

# Das neue Kapitalanlagegesetzbuch

Tagung vom 14./15. Juni 2013 an der Juristischen Fakultät Augsburg

von

Prof. Dr. Thomas M. J. Möllers, Dr. Andreas Kloyer

1. Auflage

Das neue Kapitalanlagegesetzbuch – Möllers / Kloyer

schnell und portofrei erhältlich bei [beck-shop.de](http://beck-shop.de) DIE FACHBUCHHANDLUNG

Thematische Gliederung:

Kapitalanlagerecht



Verlag C.H. Beck München 2014

Verlag C.H. Beck im Internet:

[www.beck.de](http://www.beck.de)

ISBN 978 3 406 65618 7

# beck-shop.de

Möllers/Kloyer  
Das neue Kapitalanlagegesetzbuch

**beck-shop.de**

**beck-shop.de**

# Das neue Kapitalanlagegesetzbuch

Tagung vom 14./15. Juni 2013 in Augsburg

Tagungsband  
herausgegeben von

Dr. Thomas M.J. Möllers  
Professor an der Universität Augsburg

Dr. Andreas Kloyer  
Rechtsanwalt in München

2013



# beck-shop.de

**[www.beck.de](http://www.beck.de)**

ISBN 978 3 406 65618 7

© 2013 Verlag C.H. Beck oHG  
Wilhelmstraße 9, 80801 München

Druck und Bindung: BELTZ Bad Langensalza GmbH  
Neustädter Straße 1–4, D-99947 Bad Langensalza

Satz: Textservice Zink, 74869 Schwarzach

Gedruckt auf säurefreiem, alterungsbeständigem Papier  
(hergestellt aus chlorfrei gebleichtem Zellstoff)

## Vorwort

Am 14. und 15. Juni 2013 fand an der Juristischen Fakultät der Universität Augsburg unter dem Titel „Das neue Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB)“ eine internationale Tagung statt. Experten aus Wissenschaft und Praxis setzten sich mit verschiedenen Aspekten der gesetzlichen Neuregelungen auseinander und stellten sich der intensiven Diskussion mit dem Auditorium.

Der vorliegende Tagungsband durchmisst den Spannungsbogen der zweitägigen Veranstaltung und folgt deren inhaltlicher Gliederung. Große Themenbereiche waren hierbei nach den Grundlagen der gesetzlichen Neuregelungen deren Anwendungsbereich, die Pflichten der Marktteilnehmer nach dem KAGB, die Rechtsdurchsetzung bei Fehlverhalten der Regelungsadressaten, sowie schließlich Reaktionen und Konsequenzen der Praxis.

Ohne der Lektüre der in diesem Tagungsband zusammengefassten Beiträge vorgreifen zu wollen, gab die außerordentlich gut besuchte Tagung einen anschaulichen Eindruck von der Komplexität der Regelungsmaterie und den in vielen Details und Ausprägungen noch weitgehend ungeklärten Fragestellungen und Anforderungen an die Adressaten des Gesetzes. Hervorzuheben ist in diesem Zusammenhang die große Offenheit, in der die Tagungsteilnehmer aus den verschiedenen Bereichen sich mit den Fragen auseinandersetzten und entscheidende Gesichtspunkte herausarbeiteten. Dies gilt in gleichem Maße für die zahlreichen Vertreter der Lehre und Wissenschaft, wie auch für die Vertreter der Praxis, einschließlich der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) und des Bundesministeriums der Finanzen (BMF).

Nach dem Ergebnis der Tagung und als Essenz der intensiven Diskussionen lässt sich bereits heute, wenige Wochen nach dem Inkrafttreten des KAGB am 22. Juli 2013, feststellen, dass das KAGB mit seiner im deutschen Investmentrecht neuartigen Systematik und Terminologie für weite Teile der betroffenen Wirtschaftskreise eine grundlegende Zäsur darstellt. Dies betrifft zum einen die Reichweite der gesetzlichen Regelungen im Sinne deren Anwendungsbereichs, die weite Teile bislang unregulierten Agierens der Kontrolle durch die BaFin unterwerfen, zum anderen aber auch die Strukturen, in denen derartiges Handeln künftig nunmehr erlaubt ist. So eröffnet der dem KAGB, ebenso wie der AIFM-Richtlinie zugrunde gelegte „materielle“ Fondsbegriff zunächst einen scheinbar unbegrenzten Anwendungsbereich auf Investmentvermögen, bei denen sich mehr als ein Anleger mit dem Ziel einer gemeinsamen Investition zusammenschließen. Andererseits geben die Einführung der „Kapitalverwaltungsgesellschaft“ als zentraler, regulatorischer Anknüpfungspunkt, ebenso wie der Numerus Clausus zulässiger Rechtsformen oder die Notwendigkeit, eine Verwahrstelle für die regulierten Invest-

mentvermögen zu unterhalten, einen klaren Rahmen für zulässige Strukturen der Zukunft vor.

Zwar sieht das Gesetz von diesem weiten Anwendungsbereich zahlreiche Ausnahmen vor, über deren Auslegung wiederum lebhaft debattiert wird. Jedoch ist unübersehbar, dass die in den betroffenen Wirtschaftskreisen verbreitete Unsicherheit beredtes Zeugnis davon legt, dass mit dem KAGB und der hierdurch in Deutschland erfolgten Umsetzung der AIFM-Richtlinie zumindest ein intensives Umdenken eingesetzt hat, das zu einer nachhaltigen Veränderung im Verhalten der maßgeblichen Akteure und einer Veränderung der vorzufindenden Strukturen führen wird. Ob dies letztendlich den durch den Gesetzgeber unter anderem verfolgten Zielen einer Verbesserung des Anlegerschutzes und einer Erhöhung der „Professionalität“ und Seriosität gerade der bislang nicht regulatorisch erfassten Bereiche des Kapitalmarkts dient, bleibt abzuwarten.

Gerade in den Beiträgen der Vertreter ausländischer Rechtsordnungen wurde deutlich, dass bereits heute eine deutliche Tendenz der betroffenen Marktteilnehmer feststellbar zu sein scheint, sich von Deutschland als lukrativem Standort für die Errichtung alternativer Investmentfondsstrukturen oder derartiger Verwaltungsgesellschaften abzuwenden und den Blick auf andere Jurisdiktionen zu richten, die im Gegensatz zu Deutschland die Vorgaben der AIFM-Richtlinie – scheinbar – moderater und „wirtschaftsfreundlicher“ umgesetzt haben. Auch diese Tendenz weiter zu beobachten, wird interessant sein. In jedem Fall dürfte auch in dieser Hinsicht eine herausfordernde Wegstrecke vor den Teilnehmern der angesprochenen Märkte liegen, die sicherlich auch nicht ohne Auswirkungen auf die deutschen Akteure und die Auslegung des KAGB bleiben wird.

Besonderer Dank gebührt an dieser Stelle dem *Augsburg Center for Global Economic Law and Regulation (ACELR)*, der *Kurt und Felicitas Viermetz-Stiftung* und der *Stiftung der Freunde und Förderer der Juristischen Fakultät der Universität Augsburg (JUSTA)*, durch deren großzügige finanzielle Förderung die Ausrichtung der Tagung ermöglicht wurde. Danken möchten wir auch besonders den wissenschaftlichen Mitarbeitern des ACELR, Frau *Elisabeth Steinberger* und Herrn *Alexander Hügelmann-Olsen*, für die organisatorische Betreuung, Planung und Durchführung der Tagung. Unser besonderer Dank gebührt auch der wissenschaftlichen Mitarbeiterin Frau *Sabine Seidenschwann* für ihr großes Engagement bei der Konzeption und Planung der Tagung sowie der Betreuung des vorliegenden Tagungsbandes. Schließlich möchten wir uns auch bei den studentischen Hilfskräften des ACELR und des Lehrstuhls für ihre tatkräftige Unterstützung bei der Vorbereitung und der Tagung selbst bedanken.

Augsburg/München im Oktober 2013

Thomas M.J. Möllers

Andreas Kloyer

## Autorenverzeichnis (alphabetisch)

**Dr. Jean-Pierre Bußalb, LL.M. (Sydney)**, Regierungsdirektor bei der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Frankfurt a.M.

**Dr. Andreas Kloyer**, Rechtsanwalt und Partner bei Luther Rechtsanwaltsgesellschaft mbH, München.

**Dr. Rolf Kobabe**, Rechtsanwalt und Partner bei Luther Rechtsanwaltsgesellschaft mbH, Hamburg.

**Prof. Dr. Raphael Koch, LL.M. (Cambridge), EMBA**, Inhaber eines Lehrstuhls für Bürgerliches Recht, Zivilverfahrensrecht, Unternehmensrecht, Europäisches Privatrecht und Internationales Verfahrensrecht an der Universität Augsburg.

**Prof. Dr. Michael Kort**, Inhaber eines Lehrstuhls für Bürgerliches Recht, Wirtschaftsrecht, Gewerblichen Rechtsschutz und Arbeitsrecht an der Universität Augsburg.

**Dr. Magdalena Kuper**, Vice President International Affairs and Pensions beim Bundesverband Investment und Asset Management (BVI), Frankfurt a. M.

**Prof. Dr. Erik Lehmann**, Inhaber eines Lehrstuhls für Betriebswirtschaftslehre mit dem Schwerpunkt Unternehmensführung und Organisation an der Universität Augsburg.

**Dr. Catrina Luchsinger Gähwiler**, Rechtsanwältin und Partnerin bei Froiep Renggli Rechtsanwälte, Zürich, Schweiz.

**Prof. Dr. Thomas M.J. Möllers**, Inhaber eines Jean-Monnet-ad-personam Lehrstuhls sowie eines Lehrstuhls für Bürgerliches Recht, Wirtschaftsrecht, Europarecht, Internationales Privatrecht und Rechtsvergleichung an der Universität Augsburg.

**Dr. Martin Rohleder**, Akademischer Rat am Lehrstuhl für Finanz- und Bankwirtschaft an der Universität Augsburg.

**Joachim Schneider**, Referent im Grundsatzreferat für Investmentfonds der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Frankfurt a.M.



**Dr. Ansgar Schott**, Rechtsanwalt und Partner bei Froriep Renggli, Rechtsanwälte, Zürich, Schweiz.

**Sabine Seidenschwann**, Wissenschaftliche Mitarbeiterin am Lehrstuhl für Bürgerliches Recht, Wirtschaftsrecht, Europarecht, Internationales Privatrecht und Rechtsvergleichung an der Universität Augsburg.

**Sherri L. Snelson, J.D.**, Rechtsanwältin und Partnerin bei O'Melveny & Myers LLP, London, Großbritannien.

**Dr. Claus Tollmann**, Regierungsdirektor im Bundesministerium der Finanzen, Berlin.

**Dr. Daniel Voigt, MBA (Durham)**, Rechtsanwalt und Partner bei CMS Hasche Sigle, Frankfurt a.M.

**Dr. Wolfgang Weitnauer, M.C.L.**, Rechtsanwalt und Partner bei Weitnauer Rechtsanwälte, München.

**Prof. Dr. Marco Wilkens**, Inhaber eines Lehrstuhls für Finanz- und Bankwirtschaft an der Universität Augsburg.

**Prof. Dr. Dirk Zetzsche, LL. M. (Toronto)**, Inhaber des Propter Homines Lehrstuhls für Bank- und Finanzmarktrecht, Institut für Finanzdienstleistungen an der Universität Liechtenstein sowie Direktor des Instituts für Unternehmensrechts an der Heinrich-Heine-Universität Düsseldorf.

## Inhaltsverzeichnis

<i>Prof. Möllers/Sabine Seidenschwann</i> Das neue Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) – Großer Wurf oder historische Schule des 19. Jahrhunderts? . . . . .	1
<i>Prof. Dr. Marco Wilkens/Dr. Martin Rohleder</i> Die wirtschaftliche Bedeutung von Investmentfonds für Anleger . . . . .	21
<i>Dr. Magdalena Kuper</i> Die einschlägigen Rechtsquellen – die Level-2-Maßnahmen zur AIFM-Richtlinie . . . . .	51
<i>Dr. Daniel Voigt</i> Die deutsche Umsetzung der AIFM-Richtlinie durch das KAGB . . . . .	61
<i>Joachim Schneider</i> Der Anwendungsbereich des neuen KAGB . . . . .	79
<i>Dr. Andreas Kloyer</i> Der Anwendungsbereich des KAGB nach § 1 Abs. 1 des Gesetzes in der Beratungspraxis . . . . .	97
<i>Prof. Dr. Raphael Koch</i> Die Neuordnung von Private Equity durch das KAGB . . . . .	111
<i>Prof. Dr. Dirk Zetzsche</i> Grundprinzipien des KAGB . . . . .	131
<i>Dr. Wolfgang Weitnauer</i> Die Informationspflichten nach dem KAGB . . . . .	161
<i>Prof. Dr. Michael Kort/Prof. Dr. Erik Lehmann</i> Risikomanagement und Compliance im neuen KAGB – juristische und ökonomische Aspekte . . . . .	197
<i>Dr. Jean-Pierre Bußalb</i> Die Kompetenzen der BaFin bei der Überwachung der Pflichten aus dem KAGB . . . . .	221
<i>Prof. Dr. Thomas M.J. Möllers</i> Das Haftungssystem nach dem KAGB . . . . .	247
<i>Dr. Catrina Luchsinger Gähwiler/Dr. Ansgar Schott</i> Flucht in ausländische Fonds? – Die Rechtslage in der Schweiz nach Inkrafttreten der AIFM-Richtlinie . . . . .	269

*Sherri L. Snelson, J D.*

How the UK is implementing the AIFM directive . . . . . 301

*Dr. Andreas Kloyer*

Strukturierung von geschlossenen Fonds in Deutschland  
vor dem Hintergrund der Regelungen des KAGB . . . . . 313

*Dr. Rolf Kobabe*

Geschlossene Fonds in Deutschland nach den Regelungen  
des KAGB . . . . . 331

*Dr. Claus Tollmann*

Der materielle Managerbegriff der AIFM-Richtlinie und des  
Kapitalanlagengesetzbuches: Konsequenzen für die Auslagerung  
und bestimmte Geschäftsmodelle . . . . . 363

Stichwortverzeichnis . . . . . 391