Institut der Wirtschaftsprüfer
in Deutschland e. V.

Roßstraße 74
40476 Düsseldorf
Postfach 32 05 80
40420 Düsseldorf

TELEFONZENTRALE:
+49 (0) 211 / 45 61 - 0

INTERNET:
www.idw.de

E-MAIL:
info@idw.de

BANKVERBINDUNG:
Deutsche Bank AG Düsseldorf
IBAN: DE53 3007 0010 0748 0213 00
BIC: DEUTDEDDXXX
USt-ID Nummer: DE119353203

An das
Bundesministerium der Finanzen
[redacted]
Referat VII B 2
Wilhelmstraße 97
10117 Berlin

Düsseldorf, 5. September 2025

645/727

per E-Mail an: VIIB2@bmf.bund.de

Stellungnahme zum Referentenentwurf des Fondsrisikobegrenzungsgesetzes
GZ: VII B 2 - WK 6452/00019/001/001
DOK: COO.7005.100.3.12638347

Sehr geehrte [redacted]

wir danken Ihnen für die Gelegenheit, zum Referentenentwurf eines Gesetzes zur Begrenzung der Risiken durch Investmentfonds und zur Umsetzung der Richtlinie (EU) 2024/927 (Fondsrisikobegrenzungsgesetz, FoRG) Stellung nehmen zu dürfen.

Wir begrüßen das Ziel des Gesetzesentwurfs, zur Umsetzung der Ziele der Resolution der Generalversammlung der Vereinten Nationen vom 25.09.2015 „Transformation unserer Welt: die Agenda 2030 für nachhaltige Entwicklung“ beizutragen und u.a. die Regulierung und Überwachung der globalen Finanzmärkte und -instituten zu verbessern.

Im Folgenden nehmen wir gerne zu ausgewählten Regelungsvorschlägen aus Sicht des Berufsstands der Wirtschaftsprüfer Stellung.

Unsere Anmerkungen sind entsprechend der Systematik des Entwurfs wiedergegeben. Besonders hervorheben möchten wir vorab, dass aus unserer Sicht die vorgesehenen Änderungen des KAGB zum Teil erhebliche Auswirkungen auf die Rechnungslegung und Bewertung von Investmentvermögen haben können. Dies gilt beispielsweise für das Thema „side pockets“, d.h. die in

GESCHÄFTSFÜHRENDER VORSTAND:
Melanie Sack, WP StB, Sprecherin des Vorstands;
Dr. Torsten Moser, WP;
Dr. Daniel P. Siegel, WP StB

Amtsgericht Düsseldorf
Vereinsregister VR 3850

Deutschland neu einzuführende Separierung von illiquiden Anlagen. Eine zeitnahe Ergänzung der KARBV erscheint insofern notwendig. Dies gilt erst recht vor dem Hintergrund, dass in die KARBV auch die Änderungen nach dem Fondsstandortgesetz sowie weiterer das KAGB ändernder Gesetze bislang keinen Eingang gefunden haben.

Angesichts der kurzen Stellungnahmefrist möchten wir darauf hinweisen, dass die im Rahmen der Stellungnahme vorgebrachten Anmerkungen nicht als abschließend zu betrachten sind. Gerne bringen wir uns im weiteren Verfahren weiterhin konstruktiv ein.

Zu Artikel 1 (Änderung des Kapitalanlagegesetzbuchs)

Zu Artikel 1 Nr. 2, Buchstabe b), § 1 Abs. 19 Nr. 16a KAGB-E

Die Definition enthält den Begriff der „Wertpapierleihe“. Wir regen an, in Übereinstimmung mit dem Wortlaut des KAGB die Verwendung des Begriffs „Wertpapier-Darlehen“ (siehe auch § 1 Abs. 19 Nr. 25 KAGB) zu übernehmen, wenn dasselbe gemeint sein sollte. Darüber hinaus regen wir an, die Definition des hebelfinanzierten AIF in Zusammenhang mit der Definition des Leverage in § 1 Abs. 19 Nr. 25 KAGB vorzunehmen.

Zu Artikel 1 Nr. 2, Buchstabe d), § 1 Abs. 19 Nr. 24b KAGB-E

Nach § 1 Abs. 19 Nr. 24b Buchst. b KAGB-E ist eine Kreditvergabe die Gewährung eines Kredits indirekt über einen Dritten oder eine Kreditvergabezweckgesellschaft […], bevor der Dritte oder die Zweckgesellschaft ein Kreditrisiko erlangt. Entsprechend Artikel 1 der Richtlinie (EU) 2024/927 erlangt nicht der Dritte oder Zweckgesellschaft das Kreditrisiko, sondern der AIF. Wir regen eine entsprechende Änderung an.

Zu Artikel 1 Nr. 2, Buchstabe d), § 1 Abs. 19 Nr. 24d KAGB-E

Wir bitten zu beachten, dass das KAGB keine eigene Definition eines Kredits enthält. Hieraus könnten sich in der Praxis Abgrenzungsfragen ergeben, die durch eine eigenständige Definition im KAGB oder eine Klarstellung in der Begründung verringert werden können. Die häufigsten anzutreffenden Fragen im Hinblick auf die Anwendung der Regelungen über die Kreditvergabe betreffen:

- Wandeldarlehen
- Nachrangdarlehen
- Simple Agreements for Future Equity.

Die Definition des kreditvergebenden AIF (§ 1 Abs. 19 Nr. 24d KAGB-RefE) enthält eine 50%-Grenze, die sich auf den Nominalwert von Krediten bezieht. Da der Nominalwert bei Krediten auch signifikant von den Verkehrswerten abweichen kann, die für die Ermittlung des NAV zugrunde zu legen sind, kann es selbst bei einem überschaubaren Kreditgeschäft leicht zu Überschreitungen dieser Grenze kommen. Wir bitten um Prüfung, ob – analog zum Vorgehen bei anderen Anlagegrenzen – der Verkehrswert (prozentuale Anteil am NAV) für die Definition zugrunde gelegt werden sollte.

Wir bitten darüber hinaus um Prüfung, ob eine nur vorübergehende Überschreitung der Grenze (aufgrund von Marktentwicklungen oder einer Insolvenz des Kreditnehmers) die Anwendung von § 29a KAGB-RefE auslöst.

Darüber hinaus regen wir an, die Bestandsschutzregel des § 353b an die nun geltenden Regelungen anzupassen.

Zu Artikel 1 Nr. 2, Buchstabe e), § 1 Abs. 19 Nr. 25a KAGB-E

In § 1 Abs. 19 Nr. 25a Buchst. d KAGB-E wird der Begriff „Fonds“ verwendet. Dieser Begriff ist im KAGB nicht definiert. Wir schlagen eine Änderung in „Investmentvermögen“ vor.

Die Definition zu den sog. „side pockets“ in § 1 Abs. 19 Nr. 25a Buchst. i KAGB-E umfasst den Begriff der „Abspaltung“. Aufgrund der Verwendung des durch das Umwandlungsgesetz geprägten Begriffs könnte hierunter eine tatsächlich auch rechtliche Übertragung auf einen neuen Investmentfonds verstanden werden.

Die AIFMD II spricht in der englischen Originalversion von „separating“. Hiermit scheint lediglich die Separierung der illiquiden Vermögenswerte von den liquiden Vermögenswerten des Fondsvehikels gemeint zu sein. Eine solche Maßnahme setzt nicht zwingend voraus, dass die illiquiden Vermögenswerte vollständig aus dem Investmentvermögen abgehen (was bei einer „Abspaltung“ der Fall sein dürfte). Wir regen daher an, den Begriff der „Abspaltung“ durch den Begriff der „Separierung“ zu ersetzen. Entsprechende Anmerkungen gelten auch für §§ 35 Abs. 4b, 98 Abs. 5 und 6, 162 Abs. 2 Nr. 19, 165 Abs. 2 Nr. 43 und 211 Abs. 4 KAGB-E.

Wir regen an, die wesentlichen Eckpfeiler der rechtlichen Ausgestaltung (inkl. der steuerlichen Behandlung) einer derartigen Separierung bereits im KAGB (und ggf. im InvStG) zu regeln. Hierzu zählen z.B. die Regelungen zur rechtlichen Stellung eines derartigen Teilvermögens (z.B. Erfordernis/Nichterfordernis des ring-fencing), die Regelungen für die Anteilscheinrückgabe, die Frage, ob und unter welchen Voraussetzungen ein derartiges Teilvermögen abzuwickeln ist oder ggf. im Interesse der Anleger auf Dauer bestehen bleiben kann. Zu überlegen wäre auch, ob den Investoren in einem solchen Fall bestimmte Mitbestimmungsrechte einzuräumen wären (z.B. in Anlehnung an die Gläubigerversammlung nach dem Schuldverschreibungsgesetz bzw. in Anlehnung an § 259 KAGB). Wir bitten zudem um Prüfung, inwieweit die KARBV um entsprechende Regelungen zur Rechnungslegung (z.B. getrennte Vermögensaufstellung oder Kennzeichnung in der Vermögensaufstellung) zu ergänzen wäre.

Zu Artikel 1 Nr. 3, § 2 Abs. 4 Satz 1 KAGB-E

Wir begrüßen die Klarstellung in § 2 Abs. 4 Satz 1 Nr. 4 KAGB-E, wonach bestimmte Kredite, die weder Gesellschafterdarlehen noch die Gewährung oder die Übernahme von eigenkapitalähnlichen Instrumenten sind, nicht die Rechtsfolgen des § 2 Abs. 4 Satz 1 Nr. 4 KAGB auslösen. Wir regen jedoch an, den unbestimmten Rechtsbegriff „eigenkapitalähnliche Instrumente“ zu konkretisieren.

Wir regen zudem an, zu prüfen, die in § 2 Abs. 4 Satz 1 Nr. 4 KAGB-E vorgenommene Ergänzung auch in den § 45 Satz 1 Nr. 1 und 2 sowie § 46 KAGB vorzunehmen, um klarzustellen, dass diese auch für die investmentrechtliche Rechnungslegung Relevanz hat.

Weiterhin reicht nach der im Referentenentwurf erhaltenen Änderung wohl bereits die Vergabe eines einzelnen Kredits aus, um die Rechtsfolgen der §§ 2 Abs. 4 Satz 1 Nr. 4, 45 Nr. 1 und 2, 45a, 46 und 47 KAGB-E auszulösen. Wir bitten um Prüfung, ob die Anwendung der Regelungen auf kreditvergebene Fonds zu beschränken ist.

Darüber hinaus weisen wir darauf hin, dass in § 2 Abs. 4 Satz 1 Nr. 3 KAGB ein Verweis auf die durch Artikel 1 Nr. 29 Buchstabe b) neu eingefügten § 44 Abs. 2 und 3 KAGB-E fehlt.

Zu Artikel 1 Nr. 12, § 20 KAGB-E

Durch die in Artikel 1 Nr. 12 Buchstabe a) vorgesehene Löschung des Verweises auf Nr. 2 in § 20 Abs. 3 Satz 1 Nr. 3 KAGB-E ist die Anlageberatung nach Nr. 3 und Nr. 1 aus unserer Sicht nicht mehr überschneidungsfrei, da beide Regelungen die Anlageberatung in Nicht-Finanzinstrumente einschließen. Hierdurch könnte auch die Anlageberatung in Nicht-Finanzinstrumente unter die Prüfungsanforderungen des § 38 Abs. 4 Satz 2 KAGB und damit unter die WpHG-Regelungen fallen.

Wir bitten um Prüfung, ob aufgrund der Einführungen der § 20 Abs. 2 Satz 1 Nr. 8 bis 10 KAGB-E entsprechende Verweise auf die neuen Vorschriften in den §§ 5 Abs. 2 Satz 2, 49 Abs. 1 und 5, 51 Abs. 1 und 4, 53 Abs. 1 Satz 1 und ggf. § 53 Abs. 4 KAGB aufgenommen werden sollten.

Zu Artikel 1 Nr. 17, § 28a KAGB-E

§ 28a Abs. 1 Satz 2 KAGB-E sieht eine Überprüfung der Anforderungen nach Satz 1 durch einen „geeigneten Prüfer“ vor, die nach Satz 3 vom „Abschlussprüfer“ zu bescheinigen ist. Es ist unklar, ob die Prüfung nach § 28a Abs. 1 Satz 2 KAGB-E durch den Abschlussprüfer zu erfolgen hat.

Darüber hinaus weisen wir darauf hin, dass der in § 28a Abs. 1 Satz 1 KAGB enthaltene Verweis aus unserer Sicht zu aktualisieren ist.

Zu Artikel 1 Nr. 19, §§ 29a KAGB-E

Wir regen an, die Regelungen in § 29a Abs. 3 bis 7 KAGB-E, bei denen es sich unseres Erachtens um Anlagebeschränkungen handelt, die sachlogisch nicht den Allgemeinen Anforderungen an Kapitalverwaltungsgesellschaften zuzuordnen, sondern in den jeweiligen Produktvorschriften zu regeln sind, entsprechend umzugliedern. Bei den Regelungen in Abs. 8 handelt es sich zudem scheinbar um Angaben in Verkaufsprospekten. Wir regen an, diese in den entsprechenden Paragraphen zu hinterlegen. Zudem regen wir an, im Hinblick auf Abs. 8 eine Klarstellung vorzunehmen, welche im Zusammenhang mit den Krediten anfallenden Gebühren in die Gesamtkostenquote einzubeziehen sind.

Zu Artikel 1 Nr. 20, § 30 Abs. 3a KAGB-E

Zum neu eingefügten § 30 Abs. 3a KAGB-E gelten unsere Ausführungen zu Nr. 19 entsprechend.

Zu Artikel 1 Nr. 21, § 30a KAGB-E

Gemäß § 30a Abs. 1 Satz 3 und 4 KAGB-E darf sich die Auswahl von Liquiditätsmanagementinstrumenten nicht ausschließlich auf Dual- und Swing Pricing beschränken. Es bleibt unklar, inwieweit Liquiditätsmanagementinstrumente kombiniert werden können.

Zu Artikel 1 Nr. 25, § 38 KAGB-E

Durch die Erweiterung des Katalogs der Dienst- und Nebendienstleistungen in § 20 Abs. 2 und 3 KAGB-E fehlt es teilweise an einem Prüfungsmaßstab bzw. Konkretisierungen der Prüfungspflichten von § 38 Abs. 4 KAGB, z.B. durch entsprechende Ergänzungen in der KAPrüfbV.

Zu Artikel 1 Nr. 29, § 44 KAGB-E

Artikel 1, Nr. 29 Buchstabe a) des Referentenentwurfs sieht eine Ersetzung der Sätze 2 und 3 des Absatzes 1 vor. Wir weisen darauf hin, dass sich Sätze 2 und 3 sachlogisch auf § 44 Abs. 1 **Nr. 7** KAGB-E beziehen und regen eine diesbezügliche Änderung an.

Darüber hinaus regen wir an, zu prüfen, ob in § 44 Abs. 1 Nr. 7 KAGB neben den Verweisen auf die anwendbaren Rechnungslegungsmethoden auch die Regelungen für die Bewertung und Bewertungsverfahren der §§ 168, 169 und 216 KAGB ergänzt werden sollten.

Gemäß § 44 Abs. 5 Satz 3 KAGB-E ist unter anderem § 40a KAGB entsprechend anzuwenden. Wir bitten um Prüfung, ob ebenfalls die neu eingefügten §§ 40b bis 40d angewendet werden sollten.

§ 44 Abs. 6 KAGB-E sieht u.a. vor, das Verwaltungsrecht innerhalb von 30 Tagen auf eine andere AIF-KVG mit entsprechender Erlaubnis zu übertragen, wenn die in § 2 Abs. 4, 6 oder 7 genannten Voraussetzungen nicht mehr erfüllt sind. Damit wäre eine Übertragung des Verwaltungsrechts einzelner oder aller AIF auf eine andere registrierungspflichtige KVG nicht mehr zulässig. Wir schlagen folgende Änderung vor „[…] oder das Verwaltungsrecht **einzelner oder sämtlicher AIF** innerhalb von 30 Tagen auf eine andere AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft mit einer entsprechenden **Registrierung oder** Erlaubnis zu übertragen.“

Zu Artikel 1 Nr. 30, §§ 45 KAGB-E

In § 45 KAGB-E wurde der Begriff „Gelddarlehen“ durch den Begriff „Kredit“ ersetzt (ebenso in § 46 KAGB-E). Wie bereits in unserer Anmerkung zu Artikel 1 Nr. 3 aufgeführt, würde wohl bereits die Vergabe eines einzelnen Kredits die Rechtsfolgen u.a. des § 45 Satz 1 Nr. 1 und 2 KAGB-E auslösen. Bisher waren zumindest Gelddarlehen gemäß § 285 Abs. 3 KAGB ausgenommen. Wir bitten um Prüfung, ob diese Ausweitung gewollt ist.

Darüber hinaus regen wir eine Prüfung an, auch die §§ 278 bis 279 und 286 KAGB in Bezug auf die Bewertung für anwendbar zu erklären, und dies entsprechend in § 45 Satz 1 Nr. 1 und 2 KAGB-E zu ergänzen.

Zu Artikel 1 Nr. 31, § 45a KAGB-E

Durch die Änderungen des § 45 KAGB-E umfasst die Prüfungspflicht des § 45a KAGB-E auch Europäische Risikokapitalfonds (EuVECA-Fonds) und Europäische Fonds für soziales Unternehmertum (EuSEF-Fonds). Wir begrüßen diese Klarstellung der bisher lediglich in den Verordnungen geregelten Prüfungspflicht, wobei aus unserer Sicht nicht zweifelsfrei aus dem § 45a KAGB-E ableitbar ist, ob die geforderte aufsichtliche Prüfung der Einhaltung der „Bestimmungen dieses Gesetzes“ auch die Regelungen der jeweils einschlägigen Verordnung umfasst und bitten um eine Klarstellung.

Ferner weisen wir darauf hin, dass für intern verwaltete EuVECA- und EuSEF-Fonds aufgrund der Regelungen in Artikel 12 der Verordnung (EU) 345/2013 bzw. Artikel 13 der Verordnung (EU) 346/2013 eine verkürzte Frist für die Prüfung von sechs Monaten gilt. Wir bitten um Prüfung, ob der § 45a Abs. 1 KAGB-E klarstellend ergänzt werden kann.

Die EU Kommission hat in ihren Fragen und Antworten vom 14.07.2021 zur Anwendung der SFDR darauf hingewiesen, dass auch registrierungspflichtige KVGen AIFM i.S. von Artikel 3 Abs. 2 der AIFMD sind (vgl. https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/sfdr_ec_qa_1313978.pdf (letzter Abruf 03.09.2025)). Damit gelten auch für registrierungspflichtige KVGen die unternehmens- und finanzproduktbezogenen Anforderungen der SFDR. Gesetzlich ist nicht in allen Fällen eine Prüfung der Einhaltung der Anforderungen der SFDR und TaxonomieVO bei registrierungspflichtigen KVGen vorgeschrieben. Wir regen an, z.B. folgende Anpassungen zu prüfen, welche die einheitliche Handhabung unter den registrierungspflichtigen KVGen verbessern würde:

§ 45a KAGB:

„(3) Der Abschlussprüfer hat auch festzustellen, ob die Kapitalverwaltungsgesellschaft die Bestimmungen dieses Gesetzes**, die Anforderungen nach den Artikel 3 bis 13 der Verordnung (EU) 2019/2088 sowie den Artikeln 5 bis 7 der Verordnung (EU) 2020/852** beachtet hat und ihren Verpflichtungen nach dem Geldwäschegesetz nachgekommen ist. Das Ergebnis dieser Prüfung hat der Abschlussprüfer im Prüfungsbericht gesondert wiederzugeben."

Eine entsprechende Änderung ergibt sich für § 47 KAGB.

Zu Artikel 1 Nr. 32, § 46 KAGB-E

Die in § 46 KAGB-E im ersten Satzteil vorgenommene Löschung des Begriffs „geschlossen", um die Kreditvergabe auch für offene AIF zu ermöglichen, wurde in Nr. 1 und 2 nicht vorgenommen. Darüber hinaus wäre aus unserer Sicht „§ 44 Abs. 1 Nr. 7 Satz 4 oder 5" durch „§ 44 Abs. 1 Nr. 7 Satz 2 bis 5" zu ersetzen.

Die Hinweise, die wir für § 45 KAGB-E bezüglich der Bewertungsvorschriften sowie der Vergabe von Gelddarlehen zu Artikel 1 Nr. 30 angebracht haben sowie die Ausführungen zu kreditvergebenen AIF zu Artikel 1 Nr. 3, gelten entsprechend.

Darüber hinaus regen wir an, zu prüfen, ob in § 46 Satz 2 KAGB-E neben § 264 Abs. 1 Satz 4 erster Halbsatz auch Satz 5 aufzunehmen ist.

Zu Artikel 1 Nr. 33, § 47 KAGB-E

Wenn die Kreditvergabe nicht mehr auf geschlossene Spezial-AIF beschränkt wird, wäre in der Folge nach unserer Einschätzung auch der Begriff „geschlossen" in § 47 Abs. 1,3 und 5 KAGB-E zu löschen.

Die Ausführungen zu kreditvergebenen AIF zu Artikel 1 Nr. 3 gelten entsprechend.

Zu Artikel 1 Nr. 47, § 91 KAGB-E

Infolge der Streichung von § 91 Abs. 3 KAGB und der damit verbundenen Zulässigkeit von Investitionen in Immobilien und Infrastrukturprojekten bitten wir um Prüfung, ob die Einführung weiterer Regelungen für solche Investments notwendig ist, da die §§ 230 ff. und 260 ff. KAGB nur für Sondervermögen anwendbar sind und die übrigen anwendbaren Regelungen für Publikums-AIF keine

Regelungen zu Investitionen in Immobilien und Infrastruktur-Objektgesellschaften enthalten.

Zu Artikel 1 Nr. 50, § 98 KAGB-E

Redaktionell weisen wir darauf hin, dass in § 98 Abs. 2 Satz 1 KAGB-E „Zeichnungen“ in „Zeichnung“ geändert werden sollte.

Es ist aus unserer Sicht unklar, warum in § 98 Abs. 3 Satz 2 KAGB-E die „Infrastruktur-Sondervermögen“ gestrichen wurden.

In Zusammenhang mit der in § 98 Abs. 4 und 5 KAGB-E vorgesehenen Möglichkeit zur Schaffung von Side Pockets regen wir an, zeitnah in der Rechtsverordnung nach Abs. 6 z.B. Regelungen zur Berechnung des NAVs und der Zuweisung von Erträgen aus diesen Side Pockets vorzunehmen.

Zu Artikel 1 Nr. 51, § 99 Abs. 1 KAGB-E

Gemäß § 99 Abs. 1 KAGB-E ist die Kapitalverwaltungsgesellschaft verpflichtet, das Sondervermögen abzuwickeln und an die Anleger zu verteilen. Hierdurch könnte der Eindruck entstehen, dass die Auflösung des Sondervermögens alleine der KVG obliegt. Nach unserer Einschätzung würde die Kontrollfunktion sowie die Rücknahme der Anteilscheine weiterhin der Verwahrstelle obliegen und das Verwaltungsrecht bei der KVG liegen.

Wir regen an, zu prüfen, ob es sinnvoll ist, in § 99 KAGB-E weiterhin von „Auflösung“ zu sprechen und die Begrifflichkeiten „Abwicklung“ und „Abwicklungsbericht“ auf die Fälle des § 100 KAGB-E zu beschränken. Anderenfalls müsste die Überschrift in § 100 KAGB angepasst und eine Anpassung in § 105 Abs. 1 und 2 KAGB vorgenommen werden, um Kohärenz zwischen beiden Vorgaben sicherzustellen.

Zu Artikel 1 Nr. 56, § 117 KAGB-E

In § 117 Abs. 8 KAGB-E soll die Möglichkeit geschaffen werden, ein Teilgesellschaftsvermögen (TGV) auf eine andere KVG zu übertragen. Hierzu ist anzumerken, dass es sich bei einem TGV nicht um ein Sondervermögen handelt, welches von der InvAG extern verwaltet wird, sondern um Vermögen der InvAG (ein Teil des Gesellschaftsvermögens). Aus unserer Sicht erscheint damit eine Übertragung analog der Übertragung von Sondervermögen (in diesem Fall wird lediglich das Verwaltungsrecht von einer auf die andere KVG übertragen)

fraglich. Eine Vermögensübertragung wäre wohl nach umwandlungsrechtlichen Regelungen und damit verbundenen steuerlichen und rechtlichen Konsequenzen vorzunehmen. Wir bitten um Prüfung, inwieweit eine analoge Anwendung des § 100b KAGB sachlich begründet sein könnte.

Zu Artikel 1 Nr. 58, § 140 KAGB-E

Gemäß § 140 Abs. 1 KAGB-E sind die Vorschriften des Aktiengesetzes nicht anzuwenden, soweit sich u.a. im Hinblick auf die §§ 182 bis 240 AktG aus der Satzung der Investmentaktiengesellschaft mit fixem Kapital nichts anderes ergibt. Die Regelungen des Aktiengesetzes sind aus unserer Sicht nicht dispositiv. Zudem würde die vorgeschlagene Änderung es dem Vorstand – ohne Zustimmung der Hauptversammlung – ermöglichen, frei über Kapitalerhöhungen zu entscheiden. Wir regen an, den bisherigen Gesetzeszustand beizubehalten oder Regelungen zur Kapitalerhöhung und -herabsetzung im KAGB unmittelbar zu hinterlegen, sofern investmentspezifische Besonderheiten gegenüber den Regelungen des AktG berücksichtigt werden sollen.

Zu Artikel 1 Nr. 59, § 154 KAGB-E

§ 154 Abs. 2 Satz 1 Nr. 2 KAGB-E sieht vor, dass neben der Verwahrstelle auch die KVG als Liquidator bestellt werden kann und schränkt damit das Recht der Gesellschafter, einzelne Gesellschafter oder anderen Personen als Liquidatoren zu berufen, ein. Das HGB sieht für die Kommanditgesellschaft vor, dass alle Gesellschafter gesetzlich geborene Liquidatoren sind (§ 144 Abs. 1 HGB); insofern sollten unseres Erachtens gewichtige Gründe vorherrschen, soll den Gesellschaftern nicht nur das eigene Recht zur Liquidation, sondern auch das Bestimmungsrecht über den Liquidator eingeschränkt werden. Ganz besonders gilt dies für den Komplementär als Vollhafter. Wir bitten insofern um Prüfung, ob der bisherige Regelungsinhalt des § 154 KAGB beibehalten werden kann.

Zu Artikel 1 Nr. 71, § 222 KAGB-E

§ 222 Abs. 4 Satz 2 KAGB-E verweist auf Abs. 1 Satz 4. Da Abs. 1 Satz 4 insgesamt gilt, bitten wir um Prüfung, ob eine nochmalige Aufnahme in Abs. 4 erforderlich ist.

Zu Artikel 1 Nr. 76, § 257 Abs. 4 KAGB-E

Bezüglich Kündigung und Verlust des Verwaltungsrechts verweisen wir auf unsere Ausführungen zu Artikel 1 Nr. 51, § 99 Abs. 1 KAGB-E.

Zu Artikel 1, Nr. 84, § 279 KAGB-E

Die Begründung weist bzgl. der Streichung des § 279 Abs. 4 KAGB-E darauf hin, dass die AIFM-RL keine entsprechende Regelung enthält. Dual und Swing Pricing sind jedoch auch für Spezial-AIF zulässig. Wir bitten um Prüfung, warum der Anleger gemäß § 307 Abs. 1 Nr. 16 KAGB-E zwar über den NAV informiert wird, ihm aber die Information über den ggf. bei Rückgabe der Anteile einschlägigen Rücknahmepreis aufgrund Swing Pricing nicht übermittelt wird. Das Informationsbedürfnis des (semi-)professionellen Anlegers dürfte sich hier nicht von dem des Anlegers in einen Publikumsfonds unterscheiden.

Zu Artikel 1 Nr. 91, § 295b KAGB-E

In § 295b Absatz 2 und 3 KAGB-E ist jeweils „gegebenenfalls bezogen auf eine oder mehrere Anteilklassen“ gestrichen. Wir bitten um Prüfung, ob die Streichung auch in Absatz 1 vorgenommen werden sollte.

Zu Artikel 1 Nr. 110, §§ 337 und 338 KAGB-E

Durch die Änderungen der §§ 45 und 45a KAGB unterliegen auch KVGen, die die Voraussetzungen nach § 2 Abs. 6 erfüllen, diesen Vorschriften. Wir regen eine entsprechende Ergänzung mit Verweisen auf diese Vorschriften in den §§ 337 und 338 KAGB an.

Wir hoffen, dass unsere Anmerkungen weiterhelfen und Berücksichtigung finden. Für Rückfragen stehen wir Ihnen gerne zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen

Dr. Siegel, WP StB

Zander, WP StB
Technical Director Financial Services