

## **BVI<sup>1</sup>-Position zur Konsultation 11/2016 – KAMaRisk** **Geschäftszeichen: WA 41-Wp 2137-2013/0029**

Wir danken für die Gelegenheit zur Stellungnahme zum Entwurf der überarbeiteten InvMaRisk (zukünftig „*Mindestanforderungen an das Risikomanagement für Kapitalverwaltungsgesellschaften*“ – „**KAMaRisk**“). Wir begrüßen, dass der seit 2010 in der Praxis etablierte und in Krisenzeiten bewährte Standard der InvMaRisk weitestgehend beibehalten wird. Weiterhin positiv werten wir, dass der neue Abschnitt 5 das Risikomanagement von AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaften, die für Rechnung des AIF Gelddarlehen gewähren oder in unverbriefte Darlehensforderungen investieren, in sachgerechter und praxisorientierter Weise konkretisiert.

Wir haben lediglich einzelne inhaltliche und einige redaktionelle Anmerkungen, die wir nachfolgend in der Reihenfolge der jeweiligen Abschnitte des Konsultationsentwurfs der KAMaRisk erläutern.

### **1. Allgemeine Anmerkungen**

#### **a. Verweise auf die KAVerOV sowie OGAW- und AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaften**

- Der erste Satz unter Tz. 1 im Abschnitt 1 der KAMaRisk-E sollte der Vollständigkeit halber um die bislang fehlenden Verweise auf die KAVerOV wie folgt ergänzt werden:

„Die Organisationspflichten, die Anforderungen an das Risikomanagement und die Anforderungen an die Auslagerung durch Kapitalverwaltungsgesellschaften sind in den §§ 28, 29, 30 und 36 KAGB geregelt und werden in den **§§ 4 bis 6 KAVerOV sowie in den** Artikeln 38 bis 66 sowie 75 bis 82 der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 231/2013 der Kommission vom 19. Dezember 2012 zur Ergänzung der Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlamentes und des Rates im Hinblick auf die Ausnahmen, die Bedingungen für die Ausübung der Tätigkeit, die Verwahrestellen, Hebelfinanzierung, Transparenz und Beaufsichtigung („AIFM-Level-2-VO“) näher bestimmt.“

- Im Abschnitt 2 Tz. 1 der KAMaRisk-E wird klargestellt, dass aus Gründen der sprachlichen Vereinfachung nur noch das Wort „Gesellschaft“ genutzt wird. In den einzelnen Abschnitten sollte daher darauf verzichtet werden, zwischen OGAW- und AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaften zu unterscheiden, nur um die jeweils geltende gesetzliche Regelung zu zitieren, solange die Anforderungen dann im Folgenden für beide identisch sind. Angesichts des in den Abschnitten 1 und 2 definierten Anwendungsbereichs ist diese Art der Differenzierung in den weiteren Abschnitten des Rundschreibens aus unserer Sicht entbehrlich und sollte zur Erleichterung der praktischen Anwendung und Lesbarkeit des Rundschreibens gestrichen werden. Dies gilt für folgende Abschnitte: Abschnitt 4.3 Tz. 14 und 15, Abschnitt 4.4 Tz. 1, Abschnitt 4.5 Tz. 3, Abschnitt 4.8 Tz. 3, 6 und 8, Abschnitt 4.9 Tz. 1, Abschnitt 6 Tz. 1, Abschnitt 8.1 Tz. 1, Abschnitt 8.2 Tz. 1, Abschnitt 9 Tz. 2, Abschnitt 11 Tz. 3 und 4, Abschnitt 12.1 Tz. 1, Abschnitt 12.2 Tz. 1 KAMaRisk-E.

---

<sup>1</sup> Der BVI vertritt die Interessen der deutschen Investmentindustrie. Seine 98 Mitglieder verwalten über 2,8 Billionen Euro in OGAWs, AIFs und Vermögensverwaltungsmandaten.

Mit der Interessenvertretung der Mitglieder engagiert sich der BVI für bessere Rahmenbedingungen für die Investmentanleger. Die Mitgliedsgesellschaften des BVI betreuen direkt oder indirekt das Vermögen von rund 50 Millionen Menschen in rund 21 Millionen Haushalten.

- Darüber hinaus werden in einzelnen Abschnitten lediglich die Vorgaben der AIFM-Level-2-VO zitiert, die dann auf die Gesellschaft, also auf die OGAW- und die AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft, Anwendung finden sollen. An diesen Stellen fehlen wiederum Verweise auf die entsprechenden Regelungen für die OGAW-Kapitalverwaltungsgesellschaft in der KAVerOV. Wir regen daher an, Bezüge auf rechtliche Vorschriften an diesen Stellen ebenfalls zu streichen. Dies erleichtert den praktischen Umgang mit dem Rundschreiben und trägt zur Rechtsicherheit bei. Zudem bleibt damit der ursprüngliche Charakter des Rundschreibens als Handlungsleitfaden für die Praxis erhalten. Dies betrifft folgende Abschnitte: Abschnitt 4.3 Tz. 12, Abschnitt 4.4 Tz. 3, Abschnitt 4.5 Tz. 1, Abschnitt 4.8 Tz. 1, Abschnitt 6 Tz. 2, Abschnitt 7 Tz. 1, Abschnitt 11 Tz. 2, Abschnitt 12.4 Tz. 1, Abschnitt 12.5 Tz. 1 KAMaRisk-E.
- b. Bezeichnung der Abschnitte des Rundschreibens

Der Aufbau zwischen Allgemeinen Anforderungen (bisheriger Abschnitt 4.3) und Besonderen Anforderungen im Zusammenhang mit der Verwaltung von Investmentvermögen (bisheriger Abschnitt 4.4) sollte beibehalten bleiben. Denn damit wird deutlich, welche Anforderungen generell für die Kapitalverwaltungsgesellschaft auf Gesellschaftsebene und welche auf Ebene der Fondsverwaltung relevant sind. Die Terminologie des „Internen Kontrollsystems (IKS)“ entstammt den Vorgaben des KWG, die jedoch nicht mit denen des KAGB identisch sind. Sie sollte daher vermieden werden.

## 2. Abschnitt 2 – Anwendungsbereich

- a. Abschnitt 2, Tz. 2

Wir regen an, Tz. 2 wie folgt an die gesetzlichen Definitionen im KAGB anzupassen:

„Das Rundschreiben bezieht sich auf die zulässigen Geschäftstätigkeiten einer Kapitalverwaltungsgesellschaft, mithin die **kollektive Vermögensverwaltung**~~Verwaltung von Investmentvermögen~~, die Erbringung von Dienstleistungen und Nebendienstleistungen im Sinne des § 20 Absatz 2 und 3 **KAGB** sowie die Anlage des eigenen Vermögens der Kapitalverwaltungsgesellschaft einschließlich der Gewährung von Gelddarlehen für eigene Rechnung an Mutter-, Tochter- und Schwesterunternehmen nach § 20 Absatz 10 KAGB.

- b. Abschnitt 2, Tz. 3 – Verhältnis zur MaComp

Wir bitten, in Abschnitt 2, Tz. 3, das Verhältnis zwischen KAMaRisk und dem Rundschreiben 4/2010 (W) – MaComp (wie bisher auch) in den KAMaRisk wie folgt klarzustellen:

„...Weitere Vorschriften, die sich aus den §§ 31 bis 31b, 31d sowie 33 bis 34a WpHG ergeben, bleiben hiervon unberührt (~~z.B. bestimmte Abschnitte des Rundschreibens 4/2010 (WA) – MaComp; vgl. AT 3.1 MaComp~~). Allerdings sind insbesondere die Vorschriften der Mindestanforderungen an Compliance (MaComp) AT 1 bis einschließlich BT 1 nicht für Kapitalverwaltungsgesellschaften anwendbar, da entsprechende Organisationspflichten ausreichend durch dieses Rundschreiben geregelt sind. Der weitere Anwendungsbereich der übrigen Abschnitte der MaComp auf Kapitalverwaltungsgesellschaften (vgl. Abschnitt AT 3.1 MaComp) bleibt hiervon unberührt.“

### Begründung:

Wir interpretieren den neuen Klammerzusatz „z. B. bestimmte Abschnitte des Rundschreibens 4/2010 WA [bleiben unberührt]“ derart, dass die MaComp weiterhin nur in Teilen auf Kapitalverwaltungsgesellschaften Anwendung finden sollen, soweit sie Dienst- und Nebendienstleistungen im Sinne von § 20 Abs. 2 Nr. 1 bis 3 und Abs. 3 Nr. 2 bis 5 KAGB erbringen. Das Verhältnis zwischen



MaComp und KAMaRisk wird durch diesen Klammerzusatz jedoch nicht klar definiert. Die bisherige Formulierung sollte daher beibehalten bleiben, wonach die entsprechenden, im WpHG und durch die Abschnitte AT 1 bis einschließlich BT 1 MaComp bestimmten Organisationspflichten bereits ausreichend durch die KAMaRisk geregelt sind.

Hinzu kommt, dass die MaComp selbst in ihrem Anwendungsbereich auf die bisherige Regelung in den InvMaRisk verweist. Würden Aussagen zum Umfang der Anwendung der MaComp in den neuen KAMaRisk gestrichen werden, würde der Verweis in der Anwendungsregelung der MaComp ins Leere laufen. Dies könnte dahingehend ausgelegt werden, dass die bislang ausgenommenen Teile AT 1 bis einschließlich BT 1 mangels Regelung in den KAMaRisk nun zur Anwendung kommen müssten. Angesichts des neuen Klammerzusatzes scheint dies jedoch nicht beabsichtigt zu sein. Eine ausdrückliche Klarstellung in den KAMaRisk würde daher zu mehr Rechtsicherheit bei der Anwendung der einzelnen Rundschreiben führen.

c. Abschnitt 2, Tz. 3 – Verweise auf neue gesetzliche Regeln und Rundschreiben

Aufgrund des vorliegenden Referentenentwurfes eines 2. Finanzmarktnovellierungsgesetzes ist absehbar, dass sich die Reihenfolge der Paragraphen des WpHG in Kürze ändern wird. Wir regen daher an, bereits in den KAMaRisk auf die künftigen neuen Paragraphen hinzuweisen (ggf. auch nur als Klammerzusatz oder allgemeinen Hinweis).

Ebenso hat die BaFin (Bankenaufsicht) ihr Rundschreiben 10/2012 (BA) über die Mindestanforderungen an das Risikomanagement von Instituten überarbeitet. Die finale Fassung dürfte in Kürze veröffentlicht werden. Der Verweis auf dieses Rundschreiben unter Tz. 3 wäre ggf. entsprechend anzupassen.

d. Abschnitt 2, Tz. 4 – Anwendungsbereich der KaMaRisk

Wir bitten, den letzten Satz von Tz. 4 zu streichen. Zum einen gilt Abschnitt 5 nicht nur für geschlossene Spezial-AIF, zum anderen beschreibt Tz. 4 den Anwendungsbereich nur sehr generisch, so dass eine spezifische Aussage zu Abschnitt 5 unseres Erachtens nicht in den Gesamtzusammenhang passt.

### 3. Abschnitt 3 – Gesamtverantwortung der Geschäftsleitung

Wir bitten, im Abschnitt 3, Tz. 1 den Begriff der „Risikomanagement-Funktion“ an die in den KAMaRisk verwendete Definition der „Risikocontrolling-Funktion“ wie folgt anzupassen:

„... Zudem hat die Geschäftsleitung dafür zu sorgen und sich regelmäßig zu vergewissern, dass die Risikolimits jedes verwalteten Investmentvermögens ordnungsgemäß und wirkungsvoll umgesetzt und eingehalten werden, selbst wenn die ~~Risikomanagement~~**Risikocontrolling**-Funktion von einem Dritten ausgeübt wird, Artikel 60 Absatz 2 Buchst. e AIFM Level 2-VO...“

#### 4. Abschnitt 4.3 (Internes Kontrollsystem)

##### a. Abschnitt 4.3, Tz. 2 – Bereiche und Funktionen

Wir bitten, Abschnitt 4.3, Tz. 2 zu streichen. Die im Konsultationsentwurf enthaltene Aufzählung und Definition der einzelnen Bereiche und Funktionen ist an dieser Stelle entbehrlich, weil diese sich bereits aus den einzelnen Unterabschnitten im Abschnitt 4 bzw. Abschnitt 5 der KAMaRisk ergeben. Zudem werden die im Konsultationsentwurf an dieser Stelle vorgenommenen Definitionen der Bereiche und Funktionen verkürzt wiedergegeben bzw. stehen im Widerspruch zu den weiteren Abschnitten in den KAMaRisk und den gesetzlichen Vorgaben (z. B. die Beschreibung der Risikocontrolling-Funktion und die vorgeschlagene Definition der Compliance-Funktion). Dies könnte in der Anwendung und rechtlichen Interpretation des Rundschreibens Fragen aufwerfen. Darüber hinaus ist fraglich, in welchem Zusammenhang die Compliance-Funktion für die Beschreibung der Funktionen und Bereiche eines Risikomanagementsystems erforderlich ist.

Sollte die BaFin jedoch eine entsprechende Aufzählung für erforderlich halten, regen wir hilfsweise an, die Compliance-Funktion an dieser Stelle zu streichen sowie alle Elemente eines Risikomanagementsystems lediglich zu nennen und auf die jeweiligen Abschnitte zu verweisen. Systematisch halten wir es dann für sachgerecht, diese Aufzählung in den Abschnitt 4.1 Tz. 2 zu den allgemeinen Anforderungen an das Risikomanagement zu überführen. Dort wird dann auch klargestellt, dass das Risikomanagementsystem mit diesen Bereichen und Funktionen nicht als abschließende Organisationseinheit aufzufassen, sondern als Gesamtheit von umfangreichen formalen Strukturen und Prozessen zu verstehen ist. Aufbau- und ablauforganisatorisch können sich daher diese Risikocontrolling- und Risikosteuerungsprozesse auf diverse Einheiten erstrecken, wobei die besondere Funktionstrennung nur einzelner Bereiche zu beachten ist. Diese Klarstellung halten wir bei einer entsprechenden Unterscheidung der Bereiche und Funktionen für zwingend erforderlich. Es könnte daher in Abschnitt 4.1 Tz. 2 KAMaRisk wie folgt formuliert werden:

„Das Risikomanagementsystem stellt die Gesamtheit aller Maßnahmen zur Erfassung, Messung, Steuerung, Überwachung und Kommunikation von Risiken (Risikocontrolling und Risikosteuerung) dar. Das Risikomanagementsystem ist nicht als abschließende Organisationseinheit aufzufassen, sondern als Gesamtheit von umfangreichen formalen Strukturen und Prozessen zu verstehen. Aufbau- und ablauforganisatorisch können sich Risikocontrolling- und Risikosteuerungsprozesse auf diverse Einheiten erstrecken. Die Funktionstrennung nach 4.3 und 4.5 ist dabei zu gewährleisten. Ein ganzheitliches Risikomanagementsystem umfasst insbesondere die in Abschnitt 4 **und, soweit anwendbar, Abschnitt 5** genannten Elemente:

- a) **das Fondsmanagement im Sinne von Abschnitt 4.6 ~~Der Bereich, der Anlageentscheidungen trifft (Fondsmanagement),~~**  
**Darüber hinaus werden folgende Funktionen unterschieden:**
- b) **den Bereich Abwicklung und Kontrolle im Sinne von Abschnitt 4.7,**
- c) **die Risikocontrolling-Funktion im Sinne von Abschnitt 4.8, ~~Die Funktionen, die der Überwachung und Kommunikation der Risiken dienen (Risikocontrolling),~~**  
**~~Die Funktionen, die der Einhaltung der gesetzlichen Pflichten dienen (Compliance).~~**
- d) **den Bereich Marktfolge im Sinne von Abschnitt 5.1, Tz. 1. ~~„der Bereich, der bei den Entscheidungen über die Darlehensvergabe und Investition in unverbriefte Darlehensforderungen über ein weiteres Votum verfügt (Marktfolge),~~**

##### b. Abschnitt 4.3, Tz. 2, Erläuterungen

Wir bitten, die Erläuterungen der Vollständigkeit halber wie folgt zu fassen:

„Als Anlageentscheidungen sind nicht nur Entscheidungen über den Erwerb und Verkauf von Vermögensgegenständen zu qualifizieren, sondern auch Entscheidungen über die Vergabe von Darlehen **und die In-**

**vestition in unverbriefte Darlehensforderungen** für Rechnung des AIF sowie Entscheidungen über die Wiederanlage von Sicherheiten für Rechnung des Investmentvermögens.“

Außerdem regen wir als Folgeänderung zu unserem obigen Vorschlag zu Tz. 2 an, die vorstehende Passage in die Erläuterungen in Abschnitt 4.5, Tz. 1 zu verschieben.

c. Abschnitt 4.3, Tz. 3 und Erläuterungen – Funktionstrennung

Wir bitten, die Ausführungen zur Funktionstrennung unter Tz. 3 im Abschnitt 4.3 in den Abschnitt 4.5 zu überführen. Aus systematischen Gründen und zur Vermeidung von Doppelungen sollten Aussagen zur Funktionstrennung insgesamt in dem eigens dafür eingerichteten Abschnitt 4.5 unter der Überschrift „Funktionstrennung“ getroffen werden. Der erste Absatz der Erläuterungen unter Abschnitt 4.3, Tz. 3, des Konsultationsentwurfes kann damit gestrichen werden, weil diese Aussage bereits im Abschnitt 4.5, Tz. 1, enthalten ist. Das Verhältnis Marktfolge und Risikocontrolling-Funktion sollte – wie vorgeschlagen – dann ausdrücklich auch in die Erläuterungen im Abschnitt 4.5 aufgenommen werden.

d. Abschnitt 4.3, Tz. 4 und Erläuterungen – Interessenkonflikte und Funktionstrennung

Wir bitten, in Abschnitt 4.3 Tz. 4 den neu eingefügten Satz 2 wie folgt zu formulieren und die Erläuterung zu streichen:

„...Soweit es aufgrund der **Größe Art, des Umfangs und der Komplexität der Geschäfte** der Gesellschaft nicht zumutbar ist, ~~unvereinbare Funktionen kollidierende Aufgaben~~ vollständig voneinander zu trennen, ~~muss die Vermeidung von Interessenkonflikten dennoch gewährleistet sein müssen die gesetzlich geforderten Schutzvorkehrungen gegen Interessenkonflikte dies entsprechend berücksichtigen.~~“

Begründung:

Die Formulierung im Konsultationsentwurf geht über die gesetzlichen Vorgaben hinaus und steht zu diesen auch im Widerspruch. Der Verhältnismäßigkeitsgrundsatz sollte nicht nur auf die Größe der Gesellschaft beschränkt sein, sondern die Vorgabe des § 29 Abs. 1 Satz 3 KAGB berücksichtigen. Danach muss die Kapitalverwaltungsgesellschaft außerdem bei Unverhältnismäßigkeit der Einrichtung einer unabhängigen Risikocontrolling-Funktion „lediglich“ besondere Schutzvorkehrungen gegen Interessenkonflikte treffen, um ein unabhängiges Risikocontrolling zu ermöglichen. Die geforderte „Vermeidung von Interessenkonflikten“ geht daher über diese inhaltlichen Anforderungen an diese Schutzvorkehrungen hinaus. Im Sinne der Vorschrift muss also ein wirksames Interessenkonfliktmanagement gewährleistet sein, das zwar der Vermeidung von Interessenkonflikten dient, solche aber auch unter bestimmten Voraussetzungen in Kauf nimmt.

## 5. Abschnitt 4.6 (Fondsmanagement)

a. Abschnitt 4.6, Tz. 8 – Interessenkonflikte bei internen Geschäften

Wir bitten, Abschnitt 4.6, Tz. 8 wie folgt zu fassen:

„Interne Geschäfte dürfen nur auf der Basis klarer Regelungen und ~~bei Fehlen~~ **unter Berücksichtigung** von **etwaigen** Interessenkonflikten abgeschlossen werden. Auf Basis der Regelungen für externe Geschäfte ist eine sinngemäße Einhaltung der Anforderungen an interne Geschäfte sicherzustellen (z.B. dürfen die vereinbarten Bedingungen nicht von denen abweichen, die voneinander unabhängige Dritte unter gleichen oder ähnlichen Verhältnissen vereinbart hätten).“

Begründung:

Die bisherige Formulierung, dass interne Geschäfte nur bei Fehlen von Interessenkonflikten abgeschlossen werden dürfen, geht über die gesetzlichen Anforderungen hinaus. Diese verlangen lediglich, dass die Kapitalverwaltungsgesellschaft Maßnahmen zur Ermittlung und Vermeidung von Interessenkonflikten treffen muss. Darüber hinaus sind aber auch unvermeidbare Interessenkonflikte zulässig, solange die Anleger informiert werden und die Gesellschaft Verfahren und Strategien entwickelt (vgl. § 27 Abs. 4 KAGB und Art. 20 der OGAW-Durchführungsrichtlinie 2010/43/EU). Unser Formulierungsvorschlag berücksichtigt insoweit diese gesetzliche Regelung.

b. Abschnitt 4.6 Tz. 9 und Erläuterungen – Kennzeichnungspflicht von internen Geschäften

Wir bitten, Abschnitt 4.6 Tz. 9 nebst Erläuterungen im Entwurf der KAMaRisk zu streichen. Danach sind interne Geschäfte als solche zu kennzeichnen. Eine derartige Kennzeichnungspflicht geht über die gesetzlichen Anforderungen hinaus. Es sollte daher jeder Kapitalverwaltungsgesellschaft überlassen bleiben, welche Maßnahmen sie zur Ermittlung von Interessenkonflikten bei internen Geschäften trifft. Insbesondere sollte die in Abschnitt 4.6 Tz. 8 KAMaRisk-E genannte Vorgaben, die entsprechende Regelungen für externe Geschäfte auch auf interne Geschäfte anzuwenden, genügen, um Interessenkonflikten vorzubeugen.

c. Abschnitt 4.6 Tz. 12 – Aufzeichnungspflicht von Geschäftsgesprächen

Wir bitten, in Abschnitt 4.6 Tz. 12 klarzustellen (z. B. in den Erläuterungen), dass die Aufzeichnung der Geschäftsgespräche auf Tonträger bei Sachwertinvestitionen nicht angemessen ist. Hier werden Verträge regelmäßig nach einer Verhandlungsphase und schriftlich geschlossen. Dies wurde unter Tz. 11 bereits entsprechend berücksichtigt und sollte daher auch an dieser Stelle klargestellt werden.

**6. Abschnitt 4.8, Tz. 6, Erläuterungen – Risikocontrolling (Stresstests)**

Wir bitten, den letzten Satz in den Erläuterungen zu Abschnitt 4.8, Tz. 6 zu streichen. Danach wird gefordert, dass bei der Verwaltung von Immobilien-Sondervermögen mindestens vierteljährlich ein risiko-adäquat geeigneter Stresstest durchzuführen ist. Diese Vorgabe resultiert noch aus der damaligen Regelung in § 80b InvG, wonach vierteljährliche Stresstests vom Gesetzgeber gefordert waren. Zwischenzeitlich wurde diese Regelung durch die Vorgaben in den §§ 29 und 30 KAGB ersetzt. Stresstests sind danach mindestens einmal jährlich vorzunehmen. Wir verkennen dabei nicht, dass für offene Immobilienfonds auch eine höhere Frequenz zur Durchführung von Stresstests geboten sein kann. Zur Klarstellung regen wir daher hilfsweise an, die Erläuterungen dahingehend zu ergänzen, dass für geschlossene inländische Investmentvermögen ein Stresstest mindestens einmal jährlich durchzuführen ist.

**7. Abschnitt 9 – Neuer-Produkte-Prozess**

a. Abschnitt 9, Tz. 4 – Komplexe Produkte

Wir bitten, unter Tz. 4 im Abschnitt 9 (ggf. auch in den Erläuterungen) klarzustellen, dass für Sachwertinvestitionen bereits besondere Regeln für die Sorgfaltsprüfungsprozesse im Sinne von Art.



19 AIFM-Level-2-VO gelten. Aufgrund der Entstehungsgeschichte dieser Regelung sollten daher von den komplexen Produkten nur Produkte aus dem Wertpapierbereich erfasst sein.

b. Abschnitt 9, Tz. 5 – Dachhedgefonds

Wir bitten, in Abschnitt 9, Tz. 5 KAMaRisk-E den Eingangssatz wie folgt zu fassen:

„Auch bei der Investition in **Zielfonds durch Dach-~~Investmentvermögen~~Hedgefonds** sind besondere due diligence Vorgaben zu erfüllen...“

Begründung:

Die bislang in den Erläuterungen der InvMaRisk enthaltene besondere Regelung für due-diligence-Prozesse bezieht sich ausschließlich auf Investitionen in Zielfonds durch Dach-Hedgefonds. Die Formulierung im Konsultationsentwurf könnte jedoch dahingehend missverstanden werden, dass diese besonderen Anforderungen bei Investitionen von anderen Fonds in Dachhedgefonds zu erfüllen sind. Wir gehen daher von einem redaktionellen Versehen aus.