers, Spezialregelungen für einzelne Fondstypen einzuführen anstatt übergreifende Rahmenbedingungen zu definieren, wider.²

⁷ Siehe hierzu die Kommentierung zu § 170.

⁸ Vgl. Rn. 1.

¹ BTDrucks. 17/12294 S. 264.

² Emde/Dornseifer/Dreibus/Hölscher/Lang InvG, Vor §§ 83–86 InvG Rn. 5.

C. Definition

- Nach § 218 erster Satz weisen GemInvV vier Abgrenzungsmerkmale auf. Sie sind 3
- offene InvV,
 - inländische InvV,
 - Publikums-InvV und
 - Alternative Investmentfonds.

Um als **offene** AIF zu qualifizieren, müssen nach § 1 Abs. 4 Nr. 2 die Anlagebedingungen der GemInvV vorsehen, dass die Anleger mindestens einmal pro Jahr das Recht zur Rückgabe ihrer Anteile haben. Diese derzeitige Regelung des deutschen Gesetzgebers steht nicht im Einklang mit der aktuellen Abgrenzung von offenen und geschlossenen AIF durch die EU-Kommission. Danach gelten AIF als offene AIF, wenn dessen Anteile vor Beginn der Liquidations- oder Auslaufphase auf Ersuchen eines Anteilseigners nach dem Verfahren und mit der Häufigkeit, die in den Vertragsbedingungen oder in der Satzung, dem Prospekt oder den Emissionsunterlagen festgelegt sind, zurückgekauft oder zurückgenommen werden.³ Die Verordnung ist inzwischen durch die EU-Kommission erlassenen aber noch nicht vom EU-Parlament verabschiedet worden. Die Anpassung des KAGB an die EU-Vorgaben soll im Rahmen eines sog. Reparaturgesetzes erfolgen.⁴

GemInvV unterliegen dem **inländischen** Recht⁵ und als **Publikums-AIF** ist der Anlegerkreis nicht auf professionelle und semi-professionelle Anleger beschränkt. Anteile sind auch von Privatanlegern erwerbbar.⁶ 5

§ 218 erster Satz, zweiter Halbsatz verweist auf den Katalog erwerbbarer Vermögensgegenstände. Gegenüber OGAW ergibt sich ein erweitertes Anlageuniversum. Schon deswegen ergibt sich für GemInvV definitorisch aus § 1 Abs. 3, dass sie **Alternative Investmentfonds** sind. Einer expliziten Definition hätte es zwar nicht bedurft, dient aber der Klarstellung zur rechtlichen Einordnung der GemInvV. 6

D. Anwendbare Vorschriften

Neben den gesonderten Regelungen des § 219 zu den zulässigen Vermögensgegenständen und Anlagegrenzen für GemInvV, bestimmt Satz 2, dass die Vorschriften des Kapitels 2 Abschnitt 2 für OGAW (§§ 192 bis 211) zur Anwendung kommen, soweit sich aus den nachfolgenden Vorschriften nichts anderes ergibt. Damit bleiben für GemInvV alle OGAW-konformen Vermögensgegenstände weiterhin erwerbbar. Die Anlagegrenzen für OGAW kommen ebenfalls weiterhin zur Anwendung. Ausnahmen sind in § 219 geregelt.⁷ 7

§ 218 regelt die Vorschriften, die „auf die Verwaltung von GemInvV“ anzuwenden sind. Dabei kann es sich lediglich um die Portfolioverwaltung im engeren Sinne handeln, da die Norm lediglich die Vorschriften betreffend den Anlagenkatalog inklusiver dazugehöriger Anlagerestriktionen bestimmt. Auch ohne explizite Erwähnung in dieser Norm, sind auch die allgemeinen Vorschriften für offene inländische Publikumsinvestmentver- 8

³ Artikel 1 Abs. 2 EU-VO Nr. 694/2014 vom 17.12.2013.

⁴ Artikel 2 Nr. 2a Entwurf eines Gesetzes zur Anpassung von Gesetzen auf dem Gebiet des Finanzmarktes.

⁵ § 1 Abs. 7 KAGB.

⁶ § 1 Abs. 6 KAGB.

⁷ Emde/Dornseifer/Dreibus/Hölscher/Lang § 83 InvG Rn. 1.

mögen, die z.B. die Rechnungslegung, die Bewertung oder den Vertrieb von Anteilen betreffen, anzuwenden.

- 9 Ferner geht es in § 218 nur darum festzulegen, welche Vorschriften auf die GemInvV, nicht aber auf die sie verwaltende Kapitalverwaltungsgesellschaft oder die Verwahrstelle Anwendung finden.⁸

§ 219 Zulässige Vermögensgegenstände, Anlagegrenzen

(1) Die AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft darf für Rechnung eines Gemischten Investmentvermögens nur erwerben:

1. Vermögensgegenstände nach Maßgabe der §§ 193 bis 198,

2. Anteile oder Aktien an

a) inländischen AIF nach Maßgabe der §§ 218, 219 sowie Anteile an vergleichbaren EU- oder ausländischen AIF

b) inländischen AIF nach Maßgabe der §§ 220 bis 224 sowie Anteile an vergleichbaren EU- oder ausländischen AIF.

(2)¹Anteile oder Aktien nach Absatz 1 Nummer 2 Buchstabe a dürfen nur erworben werden, soweit der Publikums-AIF seine Mittel nach den Anlagebedingungen insgesamt zu höchstens 10 Prozent des Wertes seines Vermögens in Anteile an anderen Investmentvermögen anlegen darf. ²Anteile oder Aktien nach Absatz 1 Nummer 2 Buchstabe b dürfen nur erworben werden, soweit der Publikums-AIF seine Mittel nach den Anlagebedingungen nicht in Anteile oder Aktien an anderen Investmentvermögen anlegen darf.

(3) Absatz 2 gilt nicht für Anteile oder Aktien an anderen inländischen, EU- oder ausländischen Publikums-AIF im Sinne des § 196 oder für Anteile oder Aktien an Spezial-AIF, die nach den Anlagebedingungen ausschließlich in die folgenden Vermögensgegenstände anlegen dürfen:

1. Bankguthaben,

2. Geldmarktinstrumente,

3. Wertpapiere, die zur Sicherung der in Artikel 18.1 des Protokolls über die Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank vom 7. Februar 1992 (BGBl. 1992 II S. 1299) genannten Kreditgeschäfte von der Europäischen Zentralbank oder der Deutschen Bundesbank zugelassen sind oder deren Zulassung nach den Emissionsbedingungen beantragt wird, sofern die Zulassung innerhalb eines Jahres nach ihrer Ausgabe erfolgt.

(4) Ist es der AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft nach den Anlagebedingungen gestattet, für Rechnung des Gemischten Investmentvermögens Anteile oder Aktien nach Absatz 1 Nummer 2 Buchstabe b zu erwerben, gelten § 225 Absatz 3 und 4 Satz 2 und 3, § 228 Absatz 1 und § 229 Absatz 2 entsprechend.

(5)¹Die AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft darf in Anteile oder Aktien nach Absatz 1 Nummer 2 Buchstabe b insgesamt nur bis zu 10 Prozent des Wertes des Investmentvermögens anlegen. ²Nach Maßgabe des § 207 Absatz 1 darf die AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft in Anteile oder Aktien an einem einzigen Investmentvermögen nach § 196 Absatz 1 Satz 1 und 2 insgesamt nur in Höhe von bis zu

⁸ Beckmann/Scholtz/Vollmer/Zöll § 83 InvG Rn. 1.

20 Prozent des Wertes des Investmentvermögens anlegen; § 207 Absatz 2 ist nicht anzuwenden.

(6)¹Die AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft kann die in § 209 bestimmten Grenzen für ein Wertpapierindex-OGAW-Investmentvermögen überschreiten, wenn nach den Anlagebedingungen die Auswahl der für das Gemischte Investmentvermögen zu erwerbenden Wertpapiere darauf gerichtet ist, unter Wahrung einer angemessenen Risikomischung einen bestimmten, allgemein und von der Bundesanstalt anerkannten Wertpapierindex nachzubilden. ²§ 209 Absatz 1 Satz 2 gilt entsprechend.

Schrifttum

BaFin Fragenkatalog zu erwerbbaaren Vermögensgegenständen (Eligible Assets) (FAQ Eligible Assets), Geschäftszeichen WA 41-Wp 2137-2013/0001 vom 22. Juli 2013; *dies.* Häufige Fragen zu den Übergangsvorschriften nach den §§ 343 ff. des KAGB (FAQ Übergangsvorschriften §§ 343 ff.), Geschäftszeichen WA 41-Wp 2137-2013/0343 vom 18. Juni 2013; *BVI Bundesverband Investment und Asset Management e.V.* Muster-Anlagebedingungen.

Gesetzesmaterialien

BTDrucks. 17/12294; Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Juli 2009 zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) (Neufassung), EU-ABl. L 302 vom 17.11.2009, S. 32; Richtlinie 2007/16/EG DER KOMMISSION vom 19. März 2007 zur Durchführung der Richtlinie 85/611/EWG des Rates zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) im Hinblick auf die Erläuterung gewisser Definitionen, EU-ABl. L 79 vom 20.3.2007, S. 11.

Systematische Übersicht

- | | |
|---|--|
| <ul style="list-style-type: none"> A. Bezüge zum Investmentgesetz — 1 B. Katalog der zulässigen Vermögensgegenstände (Abs. 1) — 6 <ul style="list-style-type: none"> I. Anlagen in OGAW-konforme Vermögensgegenstände — 7 II. Anlagen in nicht OGAW-konforme Investmentvermögen — 9 III. Bestandsschutz für Sondervermögen nach InvG — 18 C. Verhinderung von Kaskadenstrukturen (Abs. 2) — 21 | <ul style="list-style-type: none"> D. Ausnahme vom Kaskadenverbot (Abs. 3) — 29 E. Anwendung anderer Vorschriften bei Anlagen in Sonstige Investmentvermögen sowie vergleichbaren EU- und ausländischen AIF (Abs. 4) — 31 F. Anlagegrenzen (Abs. 5) — 34 G. Erweiterte Anlagegrenzen (Abs. 6) — 38 H. Muster-Anlagebedingungen — 44 |
|---|--|

A. Bezüge zum Investmentgesetz

In der nachfolgenden Tabelle sind die aus dem aufgehobenen InvG ins KAGB übernommenen Vorschriften im Überblick dargestellt.

InvG

§ 84 Zulässige Vermögensgegenstände

Abs. 1 Nr. 1

Abs. 1 Nr. 2a

Abs. 1 Nr. 2b

Abs. 1 Nr. 2c

Abs. 1 Nr. 3a

Abs. 1 Nr. 3b

Abs. 1 Nr. 3c

Abs. 2 Satz 1 und 2

Abs. 2 Satz 3

Abs. 3

§ 85 Anlagegrenzen

§ 86 Erweiterte Anlagegrenzen

- 2 § 219 übernimmt einen Großteil der Vorschriften des InvG und fasst diese in einem einzelnen Paragraphen zusammen. Neben einigen redaktionellen Änderungen wurde die Anlagemöglichkeit in Immobilienfonds und in Hedgefonds nicht mit übernommen.
- 3 Die Rückgabebeschränkungen des § 255 für Immobilien-Sondervermögen führen dazu, dass die Rückgabe der Anteilscheine nur einmal im Kalenderjahr möglich ist. Dies steht im Widerspruch mit der kurzfristigen Rückgabemöglichkeit der Anteile an GemInvV.
- 4 In der Vergangenheit ist es wiederholt zur Aussetzung der Anteilsscheinrücknahme und auch zur Abwicklung von Immobilienfonds, im Wesentlichen aus Liquiditätsproblemen, gekommen. Die Aussetzung der Rücknahme der Anteilsscheine führte bei Gemischten-Sondervermögen, die im Rahmen ihrer Anlagestrategie hauptsächlich in solche Immobilienfonds investiert waren (sog. Dach-Immobilienfonds mit einer Immobilienquote über 50%), ebenfalls zur Schließung und Abwicklung.
- 5 Gemäß § 283 sind Hedgefonds nur noch als inländische Spezial-AIF zulässig. Folgerichtig sind sie aus dem Anlagekatalog für GemInvV gestrichen worden. Die praktische Relevanz dieser Anlagemöglichkeit für GemInvV war ohnehin eher sehr gering. Privatanleger können in Hedgefonds nur noch indirekt über Dach-Hedgefonds (§§ 225ff.) investieren.

B. Katalog der zulässigen Vermögensgegenstände (Abs. 1)

- 6 § 219 enthält in Abs. 1 einen Katalog von Vermögensgegenständen, in die ein GemInvV investieren kann. Neben den Anlagen in Vermögensgegenstände, in die auch ein OGAW investieren kann, kommen zusätzliche Anlagen in Gemischte – und Sonstige Investmentvermögen in Frage.

I. Anlagen in OGAW-konforme Vermögensgegenstände

- 7 Abs. 1 Nr. 1 regelt die Zulässigkeit der Vermögensgegenstände nach den §§ 193 bis 198 als Anlage in einem GemInvV und verweist auf die Regelungen für OGAW in Kapitel 2 Abschnitt 2 des Gesetzes. Somit sind sämtliche Vermögensgegenstände, in die ein OGAW investieren darf, auch für ein GemInvV erwerbbar.

Im Einzelnen darf ein GemInvV gemäß Abs. 1 Nr. 1 die folgenden Vermögensgegenstände erwerben: **8**

- Wertpapiere (§ 193),
- Geldmarktinstrumente (§ 194),
- Bankguthaben (§ 195),
- Investmentanteile (§ 196),
- Derivate (§ 197),
- Sonstige Anlageinstrumente (§ 198).

II. Anlagen in nicht OGAW-konforme Investmentvermögen

Gemäß Abs. 1 Nr. 2 ist der Erwerb von Anteilen oder Aktien an Gemischten- und Sonstigen Investmentvermögen zulässig. Die Anlage in andere nicht OGAW-konforme Investmentvermögen wie z.B. Immobilien- und Hedgefonds ist nicht zulässig. **9**

Die Möglichkeit des Erwerbs von **Anteilen an anderen GemInvV** (Zielfonds) ist die konsequente Übertragung des Ansatzes, dass OGAW gemäß § 196 unter Beachtung bestimmter Anlagegrenzen in andere OGAW investieren dürfen. Da dem Zielfonds dasselbe Anlageuniversum unter denselben Restriktionen wie dem erwerbenden GemInvV zur Verfügung steht, erscheint es nur angemessen, den Erwerb zuzulassen. Die in der Literatur diskutierten unterschiedlichen Auffassungen haben durchaus ihre Berechtigung. Einerseits stellt sich die Frage, warum ein GemInvV ein indirektes Investment in einen Zielfonds, welches zusätzliche Kosten verursacht einer direkten Anlage vorzieht, und ob diese Strategie mit den Anlegerinteressen in Einklang steht. Andererseits sind durchaus Konstellationen vorstellbar, in denen z.B. das Portfoliomanagement der Zielfonds-Kapitalverwaltungsgesellschaft eine bessere Expertise zu einem bestimmten Anlageprodukt oder einer Anlageregion hat als das Portfoliomanagement der Kapitalverwaltungsgesellschaft des investierenden GemInvV. Die Entscheidung müsste im Einzelfall begründet und dokumentiert sein. **10**

Sonstige Investmentvermögen gemäß § 220 ff. sind offene inländische Alternative Investmentfonds, die in OGAW-konforme Vermögensgegenstände investieren dürfen. Ergänzend ist für SoInvV ein erweiterter Anlagenkatalog geregelt. Dadurch können GemInvV indirekt über den Erwerb von Anteilen an Sonstigen Investmentvermögen auch in Edelmetalle und unverbriefte Darlehensforderungen investieren. Mit der Möglichkeit über die Anlage in Sonstige Investmentvermögen wollte der Gesetzgeber die Attraktivität für die Anleger erhöhen. Ferner wird dadurch eine den GemInvV weitergehende Risikodiversifikation eröffnet. Allerdings lässt sich weder aus dem Gesetz noch aus der Gesetzesbegründung entnehmen, warum diese Vermögensgegenstände nur indirekt erworben werden dürfen. **11**

Darüber hinaus sind mit diesen beiden Fondstypen **vergleichbare EU- oder ausländische AIF** erwerbbar. Während das Gesetz EU-AIF und ausländische AIF unter den Begriffsbestimmungen des § 1 definiert, findet sich im Gesetz kein Hinweis, was unter der geforderten Vergleichbarkeit der Fondstypen zu verstehen ist. **12**

EU-AIF sind Investmentvermögen, die dem Recht eines anderen Mitgliedstaates der EU oder eines Vertragsstaates des Abkommens über dem Europäischen Wirtschaftsraum unterliegen; ausländische AIF unterliegen dem Recht eines Drittstaates. Dieser weit gefassten Definition unterfallen alle Staaten außerhalb der Bundesrepublik Deutschland. Aus dieser Definition erfolgt demnach keine länderbezogene Begrenzung. **13**

Die Abgrenzungskriterien zur Vergleichbarkeit lassen sich in drei Gruppen strukturieren: **14**

- Fondstyp-spezifische Kriterien

- Fondstyp-unabhängige Kriterien
- Länderbezogene aufsichtliche Kriterien

- 15 Zu den Fondstyp-spezifischen Kriterien gehören Merkmale, die bestimmten Fondstypen zuordenbar sind und die die Eigenschaft haben, Fondstypen untereinander unterscheidbar zu machen, wie bspw. der Katalog der erwerblichen Vermögensgegenstände und die Rückgabemöglichkeiten.
- 16 Zu den Fondstyp-unabhängigen Kriterien zählen etwa der Grundsatz der Risikomischung, der Grad des Anlegerschutzes oder die Kontrollfunktion der Verwahrstelle, die unabhängig vom spezifischen Fondstyp Geltung haben.
- 17 Länderbezogene aufsichtliche Kriterien betreffen die Vergleichbarkeit der Beaufsichtigung. Dabei muss der Grad der Beaufsichtigung vergleichbar sein. Dieser konkretisiert sich in den zu erfüllenden aufsichtlichen Anforderungen, wie z.B. Zulassungs- und Eigenmittelanforderungen, Meldepflichten an die Aufsicht, Prüfungs- und Rechnungslegungspflichten. Für EU-AIF dürfte dies im Hinblick auf das einheitliche Europäische Regelwerk (single rulebook) wie etwa die OGAW-RL, die AIFM-RL nur dort problematisch sein, wo die Umsetzung der entsprechenden Regelungen noch nicht oder nicht einheitlich erfolgte. Problematischer wird die Vergleichbarkeit der Beaufsichtigung bei Drittstaaten. Hierfür hat die BaFin ein Merkblatt zur Zusammenarbeit mit Aufsichtsbehörden in Drittstaaten veröffentlicht. Aus diesem gehen die Aufsichtsbehörden aus Drittstaaten hervor, mit denen die BaFin eine Kooperationsvereinbarung im Rahmen der AIFM-RL geschlossen hat und Handlungsempfehlungen wie bei nicht Vorliegen einer Vereinbarung vorzugehen ist.

III. Bestandsschutz für Sondervermögen nach InvG

- 18 Auf Grund des Wegfalls der Investitionsmöglichkeiten von GemInvV in Immobilien- und Hedgefonds (vgl. Rn. 2), war es erforderlich eine Regelung für sog. „Altfonds“, die zum Zeitpunkt des Inkrafttretens des KAGB bereits aufgelegt und in Anteilen von Immobilienfonds oder in Anteilen oder Aktien von Hedgefonds investiert waren, einzuführen. Der Gesetzgeber hat dies in § 348 mit einer speziellen Übergangsvorschrift für Gemischte Sondervermögen und Gemischte Investmentaktiengesellschaften geregelt.
- 19 Demnach können diese „Altfonds“ die oben genannten Anteile oder Aktien weiter halten. Ein Neuerwerb nach Inkrafttreten des KAGB ist ausgeschlossen. Ebenso sind die weiteren Übergangsfristen, wie z.B. die Umstellung der Anlagebedingungen, einzuhalten. Dieser Bestandsschutz findet nur insoweit Anwendung, als der bei Inkrafttreten des KAGB gehaltene „Altbestand“ im Rahmen der Vorgaben des Investmentgesetzes gehalten wird. So sind bspw. Anlagegrenzüberschreitungen, die sich schon aus dem InvG ergeben haben, unter Wahrung der Anlegerinteressen, zeitnah zurückzuführen.
- 20 In Zusammenhang mit der Umstellung der Verkaufsprospekte und Anlagebedingungen stellt sich ferner die Frage, ob ein Hinweis auf den „Altbestand“ in diesen Dokumenten erforderlich ist. Die BaFin hat dies in Ihrem FAQ bejaht. Wenn auch die Formulierung der BaFin etwas vage erscheint („wird ... notwendig sein; dürfte ... erforderlich sein“), so scheint es aus Anlegerschutzgründen und Informationsverpflichtungen der KVG geboten, einem interessierten Anleger vor Erwerb der Anteile an einem GemInvV, darauf hinzuweisen, dass das Investmentvermögen noch in Anlagen investiert ist, die nach den neuen Vorschriften des KAGB nicht mehr zulässig sind.

C. Verhinderung von Kaskadenstrukturen (Abs. 2)

Nachdem in Abs. 1 zunächst die zulässigen Investments für ein GemInvV definiert wurden, schränken die nachfolgenden Regelungen des § 219 den Erwerb bestimmter Anteile oder Aktien für das GemInvV ein. 21

Die Regelung in Abs. 2 entspricht der Regelung des § 196 Abs. 1 Satz 3 für OGAW-Investmentanteile und wurde im § 219 Abs. 2 aufgegriffen. Mit der Regelung sollen Kaskadenstrukturen in Zielfonds verhindert werden. 22

Das Kaskadenverbot des Abs. 2 beschränkt den Erwerb von Anteilen oder Aktien an Gemischten und Sonstigen Investmentvermögen sowie vergleichbaren EU- und ausländischen AIF. Einer expliziten Einschränkung der ebenfalls zum Erwerb zulässigen OGAW-Investmentanteile gemäß § 196 bedurfte es nicht, da diese gemäß § 196 Abs. 1 Satz 3 ohnehin einem Kaskadenverbot unterliegen. 23

Das Instrument zur Verhinderung von Kaskadenstrukturen, dessen sich der Gesetzgeber bedient, besteht aus der vertraglichen Bindung der Zielfonds nicht bzw. nur begrenzt in andere Zielfonds zu investieren. Während der Zielfonds in Form eines GemInvV sowie vergleichbarer EU- und ausländischer AIF vertraglich noch bis max. 10% des Wertes seines Vermögens in andere Zielfonds investieren darf, ist dem Zielfonds in Form des Sonstigen InvV sowie vergleichbarer EU- und ausländischer AIF der Erwerb andere Zielfonds vertraglich gänzlich untersagt (auch 0% Grenze). 24

Das GemInvV darf diese Zielfonds nur erwerben, wenn in deren Anlagebedingungen die genannten Beschränkungen schriftlich niedergelegt sind. 25

Das Kaskadenverbot ist eine Ausprägung des Anlegerschutzes. Es verhindert die Entstehung von mehrstufigen Investmentstrukturen, bei denen der Anleger letztendlich nicht mehr erkennen kann, in welche Anlagen das GemInvV investiert und somit keine Transparenz mehr darüber hat, welche Chancen- und Risikostruktur seine Anlage tatsächlich ausweist. 26

Zudem soll es verhindern, dass der Anleger durch Kosten, die innerhalb mehrstufiger Investmentstrukturen entstehen können, zusätzlich belastet wird bzw. mangels Kostentransparenz eine Verschleierung der Kosten stattfindet. 27

Die in der Literatur teilweise geäußerte Ansicht, dass der Sinn und Zweck des Kaskadenverbots auch durch zusätzliche und vollumfängliche Transparenz erreicht werden könnte ist kritisch zu sehen. Der Gesetzgeber hat mit den Anlagebedingungen (§ 162), dem Verkaufsprospekt (§ 165), dem Jahresbericht (§ 101) und zahlreichen anderen Vorschriften zur Information des Anlegers (z.B. § 300 Zusätzliche Informationspflichten bei AIF) die Transparenz gegenüber dem Anleger so umfangreich geregelt, dass es fraglich erscheint, ob der Umfang und der Detaillierungsgrad dieser Informationen vom Anleger bei seiner Anlageentscheidung ohne ein beachtliches Maß an Vorwissen und Fachkenntnissen sachgerecht berücksichtigt werden kann. In diesem Zusammenhang ist auch die Einführung der wesentlichen Anlegerinformationen (§ 164) durch OGAW IV, bei denen die Einfachheit, Klarheit und Verständlichkeit für den Anleger im Vordergrund steht zu erwähnen. 28

D. Ausnahme vom Kaskadenverbot (Abs. 3)

Die oben genannten Erwerbsbeschränkungen gelten nicht, wenn der Zielfonds ausschließlich in hoch liquiden Anlagen investieren darf. Der insoweit abschließende Katalog umfasst dabei Anlagen in 29

- Bankguthaben
- Geldmarktinstrumente

- zur Sicherung von Offenmarkt- und Kreditgeschäften der EZB zugelassene Wertpapiere.

30 Die Regelung ermöglicht GemInvV den Erwerb der vorgenannten Zielfonds auch dann, wenn diese ihre Liquiditätsanlage z.B. in einem Spezial-AIF gebündelt haben, der den Anforderungen des Abs. 3 entspricht.

E. Anwendung anderer Vorschriften bei Anlagen in Sonstigen Investmentvermögen sowie vergleichbaren EU- und ausländischen Investmentvermögen (Abs. 4)

31 Falls nach den Anlagebedingungen das GemInvV in Sonstige InvV sowie vergleichbaren EU- und ausländischen AIF investieren darf, sind zusätzlich Vorschriften aus der Regulierung von Dach-Hedgefonds zu beachten. Im Einzelnen sind dies:

- § 225 Abs. 3
- § 225 Abs. 4 S. 3 und 4
- § 228 Abs. 1
- § 229 Absatz 2.

32 Die Regelung wurde ursprünglich im Zuge des Investmentmodernisierungsgesetzes mit folgender Begründung aufgenommen:

Wenn nach den Vertragsbedingungen Anteile an Sondervermögen mit zusätzlichen Risiken dem Sondervermögen nach diesem Abschnitt beigemischt werden, sind von der Kapitalanlagegesellschaft Vorschriften zu beachten, die auch für den Erwerb von Zielfonds durch ein Dach-Sondervermögen mit zusätzlichen Risiken zu berücksichtigen sind.

33 Damit wurden einzelne Anlegerschutzvorschriften für Dach-Sondervermögen mit zusätzlichen Risiken für entsprechend anwendbar erklärt, soweit das GemInvV nach seinen Vertragsbedingungen diese erwerben durfte. Da mit der Einführung des KAGB und der damit einhergehenden Anpassung der zulässigen Vermögensgegenstände für Sonstige Investmentvermögen die Anlage in Hedgefonds gestrichen wurde, ist dem GemInvV der Erwerb von Hedgefondsanteilen weder direkt noch indirekt über den Erwerb von Anteilen an Sonstigen InvV möglich. Dadurch geht die Verweisung auf die zusätzlichen Anforderungen aus der Dach-Hedgefonds-Regulierung ins Leere und ist nicht mehr sachgerecht.

F. Anlagegrenzen (Abs. 5)

34 Die **Anlagebegrenzung des Abs. 5** übernimmt inhaltlich identisch die Bestimmungen des aufzuhebenden § 85 InvG.

35 Die Bestimmung ist dreiteilig aufgebaut. Im ersten Satz erfolgt eine Begrenzung der Anlagemöglichkeiten in Sonstige InvV auf max. 10% des Wertes des GemInvV. Begründet wird dies damit, dass wirtschaftlich lediglich eine Beimischung angestrebt wird und Kapitalverwaltungsgesellschaften nicht in gleicher Weise ein Risiko-Messsystem vorhalten können wie solche, die die Auflegung und Verwaltung von Dach-Sondervermögen mit zusätzlichen Risiken betreiben. Da GemInvV ohnehin nicht mehr in Hedgefonds investieren dürfen, lässt sich die ursprüngliche Begründung zur Interpretation nicht mehr heranziehen. Die Übernahme der Bestimmung aus dem InvG in das KAGB erscheint eher als redaktionelles Versehen, den als begründete Anlegerschutzmaßnahme.

Satz 2 ist mit der OGAW IV-RL in das InvG eingeführt worden. GemInvV dürfen 36
Anteile an OGAW und anderen inländischen Sondervermögen und Investmentaktiengesellschaften mit veränderlichem Kapital sowie Anteile an ausländischen offenen Investmentvermögen, die keine Anteile an EU-OGAW sind unter den dort genannten Voraussetzungen erwerben.

Satz 2 zweiter Halbsatz stellt klar, dass die für OGAW geltende 30% -Grenze zu Anla- 37
gen in Nicht-OGAW für GemInvV nicht gilt. Demnach kann ein GemInvV bis zu 100% seines Wertes in Anteile an den zulässigen Investmentvermögen investieren, sofern die Investition in einziges Investmentvermögen nicht mehr als 20 Prozent des Wertes des GemInvV übersteigt.

G. Erweiterte Anlagegrenzen (Abs. 6)

Abs. 6 erweitert die in § 209 bestimmten Anlagegrenzen für Wertpapierindex- 38
OGAW. § 209 Abs. 1 hebt die Emittentengrenzen des § 206 für Wertpapierindex-OGAW auf 20% des Wertes des Investmentvermögens an und erlaubt in § 209 Abs. 2 eine Anhebung dieser Grenze auf 35%, soweit davon nur Wertpapiere eines einzelnen Ausstellers betroffen sind. Unter den nachfolgend dargestellten Voraussetzungen können GemInvV auch diese erhöhten Ausstellergrenzen gemäß Abs. 6 überschreiten.

Erste Voraussetzung für die Inanspruchnahme der erweiterten Anlagegrenzen ist, 39
dass die **Anlagebedingungen des GemInvV** bestimmen, dass die Auswahl der zu erwerbenden Wertpapiere darauf ausgerichtet ist, unter Wahrung einer angemessenen Risikomischung einen bestimmten, allgemeinen und von der BaFin anerkannten Wertpapierindex nachzubilden.

Weitere Voraussetzung ist, dass es sich um einen bestimmten, allgemeinen und von 40
der BaFin **anerkannten Wertpapierindex** handelt. Gesetz und Gesetzesbegründung lassen offen, welche konkreten Anforderungen an einen bestimmten und allgemeinen Wertpapierindex zu stellen sind. Das ist in der praktischen Auslegung auch unerheblich, da die Anforderungen kumulativ zu erfüllen sind und somit die Anerkennung durch die BaFin in der Praxis das entscheidende Kriterium darstellen dürfte. Mit dem Verweis des Abs. 6 Satz 2 auf § 209 Abs. 1 Satz 2 zu den Anforderungen zur Anerkennung eines Wertpapierindex wird das Ermessen der BaFin eingeschränkt. Ein Wertpapierindex ist anzuerkennen wenn,

1. seine Zusammensetzung hinreichend diversifiziert ist,
2. er eine adäquate Bezugsgrundlage für den Markt darstellt, auf den er sich bezieht,
3. er in angemessener Weise veröffentlicht wird.

Zur Auslegung dieser drei Kriterien kann die EU-Richtlinie 2007/16/EG (Durchfüh- 41
rungsrichtlinie zur OGAW-Richtlinie) herangezogen werden. In Art. 12 der RL 2007/16/EG wird zur Konkretisierung was unter **hinreichend diversifiziert** zu verstehen ist, aber lediglich auf die Diversifizierungsvorschriften des Art. 22a Abs. 2 der RL 85/611 EWG zurückverwiesen. Die Bestimmung ist deshalb überflüssig. Zur Auslegung kann vielmehr unterstellt werden, dass jeder Index, der sich auf einen vorhandenen Markt bezieht und damit die Vielfalt und den Wettbewerb unter den Marktteilnehmern abbildet auch eine unangemessene Risikokonzentration ausschließt. Den Nachweis hierüber wird die Kapitalverwaltungsgesellschaft führen müssen.

Zur Bestimmung einer **adäquaten Bezugsgrundlage** führt Art. 12 Abs. 3 aus, dass 42
dies dann gegeben ist, wenn der Indexanbieter eine anerkannte Methodik anwendet, die in aller Regel nicht zum Ausschluss eines größeren Emittenten vom Markt, auf den sich der Index bezieht, führt. Die Formulierung ist so auszulegen, dass die Methodik zur Ermittlung

des Index so ausgestaltet sein muss, dass nicht durch eine etwaige Nichtbeachtung einzelner Emittenten die Marktverhältnisse nicht oder nur verzerrt wiedergegeben werden.

- 43 Die **Veröffentlichung in angemessener Weise** ist gemäß Art. 12 Abs. 4 an zwei Anforderungen geknüpft. Erstens muss der Index öffentlich zugänglich sein. Das dürfte z.B. immer dann der Fall sein, wenn die Veröffentlichung regelmäßig in einer Tageszeitung oder auf der allgemein zugänglichen Internetseite des Indexanbieters veröffentlicht wird. Des Weiteren muss der Indexanbieter von der Kapitalverwaltungsgesellschaft unabhängig sein. Indexanbieter und Kapitalverwaltungsgesellschaft dürfen dabei demselben Konzern angehören, sofern wirksame Regelungen zum Interessenkonfliktmanagement getroffen worden sind. An dieser Stelle erschließt sich allerdings nicht, in welchem logischen Zusammenhang eine angemessene Veröffentlichung des Index mit potentiellen Interessenkonflikten zu tun hat.

H. Muster-Anlagebedingungen

- 44 Der BVI Bundesverband Investment und Asset Management e.V., Frankfurt am Main hat als Orientierungshilfe Muster-Anlagebedingungen erarbeitet und mit der BaFin unter aufsichtsrechtlichen Gesichtspunkten abgestimmt. Die beigefügten Allgemeinen und Besonderen Muster-Anlagebedingungen berücksichtigen das InvStG und sind seit 1.1.2018 anwendbar.

GEMISCHTE SONDERVERMÖGEN

ALLGEMEINE ANLAGEBEDINGUNGEN

für

GEMISCHTE SONDERVERMÖGEN

– Keine Umbrella-Konstruktion nach § 96 KAGB –

(Stand: März 2017; Version mit InvStG 2018)

Disclaimer:

Die nachstehenden Muster-Anlagebedingungen, darin enthaltene Musterbausteine, Erläuterungen und Formulierungen orientieren sich an den gesetzlichen Vorgaben des KAGB.

Sie sind vom BVI und seinen zuständigen Gremien erarbeitet und mit der BaFin unter aufsichtsrechtlichen Gesichtspunkten (und insbesondere nicht unter steuerrechtlichen Gesichtspunkten) abgestimmt worden. Sie stellen eine Orientierungshilfe dar und sind nicht verbindlich; so können sie etwa in Reihenfolge, Formulierung und Inhalt geändert werden. Der Verwender ist gehalten, die Muster-Anlagebedingungen für seine individuelle Nutzung genau zu prüfen und ggfs. entsprechend anzupassen.

Die Muster-Anlagebedingungen wurden mit größtmöglicher Sorgfalt erstellt. Da ggfs. anderslautende Rechtsauffassungen oder Fehler nicht ausgeschlossen werden können, erheben die Formulierungsvorschläge der Muster-Anlagebedingungen keinen Anspruch auf uneingeschränkte Rechtsgültigkeit.

Der BVI übernimmt keine Haftung für den Inhalt der vorliegenden Muster-Anlagebedingungen.

Allgemeine Anlagebedingungen

zur Regelung des Rechtsverhältnisses zwischen

den Anlegern und

der, (Sitz),

(„Gesellschaft“)

für die von der Gesellschaft verwalteten

Gemischten Sondervermögen, die nur in Verbindung

mit den für das jeweilige Gemischte Sondervermögen

aufgestellten „Besonderen Anlagebedingungen“

gelten.

§ 1 Grundlagen

1. Die Gesellschaft ist eine AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft und unterliegt den Vorschriften des Kapitalanlagegesetzbuchs (KAGB).
2. Die Gesellschaft legt das bei ihr eingelegte Geld im eigenen Namen für gemeinschaftliche Rechnung der Anleger nach dem Grundsatz der Risikomischung in den nach dem KAGB zugelassenen Vermögensgegenständen gesondert vom eigenen Vermögen in Form eines Gemischten Sondervermögens an. Über die sich hieraus ergebenden Rechte der Anleger werden Sammelurkunden ausgestellt. Der Geschäftszweck des Gemischten Sondervermögens ist auf die Kapitalanlage gemäß einer festgelegten Anlagestrategie im Rahmen einer kollektiven Vermögensverwaltung mittels der bei ihm eingelegten Mittel beschränkt; eine operative Tätigkeit und eine aktive unternehmerische Bewirtschaftung der gehaltenen Vermögensgegenstände ist ausgeschlossen.
3. Das Rechtsverhältnis zwischen Gesellschaft und dem Anleger richtet sich nach den Allgemeinen Anlagebedingungen (AABen) und Besonderen Anlagebedingungen (BABen) des Gemischten Sondervermögens und dem KAGB.

§ 2 Verwahrstelle

1. Die Gesellschaft bestellt für das Gemischte Sondervermögen eine Einrichtung im Sinne des § 80 Absatz 2 KAGB als Verwahrstelle; die Verwahrstelle handelt unabhängig von der Gesellschaft und ausschließlich im Interesse der Anleger.
2. Die Aufgaben und Pflichten der Verwahrstelle richten sich nach dem mit der Gesellschaft geschlossenen Verwahrstellenvertrag, dem KAGB und den Anlagebedingungen.
3. Die Verwahrstelle kann Verwahraufgaben nach Maßgabe des § 82 KAGB auf ein anderes Unternehmen (Unterverwahrer) auslagern. Näheres hierzu enthält der Verkaufsprospekt.
4. Die Verwahrstelle haftet gegenüber dem Gemischten Sondervermögen oder gegenüber den Anlegern für das Abhandenkommen eines verwahrten Finanzinstrumentes im Sinne des § 81 Absatz 1 Nr. 1 KAGB durch die Verwahrstelle oder durch einen Unterverwahrer, dem die Verwahrung von Finanzinstrumenten nach § 82 Absatz 1 KAGB übertragen wurde. Die Verwahrstelle haftet nicht, wenn sie nach-

weisen kann, dass das Abhandenkommen auf äußere Ereignisse zurückzuführen ist, deren Konsequenzen trotz aller angemessenen Gegenmaßnahmen unabwendbar waren. Weitergehende Ansprüche, die sich aus den Vorschriften des bürgerlichen Rechts auf Grund von Verträgen oder unerlaubten Handlungen ergeben, bleiben unberührt. Die Verwahrstelle haftet auch gegenüber dem Gemischten Sondervermögen oder den Anlegern für sämtliche sonstigen Verluste, die diese dadurch erleiden, dass die Verwahrstelle fahrlässig oder vorsätzlich ihre Verpflichtungen nach den Vorschriften des KAGB nicht erfüllt. Die Haftung der Verwahrstelle bleibt von einer etwaigen Übertragung der Verwahrungsaufgaben nach Absatz 3 Satz 1 unberührt.

§ 3 Fondsverwaltung

1. Die Gesellschaft erwirbt und verwaltet die Vermögensgegenstände im eigenen Namen für gemeinschaftliche Rechnung der Anleger mit der gebotenen Sachkenntnis, Redlichkeit, Sorgfalt und Gewissenhaftigkeit. Sie handelt bei der Wahrnehmung ihrer Aufgaben unabhängig von der Verwahrstelle und ausschließlich im Interesse der Anleger.
2. Die Gesellschaft ist berechtigt, mit dem von den Anlegern eingelegten Geld die Vermögensgegenstände zu erwerben, diese wieder zu veräußern und den Erlös anderweitig anzulegen. Sie ist ferner ermächtigt, alle sich aus der Verwaltung der Vermögensgegenstände ergebenden sonstigen Rechtshandlungen vorzunehmen.
3. Die Gesellschaft darf für gemeinschaftliche Rechnung der Anleger weder Gelddarlehen gewähren noch Verpflichtungen aus einem Bürgschafts- oder einem Garantievertrag eingehen; sie darf keine Vermögensgegenstände nach Maßgabe der §§ 193, 194 und 196 KAGB verkaufen, die im Zeitpunkt des Geschäftsabschlusses nicht zum Gemischten Sondervermögen gehören. § 197 KAGB bleibt unberührt.

§ 4 Anlagegrundsätze

Das Gemischte Sondervermögen wird unmittelbar oder mittelbar nach dem Grundsatz der Risikomischung angelegt. Die Gesellschaft soll für das Gemischte Sondervermögen nur solche Vermögensgegenstände erwerben, die Ertrag und/oder Wachstum erwarten lassen. Sie bestimmt in den BABen, welche Vermögensgegenstände für das Gemischte Sondervermögen erworben werden dürfen.

§ 5 Wertpapiere

Sofern die BABen keine weiteren Einschränkungen vorsehen, darf die Gesellschaft vorbehaltlich des § 198 KAGB für Rechnung des Gemischten Sondervermögens Wertpapiere nur erwerben, wenn

- a) sie an einer Börse in einem Mitgliedstaat der Europäischen Union oder in einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum zum Handel zugelassen oder in einem dieser Staaten an einem anderen organisierten Markt zugelassen oder in diesen einbezogen sind,
- b) sie ausschließlich an einer Börse außerhalb der Mitgliedstaaten der Europäischen Union oder außerhalb der anderen Vertragsstaaten des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum zum Handel zugelassen oder in einem dieser Staaten an einem anderen organisierten Markt zugelassen oder in diesen einbezogen sind, so-

- fern die Wahl dieser Börse oder dieses organisierten Marktes von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (Bundesanstalt) zugelassen ist,¹
- c) ihre Zulassung an einer Börse in einem Mitgliedstaat der Europäischen Union oder in einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum zum Handel oder ihre Zulassung an einem organisierten Markt oder ihre Einbeziehung in diesen Markt in einem Mitgliedstaat der Europäischen Union oder in einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum nach den Ausgabebedingungen zu beantragen ist, sofern die Zulassung oder Einbeziehung dieser Wertpapiere innerhalb eines Jahres nach ihrer Ausgabe erfolgt,
 - d) ihre Zulassung an einer Börse zum Handel oder ihre Zulassung an einem organisierten Markt oder die Einbeziehung in diesen Markt außerhalb der Mitgliedstaaten der Europäischen Union oder außerhalb der anderen Vertragsstaaten des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum nach den Ausgabebedingungen zu beantragen ist, sofern die Wahl dieser Börse oder dieses organisierten Marktes von der Bundesanstalt zugelassen ist und die Zulassung oder Einbeziehung dieser Wertpapiere innerhalb eines Jahres nach ihrer Ausgabe erfolgt,
 - e) sie Aktien sind, die dem Gemischten Sondervermögen bei einer Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln zustehen,
 - f) sie in Ausübung von Bezugsrechten, die zum Gemischten Sondervermögen gehören, erworben werden,
 - g) sie Anteile an geschlossenen Fonds sind, die die in § 193 Absatz 1 Satz 1 Nr. 7 KAGB genannten Kriterien erfüllen,
 - h) sie Finanzinstrumente sind, die die in § 193 Absatz 1 Satz 1 Nr. 8 KAGB genannten Kriterien erfüllen.

Der Erwerb von Wertpapieren nach Satz 1 Buchstaben a) bis d) darf nur erfolgen, wenn zusätzlich die Voraussetzungen des § 193 Absatz 1 Satz 2 KAGB erfüllt sind. Erwerbbar sind auch Bezugsrechte, die aus Wertpapieren herrühren, welche ihrerseits nach diesem § 5 erwerbbar sind.

§ 6 Geldmarktinstrumente

1. Sofern die BABen keine weiteren Einschränkungen vorsehen, darf die Gesellschaft vorbehaltlich des § 198 KAGB für Rechnung des Gemischten Sondervermögens Instrumente, die üblicherweise auf dem Geldmarkt gehandelt werden, sowie verzinsliche Wertpapiere, die zum Zeitpunkt ihres Erwerbs für das Gemischte Sondervermögen eine restliche Laufzeit von höchstens 397 Tagen haben, deren Verzinsung nach den Ausgabebedingungen während ihrer gesamten Laufzeit regelmäßig, mindestens aber einmal in 397 Tagen, marktgerecht angepasst wird oder deren Risikoprofil dem Risikoprofil solcher Wertpapiere entspricht (Geldmarktinstrumente), erwerben.

Geldmarktinstrumente dürfen für das Gemischte Sondervermögen nur erworben werden, wenn sie

- a) an einer Börse in einem Mitgliedstaat der Europäischen Union oder in einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum

¹ Die Börsenliste wird auf der Homepage der Bundesanstalt veröffentlicht (<http://www.bafin.de>).

- zum Handel zugelassen oder dort an einem anderen organisierten Markt zugelassen oder in diesen einbezogen sind,
- b) ausschließlich an einer Börse außerhalb der Mitgliedstaaten der Europäischen Union oder außerhalb der anderen Vertragsstaaten des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum zum Handel zugelassen oder dort an einem anderen organisierten Markt zugelassen oder in diesen einbezogen sind, sofern die Wahl dieser Börse oder dieses organisierten Marktes von der Bundesanstalt zugelassen ist,²
 - c) von der Europäischen Union, dem Bund, einem Sondervermögen des Bundes, einem Land, einem anderen Mitgliedstaat oder einer anderen zentralstaatlichen, regionalen oder lokalen Gebietskörperschaft oder der Zentralbank eines Mitgliedstaates der Europäischen Union, der Europäischen Zentralbank oder der Europäischen Investitionsbank, einem Drittstaat oder, sofern dieser ein Bundesstaat ist, einem Gliedstaat dieses Bundesstaates oder von einer internationalen öffentlich-rechtlichen Einrichtung, der mindestens ein Mitgliedstaat der Europäischen Union angehört, begeben oder garantiert werden,
 - d) von einem Unternehmen begeben werden, dessen Wertpapiere auf den unter den Buchstaben a) und b) bezeichneten Märkten gehandelt werden,
 - e) von einem Kreditinstitut, das nach den im Recht der Europäischen Union festgelegten Kriterien einer Aufsicht unterstellt ist, oder einem Kreditinstitut, das Aufsichtsbestimmungen, die nach Auffassung der Bundesanstalt denjenigen des Rechts der Europäischen Union gleichwertig sind, unterliegt und diese einhält, begeben oder garantiert werden, oder
 - f) von anderen Emittenten begeben werden und diese den Anforderungen des § 194 Absatz 1 Satz 1 Nr. 6 KAGB entsprechen.
2. Geldmarktinstrumente im Sinne des Absatzes 1 dürfen nur erworben werden, wenn sie die jeweiligen Voraussetzungen des § 194 Absatz 2 und 3 KAGB erfüllen.

§ 7 Bankguthaben

Die Gesellschaft darf für Rechnung des Gemischten Sondervermögens Bankguthaben halten, die eine Laufzeit von höchstens zwölf Monaten haben. Die auf Sperrkonten zu führenden Guthaben können bei einem Kreditinstitut mit Sitz in einem Mitgliedstaat der Europäischen Union oder einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum unterhalten werden; die Guthaben können auch bei einem Kreditinstitut mit Sitz in einem Drittstaat, dessen Aufsichtsbestimmungen nach Auffassung der Bundesanstalt denjenigen des Rechts der Europäischen Union gleichwertig sind, gehalten werden. Sofern in den BABen nichts anderes bestimmt ist, können die Bankguthaben auch auf Fremdwährung lauten.

§ 8 Investmentanteile

1. Sofern in den BABen nichts Anderweitiges bestimmt ist, kann die Gesellschaft für Rechnung des Gemischten Sondervermögens Anteile an Investmentvermögen gemäß der Richtlinie 2009/65/EG (OGAW-Richtlinie) erwerben. Anteile an anderen inländischen Sondervermögen und Investmentaktiengesellschaften mit veränderli-

² Siehe Fußnote 1.

chem Kapital sowie Anteile an offenen EU-AIF und ausländischen offenen AIF, können erworben werden, sofern sie die Anforderungen des § 196 Absatz 1 Satz 2 KAGB erfüllen.

2. Sofern in den BABen nichts Anderweitiges bestimmt ist, kann die Gesellschaft darüber hinaus Anteile an Publikums-Sondervermögen nach Maßgabe der §§ 218 und 219 KAGB (Gemischte Sondervermögen), Aktien von Investmentaktiengesellschaften mit veränderlichem Kapital, deren Satzung eine einem Gemischten Sondervermögen vergleichbare Anlageform vorsieht, sowie Anteile oder Aktien an vergleichbaren EU- oder ausländischen AIF erwerben.
3. Anteile an Investmentvermögen gemäß den Absätzen 1 und 2 darf die Gesellschaft nur erwerben, wenn diese nach den Anlagebedingungen oder der Satzung der Kapitalverwaltungsgesellschaft, der Investmentaktiengesellschaft mit veränderlichem Kapital, des EU-Investmentvermögens, der EU-Verwaltungsgesellschaft, des ausländischen AIF oder der ausländischen AIF-Verwaltungsgesellschaft insgesamt höchstens 10 Prozent des Wertes ihres Vermögens in Anteilen an anderen inländischen Sondervermögen, Investmentaktiengesellschaften mit veränderlichem Kapital, offenen EU-Investmentvermögen oder ausländischen offenen AIF anlegen. Diese Grenze gilt nicht für Anteile oder Aktien an anderen inländischen, EU- oder ausländischen offenen Publikumsinvestmentvermögen im Sinne des § 196 KAGB sowie für Anteile oder Aktien an offenen Spezialinvestmentvermögen, sofern diese nach den jeweiligen Anlagebedingungen ausschließlich investieren dürfen in Bankguthaben, Geldmarktinstrumente und Wertpapiere nach Maßgabe des § 219 Absatz 3 Nr. 3 KAGB.
4. Sofern in den BABen nichts Anderweitiges bestimmt ist, kann die Gesellschaft zusätzlich Anteile an Publikums-Sondervermögen nach Maßgabe der §§ 220 bis 224 KAGB (Sonstige Sondervermögen), Aktien von Investmentaktiengesellschaften mit veränderlichem Kapital, deren Satzung eine einem Sonstigen Sondervermögen vergleichbare Anlageform vorsieht, sowie Anteile oder Aktien an vergleichbaren EU- oder ausländischen AIF erwerben.
5. Anteile oder Aktien an Investmentvermögen gemäß Absatz 4 dürfen nur erworben werden, wenn deren Vermögensgegenstände von einer Verwahrstelle verwahrt werden oder die Funktionen der Verwahrstelle von einer anderen vergleichbaren Einrichtung wahrgenommen werden und soweit diese Investmentvermögen ihre Mittel nach ihren Anlagebedingungen nicht ihrerseits in Anteile oder Aktien anderer Investmentvermögen anlegen dürfen. Satz 1 letzter Halbsatz gilt nicht für Anteile oder Aktien an anderen inländischen, EU- oder ausländischen offenen Publikumsinvestmentvermögen im Sinne des § 196 KAGB sowie für Anteile oder Aktien an offenen Spezialinvestmentvermögen, sofern diese nach den jeweiligen Anlagebedingungen ausschließlich investieren dürfen in Bankguthaben, Geldmarktinstrumente und Wertpapiere nach Maßgabe des § 219 Absatz 3 Nr. 3 KAGB. Die Gesellschaft darf nicht in Anteile an ausländischen offenen Investmentvermögen aus Staaten anlegen, die bei der Bekämpfung der Geldwäsche nicht im Sinne internationaler Vereinbarungen kooperieren.
- 6.³ Darüber hinaus darf das Gemischte Sondervermögen Anteile oder Aktien an folgenden Investmentvermögen weiter halten, soweit diese zulässig vor dem 22.7.2013 nach den unten stehenden Regelungen erworben wurden:

³ Bei Neugenehmigung eines Fonds ist Abs. 6 nicht aufzunehmen.

- a) Immobilien-Sondervermögen gemäß §§ 66 bis 82 des Investmentgesetzes in der bis zum 21.7.2013 geltenden Fassung (InvG) (auch nach deren Umstellung auf das KAGB) sowie mit solchen Sondervermögen vergleichbaren EU- oder ausländischen Investmentvermögen, und
- b) Sondervermögen mit zusätzlichen Risiken nach § 112 InvG und/oder Aktien von Investmentaktiengesellschaften, deren Satzung eine dem § 112 InvG vergleichbare Anlageform vorsieht (auch nach deren Umstellung auf das KAGB), sowie mit solchen Investmentvermögen vergleichbaren EU- oder ausländischen Investmentvermögen.

§ 9 Derivate

1. Sofern in den BABen nichts Anderweitiges bestimmt ist, kann die Gesellschaft im Rahmen der Verwaltung des Gemischten Sondervermögens Derivate gemäß § 197 Absatz 1 Satz 1 KAGB und Finanzinstrumente mit derivativer Komponente gemäß § 197 Absatz 1 Satz 2 KAGB einsetzen. Sie darf – der Art und dem Umfang der eingesetzten Derivate und Finanzinstrumente mit derivativer Komponente entsprechend – zur Ermittlung der Auslastung der nach § 197 Absatz 2 KAGB festgesetzten Marktrisikogrenze für den Einsatz von Derivaten und Finanzinstrumenten mit derivativer Komponente entweder den einfachen oder den qualifizierten Ansatz im Sinne der gemäß § 197 Absatz 3 KAGB erlassenen „Verordnung über Risikomanagement und Risikomessung beim Einsatz von Derivaten, Wertpapier-Darlehen und Pensionsgeschäften in Investmentvermögen nach dem Kapitalanlagegesetzbuch“ („DerivateV“) nutzen; Erläuterungen dazu enthält der Verkaufsprospekt.
2. Sofern die Gesellschaft den einfachen Ansatz nutzt, darf sie regelmäßig nur Grundformen von Derivaten und Finanzinstrumenten mit derivativer Komponente oder Kombinationen aus diesen Derivaten, Finanzinstrumenten mit derivativer Komponente sowie gemäß § 197 Absatz 1 Satz 1 KAGB zulässigen Basiswerten im Gemischten Sondervermögen einsetzen. Komplexe Derivate mit gemäß § 197 Absatz 1 Satz 1 KAGB zulässigen Basiswerten dürfen nur zu einem vernachlässigbaren Anteil eingesetzt werden. Der nach Maßgabe von § 16 DerivateV zu ermittelnde Anrechnungsbeitrag des Gemischten Sondervermögens für das Marktrisiko darf zu keinem Zeitpunkt den Wert des Gemischten Sondervermögens übersteigen.

Grundformen von Derivaten sind:

- a) Terminkontrakte auf die Basiswerte nach § 197 Absatz 1 Satz 1 KAGB mit der Ausnahme von Investmentanteilen nach § 196 KAGB;
- b) Optionen oder Optionsscheine auf die Basiswerte nach § 197 Absatz 1 Satz 1 KAGB mit der Ausnahme von Investmentanteilen nach § 196 KAGB und auf Terminkontrakte nach Buchstabe a), wenn sie die folgenden Eigenschaften aufweisen:
 - aa) eine Ausübung ist entweder während der gesamten Laufzeit oder zum Ende der Laufzeit möglich und
 - bb) der Optionswert hängt zum Ausübungszeitpunkt linear von der positiven oder negativen Differenz zwischen Basispreis und Marktpreis des Basiswerts ab und wird null, wenn die Differenz das andere Vorzeichen hat;
- c) Zinsswaps, Währungsswaps oder Zins-Währungsswaps;
- d) Optionen auf Swaps nach Buchstabe c), sofern sie die in Buchstabe b) unter Buchstaben aa) und bb) beschriebenen Eigenschaften aufweisen (Swaptions);
- e) Credit Default Swaps, die sich auf einen einzelnen Basiswert beziehen (Single Name Credit Default Swaps).

3. Sofern die Gesellschaft den qualifizierten Ansatz nutzt, darf sie – vorbehaltlich eines geeigneten Risikomanagementsystems – in jegliche Finanzinstrumente mit derivativer Komponente oder Derivate investieren, die von einem gemäß § 197 Absatz 1 Satz 1 KAGB zulässigen Basiswert abgeleitet sind.
Hierbei darf der dem Gemischten Sondervermögen zuzuordnende potenzielle Risikobetrag für das Marktrisiko („Risikobetrag“) zu keinem Zeitpunkt das Zweifache des potenziellen Risikobetrags für das Marktrisiko des zugehörigen Vergleichsvermögens gemäß § 9 der DerivateV übersteigen. Alternativ darf der Risikobetrag zu keinem Zeitpunkt 20 Prozent des Wertes des Gemischten Sondervermögens übersteigen.
4. Unter keinen Umständen darf die Gesellschaft bei diesen Geschäften von den in den Anlagebedingungen oder von den im Verkaufsprospekt genannten Anlagegrundsätzen und -grenzen abweichen.
5. Die Gesellschaft wird Derivate und Finanzinstrumente mit derivativer Komponente zum Zwecke der Absicherung, der effizienten Portfoliosteuerung und der Erzielung von Zusatzerträgen einsetzen, wenn und soweit sie dies im Interesse der Anleger für geboten hält.
6. Bei der Ermittlung der Marktrisikogrenze für den Einsatz von Derivaten und Finanzinstrumenten mit derivativer Komponente darf die Gesellschaft jederzeit gemäß § 6 Satz 3 der DerivateV zwischen dem einfachen und dem qualifizierten Ansatz wechseln. Der Wechsel bedarf nicht der Genehmigung durch die Bundesanstalt, die Gesellschaft hat den Wechsel jedoch unverzüglich der Bundesanstalt anzuzeigen und im nächstfolgenden Halbjahres- oder Jahresbericht bekannt zu machen.
7. Beim Einsatz von Derivaten und Finanzinstrumenten mit derivativer Komponente wird die Gesellschaft die DerivateV beachten.

§ 10 Sonstige Anlageinstrumente

Sofern in den BABen nichts Anderweitiges bestimmt ist, kann die Gesellschaft für Rechnung des Gemischten Sondervermögens bis zu 10 Prozent des Wertes des Gemischten Sondervermögens in Sonstige Anlageinstrumente gemäß § 198 KAGB anlegen.

§ 11 Emittentengrenzen und Anlagegrenzen

1. Bei der Verwaltung hat die Gesellschaft die im KAGB, in der DerivateV und in den Anlagebedingungen festgelegten Grenzen und Beschränkungen zu beachten.
2. Wertpapiere und Geldmarktinstrumente einschließlich der in Pension genommenen Wertpapiere und Geldmarktinstrumente desselben Emittenten dürfen bis zu 5 Prozent des Wertes des Gemischten Sondervermögens erworben werden; in diesen Werten dürfen jedoch bis zu 10 Prozent des Wertes des Gemischten Sondervermögens angelegt werden, wenn dies in den BABen vorgesehen ist und der Gesamtwert der Wertpapiere und Geldmarktinstrumente dieser Emittenten 40 Prozent des Wertes des Gemischten Sondervermögens nicht übersteigt.
3. Die Gesellschaft darf in Schuldverschreibungen, Schuldscheindarlehen und Geldmarktinstrumente, die vom Bund, einem Land, der Europäischen Union, einem Mitgliedstaat der Europäischen Union oder seinen Gebietskörperschaften, einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum, einem Drittstaat oder von einer internationalen Organisation, der mindestens ein Mitgliedstaat der Europäischen Union angehört, ausgegeben oder garantiert worden

sind, jeweils bis zu 35 Prozent des Wertes des Gemischten Sondervermögens anlegen.

4. In Pfandbriefen und Kommunalschuldverschreibungen sowie Schuldverschreibungen, die von Kreditinstituten mit Sitz in einem Mitgliedstaat der Europäischen Union oder in einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum ausgegeben worden sind, darf die Gesellschaft jeweils bis zu 25 Prozent des Wertes des Gemischten Sondervermögens anlegen, wenn die Kreditinstitute aufgrund gesetzlicher Vorschriften zum Schutz der Inhaber dieser Schuldverschreibungen einer besonderen öffentlichen Aufsicht unterliegen und die mit der Ausgabe der Schuldverschreibungen aufgenommenen Mittel nach den gesetzlichen Vorschriften in Vermögenswerten angelegt werden, die während der gesamten Laufzeit der Schuldverschreibungen die sich aus ihnen ergebenden Verbindlichkeiten ausreichend decken und die bei einem Ausfall des Emittenten vorrangig für die fällig werdenden Rückzahlungen und die Zahlung der Zinsen bestimmt sind. Legt die Gesellschaft mehr als 5 Prozent des Wertes des Gemischten Sondervermögens in Schuldverschreibungen desselben Emittenten nach Satz 1 an, so darf der Gesamtwert dieser Schuldverschreibungen 80 Prozent des Wertes des Gemischten Sondervermögens nicht übersteigen.
5. Die Grenze in Absatz 3 darf für Wertpapiere und Geldmarktinstrumente desselben Emittenten nach Maßgabe von § 206 Absatz 2 KAGB überschritten werden, sofern die BABen dies unter Angabe der betreffenden Emittenten vorsehen. In diesen Fällen müssen die für Rechnung des Gemischten Sondervermögens gehaltenen Wertpapiere und Geldmarktinstrumente aus mindestens sechs verschiedenen Emissionen stammen, wobei nicht mehr als 30 Prozent des Wertes des Gemischten Sondervermögens in einer Emission gehalten werden dürfen.
6. Die Gesellschaft darf nur bis zu 20 Prozent des Wertes des Gemischten Sondervermögens in Bankguthaben nach Maßgabe des § 195 KAGB bei je einem Kreditinstitut anlegen.
7. Die Gesellschaft hat sicherzustellen, dass eine Kombination aus:
 - a) Wertpapieren oder Geldmarktinstrumenten, die von ein und derselben Einrichtung begeben werden,
 - b) Einlagen bei dieser Einrichtung und
 - c) Anrechnungsbeträgen für das Kontrahentenrisiko der mit dieser Einrichtung eingegangenen Geschäfte,20 Prozent des Wertes des Gemischten Sondervermögens nicht übersteigt. Satz 1 gilt für die in Absatz 3 und 4 genannten Emittenten und Garantiegeber mit der Maßgabe, dass die Gesellschaft sicherzustellen hat, dass eine Kombination der in Satz 1 genannten Vermögensgegenstände und Anrechnungsbeträge 35 Prozent des Wertes des Gemischten Sondervermögens nicht übersteigt. Die jeweiligen Einzelobergrenzen bleiben in beiden Fällen unberührt.
8. Die in Absatz 3 und 4 genannten Schuldverschreibungen, Schuldscheindarlehen und Geldmarktinstrumente werden bei der Anwendung der in Absatz 2 genannten Grenzen von 40 Prozent nicht berücksichtigt. Die in den Absätzen 2 bis 4 und Absätzen 6 und 7 genannten Grenzen dürfen abweichend von der Regelung in Absatz 7 nicht kumuliert werden.
9. Die Gesellschaft darf in Anteilen an einem einzigen Investmentvermögen nach Maßgabe des § 8 insgesamt nur in Höhe von bis zu 20 Prozent des Wertes des Gemischten Sondervermögens anlegen. Die Gesellschaft darf für Rechnung des Gemischten Sondervermögens nicht mehr als 25 Prozent der ausgegebenen Anteile eines anderen offenen inländischen, EU- oder ausländischen Investmentvermögens, das nach

dem Grundsatz der Risikomischung in Vermögensgegenstände im Sinne der §§ 192 bis 198 KAGB angelegt ist, erwerben.

10. Die Gesellschaft darf in Anteile oder Aktien nach § 8 Absatz 4 insgesamt nur bis zu 10 Prozent des Wertes des Gemischten Sondervermögens anlegen. Auf diese Grenze sind Anteile oder Aktien, die das Gemischte Sondervermögen gemäß § 8 Absatz 6 b) hält, anzurechnen.
11. Die Gesellschaft darf für Rechnung des Gemischten Sondervermögens nicht in mehr als zwei Investmentvermögen in Form von Sonstigen Sondervermögen vom gleichen Emittenten oder Fondsmanager investieren.

§ 12 Verschmelzung

1. Die Gesellschaft darf nach Maßgabe der §§ 181 bis 191 KAGB
 - a) sämtliche Vermögensgegenstände und Verbindlichkeiten dieses Gemischten Sondervermögens auf ein anderes bestehendes oder ein neues, dadurch gegründetes Sondervermögen oder eine Investmentaktiengesellschaft mit veränderlichem Kapital übertragen;
 - b) sämtliche Vermögensgegenstände und Verbindlichkeiten eines anderen Sondervermögens oder einer Investmentaktiengesellschaft mit veränderlichem Kapital in das Gemischte Sondervermögen aufnehmen.
2. Die Verschmelzung bedarf der Genehmigung der Bundesanstalt. Die Einzelheiten des Verfahrens ergeben sich aus den §§ 182 bis 191 KAGB.

§ 13 Wertpapier-Darlehen

1. Die Gesellschaft darf für Rechnung des Gemischten Sondervermögens einem Wertpapier-Darlehensnehmer gegen ein marktgerechtes Entgelt nach Übertragung ausreichender Sicherheiten gemäß § 200 Absatz 2 KAGB ein jederzeit kündbares Wertpapier-Darlehen gewähren. Der Kurswert der zu übertragenden Wertpapiere darf zusammen mit dem Kurswert der für Rechnung des Gemischten Sondervermögens demselben Wertpapier-Darlehensnehmer einschließlich konzernangehöriger Unternehmen im Sinne des § 290 Handelsgesetzbuch bereits als Wertpapier-Darlehen übertragenen Wertpapiere 10 Prozent des Wertes des Gemischten Sondervermögens nicht übersteigen.
2. Werden die Sicherheiten für die übertragenen Wertpapiere vom Wertpapier-Darlehensnehmer in Guthaben erbracht, müssen die Guthaben auf Sperrkonten gemäß § 200 Absatz 2 Satz 3 Nummer 1 KAGB unterhalten werden. Alternativ darf die Gesellschaft von der Möglichkeit Gebrauch machen, diese Guthaben in der Währung des Guthabens in folgende Vermögensgegenstände anzulegen:
 - a) in Schuldverschreibungen, die eine hohe Qualität aufweisen und die vom Bund, einem Land, der Europäischen Union, einem Mitgliedstaat der Europäischen Union oder seinen Gebietskörperschaften, einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum oder einem Drittstaat ausgegeben worden sind,
 - b) in Geldmarktfonds mit kurzer Laufzeitstruktur entsprechend den von der Bundesanstalt auf Grundlage des § 4 Absatz 2 KAGB erlassenen Richtlinien oder
 - c) im Wege eines umgekehrten Pensionsgeschäfts mit einem Kreditinstitut, das die jederzeitige Rückforderung des aufgelaufenen Guthabens gewährleistet.
 Die Erträge aus der Anlage der Sicherheiten stehen dem Gemischten Sondervermögen zu.

3. Die Gesellschaft kann sich auch eines von einer Wertpapiersammelbank oder von einem anderen in den BABen genannten Unternehmen, dessen Unternehmensgegenstand die Abwicklung von grenzüberschreitenden Effektengeschäften für andere ist, organisierten Systems zur Vermittlung und Abwicklung der Wertpapierdarlehen bedienen, welches von den Anforderungen der §§ 200 und 201 KAGB abweicht, wenn durch die Bedingungen dieses Systems die Wahrung der Interessen der Anleger gewährleistet ist und von dem jederzeitigen Kündigungsrecht nach Absatz 1 nicht abgewichen wird.
4. Sofern in den BABen nichts Anderweitiges bestimmt ist, darf die Gesellschaft Wertpapierdarlehen auch in Bezug auf Geldmarktinstrumente und Investmentanteile gewähren sofern diese Vermögensgegenstände für das Gemischte Sondervermögen erwerbbar sind. Die Regelungen der Absätze 1 bis 3 gelten hierfür sinngemäß.

§ 14 Pensionsgeschäfte

1. Die Gesellschaft darf für Rechnung des Gemischten Sondervermögens jederzeit kündbare Wertpapier-Pensionsgeschäfte im Sinne von § 340b Absatz 2 Handelsgesetzbuch gegen Entgelt mit Kreditinstituten oder Finanzdienstleistungsinstituten auf der Grundlage standardisierter Rahmenverträge abschließen.
2. Die Pensionsgeschäfte müssen Wertpapiere zum Gegenstand haben, die nach den Anlagebedingungen für das Gemischte Sondervermögen erworben werden dürfen.
3. Die Pensionsgeschäfte dürfen höchstens eine Laufzeit von 12 Monaten haben.
4. Sofern in den BABen nichts Anderweitiges bestimmt ist, darf die Gesellschaft Pensionsgeschäfte auch in Bezug auf Geldmarktinstrumente und Investmentanteile abschließen, sofern diese Vermögensgegenstände für das Gemischte Sondervermögen erwerbbar sind. Die Regelungen der Absätze 1 bis 3 gelten hierfür sinngemäß.

§ 15 Kreditaufnahme

Die Gesellschaft darf für gemeinschaftliche Rechnung der Anleger kurzfristige Kredite bis zur Höhe von 10 Prozent des Wertes des Gemischten Sondervermögens aufnehmen, wenn die Bedingungen der Kreditaufnahme marktüblich sind und die Verwahrstelle der Kreditaufnahme zustimmt.

§ 16 Anteile

1. Die in einer Sammelurkunde zu verbriefenden Anteilscheine lauten auf den Inhaber.
2. Die Anteile können verschiedene Ausgestaltungsmerkmale, insbesondere hinsichtlich der Ertragsverwendung, des Ausgabeaufschlages, des Rücknahmeabschlages, der Währung des Anteilwertes, der Verwaltungsvergütung, der Mindestanlagesumme oder einer Kombination dieser Merkmale (Anteilklassen) haben. Die Einzelheiten sind in den BABen festgelegt.
3. Die Anteile sind übertragbar, soweit in den BABen nichts Abweichendes geregelt ist. Mit der Übertragung eines Anteils gehen die in ihm verbrieften Rechte über. Der Gesellschaft gegenüber gilt in jedem Falle der Inhaber des Anteils als der Berechtigte.
4. Die Rechte der Anleger bzw. die Rechte der Anleger einer Anteilklasse werden in einer Sammelurkunde verbrieft. Sie trägt mindestens die handschriftlichen oder vervielfältigten Unterschriften der Gesellschaft und der Verwahrstelle. Der Anspruch

auf Einzelverbriefung ist ausgeschlossen. [Sofern für das Gemischte Sondervermögen in der Vergangenheit effektive Stücke ausgegeben wurden und diese sich mit Ablauf des 31. Dezember 2016 nicht in Sammelverwahrung bei einer der in § 97 Absatz 1 Satz 2 KAGB genannten Stellen befinden, werden diese effektiven Stücke mit Ablauf des 31. Dezember 2016 kraftlos. Die Anteile der Anleger werden stattdessen in einer Sammelurkunde verbrieft und auf einem gesonderten Depot der Verwahrstelle gutgeschrieben. Mit der Einreichung eines kraftlosen effektiven Stücks bei der Verwahrstelle kann der Einreicher die Gutschrift eines entsprechenden Anteils auf ein von ihm zu benennendes und für ihn geführtes Depotkonto verlangen. Effektive Stücke, die sich mit Ablauf des 31. Dezember 2016 in Sammelverwahrung bei einer der in § 97 Absatz 1 Satz 2 KAGB genannten Stellen befinden, können jederzeit in eine Sammelurkunde überführt werden.]⁴

§ 17 Ausgabe und Rücknahme von Anteilen, Aussetzung der Rücknahme

1. Die Anzahl der ausgegebenen Anteile ist grundsätzlich nicht beschränkt. Die Gesellschaft behält sich vor, die Ausgabe von Anteilen vorübergehend oder vollständig einzustellen.
2. Die Anteile können bei der Gesellschaft, der Verwahrstelle oder durch Vermittlung Dritter erworben werden. Die BABen können vorsehen, dass Anteile nur von bestimmten Anlegern erworben und gehalten werden dürfen.
3. Die Anleger können von der Gesellschaft jederzeit die Rücknahme der Anteile verlangen. Die Gesellschaft ist verpflichtet, die Anteile zum jeweils geltenden Rücknahmepreis für Rechnung des Gemischten Sondervermögens zurückzunehmen. Rücknahmestelle ist die Verwahrstelle.
4. Der Gesellschaft bleibt jedoch vorbehalten, die Rücknahme der Anteile gemäß § 98 Absatz 2 KAGB auszusetzen, wenn außergewöhnliche Umstände vorliegen, die eine Aussetzung unter Berücksichtigung der Interessen der Anleger erforderlich erscheinen lassen.
5. Die Gesellschaft hat die Anleger durch Bekanntmachung im Bundesanzeiger und darüber hinaus in einer hinreichend verbreiteten Wirtschafts- oder Tageszeitung oder in den in dem Verkaufsprospekt bezeichneten elektronischen Informationsmedien über die Aussetzung gemäß Absatz 4 und die Wiederaufnahme der Rücknahme zu unterrichten. Die Anleger sind über die Aussetzung und Wiederaufnahme der Rücknahme der Anteile unverzüglich nach der Bekanntmachung im Bundesanzeiger mittels eines dauerhaften Datenträgers zu unterrichten.

§ 18 Ausgabe- und Rücknahmepreise

1. Zur Errechnung des Ausgabe- und Rücknahmepreises der Anteile werden die Verkehrswerte der zu dem Gemischten Sondervermögen gehörenden Vermögensgegenstände abzüglich der aufgenommenen Kredite und sonstigen Verbindlichkeiten (Nettoinventarwert) ermittelt und durch die Zahl der umlaufenden Anteile geteilt („Anteilwert“). Werden gemäß § 16 Absatz 2 unterschiedliche Anteilklassen für das Gemischte Sondervermögen eingeführt, ist der Anteilwert sowie der Ausgabe- und Rücknahmepreis für jede Anteilklasse gesondert zu ermitteln.

⁴ Ergänzung nur erforderlich, wenn Gesellschaft auch Gemischte Sondervermögen mit Regelung zu effektiven Stücken in BABen verwaltet.

- Die Bewertung der Vermögensgegenstände erfolgt gemäß §§ 168 und 169 KAGB und der Kapitalanlage-Rechnungslegungs- und –Bewertungsverordnung (KARBV).
2. Der Ausgabepreis entspricht dem Anteilwert am Gemischten Sondervermögen gegebenenfalls zuzüglich eines in den BABen festzusetzenden Ausgabebauschlags gemäß § 165 Absatz 2 Nummer 8 KAGB. Der Rücknahmepreis entspricht dem Anteilwert am Gemischten Sondervermögen gegebenenfalls abzüglich eines in den BABen festzusetzenden Rücknahmeabschlags gemäß § 165 Absatz 2 Nummer 8 KAGB.
 3. Der Abrechnungsstichtag für Anteilabrufe und Rücknahmeaufträge ist spätestens der auf den Eingang des Anteilsabrufs- bzw. Rücknahmeauftrags folgende Wertermittlungstag, soweit in den BABen nichts anderes bestimmt ist.
 4. Die Ausgabe- und Rücknahmepreise werden bei jeder Ausgabe und Rücknahme von Anteilen ermittelt. Soweit in den BABen nichts weiteres bestimmt ist, können die Gesellschaft und die Verwahrstelle an gesetzlichen Feiertagen, die Börsentage sind, sowie am 24. und 31. Dezember jeden Jahres von einer Ermittlung des Wertes absehen; das Nähere regelt der Verkaufsprospekt.

§ 19 Kosten

In den BABen werden die Aufwendungen und die der Gesellschaft, der Verwahrstelle und Dritten zustehenden Vergütungen, die dem Gemischten Sondervermögen belastet werden können, genannt. Für Vergütungen im Sinne von Satz 1 ist in den BABen darüber hinaus anzugeben, nach welcher Methode, in welcher Höhe und aufgrund welcher Berechnung sie zu leisten sind.

§ 20 Besondere Informationspflichten gegenüber den Anlegern

Die Gesellschaft wird den Anleger gemäß den §§ 300, 308 Absatz 4 KAGB informieren. Die Einzelheiten sind in den BABen festgelegt.

§ 21 Rechnungslegung

1. Spätestens sechs Monate nach Ablauf des Geschäftsjahres des Gemischten Sondervermögens macht die Gesellschaft einen Jahresbericht einschließlich Ertrags- und Aufwandsrechnung gemäß § 101 Absatz 1 bis 3 KAGB bekannt.
2. Spätestens zwei Monate nach der Mitte des Geschäftsjahres macht die Gesellschaft einen Halbjahresbericht gemäß § 103 KAGB bekannt.
3. Wird das Recht zur Verwaltung des Gemischten Sondervermögens während des Geschäftsjahres auf eine andere Kapitalverwaltungsgesellschaft übertragen oder das Gemischte Sondervermögen während des Geschäftsjahres auf ein anderes Sondervermögen oder eine Investmentaktiengesellschaft mit veränderlichem Kapital verschmolzen, so hat die Gesellschaft auf den Übertragungstichtag einen Zwischenbericht zu erstellen, der den Anforderungen an einen Jahresbericht gemäß Absatz 1 entspricht.
4. Wird das Gemischte Sondervermögen abgewickelt, hat die Verwahrstelle jährlich sowie auf den Tag, an dem die Abwicklung beendet ist, einen Abwicklungsbericht zu erstellen, der den Anforderungen an einen Jahresbericht gemäß Absatz 1 entspricht.
5. Die Berichte sind bei der Gesellschaft und der Verwahrstelle und weiteren Stellen, die im Verkaufsprospekt und in den wesentlichen Anlegerinformationen anzugeben sind, erhältlich; sie werden ferner im Bundesanzeiger bekannt gemacht.

§ 22 Kündigung und Abwicklung des Gemischten Sondervermögens

1. Die Gesellschaft kann die Verwaltung des Gemischten Sondervermögens mit einer Frist von mindestens sechs Monaten durch Bekanntmachung im Bundesanzeiger und darüber hinaus im Jahresbericht oder Halbjahresbericht kündigen. Die Anleger sind über eine nach Satz 1 bekannt gemachte Kündigung mittels eines dauerhaften Datenträgers unverzüglich zu unterrichten.
2. Mit dem Wirksamwerden der Kündigung erlischt das Recht der Gesellschaft, das Gemischte Sondervermögen zu verwalten. In diesem Falle geht das Gemischte Sondervermögen bzw. das Verfügungsrecht über das Gemischte Sondervermögen auf die Verwahrstelle über, die es abzuwickeln und an die Anleger zu verteilen hat. Für die Zeit der Abwicklung hat die Verwahrstelle einen Anspruch auf Vergütung ihrer Abwicklungstätigkeit, sowie auf Ersatz ihrer Aufwendungen, die für die Abwicklung erforderlich sind. Mit Genehmigung der Bundesanstalt kann die Verwahrstelle von der Abwicklung und Verteilung absehen und einer anderen Kapitalverwaltungsgesellschaft die Verwaltung des Gemischten Sondervermögens nach Maßgabe der bisherigen Anlagebedingungen übertragen.
3. Die Gesellschaft hat auf den Tag, an dem ihr Verwaltungsrecht nach Maßgabe des § 99 KAGB erlischt, einen Auflösungsbericht zu erstellen, der den Anforderungen an einen Jahresbericht nach § 21 Absatz 1 entspricht.

§ 23 Wechsel der Kapitalverwaltungsgesellschaft und der Verwahrstelle

1. Die Gesellschaft kann das ⁵Verwaltungs- und Verfügungsrecht über das Gemischte Sondervermögen auf eine andere Kapitalverwaltungsgesellschaft übertragen. Die Übertragung bedarf der vorherigen Genehmigung durch die Bundesanstalt.
2. Die genehmigte Übertragung wird im Bundesanzeiger und darüber hinaus im Jahresbericht oder Halbjahresbericht bekannt gemacht. Die Anleger sind über eine nach Satz 1 bekannt gemachte Übertragung unverzüglich mittels eines dauerhaften Datenträgers zu unterrichten. Die Übertragung wird frühestens drei Monate nach ihrer Bekanntmachung im Bundesanzeiger wirksam.
3. Die Gesellschaft kann die Verwahrstelle für das Gemischte Sondervermögen wechseln. Der Wechsel bedarf der Genehmigung der Bundesanstalt.

§ 24 Änderungen der Anlagebedingungen

1. Die Gesellschaft kann die Anlagebedingungen ändern.
2. Änderungen der Anlagebedingungen bedürfen der vorherigen Genehmigung durch die Bundesanstalt. Soweit die Änderungen nach Satz 1 Anlagegrundsätze des Gemischten Sondervermögens betreffen, bedürfen sie der vorherigen Zustimmung des Aufsichtsrates der Gesellschaft.
3. Sämtliche vorgesehenen Änderungen werden im Bundesanzeiger und darüber hinaus in einer hinreichend verbreiteten Wirtschafts- oder Tageszeitung oder in den im Verkaufsprospekt bezeichneten elektronischen Informationsmedien bekannt gemacht. In einer Veröffentlichung nach Satz 1 ist auf die vorgesehenen Änderungen und ihr Inkrafttreten hinzuweisen. Im Falle von Kostenänderungen im

⁵ Dieser Einschub ist nur zu verwenden, wenn das Sondervermögen im Miteigentum der Anleger steht.

Sinne des § 162 Absatz 2 Nummer 11 KAGB, Änderungen der Anlagegrundsätze des Gemischten Sondervermögens im Sinne des § 163 Absatz 3 KAGB oder Änderungen in Bezug auf wesentliche Anlegerrechte sind den Anlegern zeitgleich mit der Bekanntmachung nach Satz 1 die wesentlichen Inhalte der vorgesehenen Änderungen der Anlagebedingungen und ihre Hintergründe sowie eine Information über ihre Rechte nach § 163 Absatz 3 KAGB in einer verständlichen Art und Weise mittels eines dauerhaften Datenträgers gemäß § 163 Absatz 4 KAGB zu übermitteln.

4. Die Änderungen treten frühestens am Tag nach ihrer Bekanntmachung im Bundesanzeiger in Kraft, im Falle von Änderungen der Kosten und der Anlagegrundsätze jedoch nicht vor Ablauf von drei Monaten nach der entsprechenden Bekanntmachung.

§ 25 Erfüllungsort

Erfüllungsort ist der Sitz der Gesellschaft.

GEMISCHTE SONDERVERMÖGEN

BAUSTEINE

für

BESONDERE ANLAGEBEDINGUNGEN

für

GEMISCHTE SONDERVERMÖGEN

(Stand: Mai 2017; Version mit InvStG 2018)

Disclaimer:

Die nachstehenden Muster-Anlagebedingungen, darin enthaltene Musterbausteine, Erläuterungen und Formulierungen orientieren sich an den gesetzlichen Vorgaben des KAGB.

Sie sind vom BVI und seinen zuständigen Gremien erarbeitet und mit der BaFin unter aufsichtsrechtlichen Gesichtspunkten (und insbesondere nicht unter steuerrechtlichen Gesichtspunkten) abgestimmt worden. Sie stellen eine Orientierungshilfe dar und sind nicht verbindlich; so können sie etwa in Reihenfolge, Formulierung und Inhalt geändert werden. Der Verwender ist gehalten, die Muster-Anlagebedingungen für seine individuelle Nutzung genau zu prüfen und ggfs. entsprechend anzupassen.

Die Muster-Anlagebedingungen wurden mit größtmöglicher Sorgfalt erstellt. Da ggfs. anderslautende Rechtsauffassungen oder Fehler nicht ausgeschlossen werden können, erheben die Formulierungsvorschläge der Muster-Anlagebedingungen keinen Anspruch auf uneingeschränkte Rechtsgültigkeit.

Der BVI übernimmt keine Haftung für den Inhalt der vorliegenden Muster-Anlagebedingungen.

Besondere Anlagebedingungen

zur Regelung des Rechtsverhältnisses zwischen
den Anlegern und
der, (Sitz),
(„Gesellschaft“)
für das von der Gesellschaft verwaltete
Gemischte Sondervermögen
.....,
die nur in Verbindung mit den für dieses
Gemischte Sondervermögen von
der Gesellschaft aufgestellten
„Allgemeinen Anlagebedingungen“
gelten.

ANLAGEGRUNDSÄTZE UND ANLAGEGRENZEN

Baustein 1 Vermögensgegenstände

Bearbeiterhinweis

Die erwerbbaaren Vermögensgegenstände sind mit ihrer gesetzlichen Bezeichnung unter Bezugnahme auf die jeweilige Bestimmung in den AABen aufzuführen.

Soll eine bestimmte Kategorie von Vermögensgegenständen nicht erworben werden, ist dies durch eine entsprechende Negativformulierung zum Ausdruck zu bringen.

Es ist nicht notwendig, generell eine detaillierte Aufzählung der Arten von erwerbbaaren Wertpapieren gemäß § 193 KAGB in die Anlagebedingungen aufzunehmen. Es sind nur dann konkrete Angaben darüber erforderlich, falls von den Möglichkeiten des § 193 KAGB in eingeschränktem Umfang Gebrauch gemacht werden soll. In einem solchen Fall hat die Kapitalverwaltungsgesellschaft anzugeben, welche Arten von Wertpapieren ausschließlich erworben werden sollen oder welche Wertpapiere vom Erwerb ausgeschlossen werden sollen.

Die Gesellschaft darf für das Gemischte Sondervermögen nur folgende Vermögensgegenstände erwerben:

1. Wertpapiere gemäß § 5 der AABen, (ausschließlich / ausgenommen) <...>
2. Geldmarktinstrumente gemäß § 6 der AABen,
3. Bankguthaben gemäß § 7 der AABen,
4. Anteile oder Aktien an Investmentvermögen gemäß § 8 der AABen,
5. Derivate gemäß § 9 der AABen,
6. Sonstige Anlageinstrumente gemäß § 10 der AABen.

Bearbeiterhinweis

Sofern die Gesellschaft den Erwerb bestimmter Vermögensgegenstände nicht ausdrücklich in Baustein 1 ausgeschlossen hat, sind im Baustein 1a und 2 etwaige Grenzen und Beschränkungen der erwerblichen Vermögensgegenstände darzustellen. Die Bezeichnung des Sondervermögens darf gemäß § 4 Absatz 1 KAGB nicht irreführen.

Baustein 1a

Wertpapierdarlehens- und Pensionsgeschäfte

Bearbeiterhinweis

1. Sofern keine Wertpapier-Darlehens- oder Pensionsgeschäfte getätigt werden sollen, ist folgende Formulierung zu verwenden:

„Wertpapier-Darlehens- oder Pensionsgeschäfte gemäß den §§ 13 und 14 der AABen werden nicht abgeschlossen.“

2. Des Weiteren können die Grenzen für Wertpapierdarlehens- oder Pensionsgeschäfte vorgesehen werden, z.B. eine Begrenzung der Laufzeiten für Pensionsgeschäfte auf unter 12 Monaten oder die Begrenzung des Geschäftsabschlusses mit bestimmten Kontrahenten.
 3. Sofern ein System zur Abwicklung und Vermittlung von Wertpapier-Darlehen eines „anderen Unternehmens“ i.S.d. § 13 Absatz 3 AAB genutzt werden soll, ist das Unternehmen hier zu nennen.
-

Baustein 2

Anlagegrenzen

Bearbeiterhinweis

1. Sofern Wertpapiere erworben werden dürfen, ist deren Anteil am Gemischten Sondervermögen anzugeben, bzw. welche Art von Wertpapieren im Gemischten Sondervermögen überwiegt.
2. Sofern das Gemischte Sondervermögen in steuerlicher Hinsicht als Aktienfonds i.S.d. § 2 Absatz 6 InvStG oder als Mischfonds i.S.d. § 2 Absatz 7 InvStG qualifizieren soll, sind die folgenden Anlagegrenzen aufzunehmen. Für Aktienfonds im steuerlichen Sinne muss im ersten Satz eine 51%-Quote vorgesehen werden, für Mischfonds im steuerlichen Sinne eine 25%-Quote. Eine der alternativen Formulierungen am Ende bzgl. Anrechnung von Zielfonds auf die Quote ist nur aufzunehmen, sofern das Gemischte Sondervermögen Investmentanteile erwerben darf.

„Mindestens <51%/25%> des Wertes des Gemischten Sondervermögens werden in Kapitalbeteiligungen i.S.d. § 2 Absatz 8 Investmentsteuergesetz angelegt. Kapitalbeteiligungen in diesem Sinne sind

- **Anteile an Kapitalgesellschaften, die zum amtlichen Handel an einer Börse zugelassen oder an einem anderen organisierten Markt zugelassen oder in diesen einbezogen sind;**
- **Anteile an Kapitalgesellschaften, die in einem Mitgliedstaat der Europäischen Union oder in einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum ansässig sind und dort der Ertragsbesteuerung für Kapitalgesellschaften unterliegen und nicht von ihr befreit sind;**

- **Anteile an Kapitalgesellschaften, die in einem Drittstaat ansässig sind und dort einer Ertragsbesteuerung für Kapitalgesellschaften in Höhe von mindestens 15% unterliegen und nicht von ihr befreit sind;**
- <– **Anteile an anderen Investmentvermögen, die gemäß ihren Anlagebedingungen mindestens 51% ihres Wertes in die vorgenannten Anteile an Kapitalgesellschaften anlegen, in Höhe von 51% ihres Wertes;**
- **Anteile an anderen Investmentvermögen, die gemäß ihren Anlagebedingungen mindestens 25% ihres Wertes in die vorgenannten Anteile an Kapitalgesellschaften anlegen, in Höhe von 25% ihres Wertes.>**

oder

- <– **Anteile an anderen Investmentvermögen in Höhe der bewertungstäglich veröffentlichten Quote ihres Wertes, zu der sie tatsächlich in die vorgenannten Anteile an Kapitalgesellschaften anlegen; soweit keine tatsächliche Quote veröffentlicht wird, in Höhe der in den Anlagebedingungen des anderen Investmentvermögens festgelegten Mindestquote .>**

oder

- <– **Anteile an anderen Investmentvermögen entweder in Höhe der bewertungstäglich veröffentlichten Quote ihres Wertes, zu der sie tatsächlich in die vorgenannten Anteile an Kapitalgesellschaften anlegen oder in Höhe der in den Anlagebedingungen des anderen Investmentvermögens festgelegten Mindestquote.>“**

Die vorstehende Formulierung stellt die aus steuerlicher Sicht mindestens notwendigen Anlagegrenzen dar. Die Grenzen können auch strenger formuliert werden. In Anlehnung an die Fondskategorien-Richtlinie könnte z.B. für einen Aktienfonds geregelt werden:

„Mindestens 51% des Wertes des Gemischten Sondervermögens werden in Aktien angelegt, die zum amtlichen Handel an einer Börse zugelassen oder an einem anderen organisierten Markt zugelassen oder in diesen einbezogen sind und bei denen es sich nicht um Anteile an Investmentvermögen handelt.“

3. Sofern das Gemischte Sondervermögen ein unbegrenzt zulässiges Zielinvestment für Spezialfonds i.S.d. § 26 Nr. 4 Buchst. h) InvStG darstellen soll, sollte die folgende Passage aufgenommen werden:

„Das Gemischte Sondervermögen beteiligt sich weder unmittelbar noch mittelbar über eine Personengesellschaft zu 10% oder mehr am Kapital einer Kapitalgesellschaft. Dies gilt nicht für Gesellschaften, deren Unternehmensgegenstand auf die Erzeugung erneuerbarer Energien nach § 5 Nr. 14 des Erneuerbare-Energien-Gesetzes gerichtet ist.“

4. Sofern Pensionsgeschäfte mit Wertpapieren getätigt werden dürfen, ist zusätzlich folgende Formulierung aufzunehmen:

„Die in Pension genommenen Wertpapiere sind auf die Emittentengrenzen des § 206 Absatz 1 bis 3 KAGB anzurechnen.“

5. Sofern der Erwerb von Geldmarktinstrumenten vorgesehen ist, ist deren Anteil am Gemischten Sondervermögen anzugeben, bzw. ob ggf. von den Möglichkeiten des

§ 6 der AABen nur eingeschränkt Gebrauch gemacht werden soll. Die Geldmarktinstrumente müssen nicht an einer Börse zum Handel zugelassen oder in einen organisierten Markt einbezogen sein. Allerdings entbindet der fest umrissene Kreis der Emittenten die Kapitalverwaltungsgesellschaft nicht davon, bei der konkreten Anlageentscheidung zu prüfen, ob für das jeweilige Instrument ausreichender Einlagen- und Anlegerschutz besteht und zusätzlich die Kriterien des Artikel 5 Absatz 1 der Richtlinie 2007/16/EG erfüllt sind.

6. Sofern Pensionsgeschäfte mit Geldmarktinstrumenten getätigt werden dürfen, ist zusätzlich folgende Formulierung aufzunehmen:

„Die in Pension genommenen Geldmarktinstrumente sind auf die Emittentengrenzen des § 206 Absatz 1 bis 3 KAGB anzurechnen.“

7. Sofern das Gemischte Sondervermögen von der Möglichkeit gemäß § 11 Absatz 2 der AABen Gebrauch machen will, d.h. Wertpapiere und Geldmarktinstrumente desselben Emittenten bis zu 10% des Wertes des Gemischten Sondervermögens erwerben will, könnte dies wie nachfolgend vorgeschlagen geregelt werden:

„Wertpapiere und Geldmarktinstrumente desselben Emittenten dürfen über 5 Prozent hinaus bis zu 10 Prozent des Wertes des Gemischten Sondervermögens erworben werden, wenn der Gesamtwert der Wertpapiere und Geldmarktinstrumente dieser Emittenten 40 Prozent des Wertes des Gemischten Sondervermögens nicht übersteigt.“

8. Sofern der Fonds von der Möglichkeit gemäß § 11 Absatz 3 der AABen Gebrauch machen will, d.h. Wertpapiere und Geldmarktinstrumente öffentlicher Emittenten über 35% des Wertes des Gemischten Sondervermögens erwerben will, könnte dies wie nachfolgend vorgeschlagen geregelt werden.

Hierbei sind die in Frage kommenden Emittenten konkret zu benennen; als Bundesländer: z.B. Hessen, Bayern; die Europäische Union; als Mitgliedstaaten der Europäischen Union: z.B. Frankreich; als Vertragsstaaten des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum: z.B. Norwegen; als Mitgliedstaaten der OECD: z.B. Kanada, Schweiz (vgl. die anliegende Liste der zulässigen Emittenten). Für jeden Fonds ist zu entscheiden, ob eine Anlage in Wertpapieren aller Staaten und sonstigen in § 206 Absatz 2 KAGB genannten Stellen möglich sein soll, oder ob man sich auf bestimmte einzelne öffentliche Emittenten beschränkt.

„Die Gesellschaft darf in Wertpapiere und Geldmarktinstrumente folgender Emittenten

Bundesrepublik Deutschland

.....
.....
.....
.....

mehr als 35 Prozent des Wertes des Gemischten Sondervermögens anlegen.“

Sofern die Anlagebedingungen die Anlage von mehr als 35% des Wertes des Gemischten Sondervermögens in Wertpapiere und Geldmarktinstrumente eines der in § 206

Absatz 2 KAGB genannten Emittenten vorsehen, muss jede schriftliche Werbung für den Erwerb von Anteilen des Gemischten Sondervermögens diese Emittenten benennen. Zwar bezieht sich § 302 Absatz 3 KAGB nur auf Schuldverschreibungen. Hierbei handelt es sich jedoch um ein redaktionelles Versehen.

9. Sofern Bankguthaben gehalten werden dürfen, ist der Anteil am Gemischten Sondervermögen anzugeben. Sofern z.B. für die Anlage in Bankguthaben eine Grenze vorgesehen ist und die Bankguthaben nur auf Fondswährung lauten dürfen, kann der nachstehende Textvorschlag verwendet werden:

„Bis zu <... Prozent> des Wertes des Gemischten Sondervermögens dürfen in Bankguthaben nach Maßgabe des § 7 Satz 1 der AABen gehalten werden. Die Bankguthaben dürfen abweichend von § 7 Satz 3 der AABen nicht auf Fremdwährung lauten.“

10. Sofern Investmentanteile gemäß § 196 KAGB erworben werden dürfen, ist deren Anteil am Gemischten Sondervermögen anzugeben. Es sind **konkrete Angaben erforderlichlich über:**

- die Grundsätze, nach denen die zu erwerbenden Anteile ausgewählt werden, insbesondere die Arten der Investmentvermögen, deren Anteile oder Aktien für das Gemischte Sondervermögen erworben werden dürfen; hier kann sich die Gesellschaft beispielsweise nach den Anlagebestimmungen der anderen Investmentvermögen oder nach dem letzten Jahres- oder Halbjahresbericht richten,
- ;– der Anteil des Gemischten Sondervermögens, der höchstens in Anteilen der jeweiligen Art gehalten werden darf.

Beispiele:

Falls keine weitere Konkretisierung (Arten der Sondervermögen) gegenüber den AABen erfolgen soll:

„Bis zu ... Prozent des Wertes des Gemischten Sondervermögens dürfen in alle nach Maßgabe des § 8 Absatz 1 der AABen erwerbbaeren Investmentanteile angelegt werden.“

- Falls eine weitere Konkretisierung (Arten der Sondervermögen) erfolgen soll:

„Bis zu ... Prozent des Wertes des Gemischten Sondervermögens dürfen in Investmentanteile nach Maßgabe des § 8 Absatz 1 der AABen angelegt werden, die nach ihren Anlagebedingungen, Satzungen oder vergleichbaren Unterlagen bei Anteilen ausländischer offener Investmentvermögen überwiegend in ... investieren.“

Die in der Vergangenheit bei der Bundesanstalt eingereichten Anlagebedingungen waren bezüglich den in Baustein 2 Nummer 10 bis 12 geforderten Angaben teilweise unvollständig oder enthielten Öffnungsklauseln. Die Gesellschaften werden dazu angehalten, künftig konkrete und abschließende Angaben in die Anlagebedingungen aufzunehmen.

11. Sofern Anteile an Publikums-Sondervermögen gemäß § 8 Absatz 2 der AABen (Gemischte Sondervermögen) und/oder Aktien von Investmentaktiengesellschaften mit veränderlichem Kapital, deren Satzung eine dem § 8 Absatz 2 der AABen vergleich-

bare Anlageform vorsieht, sowie Anteile oder Aktien an vergleichbaren EU- oder offenen ausländischen Investmentvermögen erworben werden dürfen, sind der Anteil am Gemischten Sondervermögen sowie die wesentlichen Merkmale dieser Sondervermögen zu beschreiben.

Formulierungsvorschläge, sofern keine spezielleren Grenzen vorgesehen sind:

„Die Gesellschaft erwirbt bis zu ... Prozent des Wertes des Sondervermögens Anteile an Gemischten Sondervermögen. Nach deren Anlagebedingungen können folgende Investitionen vorgesehen werden:

– **Wertpapiere, Geldmarktinstrumente, Bankguthaben, Investmentanteile nach § 196 KAGB, Derivate, Sonstige Anlageinstrumente gemäß § 198 KAGB, Anteile oder Aktien an offenen Investmentvermögen gemäß §§ 219 Absatz 1 Nr. 2a) und 219 Absatz 1 Nr. 2b) KAGB. “**

12. Sofern Anteile an Publikums-Sondervermögen nach Maßgabe der §§ 220 bis 224 KAGB (Sonstige Sondervermögen) und/oder Aktien von Investmentaktiengesellschaften mit veränderlichem Kapital, deren Satzung eine den §§ 220 bis 224 KAGB vergleichbare Anlageform vorsieht, sowie Anteile oder Aktien an EU- oder vergleichbaren offenen ausländischen Investmentvermögen erworben werden dürfen, sind zusätzlich gemäß § 219 Absatz 4 KAGB i.V.m. § 229 Absatz 2 KAGB konkrete Angaben erforderlich über:

- die Grundsätze, nach denen die zu erwerbenden Zielfonds ausgewählt werden,
- welche Anlagestrategie die Zielfonds verfolgen,
- in welchem Umfang die Zielfonds im Rahmen ihrer Anlagestrategie zur Steigerung des Investitionsgrades Kredite aufnehmen oder Derivate einsetzen und Leerverkäufe durchführen dürfen und
- ob die Vermögensgegenstände eines Zielfonds bei einer Verwahrstelle oder einem Prime Broker verwahrt werden.

Sofern von diesen Anlagemöglichkeiten Gebrauch gemacht wird, ist ein entsprechender Zusatz in den betroffenen Abschnitt aufzunehmen, z.B.:

„...die Gesellschaft darf insgesamt bis zu ... Prozent (Maximal 10 Prozent) des Wertes des Gemischten Sondervermögens in ... anlegen.“

Rechtlicher Hinweis:

In dem Verkaufsprospekt sind gemäß § 219 Absatz 4 KAGB zusätzliche Angaben nach § 228 Absatz 1 KAGB erforderlich.

13. Sofern das Gemischte Sondervermögen ein unbegrenzt zulässiges Zielinvestment für Spezialfonds i.S.d. § 26 Nr. 4 Buchst. h) InvStG darstellen soll und in Anteile an anderen AIF gemäß § 8 Absatz 1, 2 und/ oder 4 der AABen anlegen darf, sollte die folgende Beschränkung aufgenommen werden:

„Das Gemischte Sondervermögen legt nur in Anteile oder Aktien an anderen AIF gemäß <§ 8 Absatz 1, 2 und 4> der AABen an, wenn das andere Investmentvermögen folgende Anlagegrenzen beachtet:

- **Es hält keine Unternehmensbeteiligungen in Form von Personengesellschaften.**
- **Es investiert höchstens 20 Prozent seines Wertes in Beteiligungen an Kapitalgesellschaften, die weder zum Handel an einer Börse zugelassen noch in ei-**

nem anderen organisierten Markt zugelassen sind. Innerhalb dieser Grenze dürfen auch Unternehmensbeteiligungen in Form von Personengesellschaften gehalten werden, die vor dem 28. November 2013 erworben wurden.

- Es beteiligt sich weder unmittelbar noch mittelbar über eine Personengesellschaft zu 10% oder mehr am Kapital einer Kapitalgesellschaft. Dies gilt nicht für Gesellschaften, deren Unternehmensgegenstand auf die Erzeugung erneuerbarer Energien nach § 5 Nr. 14 des Erneuerbare-Energien-Gesetzes gerichtet ist.
- Es legt nicht in Anteile an Hedgefonds an.“

Falls das Gemischte Sondervermögen gemäß den AAB bestandsgeschützte Anteile an Hedge-Zielfonds halten darf, sollte außerdem folgende Passage ergänzt werden:

„Das Gemischte Sondervermögen hält keine Anteile oder Aktien an Hedgefonds gemäß <§ 8 Absatz 6 Buchst. b)> der AABen.“

14. Sofern Pensionsgeschäfte mit Investmentanteilen getätigt werden dürfen, ist zusätzlich folgende Wendung aufzunehmen:

„Die in Pension genommenen Investmentanteile sind auf die Anlagegrenzen des §§ 207 und 210 Absatz 3 KAGB anzurechnen.“

15. Sofern der Erwerb von **Derivaten** vorgesehen ist, ist anzugeben, in welchem Umfang die in den AABen eröffneten Möglichkeiten eingeschränkt werden sollen. Z.B.:

„...Derivate Es dürfen keine Derivate oder Finanzinstrumente mit derivativer Komponente erworben werden, deren Basiswerte Aktien sind.“

Baustein 3 Anlageausschuss

Bearbeiterhinweis

Wenn für das Gemischte Sondervermögen ein Anlageausschuss besteht, ist wie folgt zu formulieren:

„Die Gesellschaft bedient sich mit Blick auf das Gemischte Sondervermögen des Rates eines Anlageausschusses.“

ANTEILKLASSEN

Baustein 4 Anteilklassen

Alle Anteile haben gleiche Ausgestaltungsmerkmale; verschiedene Anteilklassen gemäß § 16 Absatz 2 der AABen werden nicht gebildet.

Bearbeiterhinweis

Wenn für das Gemischte Sondervermögen einzelne Anteilklassen gebildet werden sollen, die die Voraussetzungen für eine Steuerbefreiung gemäß § 10 InvStG erfüllen, ist stattdessen wie folgt zu formulieren:

„Für das Gemischte Sondervermögen können die folgenden Anteilklassen im Sinne von § 16 Abs. 2 der AABen gebildet werden, die sich hinsichtlich der Anleger, die Anteile erwerben und halten dürfen, unterscheiden: „A“, „B“, Die Bildung von Anteilklassen ist jederzeit zulässig und liegt im Ermessen der Gesellschaft.“

Voraussetzung für eine Steuerbefreiung ist laut § 10 InvStG, dass die Beschränkung des Anlegerkreises in den Anlagebedingungen geregelt wird. Daher scheint es aus steuerlicher Sicht nicht ausreichend, wenn hier nur allgemein die Möglichkeit zur Bildung von Anteilklassen vorgesehen, und die bestehenden Anteilklassen nebst Ausgestaltungsmerkmalen im Verkaufsprospekt aufgelistet würden.

Der Formulierungsvorschlag geht davon aus, dass die Beschränkung auf einen steuerbefreiten Anlegerkreis einziges Unterscheidungsmerkmal der Anteilklassen ist. Es wäre jedoch auch zulässig, dieses Merkmal mit anderen unterschiedlichen Ausgestaltungen zu kombinieren.

ANTEILE, AUSGABEPREIS, RÜCKNAHMEPREIS, RÜCKNAHME VON ANTEILEN UND KOSTEN

Baustein 5 Anteile

Bearbeiterhinweis

1. Haben die Anleger Miteigentum an dem Sondervermögen, ist wie folgt zu formulieren:

„Die Anleger sind an den jeweiligen Vermögensgegenständen des Gemischten Sondervermögens in Höhe ihrer Anteile als Miteigentümer nach Bruchteilen beteiligt.“

Verwaltet die Gesellschaft das Gemischte Sondervermögen als Treuhandvermögen, ist wie folgt zu formulieren:

„Die Anleger sind an den jeweiligen Vermögensgegenständen des Gemischten Sondervermögens in Höhe ihrer Anteile als Gläubiger nach Bruchteilen beteiligt.“

2.
 - a) Sofern das Gemischte Sondervermögen oder eine seiner Anteilklassen die Voraussetzungen des § 10 Abs. 1 InvStG für eine Steuerbefreiung erfüllen soll, ist der Anlegerkreis mit einer der folgenden Formulierungsvorschläge zu begrenzen. Es ist auch möglich, beide Formulierungsvorschläge, d.h. beide Gruppen von Anlegern, zu kombinieren.

„Anteile an <dem Gemischten Sondervermögen / der Anteilklasse „A“> dürfen nur erworben und gehalten werden von

- inländischen Körperschaften, Personenvereinigungen oder Vermögensmassen, die nach der Satzung, dem Stiftungsgeschäft oder der sonstigen Verfassung und nach der tatsächlichen Geschäftsführung ausschließlich und unmittelbar gemeinnützigen, mildtätigen oder kirchlichen Zwecken im Sinne der §§ 51 bis 68 der Abgabenordnung dienen und die die Anteile nicht in einem wirtschaftlichen Geschäftsbetrieb halten;
- inländischen Stiftungen des öffentlichen Rechts, die ausschließlich und unmittelbar gemeinnützigen oder mildtätigen Zwecken dienen;
- inländischen juristischen Personen des öffentlichen Rechts, die ausschließlich und unmittelbar kirchlichen Zwecken dienen, sowie
- den vorstehenden drei Spiegelstrichen vergleichbaren ausländischen Anlegern mit Sitz und Geschäftsleitung in einem Amts- und Beitreibungshilfe leistenden ausländischen Staat.

Zum Nachweis der vorgenannten Voraussetzungen hat der Anleger der Gesellschaft eine gültige Bescheinigung nach § 9 Absatz 1 Nr. 1 oder 2 Investmentsteuergesetz zu übermitteln. Fallen bei einem Anleger die vorgenannten Voraussetzungen weg, so ist er verpflichtet, dies der Gesellschaft innerhalb eines Monats nach dem Wegfall mitzuteilen. Steuerliche Befreiungsbeträge, die die Gesellschaft im Zusammenhang mit der Verwaltung des Sondervermögens erhält <und die auf Erträge der Anteilklasse „A“ entfallen>, sind grundsätzlich den Anlegern <der Anteilklasse „A“> auszuzahlen. Abweichend hiervon ist die Gesellschaft berechtigt, die Befreiungsbeträge unmittelbar dem Sondervermögen <zugunsten der Anleger der Anteilklasse „A“> zuzuführen; aufgrund dieser Zuführung werden keine neuen Anteile ausgegeben. Das verwendete Verfahren wird im Verkaufsprospekt erläutert.“

oder

„Anteile an <dem Gemischten Sondervermögen / der Anteilklasse „A“> dürfen nur im Rahmen von Altersvorsorge- oder Basisrentenverträgen erworben und gehalten werden, die nach den §§ 5 oder 5a des Altersvorsorgeverträge-Zertifizierungsgesetzes zertifiziert wurden. Zum Nachweis der vorgenannten Voraussetzung hat der Anbieter des Altersvorsorge- oder Basisrentenvertrags der Gesellschaft mitzuteilen, dass er die Anteile ausschließlich im Rahmen von Altersvorsorge- und Basisrentenverträgen erwirbt. Fällt die vorgenannte Voraussetzung weg, so ist der Anleger verpflichtet, dies der Gesellschaft innerhalb eines Monats nach dem Wegfall mitzuteilen. Steuerliche Befreiungsbeträge, die die Gesellschaft im Zusammenhang mit der Verwaltung des Sondervermögens erhält <und die auf Erträge der Anteilklasse „A“ entfallen>, sind grundsätzlich dem Anbieter des Altersvorsorge- oder Basisrentenvertrages auszuzahlen. Dieser hat sie zugunsten der Berechtigten aus dem jeweiligen Altersvorsorge- oder Basisrentenvertrag wieder anzulegen. Abweichend hiervon ist die Gesellschaft berechtigt, die Befreiungsbeträge unmittelbar dem Sondervermögen <zugunsten der Anleger der Anteilklasse „A“> zuzuführen; aufgrund dieser Zuführung werden keine neuen Anteile ausgegeben. Das verwendete Verfahren wird im Verkaufsprospekt erläutert.“

- b) Für eine Steuerbefreiung des Gemischten Sondervermögens bzw. einer Anteilklasse gemäß § 10 InvStG ist neben der Begrenzung des Anlegerkreises auch erforderlich,

dass die Übertragbarkeit der Anteile ausgeschlossen wird. Bei Zuwiderhandlungen gegen das Übertragungsverbot sieht § 13 Absatz 1 InvStG außerdem eine Informationspflicht des Anlegers vor. Es kann wie folgt formuliert werden:

„Abweichend von § 16 Absatz 3 der AABen dürfen die Anteile <der Anteilklasse „A“> nicht übertragen werden. Überträgt ein Anleger dennoch Anteile, so ist er verpflichtet, dies der Gesellschaft innerhalb eines Monats nach dem Übertrag mitzuteilen. Das Recht zur Rückgabe der Anteile nur an die Gesellschaft für Rechnung des Gemischten Sondervermögens gemäß § 17 Absatz 3 der AABen bleibt unberührt.“

Baustein 6 Ausgabe- und Rücknahmepreis

Bearbeiterhinweis

1. Wird ein Ausgabeaufschlag erhoben, ist folgende Formulierung zu wählen:

„Der Ausgabeaufschlag beträgt Prozent des Anteilwerts. Es steht der Gesellschaft frei, einen niedrigeren Ausgabeaufschlag zu berechnen.“

2. Wird daneben oder alternativ ein Rücknahmeabschlag erhoben, ist folgende Formulierung zu wählen:

„Der Rücknahmeabschlag beträgt ... Prozent des Anteilwerts. Es steht der Gesellschaft frei, einen niedrigeren Rücknahmeabschlag zu berechnen.“

3. Im Hinblick auf zivilrechtliche Gesichtspunkte ist darüber hinaus anzugeben, ob der Rücknahmeabschlag dem Gemischten Sondervermögen oder der Gesellschaft zusteht. Es kann eine der folgenden Formulierungen gewählt werden:

„Der Rücknahmeabschlag steht der Gesellschaft zu.“

oder

„Der Rücknahmeabschlag steht dem Gemischten Sondervermögen zu.“

4. Sofern der Rücknahmeabschlag dem Gemischten Sondervermögen zustehen soll, darf die Gesellschaft keinen niedrigeren Rücknahmeabschlag berechnen oder von der Berechnung ganz absehen.
5. Die Regelung des § 18 Absatz 3 der AABen sieht als Abrechnungstichtag für Anteilabrufe und Rücknahmeaufträge regelmäßig den auf den Eingang des Anteilsabrufs- bzw. Rücknahmeauftrags folgenden Wertermittlungstag vor. Sofern hiervon abgewichen werden soll, ist hier eine entsprechende Regelung zu treffen. Z.B.:

„Abweichend von § 18 Absatz 3 der AABen ist der Abrechnungstichtag für Anteilabrufe und Rücknahmeaufträge spätestens der übernächste auf den Eingang des Anteilabrufs- bzw. Rücknahmeauftrags folgende Wertermittlungstag.“

6. Bei Gemischten Sondervermögen, die schwerpunktmäßig, d.h. zu mindestens 51% in Vermögensgegenstände investieren, die an einer ausländischen Börse gehandelt

werden („Länderfonds“), kann in Ergänzung zur Regelung des § 18 Absatz 4 der AABen auch an gesetzlichen Feiertagen in dem jeweiligen Land, die keine Börsenhandelstage sind, von einer Anteilspreisermittlung abgesehen werden:

„Abweichend von § 18 Absatz 4 der AABen kann auch an gesetzlichen Feiertagen in ... [Land], die keine Börsenhandelstage sind, von einer Ermittlung des Ausgabe- und Rücknahmepreises abgesehen werden; das Nähere regelt der Verkaufsprospekt.“

Baustein 7 Kosten

Einzelheiten finden sich im Musterbaustein für Kostenregelungen für Sondervermögen, der von der Bundesanstalt veröffentlicht wird.¹

Besondere Informationspflichten gegenüber den Anlegern

Baustein 8 Besondere Informationspflichten gegenüber den Anlegern

Bearbeiterhinweis

Hier ist anzugeben, auf welche Art und Weise die Gesellschaft die Anleger gemäß den §§ 300, 308 Absatz 4 KAGB informiert.

Die Informationen nach § 300 Absatz 1 und 2 KAGB sind gemäß § 7 Ziffer 9 c) bb) KARBV im Anhang zum Jahresbericht aufzuführen. Die Informationen nach § 300 Absatz 4 (bzgl. Privatanlegern) sind mittels dauerhaftem Datenträger zu übermitteln sowie in einem weiteren im Verkaufsprospekt zu benennenden Informationsmedium zu veröffentlichen, während § 308 Absatz 4 KAGB (bzgl. semi-professionellen oder professionellen Anlegern) nur die „unverzögliche Unterrichtung“ verlangt. Sofern gewünscht, können aus Gründen der Anlegergleichbehandlung jedoch auch die semi-professionellen und professionellen Anleger per dauerhaftem Datenträger informiert werden.

Es könnte einheitlich wie folgt formuliert werden:

„Die Informationen gemäß § 300 Absatz 1 und 2 KAGB sind im Anhang zum Jahresbericht enthalten. Die Informationen gemäß § 300 Absatz 4 sowie § 308 Absatz 4 KAGB werden den Anlegern per dauerhaftem Datenträger übermittelt. Die Informationen gemäß § 300 Absatz 4 KAGB sind daneben in einem weiteren im Verkaufsprospekt zu benennenden Informationsmedium zu veröffentlichen.“

¹ Die Musterbausteine können auf der Homepage der Bundesanstalt abgerufen werden (<http://www.bafin.de>).

ERTRAGSVERWENDUNG UND GESCHÄFTSJAHR

Baustein 9 Ausschüttung

1. Die Gesellschaft schüttet grundsätzlich die während des Geschäftsjahres für Rechnung des Gemischten Sondervermögens angefallenen und nicht zur Kostendeckung verwendeten Zinsen, Dividenden und sonstige Erträge <- unter Berücksichtigung des zugehörigen Ertragsausgleichs -> aus. Realisierte Veräußerungsgewinne <- unter Berücksichtigung des zugehörigen Ertragsausgleichs -> können ebenfalls zur Ausschüttung herangezogen werden.
2. Ausschüttbare Erträge gemäß Absatz 1 können zur Ausschüttung in späteren Geschäftsjahren insoweit vorgetragen werden, als die Summe der vorgetragenen Erträge ... Prozent des jeweiligen Wertes des Gemischten Sondervermögens zum Ende des Geschäftsjahres nicht übersteigt. Erträge aus Rumpfgeschäftsjahren können vollständig vorgetragen werden.

Bearbeiterhinweis

Maximal darf die Summe der vorgetragenen Erträge 15% des jeweiligen Wertes des Gemischten Sondervermögens zum Ende des Geschäftsjahres betragen.

3. Im Interesse der Substanzerhaltung können Erträge teilweise, in Sonderfällen auch vollständig zur Wiederanlage im Gemischten Sondervermögen bestimmt werden.
4. Die Ausschüttung erfolgt jährlich innerhalb von vier Monaten nach Schluss des Geschäftsjahres.

Alternativ: – Thesaurierung der Erträge

Die Gesellschaft legt die während des Geschäftsjahres für Rechnung des Gemischten Sondervermögens angefallenen und nicht zur Kostendeckung verwendeten Zinsen, Dividenden und **sonstigen** Erträge <- unter Berücksichtigung des zugehörigen Ertragsausgleichs -> sowie die realisierten Veräußerungsgewinne im Gemischten Sondervermögen wieder an.

Bearbeiterhinweis

Sofern ein Ertragsausgleichsverfahren nicht stattfindet, ist hierauf besonders hinzuweisen. Folgender Text könnte Verwendung finden:

„Ein Ertragsausgleichsverfahren wird nicht durchgeführt.“

Baustein 10 Geschäftsjahr

Das Geschäftsjahr des Gemischten Sondervermögens beginnt am und endet am

Gemäß § 208 KAGB darf in Wertpapiere und Geldmarktinstrumente folgender Emittenten mehr als 35 Prozent des Wertes des Gemischten Sondervermögens angelegt werden, sofern dies in den Anlagebedingungen unter Angabe der betreffenden Emittenten vorgesehen ist.

– **Die Bundesrepublik Deutschland**

– **Als Bundesländer:**

- Baden-Württemberg
- Bayern
- Berlin
- Brandenburg
- Bremen
- Hamburg
- Hessen
- Mecklenburg-Vorpommern
- Niedersachsen
- Nordrhein-Westfalen
- Rheinland-Pfalz
- Saarland
- Sachsen
- Sachsen-Anhalt
- Schleswig-Holstein
- Thüringen

– **Europäische Union**

– **Als EU-Mitgliedstaaten:**

- Belgien
- Bulgarien
- Dänemark
- Estland
- Finnland
- Frankreich
- Griechenland
- Großbritannien
- Irland
- Italien
- Kroatien
- Lettland
- Litauen
- Malta
- Polen
- Luxemburg
- Niederlande
- Österreich
- Portugal
- Schweden
- Slowakei
- Slowenien
- Spanien
- Tschechische Republik
- Ungarn
- Republik Zypern
- Rumänien

- **Als Vertragsstaaten des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum:**
 - Island
 - Liechtenstein
 - Norwegen

- **Als Mitgliedstaaten der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung, die nicht Mitglied des EWR sind:**
 - Australien
 - Japan
 - Kanada
 - Südkorea
 - Mexiko
 - Neuseeland
 - Schweiz
 - Türkei
 - Vereinigte Staaten von Amerika
 - Chile
 - Israel

- **Als andere Drittstaaten:**
 - [...]

- **Als internationale Organisationen, der mindestens ein Mitgliedstaat der EU angehört:**
 - EURATOM
 - [...]

UNTERABSCHNITT 3 Sonstige Investmentvermögen

§ 220 Sonstige Investmentvermögen

Auf die Verwaltung von Sonstigen Investmentvermögen nach Maßgabe der §§ 220 bis 224 sind die Vorschriften der §§ 192 bis 205 insoweit anzuwenden, als sich aus den nachfolgenden Vorschriften nichts anderes ergibt.

A. Bezüge zum Investmentgesetz

- 1 Die Vorschriften des § 220 übernehmen mit redaktionellen Anpassungen die Regelung des aufzuhebenden § 90g InvG.¹

B. Normzweck

- 2 Die Norm dient der Abgrenzung der SoInvV von anderen Fondstypen. Die Abgrenzung erfolgt mangels einer expliziten Definition der Abgrenzungsmerkmale ausschließlich durch die Bestimmungen des zulässigen Anlagenkatalogs. Ebenso wie bei den Gem-

¹ BTDrucks. 17/12294 S. 265.

InvV spiegelt sich hier die Tendenz des deutschen Gesetzgebers, Spezialregelungen für einzelne Fondstypen einzuführen anstatt übergreifende Rahmenbedingungen zu definieren, wider.²

C. Einordnung des Fondstyps

Entgegen der expliziten Definition des Fondstyps des § 218 Satz 1 für GemInvV hat der Gesetzgeber in § 220 keine solche Definition bzw. Klarstellung, um welchen Fondstyp es sich bei SolInvV handelt, aufgenommen. Systematisch sind die Vorschriften zu den SolInvV in einem separaten Unterabschnitt des Kapitels 2 dem Abschnitt 3 „**Offene inländische Publikums-AIF**“ subsumiert. Da der Gesetzgeber in den nachfolgenden Bestimmungen zu den SolInvV den Anlegerkreis nicht auf Professionelle oder Semi-professionelle Anleger eingeschränkt hat und die Sonderregelungen für die Anteilschein-ausgabe und -rücknahme des § 223 auch nicht dazu führen, dass SolInvV geschlossene Fonds sind, ist diese systematische Subsumtion auch sachlich begründet. Insofern hätte es einer Klarstellung wie in § 218 für GemInvV auch nicht bedurft.

D. Anwendbare Vorschriften

Mit dem Verweis auf die §§ 192 bis 205 finden die entsprechenden OGAW-Regelungen auch Anwendung auf SolInvV. Ähnlich wie bei den GemInvV wird somit Bezug auf die OGAW-Vorschriften als Grundlage für die Verwaltung der SolInvV genommen. Allerdings sind anders als bei den GemInvV nicht alle im Kapitel 2 Abschnitt 2 aufgeführten OGAW-Vorschriften in den Verweis einbezogen. Ausgenommen von der Anwendung sind bspw. die Emittentengrenzen für Wertpapiere oder die Erwerbsgrenzen von Anteilen an Investmentvermögen. Somit wäre z.B. auch der Erwerb aller Wertpapiere eines Emittenten möglich, welcher lediglich im allgemeinen Grundsatz der Risikomischung des § 214 und der Mischungserfordernisse aus § 221 Abs. 4 seine Einschränkung findet.³

Die Anwendung der §§ 192 bis 205 wird dadurch eingeschränkt, da sie nur insoweit anzuwenden sind, als sich aus den nachfolgenden Vorschriften nichts anderes ergibt. Daraus ergibt sich eine Nachrangigkeit der §§ 192 bis 205 gegenüber den §§ 221 bis 224 für alle dort geregelten Themenkomplexe, sofern die §§ 192 bis 205 anlagepolitische oder sonstige Einschränkungen enthalten.⁴

Die nach folgenden Vorschriften der §§ 221 bis 224 zu SolInvV beziehen sich thematisch auf

- Zulässige Vermögensgegenstände,
- Anlagegrenzen,
- Ausgabe- und Rückgabemodalitäten von Anteilen und
- Transparenzvorschriften.

§ 221

Zulässige Vermögensgegenstände, Anlagegrenzen, Kreditaufnahme

(1) Die AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft darf für ein Sonstiges Investmentvermögen nur erwerben:

² Vgl. § 218 Rn. 2.

³ Emde/Dornseifer/Dreibus/Hölscher/Knöfler/Ghedina § 90g InvG Rn. 2.

⁴ Beckmann/Scholtz/Vollmer/Krause/Angsten § 90g Rn. 12.

1. Vermögensgegenstände nach Maßgabe der §§ 193 bis 198, wobei sie nicht den Erwerbsbeschränkungen nach § 197 Absatz 1 unterworfen ist,
2. Anteile oder Aktien an inländischen Investmentvermögen nach Maßgabe der §§ 196, 218 und 220 sowie an entsprechenden EU-Investmentvermögen oder ausländischen AIF,
3. Edelmetalle,
4. unverbriefte Darlehensforderungen.

(2) ¹Ist es der AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft nach den Anlagebedingungen gestattet, für Rechnung des Sonstigen Investmentvermögens Anteile oder Aktien an anderen Sonstigen Investmentvermögen sowie an entsprechenden EU-AIF oder ausländischen AIF zu erwerben, gelten § 225 Absatz 3 und 4 Satz 2 und 3, § 228 Absatz 1 und § 229 Absatz 2 entsprechend. ²Ist es der AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft nach den Anlagebedingungen gestattet, für Rechnung des Sonstigen Investmentvermögens Anteile oder Aktien an inländischen Investmentvermögen nach Maßgabe des § 218 sowie an entsprechenden EU-AIF oder ausländischen AIF zu erwerben, gilt § 219 Absatz 2 und 3 entsprechend.

(3) Die AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft darf in Anteile oder Aktien an anderen Sonstigen Investmentvermögen sowie an entsprechenden EU-AIF oder ausländischen AIF nur bis zu 30 Prozent des Wertes des Sonstigen Investmentvermögens anlegen.

(4) Die AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft darf in Vermögensgegenstände im Sinne des § 198 nur bis zu 20 Prozent des Wertes des Sonstigen Investmentvermögens anlegen.

(5) ¹Die AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft muss sicherstellen, dass der Anteil der für Rechnung des Sonstigen Investmentvermögens gehaltenen Edelmetalle, Derivate und unverbrieften Darlehensforderungen einschließlich solcher, die als sonstige Anlageinstrumente im Sinne des § 198 erwerbbar sind, 30 Prozent des Wertes des sonstigen Investmentvermögens nicht übersteigt. ²Derivate im Sinne des § 197 Absatz 1 werden auf diese Grenze nicht angerechnet.

(6) Die AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft darf für gemeinschaftliche Rechnung der Anleger kurzfristige Kredite nur bis zur Höhe von 20 Prozent des Wertes des Sonstigen Investmentvermögens und nur aufnehmen, wenn die Bedingungen der Kreditaufnahme marktüblich sind und dies in den Anlagebedingungen vorgesehen ist.

(7) ¹Abweichend von § 200 darf die AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft Wertpapiere auf bestimmte Zeit übertragen. ²Ist für die Rückerstattung eines Wertpapier-Darlehens eine Zeit bestimmt, muss die Rückerstattung spätestens 30 Tage nach der Übertragung der Wertpapiere fällig sein. ³Der Kurswert der für eine bestimmte Zeit zu übertragenden Wertpapiere darf zusammen mit dem Kurswert der für Rechnung des Sonstigen Investmentvermögens bereits als Wertpapier-Darlehen für eine bestimmte Zeit übertragenen Wertpapiere 15 Prozent des Wertes des Sonstigen Investmentvermögens nicht übersteigen. ⁴Abweichend von § 203 müssen Pensionsgeschäfte nicht jederzeit kündbar sein.

Schrifttum

BaFin Fragenkatalog zu erwerbbaaren Vermögensgegenständen (Eligible Assets), Geschäftszeichen WA 41-Wp 2137-2013/0001 vom 22. Juli 2013 (FAQ Eligible Assets); *dies*. Häufige Fragen zu den Übergangsvorschriften nach den §§ 343 ff. des KAGB, Geschäftszeichen WA 41-Wp 2137-2013/0343 vom 18. Juni 2013 (FAQ Übergangsvorschriften §§ 343 ff.); *dies*. Fragenkatalog zu § 53 InvG, Geschäftszeichen WA 41-Wp

2136-2008/005 vom 1.12.2009 (FAQ zu Kreditaufnahme); *BVI Bundesverband Investment und Asset Management e.V.* Muster-Anlagebedingungen.

Gesetzesmaterialien

BTDrucks. 17/12294; Richtlinie 2001/108/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. Januar 2002 zur Änderung der Richtlinie 85/611/EWG des Rates zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) hinsichtlich der Anlagen der OGAW, EU-Amtsblatt L 41 vom 13.2.2002, S. 35; Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) vom 16.7.2008, S. 9.

Systematische Übersicht

- | | |
|---|---|
| <ul style="list-style-type: none"> A. Bezüge zum Investmentgesetz — 1 B. Katalog zulässiger Vermögensgegenstände (Abs. 1) — 7 <ul style="list-style-type: none"> I. Anlagen in OGAW-konforme Vermögensgegenstände — 8 II. Erweiterter Anlagenkatalog — 10 III. Bestandsschutz für Sondervermögen nach InvG — 27 | <ul style="list-style-type: none"> C. Anwendung anderer Vorschriften bei Anlagen in Sonstige Investmentvermögen sowie vergleichbaren EU- und ausländischen AIF (Abs. 2) — 30 D. Anlagegrenzen (Abs. 3 bis 6) — 31 E. Erleichterungen bei Wertpapierdarlehen und Pensionsgeschäften (Abs. 7) — 37 F. Muster-Anlagebedingungen — 42 |
|---|---|

A. Bezüge zum Investmentgesetz

In der nachfolgenden Tabelle sind die aus dem aufgehobenen InvG ins KAGB übernommenen Vorschriften im Überblick dargestellt. 1

InvG

§ 90h Zulässige Vermögensgegenstände, Anlagegrenzen, Kreditaufnahme

Abs. 1 Nr. 1

Abs. 1 Nr. 2

Abs. 1 Nr. 3

Abs. 1 Nr. 4

Abs. 1 Nr. 5

Abs. 2

Abs. 3

Abs. 4

Abs. 5

Abs. 6

Der neue § 221 übernimmt mit Ausnahme der in der nachfolgenden Rn. dargestellten 2 Änderungen und einigen redaktionellen Anpassungen den § 90h InvG.

Nicht mit übernommen wurde die direkte Anlagemöglichkeit von SoInvV in Unter- 3nehmensbeteiligungen. Ebenso sind Anteile an Immobilien- und Hedgefonds nicht mehr im Katalog der zulässigen Vermögensgegenstände enthalten. Begründet wird der Wegfall der Assetklassen Unternehmensbeteiligungen und Immobilienfonds mit der Illiquidi-

tät bzw. der eingeschränkten Rückgabemöglichkeit für Immobilienfonds-Anteile. Zum anderen sind Hedgefonds nach dem KAGB nur noch in Form von Spezial-AIF möglich.

- 4 Bei der Neustrukturierung der SoInvV ist deutlich erkennbar, dass der Gesetzgeber einen Schwerpunkt auf die Liquidität von SoInvV gelegt hat. Dies ist vor dem Hintergrund der Aussetzungen der Anteilsscheinrücknahme und Abwicklung von Sonstigen Sondervermögen in der Vergangenheit nachvollziehbar. Die Illiquidität der Sonstigen Sondervermögen war die Folge von Anlagen in Anteilen an Immobilienfonds, die wiederum auf Grund der Auswirkungen der Finanzmarktkrise 2008 ihrerseits die Anteilsscheinrücknahme aussetzen und die Sondervermögen in die Abwicklung durch die Depotbank geben mussten. Dieser Kaskadeneffekt von Anteilsscheinrücknahme-Aussetzungen und Abwicklung wird in Zukunft durch die neuen Vorschriften verhindert.
- 5 Abs. 7 ist für SoInvV neu gefasst worden und enthält abweichende Vorschriften zu Wertpapierdarlehen und Pensionsgeschäften. Erforderlich wurde die Ausnahmeregelung des Abs. 7 auf Grund der im Rahmen der Einführung des KAGB teilweise neu geregelten Vorschriften zu Wertpapierdarlehen und Pensionsgeschäften, die der Gesetzgeber nicht auf SoInvV ausdehnen wollte.
- 6 Die Abs. 7 bis 9 des aufgehobenen § 90h InvG mit Vorschriften zu Mikrofinanzinstituten sind jetzt eigenständig in den neuen § 222 aufgenommen worden.

B. Katalog zulässiger Vermögensgegenstände (Abs. 1)

- 7 Der Katalog zulässiger Vermögensgegenstände wurde vom Gesetzgeber weit gefasst und damit begründet, dass die Nutzung von SoInvV als Innovationsplattform es zwingend erforderlich macht, die Anlagemöglichkeiten auszuweiten. Der Anlagekatalog ist mit dem KAGB zwar wieder eingeschränkt worden, enthält aber zusätzlich zu den OGAW-konformen Anlagemöglichkeiten gegenüber anderen Fondstypen immer noch einen erweiterten Anlagekatalog.

I. Anlagen in OGAW-konforme Vermögensgegenstände

- 8 Abs. 1 Nr. 1 regelt die Zulässigkeit der Vermögensgegenstände nach den §§ 193 bis 198 als Anlage in einem SoInvV und verweist auf die Regelungen für OGAW in Kapitel 2 Abschnitt 2 des Gesetzes. Somit sind sämtliche Vermögensgegenstände in die ein OGAW investieren darf auch für ein SoInvV erwerbbar.
- 9 Im Einzelnen darf ein SoInvV gemäß Abs. 1 Nr. 1 die folgenden Vermögensgegenstände erwerben:
 - Wertpapiere (§ 193),
 - Geldmarktinstrumente (§ 194),
 - Bankguthaben (§ 195),
 - Investmentanteile (§ 196),
 - Derivate (§ 197),
 - Sonstige Anlageinstrumente (§ 198).

II. Erweiterter Anlagenkatalog

- 10 Bereits Abs. 1 Nr. 1 sieht eine Erweiterung zu den OGAW-konformen Vermögensgegenständen vor. Die Erwerbsbeschränkungen des § 197 Abs. 1 findet für SoInvV keine Anwendung. Damit ist es für SoInvV möglich, **jegliche Derivate** zu erwerben. Da § 197 Abs. 2 und 3 noch anwendbar sind, ergeben sich Konsequenzen bei der Anwendung der DerivateV, die insoweit anwendbar ist, als sie sich auf § 197 Abs. 2 und 3 bezieht.

Die BaFin hat zu der Frage, welche Erwerbsbeschränkungen bei der Anlage in Derivate für SoInvV zu beachten sind, wie folgt Stellung genommen: **11**

Die Kapitalverwaltungsgesellschaft darf für ein Sonstiges Investmentvermögen auch Derivate, die nicht auf die in § 197 Absatz 1 Satz 1 KAGB genannten Basiswerte beschränkt sind, erwerben. Es gilt jedoch eine Anlegergrenze von 30 Prozent für solche Derivate (§ 221 Absatz 5 Satz 1 KAGB). Bei der Berechnung der Auslastung dieser Anlegergrenze ist nicht auf den Marktwert des Derivats abzustellen, sondern auf das Underlying-Exposure, d.h. es ist als Anrechnungsbetrag das Delta-gewichtete Underlying heranzuziehen. Weiterhin darf sich das Marktrisikopotential durch den Einsatz von Derivaten höchstens verdoppeln und die Risiken müssen vom Risikomanagement erfasst werden.

Ferner hat die BaFin erklärt, dass sie den Erwerb ausschließlich eines Derivates i.S.v. § 197 Abs. 1 Satz 1 dann für zulässig hält, wenn die Basiswerte i.S.d. § 197 Absatz 1 Satz 1 KAGB risikodiversifiziert sind und der Kontrahent Sicherheiten nach § 27 Absatz 7 DerivateV stellt.

Diesen weitgehenden Anagemöglichkeiten im Derivatebereich werden aus Anleger- **12**
schutzgründen durch die Anlegergrenzen des Abs. 5 eingeschränkt, um etwaige Verluste entsprechend zu begrenzen.

Der Erwerb von **Anteilen oder Aktien an anderen Investmentvermögen** ist ge- **13**
mäß § 221 Abs. 1 Nr. 2 zulässig. Demnach dürfen Anteile oder Aktien an

- Investmentvermögen gemäß § 196,
- GemInvV gemäß § 218 und
- SoInvV gemäß § 220 sowie
- entsprechenden EU-Investmentvermögen oder ausländischen AIF erworben werden.

Trotz der Streichung der Erwerbszulässigkeit von Anteilen an Immobilienfonds und Hedgefonds verbleiben damit dem Portfoliomanager eines SoInvV im Rahmen von Dachfondsstrategien noch umfangreiche Anagemöglichkeiten.

Die Regelungen zum Erwerb von Anteilen an anderen InvV enthalten nach dem Ge- **14**
setzeswortlaut keine Vorschrift zum **Kaskadenverbot** analog zu § 219 Abs. 2. In der Literatur wird dieser Sachverhalt unterschiedlich kommentiert. Zum einen wird darauf verwiesen, dass die BaFin eine Regelungslücke festgestellt hat und diese mit Schreiben vom 13. Januar 2009 (WA 41-Wp 2136 2008/0061) dadurch schließt, in dem sie die analoge Anwendung von § 50 Abs. 1 Satz 3 InvG (neu § 196 Abs. 1 Satz 3) anordnet. Andererseits wird die Auffassung vertreten, dass nicht ohne weiteres eine Regelungslücke unterstellt werden kann, da sich der Gesetzgeber ausgiebig mit den Grenzen für das SoInvV befasst hat und deswegen von einer durchdachten und abschließenden Würdigung der Problematik durch den Gesetzgeber auszugehen sei. Nach dieser Auffassung, welche auch durch Fondsanbieter und deren Interessenverbänden vertreten wird, ist nicht von einer analogen Anwendung auszugehen und eine offizielle Stellungnahme der BaFin abzuwarten sei.

Unabhängig von der Frage, ob eine Regelungslücke vorliegt oder nicht, kann die **15**
Frage diskutiert werden, ob die oben geschilderte Verhinderung von Kaskadenstrukturen auch bei SoInvV sachgerecht wäre. Hierzu ist es erforderlich den Sinn und Zweck des Kaskadenverbots zu betrachten.

Die Regelung in Abs. 2 entspricht der Regelung des § 196 Abs. 1 Satz 3 für OGAW-Investmentanteile und wurde im § 219 Abs. 2 aufgegriffen. Im Erwägungsgrund 7 der EU-DurchführungsRL 2001/108/EG zur OGAW-Richtlinie, welcher der Ausgangspunkt für

das Kaskadenverbot des § 196 Abs. 1 Satz 3 (früher § 50 Abs. 1 Satz 3 InvG) war, wird folgendes ausgeführt:

Die Entwicklung von Anlagemöglichkeiten eines OGAW in OGAW und in andere Organismen für gemeinsame Anlagen sollte erleichtert werden. Deshalb muss unbedingt sichergestellt werden, dass durch derartige Anlagetätigkeiten der Anlegerschutz nicht verringert wird. Wegen der erweiterten Möglichkeiten eines OGAW, in Anteile anderer OGAW und/oder Organismen für gemeinsame Anlagen zu investieren, müssen bestimmte Vorschriften für quantitative Anlagengrenzen, die Veröffentlichung von Informationen und zur Verhütung des Kaskade-Phänomens festgelegt werden.

Auch der Vorschlag der EU-Kommission für die OGAW IV-Richtlinie enthält in den Erläuterungen zu den einzelnen Artikeln Ausführungen darüber, dass *undurchsichtige* Kaskadenstrukturen zu vermeiden sind (dort im Zusammenhang mit Master/Feeder-Strukturen).

- 16 Folgt man dem entsprechend der Auslegung, dass das Kaskadenverbot eine Ausprägung des Anlegerschutzes ist, stellt sich die Frage, inwieweit sich die Anlegerinteressen der jeweiligen Fondstypen unterscheiden. GemInvV und SoInvV sind Publikums-AIF und somit von allen Anlegerkategorien erwerbbar (vgl. auch §§ 1 Abs. 6 und Abs. 19 Nr. 31 bis 33). Auf Grund der unterschiedlichen Anlagekataloge kann man sicherlich auch unterschiedliche Anlegerinteressen im Zuge der Auswahlentscheidung für einen der beiden Fondstyp unterstellen. Jedoch ist kein nachvollziehbarer Grund erkennbar, warum Anleger beider Fondstypen bzgl. der Transparenz über die Chancen- und Risikostruktur und der Kosten ihrer Anlage unterschiedliche Interessen haben sollten. Diese Interessengleichheit verbunden mit dem Sinn und Zweck der Verhinderung von Kaskadenstrukturen, nämlich Anlegern Transparenz über ihre Anlage zu verschaffen, lassen die analoge Anwendung des § 197 Abs. 1 Satz 3 durchaus als sachgerecht erscheinen.
- 17 Die in der Vergangenheit diskutierte Frage, ob **Master-Feeder-Konstruktionen** eine zulässige Anlage für SoInvV darstellen, ist bereits mit Änderung des InvG erfolgten durch das OGAW-IV-Umsetzungsgesetz (Gesetz vom 22.6.2011 – BGBl. Teil I 2011 Nr. 30 25.6.2011 S. 1126) bejaht worden und wurden ebenfalls ins KAGB übernommen. Gemäß § 171 Abs. 1 Satz 3 ist die Anlage eines SoInvVals Feederfonds nur dann genehmigungsfähig (und damit möglich), soweit es sich bei dem Masterfonds ebenfalls um ein SoInvV handelt.
- 18 Ferner ist der Erwerb an **entsprechenden EU-Investmentvermögen oder entsprechenden ausländischen AIF** zulässig. Mit der Vorschrift wird somit auch der Erwerb von nicht inländischen AIF für ein für SoInvV, unter der Voraussetzung, dass sie den Anforderungen an SoInvV entsprechen, zulässig. Diese Erweiterung der Anlagemöglichkeit auf nicht inländische AIF unter bestimmten Voraussetzungen ist nahezu identisch mit der Erweiterung des § 219 Abs. 1 Nr. 2. Lediglich in der Formulierung unterscheiden sich beide Vorschriften dahingehend, dass die Vorschrift zu GemInvV lediglich die Formulierung *vergleichbar* vs. *entsprechend* verwendet. Der Unterschied ist rein formaler Natur und materiell unerheblich. Deswegen wird auf die Kommentierung zu § 219 Rn. 12ff. verwiesen.
- 19 Gemäß Abs. 1 Nr. 3 ist der direkte Erwerb von **Edelmetallen** für SoInvV zulässig. Bis zur Neustrukturierung des Kapitalanlagerechts anlässlich der Einführung des KAGB im Rahmen der Umsetzung der AIFM-Richtlinie waren Edelmetalle der einzige Sachwert der in investmentrechtlich regulierten Fonds (ausschließlich in Sonstigen Sondervermögen) zulässig war. Mit der Neustrukturierung wurden auch die geschlossenen Fonds der investmentrechtlichen Regulierung unterworfen. Damit einhergehend wurde auch ein

Katalog für zulässige Sachwerte für geschlossene Fonds in § 261 Abs. 1 Nr. 1 i.V.m. Abs. 2 aufgenommen. Edelmetalle sind dort nicht enthalten, was auf Grund der lediglich beispielhaften Aufzählung nicht automatisch bedeutet, dass Edelmetalle nur den offenen InvV als Anlageklasse vorbehalten sind. Andererseits sind die in § 261 Abs. 2 aufgeführten Sachwerte als Anlageklasse ausschließlich den geschlossenen Fonds vorbehalten.

Eine Definition, was unter die Anlageklasse Edelmetalle subsumiert werden kann, 20 enthält das Gesetz nicht. Zulässig wären prinzipiell demnach alle Metalle im Sinne einer naturwissenschaftlichen Definition (z.B. Gold, Silber, Kupfer, Platin). Einschränkungen, welche Edelmetalle für ein SoInvV erwerbbar sind, ergeben sich u.a. aus den Bewertungsanforderungen der §§ 168, 169, 216, 217. Diese dürften für die gängigen an Börsen oder organisierten Märkten gehandelten Edelmetalle im Rahmen des New Investment Process der Kapitalverwaltungsgesellschaft problemlos als zulässig eingestuft werden.

Der Vorteil der Assetklasse Edelmetalle liegt darin, dass sie keinem Emittentenrisiko 21 unterliegt und insbesondere in schwierigen ökonomischen Situationen mit einhergehenden volatilen Börsenzeiten mit steigender Nachfrage nach Sachwerten zu rechnen ist.

Abs. 1 schließt den Katalog der zulässigen Vermögensgegenstände mit Nr. 4. **unver-** 22 **brieften Darlehensforderungen** ab. SoInvV soll es damit ermöglicht werden, an der Marktentwicklung im Bereich der Mikrofinanzdienstleistungen und Konsumentenkredite zu partizipieren.

Falls diese Intension des Gesetzgebers auch gleichzeitig als Einschränkung auf eine 23 bestimmte Art der Darlehen gedacht war, so wurde versäumt diese Einschränkung auch in das Gesetz aufzunehmen. Das Gesetz enthält nämlich keine weiteren spezifischen Anforderungen oder Einschränkungen.

Mangels weiterer Anforderungen z.B. an Besicherung oder Bonität des Darlehensgebers 24 und mangels kodifizierter Einschränkung z.B. auf Mikrofinanzdienstleistungen und Konsumentenkredite, ist der Erwerb von Krediten jeglicher Art und Ausprägung zulässig, wie z.B. Immobilienkredite, Infrastrukturkredite, Unternehmensfinanzierungskredite.

Die direkte Vergabe von Gelddarlehen ist InvV gemäß § 93 Abs. 4 untersagt. Zulässig 25 wäre jedoch, wenn ein Dritter für eine juristische Sekunde einen Kredit ausreicht und diesen dann an das SoInvV weiterveräußert.

Ob die dargestellten Gestaltungsformen tatsächlich so vom Gesetzgeber gewollt wa- 26 ren, kann heute auch im Rahmen der Diskussion auf internationaler Ebene um die Regulierung von Schattenbanken und Geldmarktfonds durchaus in Frage gestellt werden.

III. Bestandsschutz für Sondervermögen nach InvG

Auf Grund des Wegfalls der Investitionsmöglichkeiten von SoInvV in Unterneh- 27 mensbeteiligungen, Immobilien- und Hedgefonds (vgl. Rn. 3), war es erforderlich, eine Regelung für sog. „Altfonds“, die zum Zeitpunkt des Inkrafttretens des KAGB bereits aufgelegt und in Anteilen von Immobilienfonds, in Anteilen oder Aktien von Hedgefonds oder in Unternehmensbeteiligungen investiert waren, einzuführen. Der Gesetzgeber hat dies in § 349 mit einer speziellen Übergangsvorschrift für Sonstige Sondervermögen und Sonstige Investmentaktiengesellschaften geregelt.

Demnach können diese „Altfonds“ die oben genannten Anteile oder Aktien weiter 28 halten. Ein Neuerwerb nach Inkrafttreten des KAGB ist ausgeschlossen. Ebenso sind die weiteren Übergangsfristen wie z.B. die Umstellung der Anlagebedingungen, einzuhalten. Dieser Bestandsschutz findet nur insoweit Anwendung, als der bei Inkrafttreten des KAGB

gehaltene „Altbestand“ im Rahmen der Vorgaben des Investmentgesetzes gehalten wird. So sind bspw. Anlagegrenzüberschreitungen, die sich schon aus dem InvG ergeben haben, unter Wahrung der Anlegerinteressen zeitnah zurückzuführen.

- 29 In Zusammenhang mit der Umstellung der Verkaufsprospekte und Anlagebedingungen stellt sich ferner die Frage, ob ein Hinweis auf den „Altbestand“ in diesen Dokumenten erforderlich ist. Die Bafin hat dies in Ihrem FAQ bejaht. Wenn auch die Formulierung der BaFin etwas vage erscheint („wird ... notwendig sein; dürfte ... erforderlich sein“), so scheint es aus Anlegerschutzgründen und Informationsverpflichtungen der KVG geboten, einem interessierten Anleger vor Erwerb der Anteile an einem SoInvV, darauf hinzuweisen, dass das Investmentvermögen noch in Anlagen investiert ist, die nach den neuen Vorschriften des KAGB nicht mehr zulässig sind.

C. Anwendung anderer Vorschriften bei Anlagen in Sonstigen Investmentvermögen sowie vergleichbaren EU- und ausländischen Investmentvermögen (Abs. 2)

- 30 Satz 1 entspricht der Vorschrift des § 219 Abs. 4. Insofern wird auf die Kommentierung an entsprechender Stelle verwiesen.

Im Zuge des Zweiten Finanzmarktnovellierungsgesetzes – 2. FiMaNoG wurde Abs. 2 um Satz 2 ergänzt. Der Verweis auf § 219 beseitigt die bestehende Unsicherheit und stellt klar, dass auch der Erwerb von Anteilen an Gemischten Investmentvermögen durch Sonstige Investmentvermögen dem Kaskadenverbot unterliegt.⁵

D. Anlagegrenzen (Abs. 3 bis 6)

- 31 Abs. 3 beschränkt die **Anlage in anderen SoInvV** und entsprechenden nicht inländischen AIF auf 30% des NAV. Der Gesetzgeber begründet die Vorschrift damit, dass sie der Abgrenzung von Sonstigen Sondervermögen, die Anteile an in- oder ausländischen Hedgefonds erworben haben, zu Dach-Hedgefonds nach Maßgabe des § 113 Abs. 1 InvG diene. Wenn aber im Zuge der Neustrukturierung der Vorschriften zu SoInvV der zulässige Erwerb von Hedgefonds gestrichen wurde, ist diese Begründung nicht mehr haltbar und die Vorschrift nicht mehr sachgerecht.
- 32 Gemäß Abs. 4 darf ein SoInvV max. 20% seines Wertes in **sonstige Anlageinstrumente gemäß § 198** investieren. Laut Gesetzesbegründung diene diese Vorschrift ursprünglich einerseits der Abgrenzung von Sonstigen Sondervermögen zu Private Equity-Gesellschaften. Andererseits sollte sie die Einschränkung der Liquidität auf Ebene des Sondervermögens verhindern. Diese Begründung ist im Lichte der damals noch zulässigen Anlagen in Unternehmensbeteiligungen zu werten. Im Rahmen der Neustrukturierung der SoInvV durch das KAGB ist zumindest die Begründung hinfällig geworden, da SoInvV nicht mehr in Unternehmensbeteiligungen investieren dürfen. Allerdings ist aus der Begründung auch die Intension des Gesetzgebers hinsichtlich einer ausreichenden Liquidität des SoInvV erkennbar, welche die Erfüllung ihrer jederzeitigen Rücknahmeverpflichtung und Auszahlung des Anteilwertes gewährleisten soll.
- 33 Ein erhöhtes Liquiditätsrisiko besteht bei den sonstigen Anlageinstrumenten gemäß § 198 grundsätzlich auch. Da es sich bei den sonstigen Anlageinstrumenten gemäß § 198 im Vergleich zu den anderen für SoInvV zulässigen Vermögensgegenständen gemäß

⁵ BTDrucksache 18/10936 S. 277.

§§ 193 bis 197 grundsätzlich um Anlagen mit eingeschränkterer Liquidität handelt, hat der Gesetzgeber eine Obergrenze von 10% des NAV für inländische OGAW in § 198 vorgeschrieben. Gegenüber OGAW stellt die 20%-Grenze für SoInvV eine Erweiterung dar.

Nach der Gesetzesbegründung gilt für **Schuldscheindarlehen**, die zugleich als sonstige Anlageinstrumente i.S.d. § 198 anzusehen sind, nicht die nach Absatz 4 geltende Anlagegrenze von 20 Prozent, sondern ausschließlich die nach Absatz 5 vorgesehene Anlagegrenze von 30 Prozent. Damit soll der bislang bestehende Widerspruch behoben werden, dass für die mehrfach abtretbaren und fungibleren beziehungsweise unter Umständen mit geringerem Ausfallrisiko behafteten (z.B. dem Bund oder anderen Körperschaften des öffentlichen Rechts gewährten) Schuldscheindarlehen eine engere Anlagegrenze (20%) zum Tragen kam als für die weniger fungiblen und unter Umständen risikoreicheren Schuldscheindarlehen (30%).

Die Anlagen in **Edelmetalle, Derivate und unverbriefte Darlehensforderungen** werden in Abs. 5 auf 30% des Wertes des SoInvV begrenzt. Die 30%-Grenze wurde eingeführt, um die notwendige Flexibilität einerseits, aber auch die sachgerechte Abgrenzung zu Hedgefonds andererseits herzustellen. Die Ausnahme von dieser Begrenzung für Derivate gemäß § 197 Abs. 1 ist sachgerecht, da auch für OGAW insoweit keine Beschränkung besteht. Zur Berechnung der Auslastung der Anlagegrenzen bei Derivaten wird auf die Kommentierung der Rn. 10f. verwiesen.

Die **Kreditaufnahme** ist für SoInvV in Abs. 6 auf 20% des NAV begrenzt. Gegenüber OGAW (10%-Grenze gemäß § 199) stellt diese Grenze eine Erweiterung der Kreditaufnahmemöglichkeit dar. Die Kreditaufnahme ist allerdings an einige Voraussetzungen geknüpft. Zum einen müssen die Anlagebedingungen eine Kreditaufnahme vorsehen. Zum anderen müssen die Konditionen der Kreditaufnahme marktüblich sein. Mangels eindeutiger Gesetzesvorgaben hat die BaFin zur Frage, wann ein Kredit als kurzfristig anzusehen ist, im Fragenkatalog zu § 53 InvG (jetzt § 199) erklärt, dass bei der Beurteilung immer die Umstände des Einzelfalls zu berücksichtigen sind, aber Kredite die eine längere Laufzeit als ein Jahr aufweisen in keinem Fall mehr als kurzfristig anzusehen sind. Bzgl. Zustimmungspflicht der Verwahrstelle, Dokumentation der Marktconformität etc. gelten die Kommentierung zu § 199 entsprechend.

E. Erleichterungen bei Wertpapierdarlehen und Pensionsgeschäften (Abs. 7)

Mit Abs. 7 hat der Gesetzgeber abweichende Vorschriften für Wertpapierdarlehen gemäß § 200 (früher § 54 InvG) und Pensionsgeschäften gemäß § 203 für SoInvV geregelt. Das bedeutet gleichzeitig, dass die Ausnahmen in Abs. 7 abschließender Natur sind und alle übrigen Vorschriften der §§ 200 und 203 auch auf SoInvV anwendbar sind.

Bisher enthielten die Vorschriften für SoInvV keine explizite Regelung zu Wertpapierdarlehen oder Pensionsgeschäften. Somit waren die bisher geltenden Regeln für OGAW wie für SoInvV gleichermaßen anzuwenden. Bei der Übernahme des früheren § 54 InvG in den § 200 KAGB hat der Gesetzgeber Änderungen vorgenommen, die er zumindest teilweise nicht auch auf andere Fondstypen als OGAW ausdehnen wollte. So begründet der Gesetzgeber die Neufassung von Abs. 7 damit, dass SoInvV von den strengeren an Wertpapierdarlehen und Pensionsgeschäfte bezüglich der Minimierung der Liquiditätsrisiken für OGAW ausnehmen wollte.

Die in Abs. 7 geregelte **Ausnahme von § 200** betrifft die im Zuge der Einführung des KAGB gestrichenen Sätze 4 und 5 des § 54 Abs. 1 InvG. Die Streichung dieser beiden Sätze und die Neuformulierung, dass die KVG jederzeit zur Kündigung des Wertpapierdarlehens

berechtigt sein muss, begründet der Gesetzgeber damit, dass die Dispositionsmöglichkeit des OGAW weiter erhöht und das Liquiditätsrisiko beschränkt werden soll.

- 40 Die Sätze 4 und 5 des § 54 Abs. 1 InvG wurden wortgleich als Abweichung zum neuen § 200 in § 221 Abs. 7 aufgenommen, so dass sich für SoInvV keine Änderungen zur bisherigen Rechtslage ergeben. Es dürfen nach wie vor Wertpapierdarlehen auf bestimmte Zeit (max. 30 Tage) und auch in der bisherigen Höhe von max. 15% des Wertes des SoInvV übertragen werden.
- 41 Bei den **Abweichungen zu § 203** handelt es sich ebenfalls um eine Ausnahme von einer Neuregelung bei Pensionsgeschäften. Wie bisher dürfen Kapitalverwaltungsgesellschaften Pensionsgeschäfte mit einer maximalen Laufzeit von 12 Monaten für Rechnung eines OGAW abschließen (§ 203 Satz 3). Diese Regelung gilt wie bisher mangels einer Ausnahmeregelung ebenso für SoInvV. Die Neuformulierung in § 203 Satz 4, dass die Kapitalverwaltungsgesellschaft jedoch jederzeit zur Kündigung des Pensionsgeschäfts berechtigt sein muss, findet auf Grund der Ausnahmeregelung des Abs. 7 letzter Satz keine Anwendung für SoInvV. Somit bleibt es auch diesbezüglich bei der bisherigen Rechtslage für SoInvV.

F. Muster-Anlagebedingungen

- 42 Der BVI Bundesverband Investment und Asset Management e.V., Frankfurt am Main hat als Orientierungshilfe Muster-Anlagebedingungen erarbeitet und mit der BaFin unter aufsichtsrechtlichen Gesichtspunkten abgestimmt. Die beigefügten Allgemeinen und Besonderen Muster-Anlagebedingungen berücksichtigen das InvStG und sind seit 1.1.2018 anwendbar.

SONSTIGE SONDERVERMÖGEN

ALLGEMEINE ANLAGEBEDINGUNGEN

für

SONSTIGE SONDERVERMÖGEN

– Keine Umbrella-Konstruktion nach § 96 KAGB –

– Keine Mikrofinanz Investments gemäß § 222 KAGB –

(Stand: März 2017; Version mit InvStG 2018)

Disclaimer:

Die nachstehenden Muster-Anlagebedingungen, darin enthaltene Musterbausteine, Erläuterungen und Formulierungen orientieren sich an den gesetzlichen Vorgaben des KAGB.

Sie sind vom BVI und seinen zuständigen Gremien erarbeitet und mit der BaFin unter aufsichtsrechtlichen Gesichtspunkten (und insbesondere nicht unter steuerrechtlichen Gesichtspunkten) abgestimmt worden. Sie stellen eine Orientierungshilfe dar und sind nicht verbindlich; so können sie etwa in Reihenfolge, Formulierung und Inhalt geändert werden. Der Verwender ist gehalten, die Muster-Anlagebedingungen für seine individuelle Nutzung genau zu prüfen und ggfs. entsprechend anzupassen.

Die Muster-Anlagebedingungen wurden mit größtmöglicher Sorgfalt erstellt. Da ggfs. anderslautende Rechtsauffassungen oder Fehler nicht ausgeschlossen werden können, erheben die Formulierungsvorschläge der Muster-Anlagebedingungen keinen Anspruch auf uneingeschränkte Rechtsgültigkeit.

Der BVI übernimmt keine Haftung für den Inhalt der vorliegenden Muster-Anlagebedingungen.

Allgemeine Anlagebedingungen

zur Regelung des Rechtsverhältnisses zwischen
den Anlegern und
der, (Sitz),
(„Gesellschaft“)
für das von der Gesellschaft verwaltete
Sonstige Sondervermögen, die nur in Verbindung
mit den für das jeweilige Sonstige Sondervermögen
aufgestellten „Besonderen Anlagebedingungen“
gelten.

§ 1 Grundlagen

1. Die Gesellschaft ist eine AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft und unterliegt den Vorschriften des Kapitalanlagegesetzbuchs („KAGB“).
2. Die Gesellschaft legt das bei ihr eingelegte Geld im eigenen Namen für gemeinschaftliche Rechnung der Anleger nach dem Grundsatz der Risikomischung in den nach dem KAGB zugelassenen Vermögensgegenständen gesondert vom eigenen Vermögen in Form eines Sonstigen Sondervermögens an. Über die sich hieraus ergebenden Rechte der Anleger werden Sammelurkunden ausgestellt. Der Geschäftszweck des Sonstigen Sondervermögens ist auf die Kapitalanlage gemäß einer festgelegten Anlagestrategie im Rahmen einer kollektiven Vermögensverwaltung mittels der bei ihm eingelegten Mittel beschränkt; eine operative Tätigkeit und eine aktive unternehmerische Bewirtschaftung der gehaltenen Vermögensgegenstände ist ausgeschlossen.
3. Das Rechtsverhältnis zwischen der Gesellschaft und dem Anleger richtet sich nach den Allgemeinen Anlagebedingungen (AABen) und Besonderen Anlagebedingungen (BABen) des Sonstigen Sondervermögens und dem KAGB.

§ 2 Verwahrstelle

1. Die Gesellschaft bestellt für das Sonstige Sondervermögen eine Einrichtung im Sinne des § 80 Absatz 2 KAGB als Verwahrstelle; die Verwahrstelle handelt unabhängig von der Gesellschaft und ausschließlich im Interesse der Anleger.
2. Die Aufgaben und Pflichten der Verwahrstelle richten sich nach dem mit der Gesellschaft geschlossenen Verwahrstellenvertrag, dem KAGB und den Anlagebedingungen.

3. Die Verwahrstelle kann Verwahraufgaben nach Maßgabe des § 82 KAGB auf ein anderes Unternehmen („Unterverwahrer“) auslagern. Näheres hierzu enthält der Verkaufsprospekt.
4. Die Verwahrstelle haftet gegenüber dem Sonstigen Sondervermögen oder gegenüber den Anlegern für das Abhandenkommen eines verwahrten Finanzinstrumentes im Sinne des § 81 Absatz 1 Nr. 1 KAGB durch die Verwahrstelle oder durch einen Unterverwahrer, dem die Verwahrung von Finanzinstrumenten nach § 82 Absatz 1 KAGB übertragen wurde. Die Verwahrstelle haftet nicht, wenn sie nachweisen kann, dass das Abhandenkommen auf äußere Ereignisse zurückzuführen ist, deren Konsequenzen trotz aller angemessenen Gegenmaßnahmen unabwendbar waren. Weitergehende Ansprüche, die sich aus den Vorschriften des bürgerlichen Rechts auf Grund von Verträgen oder unerlaubten Handlungen ergeben, bleiben unberührt. Die Verwahrstelle haftet auch gegenüber dem Sonstigen Sondervermögen oder den Anlegern für sämtliche sonstigen Verluste, die diese dadurch erleiden, dass die Verwahrstelle fahrlässig oder vorsätzlich ihre Verpflichtungen nach den Vorschriften des KAGB nicht erfüllt. Die Haftung der Verwahrstelle bleibt von einer etwaigen Übertragung der Verwahraufgaben nach Absatz 3 Satz 1 unberührt.

§ 3 Fondsverwaltung

1. Die Gesellschaft erwirbt und verwaltet die Vermögensgegenstände im eigenen Namen für gemeinschaftliche Rechnung der Anleger mit der gebotenen Sachkenntnis, Redlichkeit, Sorgfalt und Gewissenhaftigkeit. Sie handelt bei der Wahrnehmung ihrer Aufgaben unabhängig von der Verwahrstelle und ausschließlich im Interesse der Anleger.
2. Die Gesellschaft ist berechtigt, mit dem von den Anlegern eingelegten Geld die Vermögensgegenstände zu erwerben, diese wieder zu veräußern und den Erlös anderweitig anzulegen. Sie ist ferner ermächtigt, alle sich aus der Verwaltung der Vermögensgegenstände ergebenden sonstigen Rechtshandlungen vorzunehmen.
3. Die Gesellschaft darf für gemeinschaftliche Rechnung der Anleger weder Gelddarlehen gewähren noch Verpflichtungen aus einem Bürgschafts- oder einem Garantievertrag eingehen; sie darf keine Vermögensgegenstände nach Maßgabe der §§ 193, 194 und 196 KAGB verkaufen, die im Zeitpunkt des Geschäftsabschlusses nicht zum Sonstigen Sondervermögen gehören. § 197 KAGB bleibt unberührt.

§ 4 Anlagegrundsätze

Das Sonstige Sondervermögen wird unmittelbar oder mittelbar nach dem Grundsatz der Risikomischung angelegt. Die Gesellschaft soll für das Sonstige Sondervermögen nur solche Vermögensgegenstände erwerben, die Ertrag und/oder Wachstum erwarten lassen. Sie bestimmt in den BABen, welche Vermögensgegenstände für das Sonstige Sondervermögen erworben werden dürfen.

§ 5 Wertpapiere

Sofern die BABen keine weiteren Einschränkungen vorsehen, darf die Gesellschaft vorbehaltlich des § 198 KAGB für Rechnung des Sonstigen Sondervermögens Wertpapiere nur erwerben, wenn

- a) sie an einer Börse in einem Mitgliedstaat der Europäischen Union oder in einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum zum

- Handel zugelassen oder in einem dieser Staaten an einem anderen organisierten Markt zugelassen oder in diesen einbezogen sind,
- b) sie ausschließlich an einer Börse außerhalb der Mitgliedstaaten der Europäischen Union oder außerhalb der anderen Vertragsstaaten des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum zum Handel zugelassen oder in einem dieser Staaten an einem anderen organisierten Markt zugelassen oder in diesen einbezogen sind, sofern die Wahl dieser Börse oder dieses organisierten Marktes von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht („Bundesanstalt“) zugelassen ist,¹
 - c) ihre Zulassung an einer Börse in einem Mitgliedstaat der Europäischen Union oder in einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum zum Handel oder ihre Zulassung an einem organisierten Markt oder ihre Einbeziehung in diesen Markt in einem Mitgliedstaat der Europäischen Union oder in einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum nach den Ausgabebedingungen zu beantragen ist, sofern die Zulassung oder Einbeziehung dieser Wertpapiere innerhalb eines Jahres nach ihrer Ausgabe erfolgt,
 - d) ihre Zulassung an einer Börse zum Handel oder ihre Zulassung an einem organisierten Markt oder die Einbeziehung in diesen Markt außerhalb der Mitgliedstaaten der Europäischen Union oder außerhalb der anderen Vertragsstaaten des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum nach den Ausgabebedingungen zu beantragen ist, sofern die Wahl dieser Börse oder dieses organisierten Marktes von der Bundesanstalt zugelassen ist und die Zulassung oder Einbeziehung dieser Wertpapiere innerhalb eines Jahres nach ihrer Ausgabe erfolgt,
 - e) sie Aktien sind, die dem Sonstigen Sondervermögen bei einer Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln zustehen,
 - f) sie in Ausübung von Bezugsrechten, die zum Sonstigen Sondervermögen gehören, erworben werden,
 - g) sie Anteile an geschlossenen Fonds sind, die die in § 193 Absatz 1 Satz 1 Nr. 7 KAGB genannten Kriterien erfüllen,
 - h) sie Finanzinstrumente sind, die die in § 193 Absatz 1 Satz 1 Nr. 8 KAGB genannten Kriterien erfüllen.

Der Erwerb von Wertpapieren nach Satz 1 Buchstaben a) bis d) darf nur erfolgen, wenn zusätzlich die Voraussetzungen des § 193 Absatz 1 Satz 2 KAGB erfüllt sind. Erwerbbar sind auch Bezugsrechte, die aus Wertpapieren herrühren, welche ihrerseits nach diesem § 5 erwerbbar sind.

§ 6 Geldmarktinstrumente

1. Sofern die BABen keine weiteren Einschränkungen vorsehen, darf die Gesellschaft vorbehaltlich des § 198 KAGB für Rechnung des Sonstigen Sondervermögens Instrumente, die üblicherweise auf dem Geldmarkt gehandelt werden, sowie verzinsliche Wertpapiere, die zum Zeitpunkt ihres Erwerbs für das Sonstige Sondervermögen eine restliche Laufzeit von höchstens 397 Tagen haben, deren Verzinsung nach den Ausgabebedingungen während ihrer gesamten Laufzeit regelmäßig, mindestens aber einmal in 397 Tagen, marktgerecht angepasst wird oder deren Risiko-

¹ Die Börsenliste wird auf der Homepage der Bundesanstalt veröffentlicht (<http://www.bafin.de>).

profil dem Risikoprofil solcher Wertpapiere entspricht („Geldmarktinstrumente“), erwerben.

Geldmarktinstrumente dürfen für das Sonstige Sondervermögen nur erworben werden, wenn sie

- a) an einer Börse in einem Mitgliedstaat der Europäischen Union oder in einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum zum Handel zugelassen oder dort an einem anderen organisierten Markt zugelassen oder in diesen einbezogen sind,
 - b) ausschließlich an einer Börse außerhalb der Mitgliedstaaten der Europäischen Union oder außerhalb der anderen Vertragsstaaten des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum zum Handel zugelassen oder dort an einem anderen organisierten Markt zugelassen oder in diesen einbezogen sind, sofern die Wahl dieser Börse oder dieses organisierten Marktes von der Bundesanstalt zugelassen ist,²
 - c) von der Europäischen Union, dem Bund, einem Sondervermögen des Bundes, einem Land, einem anderen Mitgliedstaat oder einer anderen zentralstaatlichen, regionalen oder lokalen Gebietskörperschaft oder der Zentralbank eines Mitgliedstaates der Europäischen Union, der Europäischen Zentralbank oder der Europäischen Investitionsbank, einem Drittstaat oder, sofern dieser ein Bundesstaat ist, einem Gliedstaat dieses Bundesstaates oder von einer internationalen öffentlich-rechtlichen Einrichtung, der mindestens ein Mitgliedstaat der Europäischen Union angehört, begeben oder garantiert werden,
 - d) von einem Unternehmen begeben werden, dessen Wertpapiere auf den unter den Buchstaben a) und b) bezeichneten Märkten gehandelt werden,
 - e) von einem Kreditinstitut, das nach den im Recht der Europäischen Union festgelegten Kriterien einer Aufsicht unterstellt ist, oder einem Kreditinstitut, das Aufsichtsbestimmungen, die nach Auffassung der Bundesanstalt denjenigen des Rechts der Europäischen Union gleichwertig sind, unterliegt und diese einhält, begeben oder garantiert werden, oder
 - f) von anderen Emittenten begeben werden und diese den Anforderungen des § 194 Absatz 1 Satz 1 Nr. 6 KAGB entsprechen.
2. Geldmarktinstrumente im Sinne des Absatzes 1 dürfen nur erworben werden, wenn sie die jeweiligen Voraussetzungen des § 194 Absatz 2 und 3 KAGB erfüllen.

§ 7 Bankguthaben

Die Gesellschaft darf für Rechnung des Sonstigen Sondervermögens Bankguthaben halten, die eine Laufzeit von höchstens zwölf Monaten haben. Die auf Sperrkonten zu führenden Guthaben können bei einem Kreditinstitut mit Sitz in einem Mitgliedstaat der Europäischen Union oder einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum unterhalten werden; die Guthaben können auch bei einem Kreditinstitut mit Sitz in einem Drittstaat, dessen Aufsichtsbestimmungen nach Auffassung der Bundesanstalt denjenigen des Rechts der Europäischen Union gleichwertig sind, gehalten werden. Sofern in den BABen nichts anderes bestimmt ist, können die Bankguthaben auch auf Fremdwährung lauten.

² Siehe Fußnote 1.

§ 8 Investmentanteile

1. Sofern in den BABen nichts Anderweitiges bestimmt ist, kann die Gesellschaft für Rechnung des Sonstigen Sondervermögens Anteile an Investmentvermögen gemäß der Richtlinie 2009/65/EG (OGAW-Richtlinie) erwerben. Anteile an anderen inländischen Sondervermögen und Investmentaktiengesellschaften mit veränderlichem Kapital sowie Anteile an offenen EU-AIF und ausländischen offenen AIF, können erworben werden, sofern sie die Anforderungen des § 196 Absatz 1 Satz 2 KAGB erfüllen.
2. Sofern in den BABen nichts Anderweitiges bestimmt ist, kann die Gesellschaft darüber hinaus Anteile an Publikums-Sondervermögen nach Maßgabe der §§ 218 und 219 KAGB (Gemischte Sondervermögen), Aktien von Investmentaktiengesellschaften mit veränderlichem Kapital, deren Satzung eine einem Gemischten Sondervermögen vergleichbare Anlageform vorsieht, sowie Anteile oder Aktien an entsprechenden EU-Investmentvermögen oder ausländischen AIF erwerben.
3. Anteile an Investmentvermögen gemäß Absatz 1 und 2 darf die Gesellschaft nur erwerben, wenn diese nach den Anlagebedingungen oder der Satzung der Kapitalverwaltungsgesellschaft, der Investmentaktiengesellschaft mit veränderlichem Kapital, des EU-Investmentvermögens, der EU-Verwaltungsgesellschaft, des ausländischen AIF oder der ausländischen AIF-Verwaltungsgesellschaft insgesamt höchstens 10 Prozent des Wertes ihres Vermögens in Anteilen an anderen inländischen Sondervermögen, Investmentaktiengesellschaften mit veränderlichem Kapital, offenen EU-Investmentvermögen oder ausländischen offenen AIF anlegen.
4. Sofern in den BABen nichts Anderweitiges bestimmt ist, kann die Gesellschaft zusätzlich Anteile an Publikums-Sondervermögen nach Maßgabe der §§ 220 bis 224 KAGB (Sonstige Sondervermögen), Aktien von Investmentaktiengesellschaften mit veränderlichem Kapital, deren Satzung eine einem Sonstigen Sondervermögen vergleichbare Anlageform vorsieht, sowie Anteile oder Aktien an vergleichbaren EU- oder ausländischen AIF erwerben.
5. Anteile oder Aktien an Investmentvermögen gemäß Absatz 4 dürfen nur erworben werden, wenn deren Vermögensgegenstände von einer Verwahrstelle verwahrt werden oder die Funktionen der Verwahrstelle von einer anderen vergleichbaren Einrichtung wahrgenommen werden und soweit diese Investmentvermögen ihre Mittel nicht ihrerseits in Anteile oder Aktien an anderen Sonstigen Sondervermögen sowie an entsprechenden EU-AIF oder ausländischen AIF investieren. Die Gesellschaft darf nicht in Anteile an ausländischen offenen Investmentvermögen aus Staaten anlegen, die bei der Bekämpfung der Geldwäsche nicht im Sinne internationaler Vereinbarungen kooperieren.
- 6.³ Darüber hinaus darf das Sonstige Sondervermögen Anteile oder Aktien an folgenden Investmentvermögen weiter halten, soweit diese zulässig vor dem 22.7.2013 nach den unten stehenden Regelungen erworben wurden:
 - a) Immobilien-Sondervermögen gemäß § 66 des Investmentgesetzes in der bis zum 21.7.2013 geltenden Fassung (InvG) (auch nach deren Umstellung auf das KAGB) sowie mit solchen Sondervermögen vergleichbaren EU- oder ausländischen Investmentvermögen, und

³ Bei Neugenehmigung eines Fonds ist Abs. 6 nicht aufzunehmen.

- b) Sondervermögen mit zusätzlichen Risiken nach § 112 InvG und/oder Aktien von Investmentaktiengesellschaften, deren Satzung eine dem § 112 InvG vergleichbare Anlageform vorsieht (auch nach deren Umstellung auf das KAGB) sowie mit solchen Investmentvermögen vergleichbaren EU- oder ausländischen Investmentvermögen.

§ 9 Derivate

1. Sofern in den BABen nichts Anderweitiges bestimmt ist, kann die Gesellschaft im Rahmen der Verwaltung des Sonstigen Sondervermögens Derivate und Finanzinstrumente mit derivativer Komponente einsetzen. Sie darf – der Art und dem Umfang der eingesetzten Derivate und Finanzinstrumente mit derivativer Komponente entsprechend – zur Ermittlung der Auslastung der nach § 197 Absatz 2 KAGB festgesetzten Marktrisikogrenze für den Einsatz von Derivaten und Finanzinstrumenten mit derivativer Komponente entweder den einfachen oder den qualifizierten Ansatz im Sinne der gemäß § 197 Absatz 3 KAGB erlassenen „Verordnung über Risikomanagement und Risikomessung beim Einsatz von Derivaten, Wertpapierdarlehen und Pensionsgeschäften in Investmentvermögen nach dem Kapitalanlagegesetzbuch“ („DerivateV“) nutzen; Erläuterungen dazu enthält der Verkaufsprospekt.
2. Sofern die Gesellschaft den einfachen Ansatz nutzt, darf sie regelmäßig nur Grundformen von Derivaten und Finanzinstrumenten mit derivativer Komponente oder Kombinationen aus diesen Derivaten, Finanzinstrumenten mit derivativer Komponente sowie gemäß § 197 Absatz 1 Satz 1 KAGB zulässigen Basiswerten im Sonstigen Sondervermögen einsetzen. Komplexe Derivate mit gemäß § 197 Absatz 1 Satz 1 KAGB zulässigen Basiswerten dürfen nur zu einem vernachlässigbaren Anteil eingesetzt werden. Der nach Maßgabe von § 16 DerivateV zu ermittelnde Anrechnungsbetrag des Sonstigen Sondervermögens für das Marktrisiko darf zu keinem Zeitpunkt den Wert des Sonstigen Sondervermögens übersteigen.

Grundformen von Derivaten sind:

- a) Terminkontrakte auf die Basiswerte nach § 197 Absatz 1 KAGB mit der Ausnahme von Investmentanteilen nach § 196 KAGB;
 - b) Optionen oder Optionsscheine auf die Basiswerte nach § 197 Absatz 1 KAGB mit der Ausnahme von Investmentanteilen nach § 196 KAGB und auf Terminkontrakte nach Buchstabe a), wenn sie die folgenden Eigenschaften aufweisen:
 - aa) eine Ausübung ist entweder während der gesamten Laufzeit oder zum Ende der Laufzeit möglich und
 - bb) der Optionswert hängt zum Ausübungszeitpunkt linear von der positiven oder negativen Differenz zwischen Basispreis und Marktpreis des Basiswerts ab und wird null, wenn die Differenz das andere Vorzeichen hat;
 - c) Zins-Swaps, Währungs-Swaps oder Zins-Währungsswaps;
 - d) Optionen auf Swaps nach Buchstabe c), sofern sie die in Buchstabe b) unter Buchstaben aa) und bb) beschriebenen Eigenschaften aufweisen (Swaptions);
 - e) Credit Default Swaps, die sich auf einen einzelnen Basiswert beziehen (Single Name Credit Default Swaps).
3. Sofern die Gesellschaft den qualifizierten Ansatz nutzt, darf sie – vorbehaltlich eines geeigneten Risikomanagementsystems – in jegliche Finanzinstrumente mit derivativer Komponente oder Derivate investieren.
Hierbei darf der dem Sonstigen Sondervermögen zuzuordnende potenzielle Risikobetrag für das Marktrisiko („Risikobetrag“) zu keinem Zeitpunkt das Zweifache

des potenziellen Risikobetrags für das Marktrisiko des zugehörigen Vergleichsvermögens gemäß § 9 der DerivateV übersteigen. Alternativ darf der Risikobetrag zu keinem Zeitpunkt 20 Prozent des Wertes des Sonstigen Sondervermögens übersteigen.

4. Unter keinen Umständen darf die Gesellschaft bei diesen Geschäften von den in den Anlagebedingungen oder von den im Verkaufsprospekt genannten Anlagegrundsätzen und -grenzen abweichen.
5. Die Gesellschaft wird Derivate und Finanzinstrumente mit derivativer Komponente zum Zwecke der Absicherung, der effizienten Portfoliosteuerung und der Erzielung von Zusatzerträgen einsetzen, wenn und soweit sie dies im Interesse der Anleger für geboten hält.
6. Bei der Ermittlung der Marktrisikogrenze für den Einsatz von Derivaten und Finanzinstrumenten mit derivativer Komponente darf die Gesellschaft jederzeit gemäß § 6 Satz 3 der DerivateV zwischen dem einfachen und dem qualifizierten Ansatz wechseln. Der Wechsel bedarf nicht der Genehmigung durch die Bundesanstalt, die Gesellschaft hat den Wechsel jedoch unverzüglich der Bundesanstalt anzuzeigen und im nächstfolgenden Halbjahres- oder Jahresbericht bekannt zu machen.
7. Beim Einsatz von Derivaten und Finanzinstrumenten mit derivativer Komponente wird die Gesellschaft die DerivateV beachten.

§ 10 Sonstige Anlageinstrumente

1. Die Gesellschaft darf für das Sonstige Sondervermögen anlegen in
 - a)⁴ Unternehmensbeteiligungen, soweit diese zulässig vor dem 22.7.2013 erworben wurden und der Verkehrswert der Beteiligungen ermittelt werden kann, und
 - b) Sonstige Anlageinstrumente gemäß § 198 KAGB.
2. Die Gesellschaft darf für das Sonstige Sondervermögen Edelmetalle gemäß § 221 Absatz 1 Nr. 3 KAGB sowie unverbriefte Darlehensforderungen gemäß § 221 Absatz 1 Nr. 4 KAGB erwerben.

§ 11 Anlagegrenzen

1. Bei der Verwaltung hat die Gesellschaft die im KAGB, in der DerivateV und in den Anlagebedingungen festgelegten Grenzen und Beschränkungen zu beachten.
2. Die Gesellschaft darf in Anteile oder Aktien gemäß § 8 Absatz 4 nur bis zu 30 Prozent des Wertes des Sonstigen Sondervermögens anlegen. Auf diese Grenze sind Anteile oder Aktien, die das Sonstige Sondervermögen gemäß § 8 Absatz 6 b) hält, anzurechnen. Die Gesellschaft darf für Rechnung des Sonstigen Sondervermögens nicht in mehr als zwei Investmentvermögen gemäß § 8 Absatz 4 vom gleichen Emittenten oder Fondsmanager investieren.
3. Die Gesellschaft muss sicherstellen, dass der Anteil der für Rechnung des Sonstigen Sondervermögens gehaltenen Edelmetalle, Derivate und unverbrieften Darlehensforderungen einschließlich solcher, die als sonstige Anlageinstrumente im Sinne des § 198 KAGB erwerbbar sind, 30 Prozent des Wertes des Sondervermögens nicht übersteigt. Derivate im Sinne des § 197 Absatz 1 KAGB werden auf diese Grenze nicht angerechnet.

⁴ Bei Neugenehmigung nach KAGB nicht aufzunehmen.

4. Anlagen gemäß § 10 Abs. 1 dürfen 20 Prozent des Wertes des Sonstigen Sondervermögens nicht übersteigen.

§ 12 Verschmelzung

1. Die Gesellschaft darf nach Maßgabe der §§ 181 bis 191 KAGB
 - a) sämtliche Vermögensgegenstände und Verbindlichkeiten dieses Sonstigen Sondervermögens auf ein anderes bestehendes oder ein neues, dadurch gegründetes Sondervermögen oder eine Investmentaktiengesellschaft mit veränderlichem Kapital übertragen;
 - b) sämtliche Vermögensgegenstände und Verbindlichkeiten eines anderen Sondervermögens oder einer Investmentaktiengesellschaft mit veränderlichem Kapital in das Sonstige Sondervermögen aufnehmen.
2. Die Verschmelzung bedarf der Genehmigung der Bundesanstalt. Die Einzelheiten des Verfahrens ergeben sich aus den §§ 182 bis 191 KAGB.

§ 13 Wertpapier-Darlehen

1. Die Gesellschaft darf für Rechnung des Sonstigen Sondervermögens einem Wertpapier-Darlehensnehmer gegen ein marktgerechtes Entgelt nach Übertragung ausreichender Sicherheiten gemäß § 200 Absatz 2 KAGB ein Wertpapierdarlehen auf unbestimmte oder bestimmte Zeit gewähren. Der Kurswert der zu übertragenden Wertpapiere darf zusammen mit dem Kurswert der für Rechnung des Sonstigen Sondervermögens demselben Wertpapier-Darlehensnehmer einschließlich konzernangehöriger Unternehmen im Sinne des § 290 Handelsgesetzbuch bereits als Wertpapier-Darlehen übertragenen Wertpapiere 10 Prozent des Wertes des Sonstigen Sondervermögens nicht übersteigen. Sofern für die Rückerstattung des Wertpapierdarlehens eine Zeit bestimmt ist, muss die Rückerstattung spätestens 30 Tage nach der Übertragung der Wertpapiere fällig sein. Der Kurswert der für eine bestimmte Zeit zu übertragenden Wertpapiere darf zusammen mit dem Kurswert der für Rechnung des Sonstigen Sondervermögens bereits als Wertpapier-Darlehen für eine bestimmte Zeit übertragenen Wertpapiere 15 Prozent des Wertes des Sonstigen Sondervermögens nicht übersteigen.
2. Werden die Sicherheiten für die übertragenen Wertpapiere vom Wertpapier-Darlehensnehmer in Guthaben erbracht, müssen die Guthaben auf Sperrkonten gemäß § 200 Absatz 2 Satz 3 Nummer 1 KAGB unterhalten werden. Alternativ darf die Gesellschaft von der Möglichkeit Gebrauch machen, diese Guthaben in der Währung des Guthabens in folgende Vermögensgegenstände anzulegen:
 - a) in Schuldverschreibungen, die eine hohe Qualität aufweisen und die vom Bund, einem Land, der Europäischen Union, einem Mitgliedstaat der Europäischen Union oder seinen Gebietskörperschaften, einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum oder einem Drittstaat ausgegeben worden sind,
 - b) in Geldmarktfonds mit kurzer Laufzeitstruktur entsprechend den von der Bundesanstalt auf Grundlage des § 4 Absatz 2 KAGB erlassenen Richtlinien
oder
 - c) im Wege eines umgekehrten Pensionsgeschäfts mit einem Kreditinstitut, das die jederzeitige Rückforderung des aufgelaufenen Guthabens gewährleistet.Die Erträge aus der Anlage der Sicherheiten stehen dem Sonstigen Sondervermögen zu.

3. Die Gesellschaft kann sich auch eines von einer Wertpapiersammelbank oder von einem anderen in den BABen genannten Unternehmen, dessen Unternehmensgegenstand die Abwicklung von grenzüberschreitenden Effektesgeschäften für andere ist, organisierten Systems zur Vermittlung und Abwicklung der Wertpapier-Darlehen bedienen, welches von den Anforderungen der §§ 200 und 201 KAGB abweicht, wenn durch die Bedingungen dieses Systems die Wahrung der Interessen der Anleger gewährleistet ist.
4. Sofern in den BABen nichts Anderweitiges bestimmt ist, darf die Gesellschaft Wertpapier-Darlehen auch in Bezug auf Geldmarktinstrumente und Investmentanteile gewähren sofern diese Vermögensgegenstände für das Sonstige Sondervermögen erwerbbar sind. Die Regelungen der Absätze 1 bis 3 gelten hierfür sinngemäß.

§ 14 Pensionsgeschäfte

1. Die Gesellschaft darf für Rechnung des Sonstigen Sondervermögens Wertpapier-Pensionsgeschäfte im Sinne von § 340b Absatz 2 Handelsgesetzbuch gegen Entgelt mit Kreditinstituten oder Finanzdienstleistungsinstituten auf der Grundlage standardisierter Rahmenverträge abschließen.
2. Die Pensionsgeschäfte müssen Wertpapiere zum Gegenstand haben, die nach den Anlagebedingungen für das Sonstige Sondervermögen erworben werden dürfen.
3. Die Pensionsgeschäfte dürfen höchstens eine Laufzeit von 12 Monaten haben.
4. Sofern in den BABen nichts Anderweitiges bestimmt ist, darf die Gesellschaft Pensionsgeschäfte auch in Bezug auf Geldmarktinstrumente und Investmentanteile abschließen, sofern diese Vermögensgegenstände für das Sonstige Sondervermögen erwerbbar sind. Die Regelungen der Absätze 1 bis 3 gelten hierfür sinngemäß.

§ 15 Kreditaufnahme

Die Gesellschaft darf für gemeinschaftliche Rechnung der Anleger kurzfristige Kredite bis zur Höhe von 20 Prozent des Wertes des Sonstigen Sondervermögens aufnehmen, wenn die Bedingungen der Kreditaufnahme marktüblich sind und die Verwahrstelle der Kreditaufnahme zustimmt.

§ 16 Anteile

1. Die in einer Sammelurkunde zu verbriefenden Anteilsscheine lauten auf den Inhaber.
2. Die Anteile können verschiedene Ausgestaltungsmerkmale, insbesondere hinsichtlich der Ertragsverwendung, des Ausgabeaufschlages, des Rücknahmeabschlages, der Währung des Anteilwertes, der Verwaltungsvergütung, der Mindestanlagesumme oder einer Kombination dieser Merkmale (Anteilklassen) haben. Die Einzelheiten sind in den BABen festgelegt.
3. Die Anteile sind übertragbar, soweit in den BABen nichts Abweichendes geregelt ist. Mit der Übertragung eines Anteils gehen die in ihm verbrieften Rechte über. Der Gesellschaft gegenüber gilt in jedem Falle der Inhaber des Anteils als der Berechtigte.
4. Die Rechte der Anleger bzw. die Rechte der Anleger einer Anteilklasse werden in einer Sammelurkunde verbrieft. Sie trägt mindestens die handschriftlichen oder vielfältigen Unterschriften der Gesellschaft und der Verwahrstelle. Der Anspruch auf Einzelverbriefung ist ausgeschlossen. [Sofern für das Sonstige Sondervermögen in der Vergangenheit effektive Stücke ausgegeben wurden und diese sich mit Ablauf des 31. Dezember 2016 nicht in Sammelverwahrung bei einer der in § 97 Absatz 1

Satz 2 KAGB genannten Stellen befinden, werden diese effektiven Stücke mit Ablauf des 31. Dezember 2016 kraftlos. Die Anteile der Anleger werden stattdessen in einer Sammelurkunde verbrieft und auf einem gesonderten Depot der Verwahrstelle gutgeschrieben. Mit der Einreichung eines kraftlosen effektiven Stücks bei der Verwahrstelle kann der Einreicher die Gutschrift eines entsprechenden Anteils auf ein von ihm zu benennendes und für ihn geführtes Depotkonto verlangen. Effektive Stücke, die sich mit Ablauf des 31. Dezember 2016 in Sammelverwahrung bei einer der in § 97 Absatz 1 Satz 2 KAGB genannten Stellen befinden, können jederzeit in eine Sammelurkunde überführt werden.]⁵

§ 17 Ausgabe und Rücknahme von Anteilen, Aussetzung der Rücknahme

1. Die Anzahl der ausgegebenen Anteile ist grundsätzlich nicht beschränkt. Die Gesellschaft behält sich vor, die Ausgabe von Anteilen vorübergehend oder vollständig einzustellen.
2. Die Anteile können bei der Gesellschaft, der Verwahrstelle oder durch Vermittlung Dritter erworben werden. Die BABen können vorsehen, dass Anteile nur von bestimmten Anlegern erworben und gehalten werden dürfen.
3. Die Anleger können von der Gesellschaft jederzeit die Rücknahme der Anteile verlangen, soweit die BABen keine abweichende Regelung vorsehen. Die Gesellschaft ist verpflichtet, die Anteile zum jeweils geltenden Rücknahmepreis für Rechnung des Sonstigen Sondervermögens zurückzunehmen. Rücknahmestelle ist die Verwahrstelle.
4. Der Gesellschaft bleibt jedoch vorbehalten, die Rücknahme der Anteile gemäß § 98 Absatz 2 KAGB auszusetzen, wenn außergewöhnliche Umstände vorliegen, die eine Aussetzung unter Berücksichtigung der Interessen der Anleger erforderlich erscheinen lassen.
5. Die Gesellschaft hat die Anleger durch Bekanntmachung im Bundesanzeiger und darüber hinaus in einer hinreichend verbreiteten Wirtschafts- oder Tageszeitung oder in den in dem Verkaufsprospekt bezeichneten elektronischen Informationsmedien über die Aussetzung gemäß Absatz 4 und die Wiederaufnahme der Rücknahme zu unterrichten. Die Anleger sind über die Aussetzung und Wiederaufnahme der Rücknahme der Anteile unverzüglich nach der Bekanntmachung im Bundesanzeiger mittels eines dauerhaften Datenträgers zu unterrichten.

§ 18 Ausgabe- und Rücknahmepreise

1. Zur Errechnung des Ausgabe- und Rücknahmepreises der Anteile werden die Verkehrswerte der zu dem Sonstigen Sondervermögen gehörenden Vermögensgegenstände abzüglich der aufgenommenen Kredite und sonstigen Verbindlichkeiten (Nettoinventarwert) ermittelt und durch die Zahl der umlaufenden Anteile geteilt („Anteilwert“). Werden gemäß § 16 Absatz 2 unterschiedliche Anteilklassen für das Sonstige Sondervermögen eingeführt, ist der Anteilwert sowie der Ausgabe- und Rücknahmepreis für jede Anteilklasse gesondert zu ermitteln.
Die Bewertung der Vermögensgegenstände erfolgt gemäß §§ 168 und 169 KAGB und der Kapitalanlage-Rechnungslegungs- und -Bewertungsverordnung (KARBV).

⁵ Ergänzung nur erforderlich, wenn Gesellschaft auch Sonstige Sondervermögen mit Regelung zu effektiven Stücken in BABen verwaltet.

2. Der Ausgabepreis entspricht dem Anteilwert am Sonstigen Sondervermögen gegebenenfalls zuzüglich eines in den BABen festzusetzenden Ausgabeaufschlags gemäß § 165 Absatz 2 Nummer 8 KAGB. Der Rücknahmepreis entspricht dem Anteilwert am Sonstigen Sondervermögen gegebenenfalls abzüglich eines in den BABen festzusetzenden Rücknahmeabschlags gemäß § 165 Absatz 2 Nummer 8 KAGB.
3. Der Abrechnungsstichtag für Anteilabrufe und Rücknahmeaufträge ist spätestens der auf den Eingang des Anteilsabrufs- bzw. Rücknahmeauftrags folgende Wertermittlungstag, soweit in den BABen nichts anderes bestimmt ist.
4. Die Ausgabe- und Rücknahmepreise werden bei jeder Ausgabe und Rücknahme von Anteilen ermittelt. Soweit in den BABen nichts weiteres bestimmt ist, können die Gesellschaft und die Verwahrstelle an gesetzlichen Feiertagen, die Börsentage sind, sowie am 24. und 31. Dezember jeden Jahres von einer Ermittlung des Wertes absehen; das Nähere regelt der Verkaufsprospekt.

§ 19 Kosten

In den BABen werden die Aufwendungen und die der Gesellschaft, der Verwahrstelle und Dritten zustehenden Vergütungen, die dem Sonstigen Sondervermögen belastet werden können, genannt. Für Vergütungen im Sinne von Satz 1 ist in den BABen darüber hinaus anzugeben, nach welcher Methode, in welcher Höhe und aufgrund welcher Berechnung sie zu leisten sind.

§ 20 Besondere Informationspflichten gegenüber den Anlegern

Die Gesellschaft wird den Anleger gemäß den §§ 300, 308 Absatz 4 KAGB informieren. Die Einzelheiten sind in den BABen festgelegt.

§ 21 Rechnungslegung

1. Spätestens sechs Monate nach Ablauf des Geschäftsjahres des Sonstigen Sondervermögens macht die Gesellschaft einen Jahresbericht einschließlich Ertrags- und Aufwandsrechnung gemäß § 101 Absatz 1 bis 3 KAGB bekannt.
2. Spätestens zwei Monate nach der Mitte des Geschäftsjahres macht die Gesellschaft einen Halbjahresbericht gemäß § 103 KAGB bekannt.
3. Wird das Recht zur Verwaltung des Sonstigen Sondervermögens während des Geschäftsjahres auf eine andere Kapitalverwaltungsgesellschaft übertragen oder das Sonstige Sondervermögen während des Geschäftsjahres auf ein anderes Sondervermögen oder eine Investmentaktiengesellschaft mit veränderlichem Kapital verschmolzen, so hat die Gesellschaft auf den Übertragungsstichtag einen Zwischenbericht zu erstellen, der den Anforderungen an einen Jahresbericht gemäß Absatz 1 entspricht.
4. Wird das Sonstige Sondervermögen abgewickelt, hat die Verwahrstelle jährlich sowie auf den Tag, an dem die Abwicklung beendet ist, einen Abwicklungsbericht zu erstellen, der den Anforderungen an einen Jahresbericht gemäß Absatz 1 entspricht.
5. Die Berichte sind bei der Gesellschaft und der Verwahrstelle und weiteren Stellen, die im Verkaufsprospekt und in den wesentlichen Anlegerinformationen anzugeben sind, erhältlich; sie werden ferner im Bundesanzeiger bekannt gemacht.

§ 22 Kündigung und Abwicklung des Sonstigen Sondervermögens

1. Die Gesellschaft kann die Verwaltung des Sonstigen Sondervermögens mit einer Frist von mindestens sechs Monaten durch Bekanntmachung im Bundesanzeiger und darüber hinaus im Jahresbericht oder Halbjahresbericht kündigen. Die Anleger sind über eine nach Satz 1 bekannt gemachte Kündigung mittels eines dauerhaften Datenträgers unverzüglich zu unterrichten.
2. Mit dem Wirksamwerden der Kündigung erlischt das Recht der Gesellschaft, das Sonstige Sondervermögen zu verwalten. In diesem Falle geht das Sonstige Sondervermögen bzw. das Verfügungsrecht über das Sonstige Sondervermögen auf die Verwahrstelle über, die es abzuwickeln und an die Anleger zu verteilen hat. Für die Zeit der Abwicklung hat die Verwahrstelle einen Anspruch auf Vergütung ihrer Abwicklungstätigkeit, sowie auf Ersatz ihrer Aufwendungen, die für die Abwicklung erforderlich sind. Mit Genehmigung der Bundesanstalt kann die Verwahrstelle von der Abwicklung und Verteilung absehen und einer anderen Kapitalverwaltungsgesellschaft die Verwaltung des Sonstigen Sondervermögens nach Maßgabe der bisherigen Anlagebedingungen übertragen.
3. Die Gesellschaft hat auf den Tag, an dem ihr Verwaltungsrecht nach Maßgabe des § 99 KAGB erlischt, einen Auflösungsbericht zu erstellen, der den Anforderungen an einen Jahresbericht nach § 21 Absatz 1 entspricht.

§ 23 Wechsel der Kapitalverwaltungsgesellschaft und der Verwahrstelle

1. Die Gesellschaft kann das <⁶Verwaltungs- und Verfügungsrecht über das> Sonstige Sondervermögen auf eine andere Kapitalverwaltungsgesellschaft übertragen. Die Übertragung bedarf der vorherigen Genehmigung durch die Bundesanstalt.
2. Die genehmigte Übertragung wird im Bundesanzeiger und darüber hinaus im Jahresbericht oder Halbjahresbericht bekannt gemacht. Die Anleger sind über eine nach Satz 1 bekannt gemachte Übertragung unverzüglich mittels eines dauerhaften Datenträgers zu unterrichten. Die Übertragung wird frühestens drei Monate nach ihrer Bekanntmachung im Bundesanzeiger wirksam.
3. Die Gesellschaft kann die Verwahrstelle für das Sonstige Sondervermögen wechseln. Der Wechsel bedarf der Genehmigung der Bundesanstalt.

§ 24 Änderungen der Anlagebedingungen

1. Die Gesellschaft kann die Anlagebedingungen ändern.
2. Änderungen der Anlagebedingungen bedürfen der vorherigen Genehmigung durch die Bundesanstalt. Soweit die Änderungen nach Satz 1 Anlagegrundsätze des Sonstigen Sondervermögens betreffen, bedürfen sie der vorherigen Zustimmung des Aufsichtsrates der Gesellschaft.
3. Sämtliche vorgesehenen Änderungen werden im Bundesanzeiger und darüber hinaus in einer hinreichend verbreiteten Wirtschafts- oder Tageszeitung oder in den im Verkaufsprospekt bezeichneten elektronischen Informationsmedien bekannt gemacht. In einer Veröffentlichung nach Satz 1 ist auf die vorgesehenen Änderungen und ihr Inkrafttreten hinzuweisen. Im Falle von Kostenänderungen im Sinne des § 162 Absatz 2 Nummer 11 KAGB, Änderungen der Anlagegrundsätze des Sonstigen

6 Dieser Einschub ist nur zu verwenden, wenn das Sondervermögen im Miteigentum der Anleger steht.

Sondervermögens im Sinne des § 163 Absatz 3 KAGB oder Änderungen in Bezug auf wesentliche Anlegerrechte sind den Anlegern zeitgleich mit der Bekanntmachung nach Satz 1 die wesentlichen Inhalte der vorgesehenen Änderungen der Anlagebedingungen und ihre Hintergründe sowie eine Information über ihre Rechte nach § 163 Absatz 3 KAGB in einer verständlichen Art und Weise mittels eines dauerhaften Datenträgers gemäß § 163 Absatz 4 KAGB zu übermitteln.

4. Die Änderungen treten frühestens am Tag nach ihrer Bekanntmachung im Bundesanzeiger in Kraft, im Falle von Änderungen der Kosten und der Anlagegrundsätze jedoch nicht vor Ablauf von 3 Monaten nach der entsprechenden Bekanntmachung.

§ 25 Erfüllungsort

Erfüllungsort ist der Sitz der Gesellschaft.

SONSTIGE SONDERVERMÖGEN

BAUSTEINE

für

BESONDERE ANLAGEBEDINGUNGEN

für

SONSTIGE SONDERVERMÖGEN

(Kein Investment in Mikrofinanzprodukte gemäß § 222 KAGB)

(Stand: Mai 2017; Version mit InvStG 2018)

Disclaimer:

Die nachstehenden Muster-Anlagebedingungen, darin enthaltene Musterbausteine, Erläuterungen und Formulierungen orientieren sich an den gesetzlichen Vorgaben des KAGB.

Sie sind vom BVI und seinen zuständigen Gremien erarbeitet und mit der BaFin unter aufsichtsrechtlichen Gesichtspunkten (und insbesondere nicht unter steuerrechtlichen Gesichtspunkten) abgestimmt worden. Sie stellen eine Orientierungshilfe dar und sind nicht verbindlich; so können sie etwa in Reihenfolge, Formulierung und Inhalt geändert werden. Der Verwender ist gehalten, die Muster-Anlagebedingungen für seine individuelle Nutzung genau zu prüfen und ggfs. entsprechend anzupassen.

Die Muster-Anlagebedingungen wurden mit größtmöglicher Sorgfalt erstellt. Da ggfs. anderslautende Rechtsauffassungen oder Fehler nicht ausgeschlossen werden können, erheben die Formulierungsvorschläge der Muster-Anlagebedingungen keinen Anspruch auf uneingeschränkte Rechtsgültigkeit.

Der BVI übernimmt keine Haftung für den Inhalt der vorliegenden Muster-Anlagebedingungen.

Besondere Anlagebedingungen

zur Regelung des Rechtsverhältnisses zwischen

den Anlegern und

der, (Sitz),

(„Gesellschaft“)

für das von der Gesellschaft verwaltete

Sonstige Sondervermögen

.....,

die nur in Verbindung mit den für dieses

Sonstige Sondervermögen von

der Gesellschaft aufgestellten

„Allgemeinen Anlagebedingungen“

gelten.

ANLAGEGRUNDSÄTZE UND ANLAGEGRENZEN

Baustein 1

Vermögensgegenstände

Bearbeiterhinweis

Die erwerbenden Vermögensgegenstände sind mit ihrer gesetzlichen Bezeichnung unter Bezugnahme auf die jeweilige Bestimmung in den AABen aufzuführen.

Soll eine bestimmte Kategorie von Vermögensgegenständen nicht erworben werden, ist dies durch eine entsprechende Negativformulierung zum Ausdruck zu bringen.

Es ist nicht notwendig, generell eine detaillierte Aufzählung der Arten von erwerbenden Wertpapieren gemäß § 193 KAGB in die Anlagebedingungen aufzunehmen. Es sind nur dann konkrete Angaben darüber erforderlich, falls von den Möglichkeiten des § 193 KAGB in eingeschränktem Umfang Gebrauch gemacht werden soll. In einem solchen Fall hat die Kapitalverwaltungsgesellschaft anzugeben, welche Arten von Wertpapieren ausschließlich erworben werden sollen oder welche Wertpapiere vom Erwerb ausgeschlossen werden sollen.

Die Gesellschaft darf für das Sonstige Sondervermögen nur folgende Vermögensgegenstände erwerben:

1. Wertpapiere gemäß § 5 der AABen, (ausschließlich / ausgenommen) <.....>
2. Geldmarktinstrumente gemäß § 6 der AABen,
3. Bankguthaben gemäß § 7 der AABen,
4. Anteile oder Aktien an Investmentvermögen gemäß § 8 der AABen,
5. Derivate gemäß § 9 der AABen,
6. Sonstige Anlageinstrumente gemäß § 10 Abs. 1 der AABen
7. Edelmetalle gemäß § 10 Abs. 2 der AABen,
8. unverbrieftete Darlehensforderungen gemäß § 10 Abs. 2 der AABen.

Bearbeiterhinweis

Sofern die Gesellschaft den Erwerb bestimmter Vermögensgegenstände nicht ausdrücklich in Baustein 1 ausgeschlossen hat, sind im Baustein 1a und 2 etwaige Grenzen und Beschränkungen der erwerblichen Vermögensgegenstände darzustellen. Die Bezeichnung des Sondervermögens darf gemäß § 4 Absatz 1 KAGB nicht irreführen.

Baustein 1a**Wertpapier-Darlehens- und Pensionsgeschäfte****Bearbeiterhinweis**

1. Sofern keine Wertpapier-Darlehens- oder Pensionsgeschäfte getätigt werden sollen, ist folgende Formulierung zu verwenden:

„Wertpapier-Darlehens- oder Pensionsgeschäfte gemäß den §§ 13 und 14 der AABen werden nicht abgeschlossen.“

2. Des Weiteren können die Grenzen für Wertpapier-Darlehens- oder Pensionsgeschäfte vorgesehen werden, z.B. eine Begrenzung der Laufzeiten für Pensionsgeschäfte von unter 12 Monaten oder eine Begrenzung des Geschäftsabschlusses mit bestimmten Kontrahenten.
3. Sofern ein System zur Abwicklung und Vermittlung von Wertpapier-Darlehen eines „anderen Unternehmens“ i.S.d. § 13 Absatz 3 AAB genutzt werden soll, ist das Unternehmen hier zu nennen.

Baustein 2**Anlagegrenzen****Bearbeiterhinweis**

1. Sofern Wertpapiere erworben werden dürfen, ist deren Anteil am Sonstigen Sondervermögen anzugeben, bzw. welche Art von Wertpapieren im Sonstigen Sondervermögen überwiegt.
2. Sofern das Sonstige Sondervermögen in steuerlicher Hinsicht als Aktienfonds i.S.d. § 2 Absatz 6 InvStG oder als Mischfonds i.S.d. § 2 Absatz 7 InvStG qualifizieren soll, sind die folgenden Anlagegrenzen aufzunehmen. Für Aktienfonds im steuerlichen Sinne muss im ersten Satz eine 51%-Quote vorgesehen werden, für Mischfonds im steuerlichen Sinne eine 25%-Quote. Eine der alternativen Formulierungen am Ende bzgl. Anrechnung von Zielfonds auf die Quote ist nur aufzunehmen, sofern das Sonstige Sondervermögen Investmentanteile erwerben darf.

„Mindestens <51%/25%> des Wertes des Sonstigen Sondervermögens werden in Kapitalbeteiligungen i.S.d. § 2 Absatz 8 Investmentsteuergesetz angelegt. Kapitalbeteiligungen in diesem Sinne sind

- **Anteile an Kapitalgesellschaften, die zum amtlichen Handel an einer Börse zugelassen oder an einem anderen organisierten Markt zugelassen oder in diesen einbezogen sind;**
- **Anteile an Kapitalgesellschaften, die in einem Mitgliedstaat der Europäischen Union oder in einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum ansässig sind und dort der Ertragsbesteuerung für Kapitalgesellschaften unterliegen und nicht von ihr befreit sind;**

- **Anteile an Kapitalgesellschaften, die in einem Drittstaat ansässig sind und dort einer Ertragsbesteuerung für Kapitalgesellschaften in Höhe von mindestens 15% unterliegen und nicht von ihr befreit sind;**
- <- **Anteile an anderen Investmentvermögen, die gemäß ihren Anlagebedingungen mindestens 51% ihres Wertes in die vorgenannten Anteile an Kapitalgesellschaften anlegen, in Höhe von 51% ihres Wertes;**
- **Anteile an anderen Investmentvermögen, die gemäß ihren Anlagebedingungen mindestens 25% ihres Wertes in die vorgenannten Anteile an Kapitalgesellschaften anlegen, in Höhe von 25% ihres Wertes.>**

oder

- <- **Anteile an anderen Investmentvermögen in Höhe der bewertungstäglich veröffentlichten Quote ihres Wertes, zu der sie tatsächlich in die vorgenannten Anteile an Kapitalgesellschaften anlegen; soweit keine tatsächliche Quote veröffentlicht wird, in Höhe der in den Anlagebedingungen des anderen Investmentvermögens festgelegten Mindestquote .>**

oder

- <- **Anteile an anderen Investmentvermögen entweder in Höhe der bewertungstäglich veröffentlichten Quote ihres Wertes, zu der sie tatsächlich in die vorgenannten Anteile an Kapitalgesellschaften anlegen oder in Höhe der in den Anlagebedingungen des anderen Investmentvermögens festgelegten Mindestquote.>“**

Die vorstehende Formulierung stellt die aus steuerlicher Sicht mindestens notwendigen Anlagegrenzen dar. Die Grenzen können auch strenger formuliert werden. In Anlehnung an die Fondskategorien-Richtlinie könnte z.B. für einen Aktienfonds geregelt werden:

„Mindestens 51% des Wertes des Sonstigen Sondervermögens werden in Aktien angelegt, die zum amtlichen Handel an einer Börse zugelassen oder an einem anderen organisierten Markt zugelassen oder in diesen einbezogen sind und bei denen es sich nicht um Anteile an Investmentvermögen handelt.“

3. Sofern das Sonstige Sondervermögen ein unbegrenzt zulässiges Zielinvestment für Spezialfonds i.S.d. § 26 Nr. 4 Buchst. h) InvStG darstellen soll, sollte die folgende Passage aufgenommen werden:

„Das Sonstige Sondervermögen beteiligt sich weder unmittelbar noch mittelbar über eine Personengesellschaft zu 10% oder mehr am Kapital einer Kapitalgesellschaft. Dies gilt nicht für Gesellschaften, deren Unternehmensgegenstand auf die Erzeugung erneuerbarer Energien nach § 5 Nr. 14 des Erneuerbare-Energien-Gesetzes gerichtet ist.“

4. Sofern der Erwerb von Geldmarktinstrumenten vorgesehen ist, ist deren Anteil am Sonstigen Sondervermögen anzugeben, bzw. ob ggf. von den Möglichkeiten des § 6 der AABen nur eingeschränkt Gebrauch gemacht werden soll. Die Geldmarktinstru-