GSK Update

27.10.2014

KAGB: Zahlreiche Änderungen durch das Finanzmarktanpassungsgesetz – eine Bestandsaufnahme

Finale Definition von „offenen" und „geschlossenen Fonds".

Executive Summary

> Anpassung der deutschen geschlossenen Fondspraxis an europäische Vorgaben
> Künftig bei geschlossenen Fonds keine ordentlichen Kündigungsrechte vor Liquidationsphase mehr zulässig
> Altfonds mit Kündigungsrechten von weniger als fünf Jahren müssen ggf. eine **zwingende Anpassungsfrist bis 19.1.2015** beachten
> Anpassungsbedarf bei Publikums-AIF in der Rechtsform der Genossenschaft
> Registrierte KVG – Update
> Finanzierungsgrenze für geschlossene AIF bezieht sich künftig auf Vermögens- und nicht auf Netto-Inventarwerte
> Passfähigkeit von MiFID-Dienst- und Nebendienstleistungen
> Ausweitung des Derivateclearings

Nach mehr als einem Jahr „KAGB" möchten wir Ihnen eine kurze Bestandsaufnahme an die Hand geben, wie sich die investmentrechtliche Aufsichtspraxis der BaFin unter dem neuen Gesetz entwickelt hat; zugleich ist es bereits zu ersten gesetzlichen Anpassungen gekommen, über die wir Sie hiermit zusammengefasst informieren möchten.

Im Einzelnen:

1. Hintergrund der kurzfristigen „KAGB-Reparatur"

Durch das Finanzmarktanpassungsgesetz vom 15.07.2014 – umgangssprachlich auch „KAGB-Reparaturgesetz" genannt – wurde das KAGB bereits weniger als ein Jahr nach Inkrafttreten geändert. Wegen widersprechender Regelungskonzepte auf europäischer und deutscher Ebene zu geschlossenen Fonds lohnt sich eine kurze Hintergrundbeleuchtung zum besseren Verständnis:

Im europäischen Recht der AIFM-Richtlinie 2011/61 (AIFMD) spielte die Abgrenzung zwischen offenen und geschlossenen Fonds zunächst nur eine untergeordnete Rolle, da für geschlossene Fonds Erleichterungen im gebotenen Liquiditätsmanagement und bei den Bewertungsverfahren der AIFMD vorgesehen waren. Im Übrigen unterscheidet die AIFMD weder bezüglich etwaiger rechtlicher Strukturen, Anlagevorgaben, Vertriebs- oder sonstiger Organisationsvorgaben zwischen offenen und geschlossenen Fonds.

Die deutsche Umsetzung orientierte sich an der langjährigen Fondspraxis und hatte hierbei (in erster Linie) die nicht rechtlich verselbständigten Sondervermögen nach Investmentgesetz als offene Fonds und die (im Regelfall) als Kommanditgesellschaften organisierten geschlossenen Fonds vor Augen. Der deutsche Gesetzgeber griff seinerzeit auf ein Konsultationspapier der ESMA aus 2012 zurück, welches noch bei mindestens jährlicher Rückgabemöglichkeit zur Qualifizierung eines offenen Fonds kam (§ 1 Abs. 4 Nr. 2 KAGB-alt). Dies erfolgte seinerzeit auch ohne größere Berührung der deutschen Praxis für geschlossene Fonds, da im Regelfall bei Fonds als GmbH & Co. KG keine „früheren" Rückgabe- oder Kündigungsrechte vereinbart waren.

Nach uneinheitlichen weiteren Entwurfsarbeiten der ESMA und der EU-Kommission erließ sodann die Kommission ihre Verordnung 694/2014 vom 17.12.2013, nach der ein geschlossener Fonds nur noch vorliegt, wenn – mit Ausnahme der Liquidationsphase – den Anlegern keinerlei ordentliche Kündigungsrechte mehr eingeräumt sind. Da diese

EU-Verordnung – anders als die AIFMD als Richtlinie – unmittelbar geltendes deutsches Recht ist, war dringend eine Anpassung des KAGB geboten, da dessen gesamter Architektur die zeitliche Abgrenzung zwischen offenen und geschlossenen Fonds mit höchstens jährlicher Kündbarkeit als Leitlinie zugrunde lag.

Der deutsche Gesetzgeber hat das Konzept des „europäischen geschlossenen Fonds" (Ausstrahlung nur auf Liquiditätsmanagement und Bewertung) nur bei den Übergangsbestimmungen berücksichtigt, im Übrigen aber den gesamten Katalog der für deutsche geschlossene AIF geltenden Regelungen schlicht an die neue europäische Definition angeknüpft – auch wenn die gesetzgeberischen Zielsetzungen in der AIFMD und im KAGB diesbezüglich unterschiedlich waren.

2. Neudefinition geschlossener Fonds

So verweist der neue § 1 Abs. 4 Nr. 2 KAGB für die Definition offener AIF schlicht auf die Definition der EU-Verordnung 694/2014 und erklärt alle übrigen AIF zu geschlossenen AIF, § 1 Abs. 5 KAGB. Hiernach liegt künftig ein geschlossener AIF nur noch dann vor, wenn die Anteile frühestens nach Beginn der Liquidations- oder Auslaufphase zurückgekauft oder zurückgenommen werden – was auf die meisten geschlossenen AIF der bisherigen Marktpraxis in Deutschland nicht zutraf. Erfreulicherweise flankierte der deutsche Gesetzgeber diese Entwicklung mit einer gesellschaftsrechtlichen Neuregelung, dass bei einer geschlossenen Investment-KG das ordentliche Kündigungsrecht – abweichend vom allgemeinen HGB-Kommanditrecht – ausgeschlossen ist, § 161 Abs. 1 KAGB. Künftig sind daher die Vereinbarungen bisher üblicher früherer Kündigungsrechte, auch im Falle von Scheidungen oder Erbschaften, nicht mehr bei einer geschlossenen Investment-KG zulässig. Nach der EU-Verordnung berührt allerdings eine etwa gegebene Handelbarkeit des Fondsanteils auf dem Sekundärmarkt die Einordnung als geschlossener AIF nicht, solange hierdurch nicht der AIF selbst aus seinem Vermögen zurückkauft.

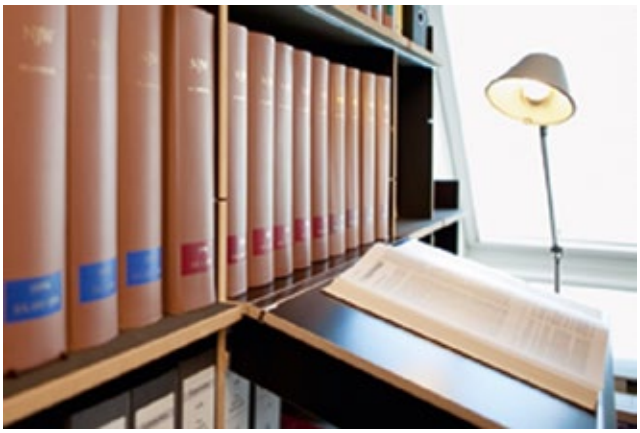
a) Schwer lesbare Übergangsbestimmungen zur Neuregelung geschlossener Fonds

Die Übergangsbestimmungen zur Neudefinition geschlossener AIF sind aufgrund der zahlreichen Querverweise nur mit viel frischer Luft und guter Getränkeversorgung lesbar.

Um zu vermeiden, dass geschlossene AIF, die nach alter Rechtslage und Marktpraxis Kündigungsrechte mit längerer als einjähriger Frist zuließen, wegen der EU-Neudefinition für die Zwecke der Übergangsbestimmungen als offene AIF eingestuft würden – mit kapitalen Folgen – wurde ein neues zweistufiges Übergangsregime für die bereits bestehenden Übergangsregelungen geschaffen:
Nur für die Zwecke der Übergangsregelungen gelten AIF auch dann als geschlossene AIF, wenn sie Kündigungsrechte auch vor Beginn der Liquidationsphase, aber frühestens nach einer Frist von fünf Jahren gewähren, Art. 1 Abs. 5 der EU-Verordnung 694/2014.
Für diejenigen Altfonds, die bereits „zufällig" diese neudefinierten Fristen in ihren Gesellschaftsverträgen einhielten, verbleibt es bei den bisherigen Übergangsregelungen für geschlossene Fonds nach § 353 KAGB, Stichwort insbesondere: „ausinvestierte Fonds".
Diejenigen Altfonds jedoch, die bislang kürzere Kündigungsfristen als fünf Jahre vorsahen, aber vor Inkrafttreten des KAGB-Reparaturgesetzes nach der Übergangsvorschrift des § 343 Abs. 4 KAGB aufgelegt wurden (§ 353 Abs. 11 KAGB), gelten auch weiterhin als geschlossene AIF im Sinne der Übergangsvorschrift, wenn spätestens **bis zum 19. Januar 2015 (FRIST!)** die Anlagebedingungen und ggf. der Gesellschaftsvertrag an die mindestens fünfjährige Kündigungsfrist nach Art. 1 Abs. 5 der EU-Verordnung 694/2014 angepasst wird. Insoweit ist Eile und strikte Fristenkontrolle geboten!
In gleicher Systematik gelten für EU- oder sonstige ausländische AIF bereits erteilte Vertriebsberechtigungen an Privatanleger fort, wenn entweder die Kündigungsfrist der Anleger (zufällig) länger als fünf Jahre ist (§ 353 Abs. 12 KAGB) oder wenn sie kürzer als fünf Jahre ist, aber ebenfalls bis spätestens zum 19. Januar 2015 angepasst wird.

Die unterschiedlichen Zwecksetzungen des europäischen geschlossenen AIF und der deutschen Regelung für geschlossene AIF werden in § 353 Abs. 9 KAGB deutlich:
Diejenigen geschlossenen AIF (nach alter deutscher Rechtslage), die eine Kündigungsfrist von mehr als fünf Jahren hatten und in der Übergangszeit zwischen dem 22.7.2013 und 21.7.2014 nach § 343 Abs. 4 KAGB aufgelegt wurden, gelten (grundsätzlich) auch weiter für das gesamte KAGB als geschlossene AIF, nur eben nicht für die eigentlichen europäischen AIFMD-Rechtsfolgen für (nicht) geschlossene AIF, nämlich das Liquiditätsmanage-

ment und die Bewertungsverfahren. Hierfür gelten diese im übrigen Gesetz als geschlossene AIF zu behandelnden Fonds für diese zwei Aspekte als offene Fonds im Sinne von § 30 und § 217 KAGB, so dass ein für diese Fondsgruppe gebotenes Liquiditätsmanagement vorgehalten und Bewertungshäufigkeiten für offene Fonds von mindestens jährlicher Bewertung eingehalten werden müssen.



b) Verlängerung der Grundlaufzeit von geschlossenen Fonds

Im Zuge der Neudefinition von geschlossenen AIF stellt sich in der Praxis die Frage, inwieweit die Möglichkeit vorgesehen werden kann, die Grundlaufzeit eines geschlossenen AIF zu verlängern. Hier hat die BaFin mittlerweile im Rahmen ihrer Aufsichtspraxis bestätigt, dass eine Verlängerung der Grundlaufzeit – auch eines geschlossenen Publikums-AIF – unter folgenden Voraussetzungen verlängert werden kann:

- Die Verlängerungsoption und die Gründe dafür sind in den Anlagebedingungen genannt;
- Es ist eine maximale Verlängerung um bis zu 50 % der Grundlaufzeit möglich;
- die Summe aus Grundlaufzeit und Verlängerung (en) darf nicht mehr als 30 Jahre betragen,
- die Anlagebedingungen sehen das Zustimmungserfordernis der Gesellschafterversammlung mit mindestens einfacher Mehrheit der abgegebenen Stimmen vor.

Damit ist auch die Frage geklärt, inwieweit aus Gründen des Minderheitenschutzes überhaupt eine Mehrheitsentscheidung zur Verlängerung der Grundlaufzeit statthaft ist. Die BaFin bejaht dies unter den vorgenannten Voraussetzungen.

Im Ergebnis geht somit die Qualifikation als geschlossener AIF nicht dadurch verloren, dass auf gesellschaftsrechtlicher Ebene Verlängerungsoptionen für die Laufzeit des Vehikels vorgesehen sind.

c) Anpassung der Ausnahmebestimmung § 2 Abs. 4b KAGB für Publikums-AIF in Form einer Genossenschaft

Die Neudefinition von offenen und geschlossenen Fonds brachte auch eine Anpassung der Ausnahmevorschrift für Genossenschaften mit sich. Gemäß § 2 Abs. 4b KAGB unterliegt eine interne Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG), die einen inländischen Publikums-AIF in der Rechtsform der Genossenschaft nach §§ 53 bis 64 c des Genossenschaftsgesetzes (GenG) auflegt, nur einer Registrierungspflicht, soweit bestimmte Voraussetzungen erfüllt werden. Die bisherige Beschränkung auf „geschlossene" inländische Publikums-AIF wurde durch den Gesetzgeber gestrichen, da § 65 Abs. 2 S. 2 GenG festlegt, dass die Kündigungsfrist maximal 5 Jahre betragen darf. Auf Grund der neuen Definition von geschlossenen Fonds war die bisherige Regelung sinnlos geworden. Stattdessen bezieht sich die Vorschrift nun auf inländische Publikums-AIF, wobei als weitere Voraussetzung eine mindestens einjährige Kündigungsfrist hinzugefügt wurde. Um künftig weiterhin lediglich einer Registrierungspflicht und keiner Erlaubnispflicht nach KAGB zu unterfallen, müssen solche AIF-Genossenschaften die Kündigungsfrist entsprechend den neuen Anforderungen anpassen.

3. Klarstellung zu Geldwäschepflichten

Sowohl externe als auch interne KVGen gelten gemäß § 2 Abs. 1 Nr. 6 GWG als Verpflichtete im Sinne des Geldwäschegesetzes. Allerdings galten die geldwäscherechtlichen Pflichten aus den §§ 24c und 25g bis 25l KWG und aus § 93 Abs. 7 und 8 i.V.m. § 93b Abgabenordnung gemäß § 18 Abs. 6 KAGB a.F. bislang lediglich für externe KVGen. Durch die Verschiebung in § 28 Abs. 1 S. 4 KAGB n.F. ist nun klargestellt, dass die entsprechenden geldwäscherechtlichen Pflichten gleichermaßen für interne und externe Kapitalverwaltungsgesellschaften gelten.

4. Registrierte Kapitalverwaltungsgesellschaften

Bezüglich der registrierten Kapitalverwaltungsgesellschaften haben sich durch das KAGB-Reparaturgesetz sowie durch die Aufsichtspraxis der BaFin in den letzten Monaten folgende Änderungen ergeben:

a) Erweiterung der Rechtsformen im Rahmen der Registrierung § 44 Abs. 1 Nr. 7 KAGB

Die zulässigen Rechtsformen eines AIF bei einer registrierten AIF-KVG wurden erweitert, § 44 Abs. 1 Nr. 7 KAGB. Als persönlich haftender Gesellschafter kann künftig nicht nur eine GmbH, sondern auch eine Aktiengesellschaft oder eine Kommanditgesellschaft, bei der persönlich haftender Gesellschafter ausschließlich eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung ist, eingesetzt werden. Ergänzt wurde auch, dass neben Kapitalgesellschaften und HGB-Personengesellschaften auch die KAGB-spezifischen Formen der geschlossenen Investment-AG und Investment-KG von einer „nur" registrierten KVG als AIF verwaltet werden können, dann aber hierfür auch die Spezialregelungen nach §§ 140 bis 148 bzw. §§ 149 bis 161 KAGB gelten. Für Kapitalverwaltungsgesellschaften, die ggf. durch Volumensteigerung in die KAGB-Erlaubnispflicht hineinwachsen, ist dies eine erleichternde Klarstellung, da dann später bei vollregulierter Tätigkeit die Gesellschaftsverträge diesbezüglich nicht (erneut) umgestellt werden müssen.

b) Zulässige Nebentätigkeiten?

Aktuell wird auf Seiten der BaFin diskutiert, inwieweit eine bloß registrierte, externe Kapitalverwaltungsgesellschaft berechtigt ist, neben der kollektiven Verwaltung der Fonds auch andere (Neben)Tätigkeiten, z.B. im Sinne des § 20 Abs. 3 KAGB, zu erbringen. Das Gesetz lässt hier jedenfalls für den Bereich der Verwaltung von Spezial-AIF gemäß § 2 Abs. 4 KAGB eine liberale Auslegung zu, wonach Beschränkungen bezüglich der Erbringung weiterer Tätigkeiten für bloß registrierte Kapitalverwaltungsgesellschaften gerade nicht gelten sollen; insoweit wird auf den § 20 Abs. 3 KAGB für solche Unternehmen gerade nicht verwiesen.

Die BaFin hat zuletzt jedoch auf ihrer Veranstaltung am 06.10.2014 in Frankfurt am Main betont, dass auch eine strenge Auslegung möglich ist, wonach externe Kapitalverwaltungsgesellschaften mit einer Registrierung nach § 44 KAGB außer der Verwaltung des AIF keine weiteren Nebendienstleistungen erbringen dürfen. Das würde im Ergebnis bedeuten, dass externe Kapitalverwaltungsgesellschaften, die nach § 44 KAGB registriert sind, nur die kollektive Verwaltung des jeweiligen Vehikels erbringen können, daneben aber kein Geschäft (wie z.B. sonstige Beratungs- oder Verwaltungsdienstleistungen für Dritte) tätigen dürfen.

Die gleichen Beschränkungen werden aktuell seitens der BaFin für mögliche Beteiligungen diskutiert, die eine registrierte Kapitalverwaltungsgesellschaft an anderen Unternehmen halten darf.

Man wird abwarten müssen, wie sich die BaFin letztendlich zu diesem Thema positionieren wird. Erkennbar ist jedoch, dass die Aufsicht tendenziell den Aktionsradius bloß registrierter Kapitalverwaltungsgesellschaften (weiter) beschränken möchte, nachdem sie im vergangenen Jahr bereits klargestellt hat, dass die Bereichsausnahme des § 2 Abs. 6 Nr. 8 KWG für den Vertrieb von Produkten bloß registrierter Kapitalverwaltungsgesellschaften keine Anwendung finden darf. Im Ergebnis dürfte somit das Modell bloß registrierter KVGen weiter an Attraktivität verlieren. Das ist auch das Ziel des Gesetzgebers, der die Unternehmen entweder in die vollregulierte Welt leiten möchte oder aber erwartet, dass man ansonsten aufsichtspflichtiges Geschäft unterlässt.

5. Grenzüberschreitende Tätigkeiten

a) Passfähigkeit von Dienst- und Nebendienstleistungen

Die Passfähigkeit von Dienstleistungen und Nebendienstleistungen im Sinne von Art. 6 Abs. 4 AIFMD bzw. § 20 Abs. 3 Nr. 2 bis 5 KAGB, so z.B. die Anlageberatung oder Anlagevermittlung in Bezug auf Finanzinstrumente, wurde in den einzelnen EU-Mitgliedstaaten unterschiedlich interpretiert und war schließlich von der EU-Kommission verneint worden (vgl. FAQ der EU-Kommission ID 1144). Im Rahmen der Umsetzung der MiFID II Richtlinie wurden jedoch die Artikel 4 und 33 der AIFMD angepasst und damit auf europäischer Ebene klargestellt, dass nicht nur die kollektive Vermögensverwaltung, sondern auch die Dienstleistungen und Nebendienstleistungen passfähig sind. Durch das

„KAGB-Reparaturgesetz" wurden entsprechende Änderungen bei den §§ 1 Abs. 19 Nr. 4, 53 und 54 KAGB vorgenommen.

Allerdings können auch künftig nicht sämtliche Dienst- und Nebendienstleistungen, die in § 20 Abs. 3 KAGB aufgelistet sind, von der Passfähigkeit profitieren. Denn der Pass bezieht sich nur auf solche Dienstleistungen, die als Wertpapier(neben)dienstleistungen i.S.d. MiFID-Richtlinie qualifizieren. Folglich können diejenigen Kapitalverwaltungsgesellschaften, die keine Finanzportfolioverwaltung i.S.d. MiFID-Richtlinie, sondern nur die sogenannte „individuelle Vermögensverwaltung und Anlageberatung" (zu „Nicht-Finanzinstrumenten", § 20 Abs. 3 Nr.1 KAGB) oder den Vertrieb von Anteilen oder Aktien an fremden Investmentvermögen (§ 20 Abs. 3 Nr. 6 KAGB) als Dienst- und Nebendienstleistung erbringen auch weiterhin für diese Dienstleistungen keinen EU-Pass in Anspruch nehmen. Für diese Kapitalverwaltungsgesellschaften besteht jedoch die Möglichkeit, ihre Dienst- und Nebendienstleistungen um die Finanzportfolioverwaltung im Sinne des § 20 Abs. 3 Nr. 2 bis 5 KAGB zu erweitern: In diesem Fall können sie unter diesen passfähigen Dienstleistungen auch Anteile an fremden Investmentvermögen europaweit vertreiben. Alternativ können die gleichen Vorteile erzielt werden, indem eine Vertriebsgesellschaft mit einer KWG-Erlaubnis für die entsprechenden Wertpapierdienstleistungen gegründet wird und mit dieser Gesellschaft der europaweite Vertrieb durchgeführt wird. Letztgenannte Alternative ist in der Regel kostenintensiver, kann jedoch aus Haftungsgründen vorzuziehen sein.

Zu beachten ist natürlich in jedem Fall, dass die passfähigen Nebendienstleistungen im vorgenannten Sinne als Wertpapierdienstleistungen qualifizieren, die zu einer entsprechenden Einlagensicherungspflicht der Kapitalverwaltungsgesellschaften für die Erträge aus diesem Geschäft führen. Entsprechend sieht § 5 Abs. 2 KAGB auch eine Anwendung der Vorschriften des WpHG für diesen Tätigkeitsbereich vor.

b) Grenzüberschreitende Verwaltung von AIF

EU-Verwaltungsgesellschaften dürfen künftig grenzüberschreitend oder mittels einer Zweigniederlassung Spezial-AIF verwalten oder Dienst- und Nebendienstleistungen in Deutschland erbringen. Hierfür wurde in § 54 KAGB, der die grenzüberschreitende Verwaltung von EU-Gesellschaften regelt, unter anderem ein Verweis auf die Vertriebs- und Transparenzvorschriften von Publikums-AIF und OGAW, §§ 294, 302 bis 308 KAGB, aufgenommen. Diese Bezugnahme erscheint im Rahmen der grenzüberschreitenden Verwaltung von Spezial-AIF zunächst unverständlich, wird jedoch in Bezug auf die MiFID-Dienst- und Nebendienstleistungen klar: Soweit die EU-Verwaltungsgesellschaft MiFID-Dienst- und Nebendienstleistungen hinsichtlich anderer Finanzprodukte erbringt, sind die entsprechenden Vertriebs- und Transparenzvorgaben einzuhalten.

6. Entnahme der Vergütung von AIF-KVG und AIF-Verwahrstelle

Der neu eingefügte § 89a KAGB schließt eine im alten KAGB wohl versehentlich entstandene Lücke zur Entnahme der Vergütung der AIF-KVG als auch der AIF-Verwahrstelle. Entsprechend der bisherigen Rechtslage in § 29 InvG dürfen sich Verwalter und Verwahrer ihre Vergütungen und Aufwendungsersatz nur im „4-Augenprinzip" aus den für den AIF geführten Bankkonten entnehmen. Die AIF-Verwahrstelle muss der Entnahme der AIF-KVG zustimmen und andersherum die AIF-KVG der Entnahme durch die Verwahrstelle. Damit gilt nun in Bezug auf die AIF-Verwaltung die gleiche Rechtslage wie bei OGAW-Fonds nach § 79 KAGB.

7. Erweiterung der Möglichkeiten der Belastung und Klarstellung der Bemessungsgrundlage zur Fremdkapitalgrenze

Die bisherige zulässige Belastung von Vermögensgegenständen bei geschlossenen inländischen Publikums-AIF wurde erweitert. Für die Belastungsgrenze im Sinne des § 263 Abs. 3 und 4 KAGB sind künftig nicht nur die Vermögensgegenstände im Sinne des § 261 Abs. 1 Nummer 1 KAGB (= Sach-

werte, z.B. Immobilie) relevant, sondern auch andere Vermögensgegenstände im Sinne des § 261 Abs. 1 KAGB, wie z.B. Bankguthaben, können belastet werden. Zudem wurde in § 263 Abs. 1 KAGB klargestellt, dass mit dem Wert des geschlossenen Publikums-AIF in § 263 Abs. 1 KAGB der Verkehrswert der im geschlossenen Publikums-AIF befindlichen Vermögensgegenstände (also ohne Berücksichtigung der Finanzierungsbelastung) gemeint ist und nicht – wie zwischenzeitlich von der BaFin angedacht – der Netto-Inventarwert.

8. Wesentliche Anlegerinformationen

Für die Ermittlung und Erläuterung von Risiken für die wesentlichen Anlegerinformationen von Immobilien-Sondervermögen und Dach-Hedgefonds wurde bislang auf Vorschriften der OGAW-Durchführungsrichtlinie (Richtlinie 2010/43/EU) verwiesen. Hinsichtlich inländischer offener Publikums-AIF ist nun auch ein Verweis auf die Artikel 38 bis 56 der AIFM Level-2-Verordnung eingefügt worden, da die OGAW-Durchführungsrichtlinie auf AIF keine Anwendung findet.
Es ist davon auszugehen, dass diese Verweisung einen erweiterten Darstellungsumfang im Rahmen der wesentlichen Anlegerinformationen mit sich bringt, da diese Verweisung – anders als der Verweis auf die OGAW-Durchführungsrichtlinie – den gesamten Abschnitt „Risikomanagement" in der Level-2-Verordnung in Bezug nimmt.

9. Erweiterung des Derivateclearings

Die KVG hat künftig die Möglichkeit, eine Aufrechnung von für Rechnung des Sondervermögens begründeten Forderungen und Ansprüchen auch in Bezug auf börslich gehandelte Derivate zu tätigen. Die bisherige Ausnahmevorschrift des § 93 Abs. 6 S. 2 KAGB zum generellen Aufrechnungsverbot von Forderungen zwischen KVG und Sondervermögen bezog sich nur auf OTC-Derivate. Durch eine Verweisänderung ist die Ausnahmevorschrift erweitert worden, so dass nun auch eine Teilnahme am Clearing von börslich gehandelten Derivaten möglich ist. Für die Nutzung börslicher Derivate muss die KVG daher künftig nicht mehr den „Umweg" über Finanzkommissionsgeschäfte nehmen, so dass das damit für den Fondsanleger verbundene Kontrahentenrisiko entfällt. Diese Änderung führt daher zu einer risikomäßigen Gleichstellung von börsengehandelten Derivaten und OTC-Derivaten.

Dr. Oliver Glück
Rechtsanwalt
Standort München
glueck@gsk.de

Dr. Markus Escher
Rechtsanwalt
Standort München
escher@gsk.de

Anja Zimmermann
Rechtsanwältin
Standort München
anja.zimmermann@gsk.de

Urheberrecht
GSK Stockmann + Kollegen - Alle Rechte vorbehalten. Die Wiedergabe, Vervielfältigung, Verbreitung und/oder Bearbeitung sämtlicher Inhalte und Darstellungen des Beitrages sowie jegliche sonstige Nutzung ist nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung von GSK Stockmann + Kollegen gestattet.

Haftungsausschluss
Diese Mandanteninformation enthält ausschließlich allgemeine Informationen, die nicht geeignet sind, den besonderen Umständen eines Einzelfalles gerecht zu werden. Sie hat nicht den Sinn, Grundlage für wirtschaftliche oder sonstige Entscheidungen jedweder Art zu sein. Sie stellt keine Beratung, Auskunft oder ein rechtsverbindliches Angebot auf Beratung oder Auskunft dar und ist auch nicht geeignet, eine persönliche Beratung zu ersetzen. Sollte jemand Entscheidungen jedweder Art auf Inhalte dieser Mandanteninformation oder Teile davon stützen, handelt dieser ausschließlich auf eigenes Risiko.

GSK Stockmann + Kollegen und auch die in dieser Mandanteninformation namentlich genannten Partner oder Mitarbeiter übernehmen keinerlei Garantie oder Gewährleistung, noch haftet GSK Stockmann + Kollegen und einzelne Partner oder Mitarbeiter in irgendeiner anderen Weise für den Inhalt dieser Mandanteninformation. Aus diesem Grund empfehlen wir, in jedem Fall eine persönliche Beratung einzuholen.

www.gsk.de

GSK STOCKMANN + KOLLEGEN

BERLIN
Mohrenstraße 42
10117 Berlin
Tel +49 30 203907-0
Fax +49 30 203907-44
berlin@gsk.de

HEIDELBERG
Mittermaierstraße 31
69115 Heidelberg
Tel +49 6221 4566-0
Fax +49 6221 4566-44
heidelberg@gsk.de

FRANKFURT/M.
Taunusanlage 21
60325 Frankfurt
Tel +49 69 710003-0
Fax +49 69 710003-144
frankfurt@gsk.de

MÜNCHEN
Karl-Scharnagl-Ring 8
80539 München
Tel +49 89 288174-0
Fax +49 89 288174-44
muenchen@gsk.de

HAMBURG
Schleusenbrücke 1/ Neuer Wall
20354 Hamburg
Tel +49 40 369703-0
Fax +49 40 369703-44
hamburg@gsk.de

STUTTGART
Augustenstraße 1
70178 Stuttgart
Tel +49 711 2204579-0
Fax +49 711 2204579-44
stuttgart@gsk.de

BRÜSSEL
GSK Stockmann + Kollegen
209a Avenue Louise
B-1050 Brüssel
Tel +32 2 6260 740
Fax +32 2 6260 749
bruessel@gsk.de

SINGAPUR
GSK Stockmann (Singapore)
Pte. Ltd.
25 International Business Park
German Centre, #04-113
Singapore 609916
Tel +65 6562 8696
Fax +65 6562 8697
singapore@gsk.de

IN KOOPERATION MIT:
Nabarro in Großbritannien, Nunziante Magrone in Italien,
Roca Junyent in Spanien und Lefèvre Pelletier & associés
in Frankreich

GSK STOCKMANN + KOLLEGEN