



Bundesverband Investment
und Asset Management e.V.

Frankfurt am Main, 28. Juni 2007

An die
Mitglieder des Finanzausschusses
des Deutschen Bundestages
Platz der Republik 1
11011 Berlin

Gesetzentwurf der Bundesregierung zur Änderung des Investmentgesetzes und zur Anpassung anderer Vorschriften (Investmentänderungsgesetz)

Sehr geehrter Herr Vorsitzender,
sehr geehrte Damen und Herren Abgeordnete,

der vorliegende Gesetzentwurf hat das Ziel, den Investmentstandort Deutschland zu stärken. Das ist ein außerordentlich lohnendes Ziel, denn Investmentfonds sind für moderne Volkswirtschaften von großer Bedeutung und ein zentrales Element eines erfolgreichen Finanzplatzes. Dabei sind die in der Investmentbranche ca. 12.000 direkt bei Kapitalanlagegesellschaften und rund 300.000 bis 400.000 mittelbar im Fondsvertrieb Beschäftigten (die daneben meist auch andere Finanzprodukte vertreiben) ein wichtiger Faktor, aber nur ein Teil der ökonomischen Betrachtung, denn Investmentfonds erfüllen eine Reihe von überaus wichtigen Aufgaben:

- Als Kapitalsammelstellen führen Investmentfonds das Kapitalangebot von über 15 Millionen Privatanlegern und tausender institutioneller Anleger in Deutschland mit der Kapitalnachfrage von Unternehmen und Staaten zusammen. So ermöglichen Investmentfonds privaten wie institutionellen Investoren den Zugang zu allen nationalen und internationalen Aktien-, Renten- und Immobilienmärkten und versorgen auf der anderen Seite Wirtschaft und öffentliche Hand mit Kapital.
- Kapitalanlagegesellschaften ermöglichen dem Anleger bereits mit geringen Beträgen die Teilnahme an den Chancen der Aktien-, Zins- und Immobilienmärkte (Losgrößentransformation). Dies ist vor allem für private Haushalte von hoher Bedeutung, welche oft nur über kleinere Anlagebeträge verfügen und denen kaum möglich ist, selbst ein international

Hauptgeschäftsführer:
Stefan Seip
Geschäftsführer:
Rüdiger H. Päsler
Rudolf Siebel

Eschenheimer Anlage 28
60318 Frankfurt am Main
Postfach 10 04 37
60004 Frankfurt am Main
Tel.: 069/154090-0
Fax: 069/5971406
info@bvi.de
www.bvi.de

diversifiziertes Wertpapier-Portfolio aufzubauen bzw. in ein breit gestreutes Immobilienportfolio zu investieren.

- Gleichzeitig verhelfen Investmentfonds dem Anleger zu einer optimalen Risikostreuung bei der Aufteilung auch geringerer Anlagebeträge (Risikotransformation). Dabei agieren Kapitalanlagegesellschaften nach dem Grundsatz der Risikostreuung und setzen das gesamte Spektrum finanzwirtschaftlicher Portfolio-Managementtechniken ein.
- Investmentfonds ermöglichen allen Anlegern die Partizipation auch in weniger liquiden Anlagen bei grundsätzlich jederzeitiger Veräußerbarkeit der Anteile (Liquiditätstransformation).

Durch diese Transformationsleistungen vermindern Investmentfonds ungleiche Startvoraussetzungen in der Bevölkerung bei der Anlage von Kapital. Sie stellen Chancengleichheit für alle Anleger an allen Anlagemärkten her.

Mit dem Angebot von Aktienfonds-Sparplänen für die Anlage vermögenswirksamer Leistungen leisten Kapitalanlagegesellschaften seit vielen Jahren einen wichtigen Beitrag bei der Beteiligung breiter Bevölkerungsschichten am Produktivvermögen der Wirtschaft. Heute gibt es 4,4 Mio. VL-Depots mit einem Anlagevolumen von 6,6 Mrd. Euro.

Neben der Vermögensbildung ist in den vergangenen Jahren zunehmend der Aspekt der Altersvorsorge in den Vordergrund der Anlagemöglichkeiten mit Investmentfonds getreten. Inzwischen gibt es in Deutschland etwa 20 Millionen Investment-Sparpläne (einschließlich fondsgebundener Lebensversicherungen), die vorwiegend der privaten Altersvorsorge dienen. Seit 2002 gehört auch die staatliche geförderte Riester-Rente in den Angebotskatalog von Investmentgesellschaften. Aktuell nutzen über 1,3 Mio. Bürger Riester-Fondsverträge. Dabei hat sich die Zahl der Riester-Fondsverträge innerhalb nur eines Jahres verdoppelt.

Allgemeine Bewertung des Gesetzentwurfs

Durch die Novellierung des Investmentgesetzes sollen die Bestimmungen für deutsche Kapitalanlagegesellschaften und Investmentfonds im Sinne einer „1 zu 1 – Umsetzung“ von EU-Vorgaben dereguliert werden, um die Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Investmentbranche gegenüber Anbietern konkurrierender Standorte zu erhöhen. Dabei sollen Produktinnovationen gefördert und der Anlegerschutz verbessert werden. Ferner soll durch eine Modernisierung der Bestimmungen für offene Immobilienfonds dieses in Deutschland besonders erfolgreiche Marktsegment gestärkt werden.

Vor diesem Hintergrund bewerten wir den Gesetzentwurf insgesamt positiv. Eine Vielzahl der geplanten Neuregelungen ist geeignet, unter

Wahrung der Interessen der Anleger zu einer Deregulierung beizutragen und unnötigen Bürokratieaufwand abzubauen. Für den Bereich des Genehmigungsverfahrens begrüßen wir insbesondere die Maßnahmen zur weiteren Verkürzung der Markteintrittsdauer für neue Produkte. Weiterhin begrüßen wir den Wegfall der Bestimmungen zur Tätigkeit der Kapitalanlagegesellschaften, welche über die EU-Investmentrichtlinie hinausgehen. In Bezug auf die geplante Aufhebung der Kreditinstitutseigenschaft bitten wir allerdings, diese nicht in Kraft zu setzen, bevor nicht alle Bedenken hinsichtlich der vollständigen Abarbeitung hiermit verbundener steuerlicher und bilanzieller Folgeänderungen ausgeräumt sind.

Der Blick ins Ausland – vor allem nach Luxemburg – zeigt aber auch, dass das Ziel, den Investmentstandort Deutschland im europäischen Vergleich zu stärken, mit dem vorliegenden Entwurf noch nicht im wünschenswerten und möglichen Ausmaß erreicht wird. Um bestehende Beeinträchtigungen der hiesigen Fondsindustrie im EU-Wettbewerb zu beseitigen, sind zusätzliche deregulierende Maßnahmen notwendig. Hierzu hatten wir dem Bundesministerium der Finanzen umfassende Vorschläge unterbreitet. Der Gesetzesentwurf greift diese Vorschläge nur zum Teil auf. Damit wurde bislang die Chance, erkannte Schwachstellen zu korrigieren und damit die Finanzmarktentwicklung in Deutschland auch insgesamt positiv zu beeinflussen, noch nicht vollständig genutzt.

Der Entwurf enthält noch immer einige Regelungen, die die von der EU gesetzten Mindeststandards überschreiten. Daneben wird außerhalb des Geltungsbereichs der EU-Richtlinie noch nicht ausreichend von der Möglichkeit Gebrauch gemacht, nationale Handlungsspielräume auch im Anlegerinteresse auszubauen, um für den künftigen internationalen Wettbewerb vorbereitet zu sein. Insbesondere die Ausgestaltung der Vorschriften für Spezialsondervermögen, die in benachbarten EU-Staaten liberaler geregelt werden als in Deutschland, sollte deshalb nochmals besonders überprüft werden. Gleiches gilt auch für die neu eingeführte Kategorie der Sonstigen Sondervermögen und der Infrastruktur-Sondervermögen. Schließlich sollten auch die Geschäftsmöglichkeiten der Immobilien-Sondervermögen erweitert, und die neu eingeführten Infrastruktur-Sondervermögen praxisgerechter ausgestaltet werden.

Darüber hinaus sollte der Gesetzesentwurf darauf verzichten, den Wettbewerb von Investmentfonds mit Anlageprodukten anderer Anbietergruppen zu behindern. Wir fordern deshalb insbesondere, dass an den Vertrieb von Investmentanteilen keine höheren Anforderungen gestellt werden, als an den Vertrieb konkurrierender Finanzprodukte. Dies betrifft speziell die Zulässigkeit der Vorabprovisionierung bei der Vermittlung von Investmentparplänen.

Unsere wichtigsten Verbesserungsvorschläge möchten wir nachfolgend erläutern:

1. Vorabprovisionierung wettbewerbsneutral ausgestalten

Das Investmentgesetz sieht in § 125 InvG eine Begrenzung der Kostenvorausbelastung bei Fondssparplänen vor, die einen Mechanismus ähnlich der sog. „Zillmerung“ bei Versicherungen verhindern soll: Bei Fondssparplänen mit einer mehrjährigen Laufzeit darf höchstens ein Drittel der Einzahlungen des ersten Jahres für die Deckung von Kosten verwendet werden. Die restlichen Kosten müssen gleichmäßig auf die restliche Laufzeit verteilt werden.

Von der Begrenzung der Kostenvorausbelastung werden bisher nur Fondssparpläne mit deutschen Fonds erfasst. Ausländische Investmentanteile sind bislang nicht betroffen. Dies hat zu dem bekannten Ausweichen auf luxemburgische Produkte geführt.

Der vom Kabinett vorgelegte Entwurf des Investmentänderungsgesetzes in der Fassung vom 25. April 2007 sieht in § 125 InvG-E nunmehr vor, dass die Beschränkung künftig auch für ausländische Fonds gelten soll.

Sowohl die geplante Neuregelung als auch die bisher schon geltende Beschränkung der Kostenvorausbelastung bei Fondssparplänen sind nicht sachgerecht und dienen auch nicht dem Verbraucherschutz.

Die jetzt vom Gesetzgeber vorgesehene Verschärfung bzw. Erweiterung des Anwendungsbereichs von § 125 InvG widerspricht der tatsächlichen Aufwandssituation im Fondsvertrieb und stellt einen schwerwiegenden Eingriff in die Vertragsfreiheit dar. Für eine derartige Beschränkung besteht nach den europarechtlichen Vorgaben der OGAW-Richtlinie, die Rechts- und Verwaltungsvorschriften für Investmentfonds auf EU-Ebene enthält, im Rahmen der Regulierung von Verwaltungsgesellschaften bzw. Investmentfonds keine Regelungsbefugnis des deutschen Gesetzgebers. Die OGAW-Richtlinie enthält insoweit keine Vorschriften darüber, dass Vertriebsprovisionen bei Fondssparplänen begrenzt werden dürften oder gar müssten. Genau aus diesem Grund hatte der Gesetzgeber bisher ausländische Sondervermögen vom Geltungsbereich des § 125 InvG ausgenommen. Die Rechtslage hat sich insoweit nicht geändert.

Beim Vertrieb langfristiger Sparprodukte besteht die Hauptleistung des Vermittlers aus Tätigkeiten im Zusammenhang mit dem Vertragsabschluss. Aus diesem Grund ist es sachgerecht, die Vergütung der Leistung ebenfalls zu einem großen Teil zu Anfang der Vertragslaufzeit vorzunehmen.

Die Einschränkung der Kostenvorausbelastung führt zudem zu wesentlichen Wettbewerbsnachteilen für Anbieter von Investmentfonds gegenüber Anbietern konkurrierender Anlage- und Vorsorgeprodukte, bei denen eine

entsprechende Begrenzung nicht vorgesehen ist. Kein anderes Kapitalanlageprodukt unterliegt einer der geplanten Regelung vergleichbaren Reglementierung der Vertriebsprovision. Insbesondere im Vergleich zum Vertrieb von Kapital-Lebensversicherungen, der bis heute keinerlei Einschränkung der Vorabprovisionierung unterliegt, stellt die Regelung des § 125 InvG eine deutliche Schlechterstellung des Fondssparplans dar.

Es wäre unter dem Gesichtspunkt des Verbraucherschutzes kontraproduktiv, wenn es aufgrund der unterschiedlichen Provisionsregulierung dazu käme, dass der Vertrieb Investmentfonds-Sparpläne eher meiden und verstärkt Lebensversicherungen empfehlen würde. Es sollte vielmehr Ziel des Gesetzgebers sein, eine möglichst objektive Beratung zu fördern. Dies setzt zwingend voraus, dass regulatorische Ungleichgewichte, wie die einseitige Beschränkung der Kostenvorausbelastung durch § 125 InvG, beseitigt werden.

Auch die geltende Regelung bei Riesterverträgen (die auch für Riester-Investmentfonds gilt) ist erheblich liberaler als der Entwurf zu § 125 InvG. Es wäre nicht nachvollziehbar, wenn der Gesetzgeber für Investmentfonds im Bereich der freien Vermögensanlage strengere Regeln vorsehen würde als bei staatlich geförderten Produkten. Hier liegt ein offensichtlicher Wertungswiderspruch vor.

Zur Herstellung fairer Wettbewerbsbedingungen regen wir an, § 125 InvG dahingehend zu ändern, dass für Investmentssparpläne Kostenvorausbelastungen in dem für Lebensversicherungen nach § 169 Abs. 3 VVG-E vorgesehenen begrenzten Umfang ebenfalls ermöglicht werden. Wir schlagen daher folgende Neufassung von § 125 InvG vor:

§ 125 Kostenvorausbelastung

1. Soweit im Rahmen einer Vereinbarung über die Abnahme von Anteilen für einen mehrjährigen Zeitraum vorgesehen wird, dass anstelle eines Ausgabeaufschlages Kosten im Voraus erhoben werden, so müssen diese über einen Zeitraum von mindestens 5 Jahren in gleichmäßigen Jahresbeträgen verteilt werden. Die Summe der anstelle von Ausgabeaufschlägen in Ansatz gebrachten Kosten darf insgesamt 4 Prozent der vereinbarten Einzahlungen nicht übersteigen.

2. Abweichend von Absatz 1 kann vereinbart werden, dass von jeder der für das erste Jahr vereinbarten Zahlungen bis zu einem Drittel für die Deckung von Kosten verwendet werden. In diesem Fall müssen die restlichen Kosten auf alle späteren Zahlungen gleichmäßig verteilt werden.

Da der bisherige § 125 InvG von einigen Anbietern als Vertriebskostenmodell insbesondere für VL-Verträge eingesetzt wird, wird in Absatz 2 vorgeschlagen, dass alternativ zu einer Kostenverteilung auf 5 Jahre auch die



Möglichkeit bestehen bleibt, am Modell des bisherigen § 125 InvG festzuhalten. Bei einer Aufteilung von Kosten in Höhe von rund 150 Euro bei VL-Verträgen auf mindestens 5 Jahre wäre ansonsten zu befürchten, dass der Vertrieb von Fonds bei vermögenswirksamen Leistungen erheblich beeinträchtigt würde.

2. Spezialfonds

Für Spezialfonds sind umfangreiche Deregulierungen geplant, die geeignet sind, das Produkt Spezialfonds in Deutschland weiter zu entwickeln. Diese sind aber - nicht zuletzt im Vergleich zu dem neuen Spezialfondsgesetz in Luxemburg - nicht ausreichend, um zu verhindern, dass das Spezialfondsgeschäft - eine noch verbliebene Domäne der deutschen Investmentindustrie - nach Luxemburg abwandert.

Für das Investmentgesetz bedeutet dies, dass die Anlagemöglichkeiten für Spezialfonds weiter liberalisiert und sämtliche in Luxemburg eingeführten Möglichkeiten für Spezialfonds in das deutsche Gesetz übernommen werden sollten. Der Gesetzgeber sollte daher vollständig auf quantitative Anlagebeschränkungen verzichten und Spezialfonds auch die Wahl ihrer Vermögensgegenstände freistellen. Institutionelle Anleger bedürfen insoweit keines Schutzes, hier sollte der Grundsatz der Vertragsfreiheit gelten.

3. Sonstige Sondervermögen

Wir begrüßen die Schaffung dieses neuen Investmentvehikels mit liberalen Anlagevorschriften, da es in besonderer Weise geeignet ist, Produktinnovationen zu ermöglichen. Die geplante Beschränkung auf bestimmte Anlagegegenstände führt aber dazu, dass die Weiterentwicklung des Investmentgesetzes mit der raschen Innovation von Finanzinstrumenten in der Praxis nicht Schritt halten kann. Aus diesem Grunde hatten wir dem BMF vorgeschlagen, generell eine "offene" Konstruktion einzuführen, d. h. das Investmentgesetz sollte zu den "Sonstigen Sondervermögen" nur einen Rahmen vorgeben. Nähere Bestimmungen sollten in einer Rechtsverordnung getroffen werden. Hierdurch könnte z. B. die Liste von Anlageinstrumenten ohne jeweilige Gesetzesänderung bedarfsgerecht weiter modifiziert werden. Zumindest aber sollten die derzeit noch im Entwurf vorgesehenen Beschränkungen bei den neuen Investitionsmöglichkeiten, wie z. B. Beteiligungen an nicht börsennotierten Unternehmen, Derivate und Konsumentenkredite, gestrichen werden, da diese Beschränkungen bei vergleichbaren Produkten im Ausland nicht bestehen.

4. Transaktionskosten

Wir bejahen das Ziel, die Belastung der Anleger mit Kosten durch außerordentlich hohe Rückgaben von Großanlegern zu vermeiden. Die in § 41 Abs. 2 Satz 2 InvG-E geplante Regelung, wonach „die Vertragsbedingungen bei Publikumsfonds vorsehen müssen, dass unter Berücksichtigung des Wertes des Sondervermögens und der Anlegerstruktur die Benachteiligung von Anlegern durch Transaktionskosten ausgeschlossen ist“, führt jedoch zu folgenden Problemen:

- Die Einhaltung einer entsprechenden Zusage ist objektiv unmöglich; daher bestehen erhebliche Haftungsrisiken für die Kapitalanlagegesellschaften;
- die Vorschrift kollidiert mit den übrigen Regelungen zur Ermittlung des Anteilwertes (§ 36 InvG) und zur Rücknahme von Anteilen (§ 37 InvG).

Die Regelung geht in ihrer konkreten Form über die Anforderungen der EU-Fondsrichtlinie hinaus und verstößt damit offenkundig gegen das gesetzte Ziel einer „1 zu 1 - Umsetzung“. Das mit ihr verfolgte Ziel bedarf keiner gesetzlichen Regelung, da entsprechende Maßnahmen bereits über die Wohlverhaltensregeln des BVI, die jetzt von der BaFin für allgemeinverbindlich erklärt werden sollen, von den Kapitalanlagegesellschaften vorgesehen werden. Gegebenenfalls könnten in Abstimmung zwischen BaFin und Fondsinindustrie diese Wohlverhaltensregeln ergänzt oder zusätzliche Leitlinien entwickelt werden, wie die Anlage und die Rückgabe größerer Geldbeträge sachgerecht gehandhabt werden kann, um Nachteile für unbeteiligte Anleger durch Transaktionskosten so gering wie möglich zu halten.

5. Unabhängige Aufsichtsratsmitglieder

Der Entwurf sieht in § 6 Abs. 2a InvG-E vor, dass mindestens ein Aufsichtsratsmitglied „unabhängig von den Aktionären, den mit Ihnen verbundenen Unternehmen und den Geschäftspartnern der Kapitalanlagegesellschaft“ sein muss.

Dies stellt eine Überregulierung dar, weil konkurrierende Standorte eine gesetzliche Verpflichtung dieser Art nicht kennen und dies auch in der EU-Investmentfondsrichtlinie nicht vorgesehen ist.

Hier handelt es sich um einen besonders offenkundigen Verstoß gegen das von der Bundesregierung selbst gesetzte Ziel einer „1 zu 1 – Umsetzung“. Es sind auch keine Gründe vorhanden, die diesen Eingriff in die Privatautonomie rechtfertigen könnten. Der Anlegerschutz bei Investmentfonds befindet sich anerkanntermaßen auf einem hohen Niveau. Die Einbeziehung von unabhängigen Dritten in den Aufsichtsrat kann zwar durchaus vorteilhaft sein und wird von mehreren Kapitalanlagegesellschaften auch bereits praktiziert. Jedoch ist mit Nachdruck darauf hinzuweisen, dass in einem Binnenmarkt

mit konkurrierenden Standorten eine Verpflichtung hierzu nur eingeführt werden kann, wenn dies als EU-Standard durchgesetzt wird. Wer also den unabhängigen Aufsichtsrat propagiert, müsste in Brüssel für eine entsprechende Änderung der Richtlinie sorgen.

In jedem Fall sollte eine Ausnahme von dieser Verpflichtung für Kapitalanlagegesellschaften vorgesehen werden, die ausschließlich Spezialfonds verwalten, da deren Anleger aufgrund ihrer Sachkenntnis selbst in der Lage sind, ihre Interessen zu wahren.

6. Punkte zur „1 zu 1 – Umsetzung“ der EU-Fondsrichtlinie

Eine Beschränkung auf das europarechtlich vorgegebene erscheint auch zu folgenden Punkten notwendig:

- **Frist für die Änderung von Vertragsbedingungen und die Auflösung von Fonds:** eine generelle Frist von 1 Monat - statt bisher 13 bzw. 3 Monate - ab Bekanntmachung wäre von der OGAW-Richtlinie gedeckt und würde der luxemburger Praxis entsprechen.
- **Bekanntmachung der Fonds-Berichte:** die momentan vorgesehene Doppelveröffentlichung per Internet oder Zeitung **und** im elektronischen Bundesanzeiger geht über die EU-Vorgaben hinaus und bietet den Anlegern faktisch keinen Zusatznutzen.
- **Sacheinbringungsverbot:** Sacheinbringungen in Fonds - d.h. ein Tausch von Vermögensgegenständen gegen Anteile - sind im europäischen Ausland sowohl im Publikums- wie im Spezialfondsbereich möglich. Gründe für das hierzulande geltende Verbot bei Publikumsfonds sind nicht ersichtlich, da der Wert der eingebrachten Gegenstände im Einklang mit den allgemeinen Bewertungsgrundsätzen für Fonds festgestellt würde.

7. Offene Immobilienfonds: Internationale Wettbewerbsfähigkeit steigern

Die Maßnahmen zur Stärkung des Vertrauens in Offene Immobilienfonds und insbesondere zur Optimierung des Liquiditätsmanagements halten wir grundsätzlich für sachgerecht. Zwar ist es gelungen, die um den Jahreswechsel 2005/2006 aufgetretenen Schwierigkeiten mit dem vorhandenen gesetzlichen Instrumentarium und einem freiwilligen Maßnahmenpaket der Branche zu meistern, so dass im Ergebnis kein Anleger einen Schaden erlitten hat. Doch werden die vorgesehenen Maßnahmen dazu beitragen können, dass eine Wiederholung dieser Schwierigkeiten weniger wahrscheinlich wird.

Allerdings sollte mehr dafür getan werden, die Anlagemöglichkeiten von Offenen Immobilienfonds zu flexibilisieren und so ihre Wettbewerbsfähigkeit in den internationalen Immobilienmärkten zu verbessern. Hierzu schlagen wir insbesondere vor, die Möglichkeiten zum Erwerb von Beteiligungen zu verbessern.

In vielen Ländern Europas sowie in Asien und den USA werden Immobilien fast ausschließlich in Form einer Immobilien-Gesellschaft gehandelt und gehalten. Direkter Eigentumserwerb ist dort zum Teil vollkommen unüblich. Da deutsche Offene Immobilienfonds schon seit einiger Zeit verstärkt im Ausland investieren, besteht in der Praxis ein starkes Bedürfnis nach Flexibilisierung der zugelassenen Anlagemöglichkeiten in Immobilien-Gesellschaften. Gegenwärtig ist nur die Beteiligung an Immobilien-Gesellschaften zugelassen, die direkt in Immobilien investieren. Nicht zugelassen ist es, Immobilien-Gesellschaften zu erwerben, die ihrerseits Beteiligungen an anderen Immobilien-Gesellschaften halten.

Um die Wettbewerbsfähigkeit deutscher Investmentgesellschaften an ausländischen Märkten zu stärken, sollte auch der Erwerb von Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften, die sich ihrerseits an anderen Immobilien-Gesellschaften beteiligen, zugelassen werden. Die Zwischenschaltung solcher „Dach“-Immobilien-Gesellschaften ermöglicht die Zusammenfassung mehrerer in einem Land gehaltener Beteiligungen. Diese Konstruktionen, die insbesondere im Ausland sehr gebräuchlich sind, dienen der Erleichterung der Verwaltung und senken Kosten aufgrund der hierdurch entstehenden Skaleneffekte. Ferner kann mit derartigen Immobilien-Gesellschaften erreicht werden, dass im Ausland geringere Steuern auf die Erträge und Gewinne aus dort belegenen Immobilien anfallen und höhere Erträge für deutsche Anleger erwirtschaftet werden.

Die derzeitige Beschränkung auf einstufige Gesellschaftskonstruktionen ist ein **erheblicher Wettbewerbsnachteil deutscher Offener Immobilienfonds gegenüber ausländischen Fonds** wie z. B. luxemburger SICAVs, die keiner solchen Restriktion unterliegen, so dass es auch hier darum geht, einen wesentlichen Standortnachteil für deutsche Fonds zu beseitigen.

Auch im Bereich der Direktanlage in Immobilien sollte der Internationalisierung der Portfolios Rechnung getragen werden, indem Anlagemöglichkeiten in Miteigentum, Teil- und Wohnungseigentum sowie ähnliche Rechte an Immobilien geschaffen bzw. erweitert werden. Das klassische Alleineigentum an einem Objekt ist bei ausländischen Gewerbeimmobilien oft nicht gegeben; je nach Jurisdiktion sind andere Konstruktionen üblich.

Daneben sollten die Vorschriften über Gesellschafterdarlehen des Fonds an eine Immobilien-Gesellschaft an die geplanten Regelungen zu Beteiligungen an solchen Gesellschaften angepasst werden. Beide Vorschriften hängen zusammen und sollten daher parallel zueinander geändert werden. Dies ist im Regierungsentwurf nicht der Fall.

Außerdem schlagen wir vor, die derzeit vorgesehene Höchstquote für Kreditaufnahmen von 50 % der Verkehrswerte der in einem Immobilien-Sondervermögen gehaltenen Immobilien auf 60% anzuheben. Fremdfinanzierungen werden von Offenen Immobilienfonds zur Reduzierung ausländischer Steuerlasten, zur Reduzierung des Währungsrisikos und zur Nutzung des Leverage-Effektes eingesetzt. Alle drei Vorgehensweisen dienen der Steigerung bzw. Absicherung der Rendite und liegen somit im Interesse der Anleger. Des Weiteren sollten die Vorschriften zur Besicherung von Krediten an den Fonds dahingehend erweitert werden, dass z. B. auch Konten verpfändet werden dürfen. Momentan ist vorgesehen, dass Liquiditätsanlagen nicht als Sicherheit dienen dürfen. Das ist jedoch oft die einfachste und kostengünstigste Variante.

8. Infrastrukturfonds: Durch flexible Struktur den Standort Deutschland fördern

Die Einführung des neuen Fondstyps ist zu begrüßen. Seine geplante Ausgestaltung trägt aber den Besonderheiten von ÖPP-Projektgesellschaften als Anlagegegenstand noch nicht ausreichend Rechnung. **Um der neuen Fondsart zu einem erfolgreichen Start zu verhelfen, muss es der Kapitalanlagegesellschaft auf jeden Fall möglich sein, die Rücknahme der Fondsanteile über längere Zeit auszuschließen.**

Die öffentliche Hand hat als Partner eines ÖVP-Projektes regelmäßig Interesse daran, dass ein privater Eigenkapitalgeber möglichst lange in dem Projekt investiert bleibt. Ein Infrastrukturfonds, bei dem die Anleger wie geplant jährlich oder öfter Anteile zurückgeben und damit Gelder abziehen können, kann seinen Geschäftspartnern kein mittel- oder langfristiges Engagement garantieren. Er wäre deshalb gegenüber Wettbewerbern, die eine längere Investitionsdauer versprechen können, von vorneherein im Nachteil.

Die Auflegung eines ganz oder teilweise geschlossenen, beaufsichtigten Infrastrukturfonds ist nach luxemburgischem Recht bereits möglich. Wird die geplante deutsche Regelung nicht modifiziert, wird sie wohl ins Leere laufen. Denn Gesellschaften, die einen Infrastrukturfonds auflegen möchten, werden dafür nach Luxemburg ausweichen, die dortige Rechtslage für eine wettbewerbsfähigere Gestaltung nutzen und anschließend die Fondsanteile in den deutschen Markt „reimportieren“. Das hätte die paradoxe Folge, dass sich deutsche Anleger an deutschen Infrastruktur-Projekten nur über den Umweg einer ausländischen Fondskonstruktion beteiligen können.

Schließlich erscheinen die Vorschriften über Infrastrukturfonds auch insofern noch verbesserungsbedürftig, als viele Punkte nur über einen pauschalen

Verweis auf die Vorgaben für Offene Immobilienfonds geregelt werden sollen. Es bleibt dadurch z. B. unklar, in welchem Umfang Infrastrukturfonds Kredite aufnehmen dürfen und wie genau die Beteiligungen an ÖPP-Projekten bewertet werden sollen. Hier sollte deshalb nachgebessert werden.

9. Wegfall der Kreditinstitutseigenschaft

Der Abbau von Regelungsdichte und Bürokratie für die Investmentbranche, der mit dem Wegfall der Kreditinstitutseigenschaft von Kapitalanlagegesellschaften einhergehen soll, hängt wesentlich von der Konzentration auf die BaFin als einzige Aufsichtsbehörde ab. Eine Beibehaltung von Meldepflichten auch an die Deutsche Bundesbank wäre deshalb für die Branche nicht akzeptabel.

Zwar akzeptieren wir, dass es konsequent ist, die Deregulierung auch auf den Wegfall der Kreditinstitutseigenschaft zu erstrecken, wenngleich diese von vielen Anbietern nicht als Bürde, sondern als eine Art Gütesiegel betrachtet wird. Dennoch weisen wir darauf hin, dass Kapitalanlagegesellschaften für Zwecke des Handelsgesetzbuches und des Steuerrechts auch künftig als Kreditinstitut gelten müssen. Nur dadurch wird z. B. sichergestellt, dass Kapitalanlagegesellschaften, die für ihre Kunden Fondsdepots verwalten, auch in Zukunft Steuerbescheinigungen hierfür erteilen dürfen. Eine entsprechende Fiktionsvorschrift („gelten als“) sollte in das InvG aufgenommen werden; denn die Anpassung aller relevanten handels- und steuerrechtlichen Einzelnormen erscheint sehr aufwendig und kaum praktikabel.

10. Altersvorsorgesparen mit Investmentfonds

Mit dem Jahressteuergesetz 2007 wurde der Anbieterkreis für Produkte der sog. „Rürup-Rente“ u. a. um Kapitalanlagegesellschaften erweitert. Im InvG ist nun klarzustellen, dass das Anbieten solcher Produkte auch **aufsichtsrechtlich zulässig** ist. Die „Rürup-Förderung“ setzt ferner voraus, dass eine Rückgabe der Fondsanteile vor dem 60. Lebensjahr ausgeschlossen ist. Daher sollte vorgesehen werden, dass der Anleger durch eine besondere Vereinbarung auf sein **Rückgaberecht verzichten** oder dieses einschränken kann.

Hinsichtlich konkreter Formulierungsvorschläge und weiterer Erläuterungen zu den vorgenannten Schwerpunkten verweisen wir auf **Anlage 1**.

In **Anlage 2** finden Sie eine Gesamtdarstellung **aller weiteren Petiten** zur Änderung des Investmentgesetzes, die ganz überwiegend dem BMF bereits vorgetragen wurden. Diese Zusammenstellung ist erweitert worden um ein Petikum zur Anlage in REIT-Aktien für Offene Immobilienfonds und um das



Petition der Erweiterung der Anlagemöglichkeiten einer Investment-Aktiengesellschaft auf Immobilien.

Wir würden uns freuen, wenn möglichst viele unserer Anliegen berücksichtigt werden könnten. **Priorität haben für uns die in diesem Schreiben sowie in Anlage 1 erläuterten Schwerpunkte.**

Wir hoffen, dass unsere Anmerkungen und Verbesserungsvorschläge dazu beitragen werden, die Ziele des Investmentgesetzes zu erreichen. Für Erläuterungen unserer Vorschläge stehen wir Ihnen in der Anhörung am 4. Juli 2007 sowie im weiteren Gesetzgebungsverfahren gerne zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen

BVI Bundesverband Investment und Asset Management e.V.

gez. Stefan Seip

gez. Rüdiger H. Päsler

Anlagen

Kabinettsentwurf eines Gesetzes zur Änderung des Investmentgesetzes und anderer Gesetze (Stand 25.04.2007)

Zu Artikel 1 Investmentgesetz (InvG)

1. Zu § 125 InvG (Kostenvorausbelastung)

§ 125 sollte wie folgt gefasst werden:

"(1) Soweit im Rahmen einer Vereinbarung über die Abnahme von Anteilen für einen mehrjährigen Zeitraum vorgesehen wird, dass anstelle eines Ausgabeaufschlages Kosten im Voraus erhoben werden, so müssen diese über einen Zeitraum von mindestens 5 Jahren in gleichmäßigen Jahresbeträgen verteilt werden. Die Summe der anstelle von Ausgabeaufschlägen in Ansatz gebrachten Kosten darf insgesamt 4 % der vereinbarten Einzahlungen nicht übersteigen.

(2) Abweichend von Absatz 1 kann vereinbart werden, dass von jeder der für das erste Jahr vereinbarten Zahlungen bis zu einem Drittel für die Deckung von Kosten verwendet werden. In diesem Fall müssen die restlichen Kosten auf alle späteren Zahlungen gleichmäßig verteilt werden."

Begründung:

Absatz 1 der vorgeschlagenen Regelung übernimmt die künftigen Regelungen des § 169 Abs. 3 Versicherungsvertragsgesetz in der Fassung der VVG-Novelle 2007 für die Kostenvorausbelastung in der Lebensversicherung. Eine Gleichbehandlung von Fondssparplänen ist unter dem Gebot der Wettbewerbsneutralität erforderlich.

Um insbesondere bei kurz laufenden Sparplänen, wie etwa im Bereich der Vermögenswirksamen Leistungen, weiterhin attraktive Provisionierungsmodelle bei gleichzeitig hohem Anlegerschutzniveau zu ermöglichen, ist in Absatz 2 vorgesehen, dass alternativ zu einer Kostenverteilung auf 5 Jahre auch die Möglichkeit bestehen bleibt, am Modell des bisherigen § 125 InvG festzuhalten.

2. Zu § 91 Abs. 3 (Ausnahmeregelungen für Spezial-Sondervermögen)

Wir regen an, § 91 Abs. 3 wie folgt zu fassen:

„Die Kapitalanlagegesellschaft kann bei Spezial-Sondervermögen von den Vorschriften der §§ 2 Abs. 4, 46 bis 86a, 90a bis 90n sowie 112 und 113 abweichen, wenn sie dies in den Vertragsbedingungen bestimmt, die Anleger zustimmen und die Vertragsbedingungen vorsehen, dass bei der Anlage der eingelegten Gelder der Grundsatz der Risikomischung zu wahren ist.“

Begründung:

Die bislang für Spezial-Sondervermögen vorgesehenen Erleichterungen reichen unseres Erachtens nicht aus, um deutsche Spezialfonds international wettbewerbsfähig zu halten. In Anlehnung an die jüngste luxemburger Neuregelung sollten Spezialfonds weder hinsichtlich der verschiedenen Fondstypen, noch bezüglich der erwerbbaaren Vermögensgegenstände oder einzelner Anlagegrenzen den für Publikumsfonds geltenden Beschränkungen unterliegen.

3. Zu § 90 h Abs. 3 bis 5 (Anlagegrenzen für sonstige Sondervermögen)

Wir regen an, § 90 j Abs. 3 bis 5 ersatzlos zu streichen oder durch ein Gebot zur Beachtung des Grundsatzes der Risikostreuung zu ersetzen.

Begründung:

Bei sonstigen Sondervermögen ist zu fordern, dass der Grundsatz der Risikostreuung gewahrt ist und der Anleger über die möglichen Anlagegegenstände und deren Risiko informiert ist. Weitere Einschränkungen, die naturgemäß die Gestaltungsspielräume einschränken, sind bei dieser Art von Sondervermögen nicht geboten.

4. Zu § 41 Abs. 2a Satz 2 (notwendiger Inhalt der Vertragsbedingungen zur Benachteiligung der Anleger durch Transaktionen)

Wir regen an, § 41 Abs. 2a Satz 2 ersatzlos zu streichen.

Begründung:

Die in § 41 Abs. 2 Satz 2 InvG-E geplante Regelung, wonach „die Vertragsbedingungen bei Publikumsfonds vorsehen müssen, dass unter Berücksichtigung des Wertes des Sondervermögens und der Anlegerstruktur die Benachteiligung von Anlegern durch Transaktionskosten ausgeschlossen ist“, führt in der praktischen Handhabung zu folgenden Problemen:

- Die uneingeschränkte Einhaltung einer entsprechenden Zusage ist objektiv unmöglich; daher bestehen erhebliche Haftungsrisiken für die Kapitalanlagegesellschaften;
- die Vorschrift kollidiert mit den übrigen Regelungen zur Ermittlung des Anteilwertes (§ 36 InvG) und zur Rücknahme von Anteilen (§ 37 InvG).

Das mit der vorgesehenen Regelung verfolgte Ziel des Gesetzgebers, die Belastung der Anleger mit Kosten durch außerordentlich hohe Rückgaben von Großanlegern zu vermeiden, bedarf keiner gesetzlichen Regelung, da entsprechende Maßnahmen bereits über die Wohlverhaltensregeln des BVI, die jetzt von der Bundesanstalt für allgemeinverbindlich erklärt werden sollen, von den Kapitalanlagegesellschaften vorgesehen werden. Gegebenenfalls könnten in Abstimmung zwischen BaFin und Fondsindustrie diese Wohlverhaltensregeln ergänzt oder zusätzliche Leitlinien entwickelt werden, wie die Anlage und die Rückgabe größerer Geldbeträge sachgerecht gehandhabt werden kann, um Nachteile für unbeteiligte Anleger durch Transaktionskosten so gering wie möglich zu halten.

Als Alternative halten wir es daher allenfalls für denkbar, dass sich die gesetzliche Regelung am Wortlaut von Ziffer I 3. der BVI-WVR orientiert. § 41 Abs. 2a Satz 2 würde dann lauten:

"Außerdem trifft die Kapitalanlagegesellschaft geeignete Maßnahmen, um Anleger vor Nachteilen durch kurzfristigen Kauf oder Verkauf von Anteilen durch andere Anleger zu schützen."

Flankierend hierzu sollten BaFin und Fondsindustrie Leitlinien entwickeln, wie die Anlage und die Rückgabe größerer Geldbeträge sachgerecht gehandhabt werden kann, um Benachteiligungen von Anlegern durch hierdurch entstehende Transaktionskosten zu verhindern.

5. Zu § 6 Abs. 2 a (gesetzlich vorgeschriebenes „unabhängiges Aufsichtsratsmitglied“)

Wir regen an, § 6 Abs. 2 a zu streichen.

Begründung:

Der Entwurf sieht in § 6 Abs. 2 a die Bestellung eines unabhängigen Aufsichtsratsmitglieds vor.

Die vorgeschlagene Neuregelung geht weit über das Regelungsniveau der OGAW-Richtlinie hinaus. Sie widerspricht daher der im Koalitionsvertrag festgeschriebenen Forderung, EU-Richtlinien „eins zu eins“ in das jeweilige nationale Recht umzusetzen. Denn die OGAW-Richtlinie fordert kein „unabhängiges“ Aufsichtsratsmitglied.

Auch auf der Grundlage internationaler Vorgaben bzw. zur Beseitigung tatsächlicher Missstände ist eine derartige Neuregelung nicht geboten. Nach internationalen Erfahrungen ist der „unabhängige Aufsichtsrat“ weder notwendig noch hinreichend, um den Schutz der Anleger zu verbessern. Die verstärkte Verankerung eines „Independent Directors“ in der Corporate Governance der Vereinigten Staaten hat nicht zu erkennbar höheren Standards im Anlegerschutz geführt. Hierbei ist auch zu berücksichtigen, dass die Rolle der Depotbank und des Wirtschaftsprüfers in den Vereinigten Staaten weniger ausgeprägt sind als in Deutschland.

Ein wirklicher Schutz der Anleger bzw. die in der Begründung angesprochene Sicherung der Anlegerinteressen setzt mehr voraus als alleine die Schaffung eines „unabhängigen“ Aufsichtsratsmitglieds“. Vielmehr bedarf es hierzu einer intensiven Verankerung des

Aufsichtsrats in die Informationsprozesse und Compliance-Strukturen der Kapitalanlagegesellschaften. Dies hat die deutsche Investmentbranche im vergangenen Jahr bei der Weiterentwicklung ihrer Wohlverhaltensregeln umgesetzt. Um die Interessen der Anleger besser zu berücksichtigen, enthalten die Wohlverhaltensregeln des BVI neben der Verpflichtung zur regelmäßigen Berichterstattung der Geschäftsführung an den Aufsichtsrat über die Tätigkeit der Compliance Organisation, einer regelmäßigen Effizienzkontrolle der eigenen Tätigkeit des Aufsichtsrats und einer intensiven Zusammenarbeit des Aufsichtsrates mit dem Wirtschaftsprüfer auch die **Bestellung eines Aufsichtsratsmitglieds**, das von Eigentümern, mit ihnen verbundenen Unternehmen und Geschäftspartnern der Kapitalanlagegesellschaft unabhängig ist. Diese Wohlverhaltensregeln sind am 1. März 2006 in Kraft getreten. Vor einer gesetzlichen Regelung sollte deshalb abgewartet werden, wie diese Wohlverhaltensregeln in der Praxis umgesetzt werden.

Zu berücksichtigen ist auch, dass das derzeitige System in Deutschland sachlich angemessen ist und dem Anlegerschutz hinreichend Rechnung trägt. Ein Bedarf für eine darüber hinausgehende Stärkung des Anlegerschutzes ist nicht erkennbar. Denn die Tätigkeit der Investmentgesellschaft wird in sachkundiger Art und Weise durch die Aufsicht der Bundesanstalt, die Depotbank und die Wirtschaftsprüfer überwacht.

Aus diesen Gründen sollte deshalb von einem sachlich nicht erforderlichen nationalen Sonderweg abgesehen werden.

Darüber hinaus wird es in der Praxis erhebliche Probleme bereiten, die Unabhängigkeit des Aufsichtsratsmitglieds von den Aktionären, den mit ihnen verbundenen Unternehmen und Geschäftspartnern der Kapitalanlagegesellschaft festzustellen. Es ist der Kapitalanlagegesellschaft und dem potentiellen Aufsichtsratsmitglied nicht zuzumuten, alle relevanten Verflechtungen zu kennen, um eine wirtschaftliche Abhängigkeit sicher ausschließen zu können.

Außerdem ist der Begriff „Geschäftspartner“ unklar. Ohne die vorgeschlagene Änderung wäre jeder Anleger, aber auch Vertriebspartner einer Kapitalanlagegesellschaft von der Wahl zum Aufsichtsrat als „Unabhängiger“ ausgeschlossen. Es sind jedoch gerade Anleger und Vertriebspartner, die ein hohes Interesse an der Überwachung der Geschäftsführung der Kapitalanlagegesellschaft haben. Diese sind geradezu prädestiniert für einen Sitz im Aufsichtsrat als „Unabhängige“. Auf diese Möglichkeit sollte der Gesetzgeber nicht verzichten. Wir schlagen daher in Anlehnung an die Regelung über die Unbefangenheit des Treuhänders nach § 7 Abs. 2 Satz 4 Pfandbriefgesetz vor, folgende Formulierung aufzunehmen, sofern unserem Vorschlag nicht gefolgt werden sollte, § 6 Abs. 2 a zu streichen:

„Eine Unabhängigkeit des Aufsichtsratsmitglieds von den mit den Aktionären bzw. Gesellschaftern verbundenen Unternehmen liegt insbesondere dann vor, wenn kein Mandats- oder Beschäftigungsverhältnis besteht oder innerhalb der letzten drei Jahre bestanden hat. Allein das Halten von Investmentanteilen oder eine Geschäftsbeziehung zum Zwecke des Vertriebs von Investmentanteilen begründet keine Abhängigkeit im Sinne dieser Vorschrift.“

Hilfsweise regen wir an, für Kapitalanlagegesellschaften, die ausschließlich Spezialfonds gemäß § 2 Abs. 3 InvG auflegen, eine Ausnahme von dieser Verpflichtung vorzusehen, da institutionelle Investoren aufgrund eigener Sachkenntnis in der Lage sind, ihre Interessen ausreichend zu wahren. Eine entsprechende Ausnahmegesetzvorschrift könnte in § 95 InvG eingefügt werden.

6 a. Zu § 38 (Kündigung und Verlust des Verwaltungsrechts)

In § 38 Abs. 1 Satz 1 sollte die Angabe "13 Monate" durch die Angabe "einen Monat" ersetzt werden.

Begründung:

Im Zuge der Verkürzung der Fristen für Änderungen der Vertragsbedingungen sollte auch die Kündigungsfrist für Sondervermögen verkürzt werden. In der Praxis wird die Verwaltung eines Sondervermögens beispielsweise dann gekündigt, wenn aufgrund des geschrumpften Fondsvermögens eine wirtschaftliche Verwaltung unter Kostengesichtspunkten nicht mehr möglich ist. Aufgrund des geringen Fondsvolumens ist die TER in der Regel überdurchschnittlich hoch. Eine Verkürzung der Kündigungsfristen ist somit im Interesse der bis zur Liquidation im Fonds verbleibenden Anleger. Die vorgeschlagene Frist entspricht gleichzeitig der Frist für die Änderung der Vertragsbedingungen bei gleichzeitiger Änderung der Anlagepolitik. Der bisher vorgegebene Gleichlauf der Fristen für eine Kündigung und für eine Änderung der Vertragsbedingungen bei gleichzeitiger Änderung der Anlagepolitik sollte beibehalten werden, weil diese Fälle vergleichbar sind. Ferner würde die Verkürzung dieser Frist eine Angleichung zu Regelungen in konkurrierenden Finanzplätzen wie z.B. Luxemburg darstellen.

Hilfsweise schlagen wir vor, eine Gleichstellung mit den Fristen für die Änderung der bisherigen Anlagegrundsätze (§ 43 Abs. 3 InvG) und Änderung der Kosten (§ 43 Abs. 5 InvG) vorzunehmen.

6 b. Zu § 43 (Vertragsbedingungen)

a) § 43 Abs. 3 InvG sollte wie folgt geändert werden:

„Wenn die Änderungen der Vertragsbedingungen mit den bisherigen Anlagegrundsätzen des Sondervermögens nicht vereinbar sind, erteilt die Bundesanstalt die nach Absatz 2 Satz 1 erforderliche Genehmigung nur, wenn die Kapitalanlagegesellschaft die Änderungen der Vertragsbedingungen mindestens **einen Monat** vor dem Inkrafttreten nach Absatz 5 bekannt macht und den Anlegern anbietet, die Anteile in Anteile an Sondervermögen mit vergleichbaren Anlagegrundsätzen kostenlos umzutauschen.“

b) § 43 Abs. 5 Satz 2 InvG sollte wie folgt geändert werden:

„Die Änderungen dürfen frühestens am Tag nach der Bekanntmachung im elektronischen Bundesanzeiger in Kraft treten, im Falle von Änderungen der Angaben nach § 41 Abs. 1 Satz 1 jedoch nicht vor Ablauf von **einem Monat** nach der entsprechenden Bekanntmachung.“

Begründung:

Ist mit einer Änderung der Vertragsbedingungen eine Änderung der bisherigen Anlagegrundsätze verbunden, müssen die geplanten Änderungen nach dem gegenwärtigen Entwurf mindestens 6 Monate vor deren In-Kraft-Treten veröffentlicht werden. Das gleiche soll für Änderungen der Kostenklausel gelten, soweit diese für den Anleger nachteilig sind.

Die Bekanntmachungsfristen werden zwar durch die Novelle von 13 auf 6 Monate verkürzt. Diese Verkürzung der Bekanntmachungsfristen reicht aber nicht aus, um bestehenden Nachteile gegenüber dem Verfahren in Luxemburg abzubauen.

Die vorgeschlagenen Bekanntmachungsfristen von einem Monat ermöglichen es den Gesellschaften, sich flexibler an geänderte Marktverhältnisse und somit letztlich an die Interessen und Bedürfnisse der Anleger anzupassen. Dies fördert die Attraktivität des Investmentstandortes Deutschland und baut die derzeit beispielsweise gegenüber Luxemburg (1monatige Bekanntmachungsfrist) bestehenden Wettbewerbsnachteile ab.

Zudem hat die Erfahrung gezeigt, dass Anleger in der Änderung der Anlagepolitik prinzipiell keinen Grund sehen, Anteile zurückzugeben oder zu tauschen. Das von dem Gesetzgeber für die Fristverlängerung als ausschlaggebend eingeschätzte Schutzbedürfnis der Anleger ist somit in der Praxis nicht feststellbar. Dem Anlegerschutz wird zudem auch nach einer Verkürzung der Bekanntmachungsfristen durch die kostenfreie Möglichkeit zum Tausch der Fondsanteile in ausreichendem Maße Rechnung getragen.

6 c. Zu § 45 Abs. 1 (Veröffentlichung der Jahres- und Halbjahresberichte)

a) § 45 Abs. 1 Satz 1 sollte wie folgt gefasst werden:

„Der Jahresbericht ist spätestens vier Monate nach Ablauf des Geschäftsjahres, der Halbjahresbericht ist spätestens zwei Monate nach dem Stichtag im elektronischen Bundesanzeiger **oder** in einer hinreichend verbreiteten Wirtschafts- oder Tageszeitung oder in den in dem Verkaufsprospekt bezeichneten elektronischen Informationsmedien bekannt zu machen.“

Begründung:

Die bisher geltende 3-Monatsfrist zur Veröffentlichung des Jahresberichts ist nunmehr an die in der OGAW-Richtlinie vorgesehene 4-Monatsfrist angepasst worden. Keine Berücksichtigung fand allerdings unser Anliegen, die Notwendigkeit der zweifachen Veröffentlichung der Berichte zu streichen.

Nationale Bestimmungen sollten grundsätzlich nicht weiter gehen als Vorgaben der EU-Richtlinien. § 45 Abs. 1 InvG bestimmt in seiner jetzigen Fassung, dass der Jahresbericht unter Einhaltung einer Dreimonatsfrist im elektronischen Bundesanzeiger zu veröffentlichen ist. Art. 33 der OGAW-Richtlinie regelt, dass die Berichte an den im vollständigen Verkaufsprospekt und im vereinfachten Prospekt genannten Stellen oder in anderer von den zuständigen Stellen genehmigter Form zugänglich sein müssen. Eine Doppelveröffentlichung ist also nicht vorgegeben. Die OGAW-Richtlinie überlässt die Regelung dieser Frage den Mitgliedstaaten. Die Bekanntmachung der Berichte im elektronischen Bundesanzeiger sollte daher künftig nicht mehr obligatorisch sein, sondern die Kapitalanlagegesellschaft soll wählen können, ob sie die Berichte ebenda, in einer hinreichend verbreiteten Wirtschafts- oder Tageszeitung oder auf ihrer Internetseite veröffentlicht.

Als Folgeänderung hierzu wäre § 43 Abs. 5 Satz 1 InvG (Veröffentlichung der Änderung von Vertragsbedingungen im elektronischen Bundesanzeiger) entsprechend anzupassen. D. h., auch insoweit sollte die Kapitalanlagegesellschaft wählen können, ob sie die geänderten Vertragsbedingungen im elektronischen Bundesanzeiger, in einer hinreichend verbreiteten Wirtschafts- oder Tageszeitung oder auf ihrer Internetseite veröffentlicht. Die OGAW-Richtlinie überlässt die Regelung dieser Frage den Mitgliedstaaten.

6 d. Zu § 23 InvG (Ausgabe und Rücknahme von Anteilen eines Sondervermögens)

§ 23 Abs. 1 Satz 3 InvG sollte ersatzlos gestrichen werden.

Begründung:

Sacheinbringungen gegen Ausgabe von Anteilen sind im europäischen Ausland, z. B. Frankreich und Luxemburg, auch im Publikumsfondsbereich möglich. Gründe für ein Verbot der Sacheinlage bei Publikumsfonds sind nicht ersichtlich, da der Wert der eingebrachten Vermögensgegenstände im Einklang mit den Grundsätzen, die bei der Berechnung des Wertes des Sondervermögens angewandt werden, festgestellt werden kann.

Als Folgeänderung der Streichung von § 23 Abs. 1 Satz 3 InvG sollte auch die Bezugnahme auf die vorgenannte Vorschrift in § 95 Abs. 8 InvG ersatzlos gestrichen werden.

7 a. Zu § 67 InvG (Zulässige Vermögensgegenstände, Anlagegrenzen)

§ 67 Abs. 1 bis 3 und 6 InvG sollten wie folgt gefasst werden:

„(1) Die Kapitalanlagegesellschaft darf vorbehaltlich der Absätze 2 bis 6 für ein Immobilien-Sondervermögen nur folgende und die in den §§ 68 und 80 genannten Vermögensgegenstände erwerben **oder durch Teilung in das Sondervermögen einbringen:**

1. Mietwohngrundstücke, Geschäftsgrundstücke und gemischt-genutzte Grundstücke;
2. Grundstücke im Zustand der Bebauung, wenn die genehmigte Bauplanung den in Nummer 1 genannten Voraussetzungen entspricht und nach den Umständen mit einem Abschluss der Bebauung in angemessener Zeit zu rechnen ist **sowie unbebaute Grundstücke, die für eine alsbaldige Bebauung nach Maßgabe der Nummer 1 bestimmt und geeignet sind, wenn im Zeitpunkt des Erwerbs des jeweiligen Grundstücks der Wert der in dem Sondervermögen befindlichen unbebauten und im Bau befindlichen Grundstücke insgesamt 40 Prozent des Wertes des Sondervermögens nicht überschreitet;**
3. Erbbaurechte, **Wohnungseigentum, Teileigentum und Miteigentum** unter den Voraussetzungen der Nummern 1 **und 2.**

(2) Wenn die Vertragsbedingungen dies vorsehen und die Vermögensgegenstände einen dauernden Ertrag erwarten lassen, darf die Kapitalanlagegesellschaft für Rechnung eines Immobilien-Sondervermögens vorbehaltlich der Absätze 3 bis 6 auch andere Grundstücke und andere Erbbaurechte sowie Rechte in Form des Wohnungserbbaurechts, Teilerbbaurechts, **Nießbrauchs sowie sonstige eigentumsähnliche Rechte an Grundstücken** erwerben **und Erbbaurechte in Teilerbbaurechte aufteilen.** Die Grundstücke und Rechte nach Satz 1 dürfen nur erworben **oder durch Teilung in das Sondervermögen eingebracht** werden, wenn zur Zeit des Erwerbs **oder der Teilung** ihr Wert zusammen mit dem Wert der bereits in dem Sondervermögen befindlichen Grundstücke und Rechte gleicher Art 15 % des Wertes

des Immobilien-Sondervermögens nicht überschreitet. Unter den Voraussetzungen des Satzes 1 darf die Kapitalanlagegesellschaft für Rechnung eines Immobilien-Sondervermögens **außerdem** Nießbrauchrechte an Grundstücken im Sinne des Absatzes 1 Nr. 1 erwerben, die der Erfüllung öffentlicher Aufgaben dienen, wenn zur Zeit der Bestellung die Aufwendungen für das Nießbrauchrecht zusammen mit dem Wert der bereits im Sondervermögen befindlichen **derartigen** Nießbrauchrechte 10 % des Wertes des Sondervermögens nicht übersteigen.

Begründung:

Zu § 67 Abs. 1 InvG:

Es wird klargestellt, dass Wohnungs- oder Teileigentum nicht nur durch Ankauf, sondern auch durch Aufteilung bereits zum Sondervermögen gehörender Immobilien in den Fonds eingebracht werden kann. In der Praxis besteht insbesondere der Bedarf, Immobilien unmittelbar vor der Veräußerung aufzuteilen. Dies macht die Veräußerung häufig erst möglich oder erhöht den Verkaufserlös für das Sondervermögen.

Zu § 67 Abs. 1 Nr. 2 InvG:

Die Zusammenführung der bisher bestehenden Erwerbsgrenzen von jeweils 20 % für unbebaute und im Bau befindliche Grundstücke zu einer einheitlichen 40%-Grenze erscheint sinnvoll; die Einordnung in zwei separate Kategorien ist nicht notwendig. Bislang müssen im Fonds befindliche unbebaute Grundstücke mit Beginn der Bebauung von einer Grenzberechnung in die andere „umgebucht“ werden.

Zu § 67 Abs. 1 Nr. 3 InvG neu:

Der Erwerb von Wohnungseigentum und Teileigentum unterfällt nicht mehr der 15%-Gesamtgrenze in Abs. 2, sondern ist künftig unter denselben Voraussetzungen möglich, wie der Erwerb von Erbbaurechten. Daneben wurde auch die Möglichkeit zum grundsätzlich unbegrenzten Erwerb von Miteigentum an Immobilien eingeführt. In vielen ausländischen Staaten finden sich anstatt des in Deutschland gebräuchlichen Allein- und Direkt Eigentums an Immobilien abweichende Rechtsformen und -konstruktionen, die bislang als Wohnungs- oder Teileigentum unter § 67 Abs. 2 einzuordnen sind und daher nur in begrenztem Umfang erworben werden dürfen, ohne dass sie mit einem anderen oder höheren Risiko als das Immobilien-Volleigentum verbunden wären. Entsprechendes gilt für Rechtskonstruktionen, die nach deutschem Recht als Miteigentum zu qualifizieren sind; hier bestand bislang überhaupt keine Erwerbsmöglichkeit für Immobilien-Sondervermögen.

Zu § 67 Abs. 2 InvG:

Den Offenen Immobilienfonds wird – neben Wohnungs- und Teilerbbaurechten – auch die Möglichkeit zum Erwerb von Nießbrauch- und anderen eigentumsähnlichen Rechten an Grundstücken eröffnet. Im Rahmen der 15prozentigen Erwerbsgrenze ergibt sich somit eine flexible Regelung, unter die die verschiedensten in- und ausländischen Gestaltungen subsumiert werden können, sofern sie aufgrund wirtschaftlicher Betrachtungsweise dem Eigentum an einem Grundstück hinreichend ähneln. Die mit dem ÖPP-Beschleunigungsgesetz eingeführte Möglichkeit, außerhalb der 15%igen Erwerbsgrenze für Immobilienrechte noch bis zu 10% des Wertes des Sondervermögens in Nießbrauchrechte an öffentlich genutzten Immobilien zu investieren, bleibt unverändert erhalten. Es ist daher künftig zulässig, insgesamt 25% des Fondsvermögens in Nießbrauchrechte zu investieren.

7 b. Zu § 68 (Beteiligungen an Immobiliengesellschaften)

Wir schlagen vor, § 68 Abs. 1 um folgende Nummern 3 und 4 zu ergänzen:

„3. deren Unternehmensgegenstand im Gesellschaftsvertrag oder in der Satzung auf das Halten und Verwalten von Beteiligungen an anderen Immobiliengesellschaften sowie auf Tätigkeiten, welche die Kapitalanlagegesellschaft für das Immobilien-Sondervermögen ausüben darf, beschränkt ist und

4. die nach dem Gesellschaftsvertrag oder der Satzung nur Vermögensgegenstände im Sinne des § 67 Abs. 2 oder des § 67a Abs. 2 sowie Beteiligungen an anderen Immobiliengesellschaften erwerben dürfen.“

§ 68 Abs. 3 Satz 2 sollte wie folgt formuliert werden:

„Abweichend von Satz 1 darf die Kapitalanlagegesellschaft unter Beachtung der Grenze des Absatz 6 Satz 2 für Rechnung des Immobilien-Sondervermögens Beteiligungen an einer Immobilien-Gesellschaft **im Sinne des Absatzes 1 Nr. 1 und 2** auch dann erwerben und halten, wenn sie nicht die für eine Änderung der Satzung erforderliche Stimmen- und Kapitalmehrheit hat (Minderheitsbeteiligung).“

§ 68 Abs. 6 Satz 2 sollte wie folgt formuliert werden:

„Der Wert von Vermögensgegenständen, die zum Vermögen einer Immobilien-Gesellschaft gehören, an der die Kapitalanlagegesellschaft **direkt, indirekt oder unter Einbeziehung von treuhänderisch für die Kapitalanlagegesellschaft gehaltenen Anteilen** zu 100 Prozent beteiligt ist, wird auf die Grenze nach Satz 1 nicht angerechnet.“

Begründung:

Zu § 68 Abs. 1 Nr. 3 und 4, Abs. 3 InvG:

Insbesondere mit Blick auf die verstärkten Investitionen der Offenen Immobilienfonds im Ausland besteht in der Praxis das Bedürfnis nach mehrstufigen Konstruktionen bei Immobiliengesellschaften. Beispielsweise ermöglicht die Zwischenschaltung einer Holding-Immobilien-Gesellschaft die Zusammenfassung mehrerer für einen Fonds im selben Land gehaltener Beteiligungen. Dies dient der Optimierung der Verwaltung der Beteiligungen. Ferner wird damit klar gestellt, dass sich die Kapitalanlagegesellschaft bei einer als GmbH & Co. organisierten Immobiliengesellschaft sowohl an der KG als auch an der die Geschäfte führenden GmbH für Rechnung des Sondervermögens beteiligen kann. Entsprechendes gilt für gleichartige ausländische Rechtskonstruktionen. Die Beschränkung auf einstufige Konstruktionen zum indirekten Erwerb von Immobilien stellte in der Vergangenheit einen Wettbewerbsnachteil der deutschen Offenen Immobilienfonds gegenüber vergleichbaren ausländischen Produkten wie z. B. Luxemburger SICAVs dar, die keiner derartigen Restriktion unterliegen.

Die Möglichkeit mehrstufiger Beteiligungen wird in Abs. 1 und 3 auf Mehrheitsbeteiligungen begrenzt.

Zu § 68 Abs. 6 InvG:

Ziel der Neuregelung ist eine Gleichstellung von 100%-Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften mit direkt gehaltenen Immobilien. In der Praxis sind Kapitalanlagegesellschaften jedoch häufig nur zu 99,9% direkt an Immobilien-Gesellschaften beteiligt. Die restlichen Anteile hält eine Tochtergesellschaft der Kapitalanlagegesellschaft oder ein Treuhänder für deren Rechnung. Hintergrund ist, dass das Gesellschaftsrecht vieler Staaten keine Ein-Mann-Kapitalgesellschaften vorsieht (z. B. in Belgien, der Türkei, Mexiko und Chile). In anderen Jurisdiktionen kann eine den Vorgaben des Investmentgesetzes entsprechende Immobilien-Gesellschaft nur als Personengesellschaft errichtet werden, bei der ein zweiter Gesellschafter – sei es auch mit minimaler Beteiligung - zwingend erforderlich ist.

Um den mit der Neuregelung verfolgten Zweck zu erreichen, müssen daher auch indirekte oder über Treuhänder gehaltene Beteiligungen in die Berechnung der 100%-Quote eingehen.

7 c. Zu § 69 (Darlehensgewährung an Immobilien-Gesellschaften)

§ 69 InvG sollte wie folgt gefasst werden:

„(1) Die Kapitalanlagegesellschaft darf einer Immobilien-Gesellschaft, **an der sie zu 100 Prozent beteiligt ist**, für Rechnung des Sondervermögens ein Darlehen nur gewähren, **wenn vereinbart ist, dass das Darlehen bei einer Veräußerung der Beteiligung zurückzuzahlen ist.**

(2) Hält die Kapitalanlagegesellschaft eine geringere Beteiligung als 100 Prozent an der Immobilien-Gesellschaft, so darf sie abweichend von Abs. 1 der Gesellschaft ein Darlehen für Rechnung des Sondervermögens nur gewähren, wenn die Darlehensbedingungen mindestens marktgerecht sind und das Darlehen ausreichend besichert ist. Die Summe aller Darlehen im Sinne von Satz 1, die für Rechnung des Sondervermögens an Immobilien-Gesellschaften gewährt wurden, darf 50 Prozent des anteiligen Wertes aller Immobilien, die von Immobilien-Gesellschaften gehalten werden, an denen die Kapitalanlagegesellschaft für Rechnung des Sondervermögens beteiligt ist, nicht übersteigen.

(3) Gesellschafterdarlehen im Sinne der Absätze 1 und 2 werden auf die Grenze in § 80a Satz 1 nicht angerechnet.

(4) Anstelle eines Gesellschafterdarlehens sind unter den Voraussetzungen der Absätze 1 und 2 auch einem Darlehensvertrag wirtschaftlich gleichwertige Vereinbarungen zur Gewährung von Fremdkapital zulässig.

(5) Hält die Kapitalanlagegesellschaft eine 100-prozentige Beteiligung an einer Immobilien-Gesellschaft, so darf sie für Rechnung des Sondervermögens Verpflichtungen aus Bürgschafts- und Garantieverträgen zu Gunsten der Immobilien-Gesellschaft eingehen, wenn vereinbart ist, dass die Kapitalanlagegesellschaft bei einer Veräußerung der Beteiligung aus den Verpflichtungen entlassen wird. § 31 Abs. 4 findet insoweit keine Anwendung.

Begründung:

Zu § 69 Abs. 1 und 2 InvG:

Verfügt die Kapitalanlagegesellschaft bei der Immobilien-Gesellschaft über eine 100-prozentige Beteiligung, so kann sie deren Geschäftspolitik bestimmen, und kontrolliert damit auch die Verwendung der an die Immobilien-Gesellschaft gegebenen Darlehen. Unter diesen Umständen werden Gesellschafterdarlehen künftig keinen qualitativen oder quantitativen Beschränkungen mehr unterworfen. Dies korrespondiert mit der neuen Ausgestaltung des § 68 Abs. 6, wonach 100-prozentige Beteiligungen künftig in unbegrenztem Umfang zulässig sind. Gesellschafterdarlehen werden im Ausland typischerweise als steuerbegünstigte Form der Finanzierung von Immobilien-Gesellschaften eingesetzt. Obergrenzen, nach deren Ausschöpfen das Fondsmanagement auf die nicht steuerbegünstigte Eigenkapitalfinanzierung zurückgreifen muss, schmälern daher grundsätzlich die Rendite für den Anleger.

Qualitative und quantitative Beschränkungen sind in Abs. 2 nur für den Fall vorgesehen, dass die Immobilien-Gesellschaft neben der Kapitalanlagegesellschaft noch andere Gesellschafter hat. Hier wird - wie bisher - auf die ausreichende Besicherung abgestellt und darauf, dass das Sondervermögen durch die Darlehensbedingungen nicht übervorteilt wird. Das Gesamtvolumen der Gesellschafterdarlehen, die an Gesellschaften begeben werden, an denen keine 100-prozentige Beteiligung besteht, wird auf die Hälfte des anteiligen Wertes aller indirekt gehaltenen Immobilien beschränkt.

Zu § 69 Abs. 3 InvG:

Abs. 3 dient der Klarstellung, dass Gesellschafterdarlehen nicht auf die 50 %-Grenze für Fremdfinanzierungen anzurechnen sind.

Zu § 69 Abs. 4 InvG:

Die Festlegung, dass eine KAG einer Immobiliengesellschaft - neben Eigenkapital - ausschließlich „Darlehen“ (definiert in § 488 BGB) zuführen darf, führt bei Auslandsinvestitionen zu einem Wettbewerbsnachteil gegenüber ausländischen Marktteilnehmern. In einigen Staaten existieren andere zivilrechtliche Gestaltungen, die zwar wirtschaftlich gleichbedeutend mit einem Gesellschafterdarlehen sind, aber steuerliche Vorteile bieten. Z. B. kann eine belgische Immobilien-Gesellschaft „Registered Bonds“, eine besondere Form von Anleihen, an die KAG als Gesellschafterin ausgeben. Soweit alternative Gestaltungen einer Darlehensgewährung jedoch wirtschaftlich gleichwertig sind und die Voraussetzungen der Absätze 1 und 2 eingehalten werden, besteht weder aus Anlegerschutz- noch sonstigen Gesichtspunkten ein Restriktionsbedürfnis.

Zu § 69 Abs. 5 InvG:

Bei der Finanzierung von Immobilien-Gesellschaften wünschen Darlehen gebende Banken regelmäßig zusätzliche Sicherheiten der Gesellschafter für die Erfüllung der Verpflichtungen der Immobilien-Gesellschaft. Zumindest bei Immobilien-Gesellschaften, an denen nur die Kapitalanlagegesellschaft beteiligt ist, besteht ein Bedürfnis dafür, dass sich die Kapitalanlagegesellschaft für Rechnung betroffener Sondervermögen dafür verbürgen darf, dass die Immobilien-Gesellschaft ihren Verpflichtungen gegenüber Dritten nachkommt.

7 d. Zu § 80a (Kreditaufnahme)

§ 80a sollte wie folgt gefasst werden:

„Die Kapitalanlagegesellschaft darf unbeschadet des § 53 für gemeinschaftliche Rechnung der Anleger Kredite nur bis zur Höhe von 60 Prozent des Verkehrswertes der im Sondervermögen befindlichen Immobilien und nur aufnehmen, wenn dies in den Vertragsbedingungen vorgesehen ist, die Kreditaufnahme mit einer ordnungsgemäßen Wirtschaftsführung vereinbar ist **und** die Bedingungen der Kreditaufnahme marktüblich sind. **Immobilien, die von Immobilien-Gesellschaften gehalten werden, an denen die Kapitalanlagegesellschaft für Rechnung des Sondervermögens beteiligt ist, werden bei Berechnung der Grenze nach Satz 1 entsprechend der Beteiligungsquote an der Immobilien-Gesellschaft anteilig berücksichtigt.** Eine Kreditaufnahme zur Finanzierung der Rücknahme von Anteilen ist nur nach Maßgabe des § 53 zulässig.“

Begründung:

Die zulässige Höchstgrenze für Kreditaufnahmen sollte von derzeit 50% des Immobilienvermögens auf 60% erhöht werden. Fremdfinanzierungen werden von Offenen Immobilienfonds zur Reduzierung ausländischer Steuerlasten, zur Reduzierung des Währungsrisikos und zur Nutzung des Leverage-Effekts eingesetzt. Alle drei Vorgehensweisen dienen der Steigerung bzw. Absicherung der Rendite und liegen somit im Interesse der Anleger.

Bei der Fremdfinanzierung ausländischer Immobilien stehen den im Ausland anfallenden Mieterträgen Darlehenszinsen gegenüber, die den Gesamtertrag des Fonds und damit die Bemessungsgrundlage für die ausländischen Ertragssteuern senken. Gleichzeitig wird eine Kosten verursachende Absicherung des Währungsrisikos durch Derivate überflüssig. Sinkt der Wert der Fremdwährung gegenüber der Fondswährung und damit der Wert der ausländischen Immobilie, so sinken gleichzeitig der Rückzahlungsbetrag und die Zinsen für das Darlehen, so dass für das Sondervermögen Kursschwankungen neutralisiert werden. Da die Darlehenszinsen zudem regelmäßig niedriger liegen als die Erträge aus fremdfinanzierten Immobilien, ermöglicht der Einsatz von Darlehen eine Erhöhung der Gesamtrendite.

Der neue Satz 2 stellt klar, wie indirekt gehaltene Immobilien in die Berechnung der Kreditaufnahmegrenze einzubeziehen sind.

Eine neben der Kreditaufnahmegrenze stehende Gesamobergrenze für Belastungen in § 82 Abs. 3 Satz 2 ist nicht mehr notwendig. Belastungen erfolgen typischerweise zur Sicherheitengewährung bei der Fremdfinanzierung. Durch die in § 80a eingeführte Fremdfinanzierungsgrenze ist daher automatisch auch die Belastung von Vermögensgegenständen des Fonds zu Kreditsicherungszwecken begrenzt. Belastungen zu anderen Zwecken – z. B. die Einräumung von Wegerechten oder Grunddienstbarkeiten – werden von der Kapitalanlagegesellschaft schon aus wirtschaftlichen Gesichtspunkten möglichst gering gehalten. Die 50 %-Grenze in § 82 Abs. 3 Satz 2 sollte daher gestrichen werden. Damit wäre auch der Verweis darauf in § 80a hinfällig.

7 e. Zu § 82 (Veräußerung und Belastung von Grundstückswerten)

Wir schlagen vor, § 82 Abs. 3 wie folgt zu fassen:

„(3) Die Belastung von Vermögensgegenständen, die zu einem Sondervermögen gehören, sowie die Abtretung und Belastung von Forderungen aus Rechtsverhältnissen, die sich auf die vorgenannten Vermögensgegenstände beziehen, sind vorbehaltlich des § 68a und des § 81 zulässig, wenn dies in den Vertragsbedingungen vorgesehen und mit einer ordnungsgemäßen Wirtschaftsführung vereinbar ist und wenn die Depotbank den vorgenannten Maßnahmen zustimmt, weil sie die Bedingungen, unter denen die Maßnahmen erfolgen sollen, für marktüblich erachtet.“

Begründung:

Künftig sollte es möglich sein, alle im Sondervermögen vorhandenen Vermögensgegenstände zu belasten und damit als Kreditsicherheit zu verwenden. Die bisherige Beschränkung auf Immobilien erscheint nicht sachgerecht. Insbesondere Vermögensgegenstände aus dem Liquiditätsbestand wie z. B. Festgeldkonten können in vielen Fällen kostengünstiger und einfacher als Sicherheit verwendet werden.

Eine neben der Kreditaufnahmegrenze in § 80a stehende Gesamtobergrenze für Belastungen in § 82 Abs. 3 Satz 2 ist nicht notwendig und würde zu unnötigen Doppelrechnungen führen. Belastungen erfolgen typischerweise zur Sicherheitengewährung anlässlich der Fremdfinanzierung. Durch die in § 80a eingeführte Fremdfinanzierungsgrenze ist daher automatisch auch die Belastung von Vermögensgegenständen des Fonds zu Kreditsicherungszwecken begrenzt. Belastungen zu anderen Zwecken – z. B. die Einräumung von Wegerechten oder Grunddienstbarkeiten – werden von der Kapitalanlagegesellschaft schon aus wirtschaftlichen Gesichtspunkten möglichst gering gehalten.

8 a. Zu § 90a (Infrastruktur-Sondervermögen)

Der pauschale Verweis auf die §§ 66 bis 82 bedarf insbesondere hinsichtlich folgender Themenbereiche weiterer Konkretisierung:

- Kreditaufnahme: Was ist die Bezugsgröße zur Errechnung der zulässigen Höchstgrenze? Es erscheint nicht sachgerecht, für Infrastrukturfonds – ebenso wie bei den Immobilienfonds – nur die Verkehrswerte der im Sondervermögen vorhandenen Immobilien als Bemessungsgrundlage heranzuziehen. Als geeignete Bezugsgröße würde sich der Wert aller ÖPP-Beteiligungen **und** Immobilien im Fonds anbieten.
- Bewertung: Sollen für die Bewertung von Beteiligungen an ÖPP-Projektgesellschaften Sachverständigenausschüsse analog § 77 gebildet werden, oder folgt die Bewertung wie bei Immobilien-Gesellschaften den allgemeinen Grundsätzen der Unternehmensbewertung, und falls ja, werden spezielle Anforderungen an die Bewertung der in der Projektgesellschaft befindlichen Vermögensgegenstände gestellt ?
- Gelten die für Immobilien-Gesellschaften aufgestellten Begrenzungen hinsichtlich Minderheitsbeteiligungen entsprechend für ÖPP-Projektgesellschaften?

8 b. Zu § 90b (Zulässige Vermögensgegenstände, Anlagegrenzen)

§ 90b Abs. 7 sollte wie folgt gefasst werden:

„Die Kapitalanlagegesellschaft hat dafür Sorge zu tragen, dass der Anteil der täglich verfügbaren Mittel am Sondervermögen zum Rücknahmetermin zur Bedienung aller angekündigten Anteilrückgaben ausreicht.“

Begründung:

Der Gesetzentwurf sieht momentan vor, dass der Infrastrukturfonds jederzeit täglich verfügbare Mittel von mindestens 10% des Fondsvermögens vorhalten muss. Mit Blick auf die unten zu § 90d vorgeschlagene Modifikation erscheint es jedoch sachgerecht, wenn die KAG erst für einen bevorstehenden Rückgabetermin in ausreichendem Maße für liquide Mittel zu sorgen hat.

8 c. Zu § 90d (Ermittlung des Anteilwertes, Ausgabe und Rücknahme von Anteilen)

In § 90d Abs. 1 und 2 sollte vorgesehen werden, dass es der Kapitalanlagegesellschaft möglich ist, die Rücknahme der Fondsanteile über längere Zeit auszuschließen, sofern dies in den Vertragsbedingungen vorgesehen wird.

Begründung:

Die öffentliche Hand hat als Partner eines ÖPP-Projekts regelmäßig Interesse daran, dass ein privater Eigenkapitalgeber möglichst lange in das Projekt investiert bleibt. Ein Infrastrukturfonds, bei dem die Anleger wie momentan geplant jährlich oder öfter Anteile zurückgeben und damit Gelder abziehen können, kann seinen Geschäftspartnern kein mittel- oder langfristiges Engagement garantieren. Er wäre deshalb gegenüber Wettbewerbern, die eine längere Investitionsdauer versprechen können, von vornherein im Nachteil.

Die Auflegung eines ganz oder teilweise geschlossenen, beaufsichtigten Infrastrukturfonds ist nach luxemburger Recht bereits heute möglich. Wird die geplante deutsche Regelung nicht modifiziert, ist sie nicht wettbewerbsfähig. Gesellschaften, die einen Infrastrukturfonds auflegen möchten, werden dann nach Luxemburg ausweichen, die dortige Rechtslage für eine konkurrenzfähige Gestaltung nutzen und anschließend die Fondsanteile in den deutschen Markt „reimportieren“. Das hätte die paradoxe Folge, dass sich deutsche Anleger an deutschen Infrastrukturprojekten nur über den Umweg einer ausländischen Fondskonstruktion beteiligen können.

9. Zu § 6 Abs. 5

§ 6 Abs. 5 sollte wie folgt gefasst werden:

"§ 24c des Kreditwesengesetzes gilt für Kapitalanlagegesellschaften entsprechend. Für die Anwendung des Handelsgesetzbuches, des Steuerberatungsgesetzes sowie steuerrechtlicher Vorschriften, wie insbesondere der Abgabenordnung, des Körperschaftsteuergesetzes, des Einkommensteuergesetzes,

der Einkommensteuer-Durchführungsverordnung, des Gewerbesteuergesetzes, der Gewerbesteuer-Durchführungsverordnung, des Erbschaftsteuergesetzes, der Erbschaftsteuer-Durchführungsverordnung, des Fünften Vermögensbildungsgesetzes, des Umsatzsteuergesetzes und der Umsatzsteuer-Durchführungsverordnung gelten Kapitalanlagegesellschaften als Kreditinstitute."

Die Anfügung des Absatzes 5 folgt aus der Aufhebung der Kreditinstitutseigenschaft. Auf diese Weise ist sichergestellt, dass Kapitalanlagegesellschaften weiter von den Vorschriften für Kreditinstitute zum HGB und steuerrechtlichen Vorschriften erfasst sind. Die derzeit im Gesetz vorgesehene Regelung erklärt nur die Vorschriften zum Kontoabrufverfahren für Kreditinstitute für entsprechend anwendbar. Die HGB-Vorschriften für Kreditinstitute (insb. die Ausweis-, Gliederungs- und Prüfvorschriften der §§ 340 ff. HGB) sollten aber weiterhin anwendbar sein, weil sich Kapitalanlagegesellschaften häufig in Bankkonzernen befinden und daher insbesondere aus Effizienzgründen die Kapitalanlagegesellschaften als Banktöchter den gleichen handelsrechtlichen Regelungen wie die Bankmutter unterliegen sollten. Das Steuerberatungsgesetz sollte insb. im Hinblick auf § 4 Nr. 12 StBerG (Befugnis zu beschränkter Hilfeleistung in Steuersachen) anwendbar bleiben. Die Abgabenordnung sollte insb. im Hinblick auf § 30a AO (Schutz von Bankkunden) anwendbar bleiben. Ansonsten ist insbesondere die Anwendbarkeit der §§ 43 ff. EStG sicherzustellen, damit Kapitalanlagegesellschaften, die Anteilscheine ihrer Anleger verwalten, weiterhin Steuerbescheinigungen erteilen dürfen. Die übrigen beispielhaft genannten Steuergesetze enthalten ebenfalls ausdrückliche Regelungen für "Kreditinstitute", wobei nicht eingeschätzt werden kann, inwieweit eine praktische Relevanz für die Anwendbarkeit der entsprechenden Vorschriften auch für Kapitalanlagegesellschaften besteht. Da schwer zu überblicken ist, welche Einzelnormen weiterhin für Kapitalanlagegesellschaften anwendbar bleiben sollen und zudem bei jeder Änderung der Steuergesetze in der Zukunft ein abschließender Normenkatalog zu überprüfen wäre, halten wir die vorgeschlagene weitgehende Fiktion, womit Kapitalanlagegesellschaften für die Anwendung steuerrechtlicher Vorschriften als Kreditinstitute gelten, für erforderlich.

10. Zu § 7 Abs. 2 Nr. 6 (Altersvorsorgesparen) und § 37 Abs. 1 InvG (Rücknahme von Anteilen, Aussetzung)

a) § 7 Abs. 2 Nr. 6 sollte wie folgt ergänzt werden:

„6. den Abschluss von Altersvorsorgeverträgen gemäß § 1 Abs. 1 des Altersvorsorgeverträge-Zertifizierungsgesetzes **sowie von Verträgen zum Aufbau einer eigenen kapitalgedeckten Altersversorgung im Sinne des § 10 Abs. 1 Nr. 2 b) des Einkommensteuergesetzes,**“

Begründung:

Mit dem Jahressteuergesetz 2007 wurde der Anbieterkreis für Produkte der Basis- oder „Rürup-Rente“ unter anderem auf Kapitalanlagegesellschaften erweitert. In § 7 Abs. 2 sollte klargestellt werden, dass die mit diesen Produkten einhergehenden Tätigkeiten einer Kapitalanlagegesellschaft auch in investmentrechtlicher Hinsicht gestattet sind.

b) § 37 Abs. 1 InvG sollte um folgenden Satz 2 ergänzt werden:

„Durch besondere Vereinbarung mit der Kapitalanlagegesellschaft kann der Anleger auf sein jederzeitiges Rückgaberecht verzichten oder dieses einschränken.“

Begründung:

Aus § 37 Abs. 1 InvG ergibt sich die Verpflichtung der Kapitalanlagegesellschaft zur jederzeitigen Rücknahme der Anteile.

Dies erschwert in erheblichem Maße den Einsatz von Fondsprodukten für Zwecke der ergänzenden Altersvorsorge. Nach der gegenwärtigen Rechtslage gelten Anlagen in Fonds in den durch § 12 Abs. 2 Nr. 3 SGB II vorgegebenen Grenzen nicht als „Hartzsicher“, da es den Kapitalanlagegesellschaften aufgrund der Regelung in § 37 Abs. 1 InvG verwehrt bleibt, den Ausschluss der Rückgabe von Anteilscheinen vor Eintritt in den Ruhestand zu vereinbaren. Die Förderung der kapitalgedeckten Altersversorgung im Sinne des § 10 Abs. 1 Nr. 1b EStG (sog. Rürup-Rente) setzt ebenfalls voraus, dass der zugrunde liegende Vertrag keine Rentenzahlungen vor Vollendung des 60. Lebensjahres gestattet. Diese Anforderungen erlauben es den Anlegern derzeit nicht, aus dem Vorsorgepotential der Fondsprodukte als einer soliden und renditestarken Asset-Klasse den optimalen Nutzen zu ziehen. Die Einschränkung des Rückgaberechts durch individuelle Vereinbarung sollte ausdrücklich im Gesetz zugelassen werden.

Kabinettsentwurf eines Gesetzes zur Änderung des Investmentgesetzes und anderer Gesetze (Stand 25.04.2007)

Zu Artikel 1 Investmentgesetz (InvG)

1. Zu § 2 Abs. 4 Nr. 10 (Begriffsbestimmungen)

§ 2 Absatz 4 Nr. 10 InvG sollte wie folgt gefasst werden:

„für inländische Investmentvermögen im Sinne des § 112, für vergleichbare ausländische Investmentvermögen und für Investmentaktiengesellschaften **der Erwerb von oder die wirtschaftliche Beteiligung an sonstigen Rechten und Forderungen sowie** stille Beteiligungen (...).“

Begründung:

Die Regelung erweitert die Erwerbsmöglichkeiten für Single-Hedgefonds. International marktüblich ist, dass Single-Hedgefonds mit so genannten Distressed Loan-Strategien arbeiten. Hierbei wird in verschiedene Arten von Forderungen, die zwar grundsätzlich bewertbar und liquidierbar, aber nur teilweise verbrieft sind sowie in Aktien oder Renten investiert. Distressed Loan-Strategien nutzen Markteffizienzen aus, welche wegen des Verkaufsdrucks von Forderungen angeschlagener Unternehmen auftreten. Diese Markteffizienzen bestehen unabhängig davon, ob die Forderungen verbrieft oder nicht verbrieft sind und führen regelmäßig dazu, dass diese Werte deutlich unter ihrem fairen Wert gehandelt werden.

Wegen des Verweises in § 112 Abs. 1 Satz 1 InvG auf § 2 Abs. 4 Nr. 1 bis 4, 7, 10, und 11 ist für deutsche Single-Hedgefonds eine Investition im Rahmen einer Distressed Loan-Strategie bisher jedoch nicht in Form von unverbrieften Forderungsabtretungen, Vertragsübernahmen oder Untersyndizierungen möglich. Diese sind jedoch marktüblich und durchaus chancenreich. Sie sollten deshalb als Anlageformen für Single-Hedgefonds zugelassen werden.

Wollte man Hedgefonds mit den entsprechenden Distressed-Strategien aus dem Anwendungsbereich des InvG ausschließen, würde man ein wichtiges und teilweise sehr

erfolgreiches Marktsegment im Hedgefondsbereich aus dem regulierten Bereich ausschließen. Intention des Gesetzgebers war es aber, mit dem Investmentmodernisierungsgesetz grundsätzlich Fonds mit allen wesentlichen Hedgefondsstrategien inländischen Investoren zugänglich zu machen.

Eine Festlegung auf bestimmte Vertragsformen sollte hierbei wegen der Dynamik des Finanzmarktes jedoch vermieden werden.

2. Zu § 2 Abs. 11 Nr. 1 (Öffentlicher Vertrieb)

Die neue Vorschrift regelt, dass kein öffentlicher Vertrieb vorliegt, wenn Investmentanteile ausschließlich an dort bestimmte institutionelle Anleger vertrieben werden.

Der vorgegebene Katalog institutioneller Anleger greift zu kurz. Neben Kapitalanlagegesellschaften und Versicherungen sind z. B. auch vermögende Privatanleger der so genannten „Family Offices“ oder zahlreiche Unternehmen letztlich als institutionelle Anleger zu qualifizieren und sollten gleichfalls unter die Ausnahmeregelung fallen.

Grundsätzlich wäre zu überlegen, ob es nicht sinnvoll erscheint, sich in der Frage, wann kein öffentlicher Vertrieb vorliegt, an die Definition des „Professionellen Kunden“ in § 31 a des Entwurfs des Wertpapierhandelsgesetzes anzulehnen.

3. Zu § 2 Abs. 14 (ÖPP-Projektgesellschaften)

§ 2 Abs. 14 sollte wie folgt gefasst werden:

„ÖPP-Projektgesellschaften im Sinne dieses Gesetzes sind im Rahmen Öffentlich Privater Partnerschaften tätige Gesellschaften, die nach dem Gesellschaftsvertrag oder der Satzung zu dem Zweck gegründet wurden, Anlagen **oder Bauwerke** zu errichten, zu sanieren, zu betreiben **oder zu bewirtschaften**, die der Erfüllung öffentlicher Aufgaben dienen.“

Begründung:

Die vorgeschlagene Ergänzung der Definition von ÖPP-Projektgesellschaft stellt klar, dass sich im Vermögen derartiger Gesellschaften auch Hoch-, Tief- oder Straßenbauwerke befinden können, die im allgemeinen Sprachgebrauch nicht als „Anlage“ definiert werden. Der Zusatz „bewirtschaften“ bei den erlaubten Tätigkeiten stellt klar, dass die Vermögensgegenstände der Gesellschaft zum Zwecke der Ertragserzielung bewirtschaftet werden können, ohne dass ein irgendwie gearteter Betrieb im mechanisch-technischen Sinne damit verbunden sein muss.

4. Zu § 7 (Erlaubnis zum Geschäftsbetrieb)

§ 7 Abs. 2 sollte um folgende Nummer 2a ergänzt werden:

„2a. die Gründung von und Beteiligung an REIT-Aktiengesellschaften und Vor-REITs im Sinne des REIT-Gesetzes, sofern die Kapitalanlagegesellschaft befugt ist, Immobilien-Sondervermögen zu verwalten, ...“

Begründung:

Der Entwurf des Gesetzes zur Schaffung deutscher REITs sieht derzeit keine Änderungen des Investmentgesetzes vor. Deshalb sollte die künftige Rolle der Kapitalanlagegesellschaften als mögliche Gründer und Anleger deutscher REITs im Rahmen der Novelle des Investmentgesetzes geregelt werden.

Der Start des Produktes „deutscher REIT“ wird erleichtert, wenn Kapitalanlagegesellschaften mit ihrem in Jahrzehnten aufgebauten Immobilien-Know-How und ihrer Erfahrung in in- und ausländischen Immobilienmärkten in die Gründung und Beteiligung an REITs eingebunden werden. Ferner ist es im Interesse des Finanzstandortes Deutschland, wenn Kapitalanlagegesellschaften ihr Immobilien-Know-How umfassend einsetzen und dadurch insbesondere Skaleneffekte nutzen können.

5. Zu § 7 Abs. 2 Nr. 6a (Mindestzahlungszusage)

Wir regen an, in § 7 Abs. 2 Nr. 6a nach den Worten „die Abgabe einer Zusage gegenüber dem Anleger, dass“ die Worte „zu bestimmten oder bestimmbaren Zeitpunkten oder“ und die Worte „Verwaltung von Anteilen nach Nummer 1“ zu streichen und in „Verwaltung von Vermögen nach Nummer 1“ umzuändern.

Begründung:

Gemäß dem Rundschreiben der BaFin zur Eigenmittelunterlegung von Mindestzahlungszusagen vom 18.1.2007 existieren zur Fallgruppe 2 (Mindestzahlungszusagen im Rahmen von sog. "echten Garantiefonds") zwei Untergruppen. Es handelt sich hierbei um (1) an die Anteilscheinrücknahme gekoppelte Mindestzahlungszusagen und (2) sonstige Mindestzahlungszusagen (d.h. insb. solche, die nicht an die Anteilscheinrücknahme geknüpft sind). Ausweislich der aktuellen Gesetzesbegründung sollen künftig auch beide Varianten zulässig sein (Gesetzesbegründung: "Bei der Verwaltung von Garantiefonds muss die Mindestzahlungszusage jedoch nicht an die Rückgabe von Anteilen geknüpft sein und kann auch für bestimmte und bestimmbare Termine unabhängig von einer Rückgabe von Anteilen durch Anleger erfolgen."). Der bisherige Wortlaut von § 7 Abs. 2 Nr. 6a InvG-E könnte allerdings so verstanden werden, dass die Mindestzahlungszusage stets an die Anteilscheinrücknahme gekoppelt ist, was offensichtlich weder dem Rundschreiben noch der Gesetzesbegründung entspricht.

Außerdem sollte die unzutreffende Verwendung des Wortes „Anteilen“ korrigiert werden.

6. Zu § 7a Abs. 3 (Zuordnung zu einer Entschädigungseinrichtung)

Wir regen an, § 7 Abs. 3 komplett zu streichen:

Begründung:

Die Vorschrift ist missglückt, da der aktuelle Wortlaut automatisch zur Zuordnung der Kapitalanlagegesellschaft zu einer Entschädigungseinrichtung führt, sofern die Bundesanstalt der Kapitalanlagegesellschaft auch eine Erlaubnis zur Erbringung der individuellen

Vermögensverwaltung erteilt. Voraussetzung ist jedoch, dass die Kapitalanlagegesellschaft die ihr aufgrund von § 7 Abs. 2 Nr. 1 InvG erlaubte individuelle Vermögensverwaltung **tatsächlich** ausübt (vgl. Drucksache 13/10188 zu § 1 ESAG). Dies bringt auch § 19b InvG-E zum Ausdruck.

Wir regen daher an, die Verpflichtung gegebenenfalls sinngemäß in § 19b InvG-E aufzunehmen.

7. Zu § 16 Abs. 2 (Auslagerung)

Wir regen an, nach Absatz 2 Satz 4 folgenden Satz 5 anzufügen:

„Satz 1 gilt nicht für die Übertragung der Verwaltung des Immobilien- oder Beteiligungsportfolios eines Immobilien-Sondervermögens.“

Begründung:

Bereits in der Begründung zum derzeit geltenden § 16 Investmentgesetz ist ausgeführt: „Soweit die durch die Portfolioverwaltung ausgelagerten Bereiche keine Finanzinstrumente betreffen, z. B. die Verwaltung von Immobilien für ein Sondervermögen, kann die Vermögensverwaltung auch auf Unternehmen ausgelagert werden, die keine Zulassung für die Vermögensverwaltung haben. Die gesetzliche Anforderung geht insoweit ins Leere.“ Die Klarstellung entspricht der derzeitigen Verwaltungspraxis, die künftig im Wortlaut des § 16 Abs. 2 verankert werden sollte.

8. Zu § 19 a (Werbung)

Wir regen an, § 19 a in § 124 zu integrieren.

Begründung:

§ 19 a sieht vor, dass für die Werbung der Kapitalanlagegesellschaften § 23 KWG entsprechende Anwendung findet. Aus systematischen Gründen sollte die Neuregelung in § 124 InvG (Werbung) aufgenommen werden, der bereits Regelungen zur Werbung enthält.

9. Zu § 19 b (Sicherungseinrichtung)

Wir regen an, in § 19 b das Wort „sofern“ durch „soweit“ zu ersetzen.

Begründung:

Durch die Verwendung des Wortes „soweit“ anstelle von „sofern“ wird deutlicher, dass Kapitalanlagegesellschaften nur dann einer Sicherungseinrichtung zugeordnet werden, soweit sie die Portfolioverwaltung gegenüber individuellen Kunden erbringen und Informationen über die Zugehörigkeit zu einer Sicherungseinrichtung nur insoweit notwendig bzw. gegenüber Fondskunden zweifelsfrei nicht erforderlich sind.

10. Zu § 31 (Verfügungsbefugnis, Treuhänderschaft, Sicherheitsvorschriften)

In § 31 Abs. 5 sollte zwischen den Worten "Swaps" und "oder ähnliche Geschäfte" ein Komma und das Wort "Wertpapier-Pensionsgeschäfte" eingefügt werden.

Begründung:

Gemäß § 57 Abs. 1 Satz 1 dürfen Wertpapier-Pensionsgeschäfte nur auf der Grundlage standardisierter Rahmenverträge abgeschlossen werden. Alle national und international üblichen Rahmenverträge für Wertpapier-Pensionsgeschäfte sehen jedoch die Besicherung von Wertpapier-Pensionsgeschäften vor. Ferner hat die Gesetzesbegründung zu § 31 Abs. 5 in der Fassung des Investment-Modernisierungsgesetzes ausdrücklich Bezug genommen auf die EU-Finanzsicherheitsrichtlinie, die ihrerseits explizit auch Wertpapier-Pensionsgeschäfte umfasst, wie sich aus Art. 2 Abs. 1 b) dieser Richtlinie ergibt. In der Praxis wird die Zulässigkeit der Besicherung von Wertpapier-Pensionsgeschäften durch eine Subsumtion dieser Geschäfte unter den Begriff der "ähnlichen Geschäfte nach Maßgabe des § 51 InvG" begründet, da der Gesetzgeber bei Einführung des damaligen § 9e KAGG, mit dem erstmals der Abschluss von Wertpapier-Pensionsgeschäften für Rechnung eines Fonds erlaubt wurde, ein Wertpapier-Pensionsgeschäft als Kombination aus Kassa- und Derivatgeschäft eingestuft hat. Die vorgeschlagene Ergänzung dient somit lediglich der Klarstellung.

11. Zu § 34 Abs. 2 Satz 2 (Anteilklassen und Teilfonds)

Wir regen an, § 34 Abs. 2 Satz 2 wie folgt zu fassen:

„Die Kosten für die Auflegung neuer Teilfonds **sollen** zu Lasten der Anteilepreise der neuen Teilfonds in Rechnung gestellt werden.“

Begründung:

Nach der Gesetzesbegründung soll mit der geplanten Neuregelung klargestellt werden, dass Kosten, die im Rahmen der Auflegung neuer Teilfonds entstehen, nur dem jeweiligen Teilfonds bzw. dessen Anlegern in Rechnung gestellt werden können und eine Kostenbelastung zu Lasten anderer Teilfonds nicht zulässig ist.

Die Ersetzung des Wortes „müssen“ durch das Wort „sollen“ soll klarstellen, dass hiervon auch abgewichen werden darf, z. B. hinsichtlich solcher Kosten, die indirekt auch den anderen Teilfonds zugute kommen (z. B. neue Prospekte, in denen alle Teilfonds behandelt werden). Hier sollte der Kapitalanlagegesellschaft eine sachgerechte Aufteilung erlaubt sein.

12. Zu § 41 Abs. 1 (Kosten und Kostentransparenz)

Wir regen an, in Abs. 1 einen neuen Satz 4 einzufügen:

„Die Kosten für die Auflegung neuer Sondervermögen dürfen zu Lasten der Anteilepreise des Sondervermögens in Rechnung gestellt werden.“

Begründung:

Es handelt sich um eine Folgeänderung zu § 34 Abs. 2 InvG. Dort wird klargestellt, dass die Kosten für die Auflegung den Anlegern des Teilfonds in Rechnung gestellt werden dürfen. Die Änderung dient der Klarstellung, dass eine entsprechende Kostenbelastung generell bei Sondervermögen zulässig ist und gibt die neue Verwaltungspraxis der BaFin wieder.

13. Zu § 41 Abs. 2 Satz 4 und 5 (Ausweis von zusätzlichen Vergütungen und erfolgsbezogenen Vergütungen im Rahmen der TER)

In § 41 Absatz 2 Satz 4 InvG sollten die Worte „darüber hinaus“ ersatzlos gestrichen werden.

Begründung:

Die gegenwärtige Formulierung kann zu der Auffassung führen, dass die erfolgsabhängige Vergütung in die TER einzubeziehen ist.

Hiergegen sprechen jedoch sachliche Gründe. Denn die TER ist die Basisgröße, die es den Anlegern ermöglicht, die **laufenden regelmäßigen** Kosten eines Sondervermögens in einem Geschäftsjahr abzulesen.

Da die erfolgsabhängige Vergütung in Abhängigkeit von der jeweiligen Wertentwicklung des Fonds im Berichtszeitraum jedoch stark schwanken kann, sind sinnvolle Rückschlüsse auf die künftig zu erwartenden Kostenbelastungen bei Einbeziehung der erfolgsabhängigen Vergütung in die TER nicht möglich. Die Einbeziehung der erfolgsabhängigen Vergütung in die TER steht somit einer dem Anlegerinteresse entsprechenden Kostentransparenz entgegen, da sie eine klare Unterscheidung zwischen Kosten, die regelmäßig unabhängig von der Wertentwicklung des Sondervermögens anfallen und einer erfolgsabhängigen unregelmäßigen Vergütung erschwert. Durch die gesonderte Ausweisung der erfolgsabhängigen Vergütung sind diese für den Anleger unmittelbar ersichtlich. Im Übrigen erhielte der Anleger eine völlig irreführende Information, weil gerade die gut gemanagten Fonds mit erfolgsabhängiger Verwaltungsvergütung als mit hohen Kosten belastet erscheinen würden.

Der gesonderte Ausweis der erfolgsabhängigen Vergütung neben der TER ist zudem EU-weit sowohl bei Fondsanbietern als auch bei Ratingagenturen gängige Praxis.

14. Zu § 42 Abs. 1 Satz 1 InvG (Verkaufsprospekt)

a) Wir regen an § 42 Abs. 1 Satz 1 wie folgt zu fassen:

(1) „Die Kapitalanlagegesellschaft hat für die von ihr verwalteten Sondervermögen einen vereinfachten und einen ausführlichen Verkaufsprospekt mit den Vertragsbedingungen dem Publikum zugänglich zu machen; für Sondervermögen nach Maßgabe der §§ 66 bis 82, **83 bis 86a**, 87 bis 90, 90a bis 90n, 112 und 113 darf ein vereinfachter Verkaufsprospekt nicht erstellt werden.“

Begründung:

Derzeit ist für Gemischte- und Altersvorsorge-Sondervermögen neben dem ausführlichen Verkaufsprospekt auch ein vereinfachter Verkaufsprospekt zu erstellen.

Die Verwendung eines vereinfachten Verkaufsprospekts hat sich in der Praxis bisher generell, d. h. für alle Fondstypen **nicht** bewährt. Zumindest für die nicht harmonisierten Fondstypen wie das Gemischte- und das Altersvorsorge-Sondervermögen sollte der vereinfachte Verkaufsprospekt daher abgeschafft werden.

b) In § 42 Absatz 1 InvG sollte folgender Satz 5 eingefügt werden:

„Für Anteilklassen und Teilfonds kann jeweils ein separater ausführlicher Verkaufsprospekt erstellt werden; er muss einen Hinweis darauf enthalten, dass das Sondervermögen unterschiedliche Anteilklassen hat oder der Teilfonds Teil einer Umbrella-Konstruktion ist.“

Begründung:

Aus § 42 Abs. 1 InvG ergibt sich nicht, dass für verschiedene Anteilklassen eines Fonds jeweils separate ausführliche Verkaufsprospekte erstellt werden können. Dies stellt eine Divergenz zu der Situation beim vereinfachten Verkaufsprospekt und bei den Jahres- und Halbjahresberichten dar; hier ist die Erstellung von separaten Dokumenten für eine Anteilklasse möglich (§ 42 Abs. 2 Nr. 1b InvG, § 3 Abs. 3 AntkIV). Es sind keine Gründe ersichtlich, weshalb dies nicht auch für ausführliche Verkaufsprospekte gelten soll, insbesondere da in der Praxis das Bedürfnis besteht, auch separate ausführliche Prospekte für bestimmte Kundengruppen nutzen zu können.

Dies gilt vor allem, wenn nur eine einzelne Anteilklasse öffentlich im Ausland vertrieben werden soll. Nach der derzeitigen Praxis müssten in diesem Fall im ausführlichen Prospekt auch Anteilklassen beschrieben werden, für die die Aufsichtsbehörde des Gastlandes keine Vertriebs Erlaubnis erteilt hat, so dass Kollisionen mit Vertriebsregeln des Gastlandes nicht auszuschließen sind.

15. Zu § 42 Abs. 1 Nr. 17 (Widerrufsbelehrung)

Die Vorschrift sollte unverändert beibehalten werden.

Begründung:

Künftig soll die Widerrufsbelehrung nicht mehr im ausführlichen Prospekt enthalten sein müssen. Dafür soll die Belehrung entweder in der auszuhändigenden Durchschrift des Vertragsabschlusses oder in der zu übermittelnden Kaufabrechnung enthalten sein.

Durch die vorgenannten Maßnahmen kann nicht sichergestellt werden, dass Anleger zwingend von der Widerrufsbelehrung Kenntnis nehmen. Denn die Durchschriften auf dem Vertragsabschluss enthalten ohnehin bereits die AGBs, die durch weitere zusätzliche Angaben einen Anleger nicht dazu ermuntern, noch mehr „juristische Texte“ zu lesen. Auch eine Übersendung mittels Kaufabrechnung ist nicht geeignet, um im Interesse der Anleger zu handeln. Denn die zusätzlichen Angaben bedingen ein gesondertes Beiblatt, welches Portokosten verursacht, die letztlich wieder dem Anleger in Rechnung zu stellen sind.

Im Hinblick auf einen mündigen und aufgeklärten Anleger sollte der Passus weiterhin im ausführlichen Prospekt enthalten sein.

16. Zu § 43 (Vertragsbedingungen)

a) Wir regen an, in § 43 nach Abs. 2 Satz 2 einen neuen Satz 3 einzufügen:

„Die Bundesanstalt erteilt dem Antragsteller unverzüglich eine Eingangsbestätigung.“

Begründung:

Die Einführung gesetzlicher Fristen für maximale Genehmigungszeiten soll die Verfahrensdauer bei der Genehmigung von Vertragsbedingungen verkürzen. Damit die Kapitalanlagegesellschaft Kenntnis vom Fristbeginn erlangt, soll die BaFin den Eingang des Genehmigungsantrages unverzüglich schriftlich bestätigen. Die Vermeidung von Rückfragen bei der Bundesanstalt über den Eingang der Genehmigungsanträge dient dem weiteren Abbau von administrativen Hemmnissen.

b) Wir regen an, § 43 Abs. 1 Satz 7 ersatzlos zu streichen.

Begründung:

Nach Satz 7 ist der Genehmigungsantrag von den Geschäftsleitern zu unterschreiben. Die Streichung dient der Entbürokratisierung.

c) Wir regen an, in § 43 Abs. 2 Satz 4 vor dem Wort "erneut" das Wort "insoweit" einzufügen.

Begründung:

Um das Ziel einer Beschleunigung der Genehmigungsverfahren zu erreichen, sollte im Gesetz klargestellt werden, dass im Rahmen einer wegen fehlender oder geänderter Angaben oder Unterlagen neu begonnenen Vier-Wochen-Frist die Genehmigung nur wegen solcher Angaben oder Unterlagen neu beginnt, die von der Bundesanstalt innerhalb der ersten 4 Wochen angefordert wurden. Die vorgeschlagene Ergänzung führt zu einer Straffung der aufsichtsrechtlichen Kontrolle auf die innerhalb der ersten Vier-Wochen-Frist monierten Punkte und fördert damit die angestrebte Beschleunigung des Genehmigungsverfahrens.

17. Zu § 44 (Rechnungslegung)

Wir regen an, § 44 Abs. 5 Satz 1 in der gegenwärtigen Fassung zu belassen.

Begründung:

Die Prüfung des Jahresberichts eines Sondervermögens ist nicht als isolierte Prüfung, sondern im Kontext der Prüfung des gesamten Betriebes der jeweiligen Kapitalanlagegesellschaft zu sehen. Die Kenntnis über die internen Betriebsabläufe und Arbeitssysteme

hat nur der jeweilige Prüfer der Kapitalanlagegesellschaft. Aus diesem Grund ist die Prüfung eines einzelnen Sondervermögens durch den Prüfer der Kapitalanlagegesellschaft als werthaltiger gegenüber der Prüfung durch einen nicht mit den Gegebenheiten der Kapitalanlagegesellschaft vertrauten Prüfer anzusehen.

18. Zu § 45 Abs. 1 (Veröffentlichung der Jahres- und Halbjahresberichte)

Wir regen an, § 45 Abs. 1 um einen neuen Satz 2 zu ergänzen:

„(1) (...) **Für Dach-Sondervermögen mit zusätzlichen Risiken im Sinne des § 113 verlängern sich die in Satz 1 genannten Fristen um jeweils einen Monat.**“

Begründung:

Aus technischen und praktischen Gründen kann der Wert von Single-Hedgefonds gemäß § 112 InvG nicht bankarbeitstäglich ermittelt werden. Insoweit enthält § 116 InvG bereits im Grundsatz sachgerechte Ausnahmeregelungen zur Anteilpreisermittlung nach § 36 InvG und zur Anteilrückgabemöglichkeit nach § 37 InvG.

Da Zielfonds selbst ihre Ausgabe- und Rücknahmepreise nur in größeren zeitlichen Abständen ermitteln, kann die Situation entstehen, dass Zielfondsdaten zur Erstellung der jeweiligen Berichte der Dach-Hedgefonds nicht rechtzeitig verfügbar sind, um die fristgerechte Veröffentlichung der Jahres- und Halbjahresberichte zu bewerkstelligen. Wir halten daher eine zusätzliche Bereichsausnahme für die Veröffentlichungsfristen der Jahres- und Halbjahresberichte für Dach-Sondervermögen mit zusätzlichen Risiken für sachlich geboten.

19. Zu § 67 InvG (Zulässige Vermögensgegenstände, Anlagegrenzen)

§ 67 Abs. 3, 5 und 6 InvG sollten wie folgt gefasst werden:

(3) Außerhalb eines Vertragsstaates des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum, **der Schweiz, der Vereinigten Staaten von Amerika, Kanada oder Japan** belegene Vermögensgegenstände ...“

(5) Ein Vermögensgegenstand nach den Absätzen 1 und 2 darf nur erworben werden, wenn er zuvor von einem Sachverständigen im Sinne des § 77 Abs. 2 Satz 2, der nicht einem von der Kapitalanlagegesellschaft nach § 77 Abs. 1 gebildeten Sachverständigenausschuss angehört, bewertet wurde und **der** aus dem Sondervermögen zu erbringende **Kaufpreis** den ermittelten Wert nicht oder nur unwesentlich übersteigt. Entsprechendes gilt für Vereinbarungen über die Bemessung des Erbbauzinses und seine etwaige spätere Änderung.

(6) Für ein Immobilien-Sondervermögen dürfen auch Gegenstände, **Rechte und Beteiligungen erworben werden**, die zur Bewirtschaftung der Vermögensgegenstände des Immobilien-Sondervermögens erforderlich sind.“

Begründung:

Zu § 67 Abs. 3 InvG:

In § 67a Abs. 5 des Diskussionsentwurfes zum InvGÄndG war vorgesehen, dass nicht nur Immobilien in Staaten des EWR, sondern auch in bestimmten anderen namentlich genannten Staaten ohne die weiteren Voraussetzungen des Absatzes 3 erworben werden dürfen. Der Regierungsentwurf sieht dies nicht mehr vor. Wir schlagen vor, die Regelung des Diskussionsentwurfs wieder aufzugreifen, da sie eine sachgerechte und unter Anlegerschutz Gesichtspunkten vertretbare Erleichterung darstellte.

Zu § 67 Abs. 5 InvG:

In Zusammenhang mit der Neuregelung in § 79, wonach neu erworbene Immobilien künftig mit ihrem Kaufpreis in das Fondsvermögen einzustellen sind, wird hier klargestellt, dass der Wert laut Erwerbsgutachten nicht wesentlich unter dem Kaufpreis – also inklusive Anschaffungsnebenkosten – liegen darf.

Zu § 67 Abs. 6 InvG:

Bereits bisher wurden unter den Begriff der Bewirtschaftungsgegenstände im Sinne des § 67 Abs. 6 Satz 1 nicht nur körperliche Gegenstände, sondern im Einzelfall auch Rechte subsumiert, sofern sie der Bewirtschaftung des Grundstückes dienen. Ein BaKred-Schreiben vom 8. August 1980 erwähnt ausdrücklich den Erwerb von Grunddienstbarkeiten oder von Bruchteilseigentum an anderen Grundstücken. Die vorgeschlagene Ergänzung stellt klar, dass zur Bewirtschaftung von Fondsimmobilen insbesondere folgende, in der Praxis häufig erforderliche Vermögensgegenstände erworben werden dürfen:

- Bruchteilseigentum und Sondernutzungsrechte an Abstellplätzen oder Garagen, die von Mietern mehrerer Grundstücke genutzt werden
- Rechte aus Mietverträgen über Kfz-Stellplätze
- Wegerechte an benachbarten Flächen
- Beteiligungen an Gesellschaften, die z. B. Einkaufszentren, Vergnügungsparks oder eine wirtschaftliche Einheit bildende Büro- oder Hotelanlagen verwalten. Diese Gesellschaften dürfen u. a. Eigentum an gemeinschaftlich genutzten Wegen, Leitungen oder technischen Einrichtungen in den vorbezeichneten Anlagen erwerben oder entsprechende schuldrechtliche Vertragsbeziehungen eingehen, um ihre Verwaltungsaufgaben zu erfüllen.

20. Zu § 68 (Beteiligungen an Immobiliengesellschaften)

Wir schlagen vor, am Ende des § 68 Abs. 2 folgenden Satz anzufügen:

„Die Sätze 1 bis 3 finden auf die Neugründung einer Immobiliengesellschaft, an der die Kapitalanlagegesellschaft für Rechnung des Sondervermögens beteiligt ist, keine Anwendung.“

§ 68 Abs. 5 Nr. 2 sollte wie folgt ergänzt werden:

„2. die Immobilien-Gesellschaft eine Immobilie nur erwerben darf, wenn der dem Umfang der Beteiligung entsprechende Wert der Immobilie 15 Prozent des Wertes des Immobilien-Sondervermögens, für dessen Rechnung eine Beteiligung an der Immobilien-Gesellschaft gehalten wird, nicht übersteigt. Bei der Berechnung des Wertes des Sondervermögens werden aufgenommene Darlehen nicht abgezogen.“

Begründung:

Zu § 68 Abs. 2 InvG:

Die in Satz 1 bis 3 aufgestellten Voraussetzungen für den Erwerb einer Beteiligung an einer Immobiliengesellschaft sind im Falle der Neugründung einer solchen Gesellschaft unter Beteiligung der Kapitalanlagegesellschaft nicht sachgerecht. Da Gründung der Gesellschaft und Erwerb der Beteiligung zusammen fallen, ist eine vorherige Prüfung wie in Satz 1 bis 3 vorgesehen nicht durchführbar.

Zu § 68 Abs. 5 Nr. 2 InvG:

Der neue Satz 2 stellt klar, dass Berechnungsgrundlage für die Ermittlung der 15%-Grenze aus Satz 1 das Bruttofondsvermögen ist. Mit Satz 1 sollte lediglich die Regelung des § 73 Abs. 1 auf die Investition von Immobilien-Gesellschaften übertragen werden. Daher soll im Rahmen beider Vorschriften die gleiche Berechnungsgrundlage verwendet werden.

21. Zu § 70 (Monatliche Vermögensaufstellung, Bewertung)

Wir schlagen vor, § 70 wie folgt zu fassen:

„(1) Die Kapitalanlagegesellschaft muss die Immobiliengesellschaft, an der sie beteiligt ist, vertraglich verpflichten, monatliche Vermögensaufstellungen bei der Kapitalanlagegesellschaft und der Depotbank einzureichen. Die Vermögensaufstellungen sind bei den Bewertungen zur laufenden Preisermittlung zugrunde zu legen. **Der Jahresabschluss der Immobiliengesellschaft ist von einem Abschlussprüfer mit einem Bestätigungsvermerk zu versehen und ebenfalls bei der Kapitalanlagegesellschaft und der Depotbank einzureichen.**“

(2) Der Wert der Beteiligung an einer Immobilien-Gesellschaft ist nach den für die Bewertung von Unternehmensbeteiligungen allgemein anerkannten Grundsätzen zu ermitteln, wobei die im Jahresabschluss oder der Vermögensaufstellung der Immobilien-Gesellschaft ausgewiesenen Immobilien mit dem Wert anzusetzen sind, der von einem nach § 77 Abs. 1 von der Kapitalanlagegesellschaft gebildeten Sachverständigenausschuss festgestellt wurde. Der Sachverständigenausschuss bewertet die Vermögensgegenstände nach Maßgabe der §§ 67 und 68 nach Erwerb der Beteiligung an der Immobilien-Gesellschaft mindestens einmal jährlich.“

Begründung:

Abs. 1 sollte geändert werden, da nach dem bisherigen Wortlaut die monatlichen Vermögensaufstellungen der Immobiliengesellschaft anhand des geprüften Jahresabschlusses nochmals – im Nachhinein – zu überprüfen waren. Diese Regelung erscheint nicht sachgerecht, da im Geschäftsjahr aufgetretene Unregelmäßigkeiten bereits bei der Prüfung des Jahresabschlusses zu Tage treten und vom Prüfer der Immobiliengesellschaft entsprechend vermerkt werden. Der nachträgliche Abgleich der Vermögensaufstellung mit dem Jahresabschluss führt zu keinem zusätzlichen Erkenntnisgewinn.

Abs. 2 sollte nur die Bewertungsmethode für Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften vorgeben, aber keine Feststellung des Wertes durch einen Abschlussprüfer vorsehen.

Der Jahresabschluss der Immobilien-Gesellschaft und damit auch der Wertansatz für die einzelnen Vermögensgegenstände ist bereits nach Abs. 1 von einem Abschlussprüfer zu prüfen. Ein zweiter Prüfer könnte lediglich das Ergebnis seines Kollegen bestätigen. Denn der Wert der Beteiligung nach Abs. 1, der für den Anteilpreis maßgeblich ist, muss auch für die Berichte des Fonds maßgeblich sein, für die auf Abs. 2 verwiesen wird.

22. Zu § 73 (Risikomischung)

§ 73 Abs. 1 InvG sollte wie folgt gefasst werden:

„(1) Eine Immobilie darf zur Zeit des Erwerbs 15 Prozent des Wertes des Sondervermögens nicht übersteigen. Der Gesamtwert aller Immobilien, deren einzelner Wert mehr als 10 Prozent des Wertes des Sondervermögens beträgt, darf **zum Zeitpunkt des Erwerbs einer derartigen Immobilie einschließlich des Wertes dieser Immobilie** 50 Prozent des Wertes des Sondervermögens nicht überschreiten. Bei der Berechnung des Wertes des Sondervermögens gemäß Satz 1 und 2 werden aufgenommene Darlehen nicht abgezogen.“

Begründung:

Die Ergänzung stellt klar, dass die Grenze in Satz 2 ebenso wie die Grenze in Satz 1 eine Erwerbsgrenze darstellt. Eine Bestandsgrenze nach Satz 2 wäre in der Praxis kaum umsetzbar, da sich der Wert der Immobilien während der Haltedauer unabhängig vom Handeln der Kapitalanlagegesellschaft deutlich verändern kann. Dies kann beispielsweise dazu führen, dass mehrere Objekte, die zum Zeitpunkt ihres Erwerbs zusammen unterhalb der 50%-Grenze lagen, durch Wertsteigerung die Grenze überschreiten. Die Konsequenz einer derartigen Überschreitung ist unklar. Nach dem Sinn des Gesetzes müsste eine oder mehrere dieser Immobilien veräußert werden. Dies kann wirtschaftlich jedoch zu erheblichen Einbußen beim Sondervermögen und damit bei den Anlegern führen. Eine Klarstellung im Gesetzestext dahingehend, dass es sich um eine Erwerbsgrenze handelt, erscheint deshalb sinnvoll.

23. Zu § 74 (Anlaufzeit)

Wir schlagen vor, § 74 wie folgt zu fassen:

„Die Anlagebegrenzungen in § 67 Abs. 1 **und 2**, § 68 Abs. **5 bis 7**, § 73 und § 80 sind für **ein** Immobilien-Sondervermögen einer Kapitalanlagegesellschaft erst anzuwenden, wenn seit dem Zeitpunkt der Bildung dieses Sondervermögens eine Frist von vier Jahren verstrichen ist.“

Begründung:

Es ist sachlich nicht begründbar, dass in der vierjährigen Anlaufzeit gewisse Anlagegrenzen beachtet, andere dagegen nicht beachtet werden müssen. Da in der Anlaufzeit jede Grenze zu Problemen führen kann, wird künftig auf die Beachtung aller Grenzen mit Ausnahme der 30%-igen Währungsrisikogrenze aus § 67 Abs. 4 verzichtet. Da es keiner Ausnahmegenehmigungen der BaFin für den Einzelfall mehr bedarf, kann Satz 2 entfallen. Durch die Änderung wird die Geschäftspolitik der Immobilien-Kapitalanlagegesellschaften erleichtert und die Aufsicht entlastet.

24. Zu § 77 (Sachverständigenausschuss)

§ 77 Abs. 1 und 1a Satz 1 sollten wie folgt gefasst werden.

„(1) Die Kapitalanlagegesellschaft hat einen oder mehrere Sachverständigen-Ausschüsse zu bilden. Der Sachverständigenausschuss ist in den durch dieses Gesetz oder die Vertragsbedingungen bestimmten Fällen für die Bewertung von Vermögensgegenständen zuständig. Der Sachverständigenausschuss übt seine Tätigkeit unabhängig von der Kapitalanlagegesellschaft aus.

(1a) Ein Sachverständigenausschuss besteht aus **mindestens** drei Sachverständigen, von denen jeweils mindestens drei als Hauptgutachter und Nebengutachter an der Bewertung von Vermögensgegenständen mitwirken.“

Begründung:

Zu § 77 Abs. 1 InvG:

Das generelle gesetzliche Verbot der Teilnahme von KAG-Vertretern an Sitzungen des Sachverständigenausschusses erschwert die Arbeit der Ausschüsse in der Praxis unnötig. Die Teilnahme von KAG-Vertretern dient insbesondere dazu, kurzfristig auftretende Sachverhaltsrückfragen der Gutachter bzgl. der zu bewertenden Immobilien sofort zu klären. Dementsprechend sieht die aktuelle Muster-Geschäftsordnung für Sachverständigenausschüsse, die zwischen den Branchenverbänden der KAGs und der Bewertungssachverständigen abgestimmt wurde, sogar vor, dass ein Geschäftsleiter der KAG verpflichtet ist, an der Sitzung teilzunehmen, wenn der Ausschussvorsitzende dies verlangt.

Zu § 77 Abs. 1a InvG:

Es besteht kein sachlicher Grund dafür, die Größe der Sachverständigenausschüsse künftig auf genau drei Personen zu limitieren. Bei größeren Fonds sind auf jeden Fall mehr als drei Experten zur regelmäßigen Bewertung aller Objekte notwendig. Ob diese in einem größeren Ausschuss organisiert werden oder in mehreren kleinen, sollte den Kapitalanlagegesellschaften überlassen werden. Bei mehreren 3-Personen-Ausschüssen, die für denselben Fonds tätig sind, stellen sich zusätzliche Fragen hinsichtlich der Vertretungsregeln und bzgl. der Abgrenzung der Tätigkeitsbereiche der verschiedenen Ausschüsse. Wenn z. B. ein Ausschussmitglied überraschend erkrankt, könnte bei nur 3 Personen im Ausschuss praktisch nur ein Experte, der für einen anderen Ausschuss bei derselben KAG tätig ist, dessen Vertretung übernehmen. Falls nur ein Ausschuss bei der KAG existiert, müsste ein Externer hinzugezogen werden.

25. Zu § 79 (Vermögensaufstellung, Anteilwertermittlung)

Wir schlagen vor, § 79 Abs.1 Satz 1 wie folgt zu fassen:

„Die Kapitalanlagegesellschaft hat in den Vermögensaufstellungen nach § 44 Abs. 1 Satz 3 Nr. 1 den Bestand der zum Sondervermögen gehörenden Immobilien und sonstigen Vermögensgegenstände unter Angabe von Grundstücksgröße, Art und Lage, Bau und Erwerb, Gebäudenutzfläche, Fremdfinanzierungsquote, des Verkehrswertes, der Nebenkosten bei Anschaffung von Vermögensgegenständen im Sinne der §§ 67 Abs. 1 und 2 und des § 68 Abs. 1 sowie der wesentlichen Ergebnisse der Wertgutachten gemäß § 77 Abs. 4, etwaiger Bestands- oder Projektentwicklungsmaßnahmen und – soweit dem

mietvertragliche, mietrechtliche oder datenschutzrechtliche Vorschriften nicht entgegenstehen – unter Angabe der Leerstandsquote und der Restlaufzeiten der Nutzungsverträge sowie sonstiger wesentlicher Merkmale aufzuführen.“

Begründung:

§ 79 Abs. 1 sieht vor, dass bezüglich jeder einzelnen Immobilie zwingend Angaben zu Leerstandsquoten, Mietausfallquoten und Restlaufzeiten der Mietverträge zu machen sind. Im Einzelfall kann die Veröffentlichung derartiger Angaben aber gegen vertragliche Vereinbarungen mit den Mietern der betreffenden Immobilie verstoßen oder gegen allgemeine mietrechtliche oder datenschutzrechtliche Bestimmungen am Belegenheitsort der Immobilie. Da die Kapitalanlagegesellschaften nicht durch Vorgaben des Investmentgesetzes zum Bruch anderer Rechtsvorschriften oder Vereinbarungen gezwungen werden dürfen, ist in § 79 Abs.1 eine entsprechende Einschränkung zu machen.

Eine Leerstandsquote ist bereits nach geltender Aufsichtspraxis unter bestimmten Umständen in Prozent der Jahres-Bruttosollmieten im Bericht auszuweisen. Bei dem Ausweis handelt es sich also gleichzeitig um eine „Nutzungsentgeltausfallquote“, so dass dieser Begriff nicht zusätzlich neben dem Begriff „Leerstandsquote“ in der Aufzählung der Pflichtangaben benutzt werden sollte.

26. Zu § 80 (Liquiditätsvorschriften)

§ 80 Abs. 1 Nr. 5 sollte wie folgt gefasst werden:

„Aktien von REIT-Aktiengesellschaften oder vergleichbare Anteile an ausländischen juristischen Personen, **Personenvereinigungen oder Vermögensmassen**, soweit der Wert dieser Aktien oder Anteile einen Betrag von **20** Prozent des Wertes des Sondervermögens nicht überschreitet und die in Artikel 2 Abs. 1 der Richtlinie 2007/16/EG genannten Kriterien erfüllt sind.“

Begründung:

Wir schlagen vor, die Quote für REIT-Anlagen durch Offene Immobilienfonds nicht auf lediglich 5%, sondern auf 20% festzusetzen, um den Immobilien-Kapitalanlagegesellschaften flexiblere Anlagemöglichkeiten in diesen Produkten zu eröffnen.

Des Weiteren sollte sich die Definition erwerbbarer ausländischer REIT-Anteile an § 19 Abs. 5 REIT-Gesetz anlehnen und nicht wesentlich enger ausfallen. Die Beschränkung auf den Erwerb börsengehandelter REIT-Anteile erscheint ebenfalls nicht notwendig, da der hier in Bezug genommene Art. 2 Abs. 1 der Richtlinie 2007/16/EG bereits Mindestvoraussetzungen bzgl. Liquidität und Handelbarkeit eines Papiers aufstellt.

§ 80 Abs. 2 Nr. 3 sollte wie folgt gefasst werden:

„**3.** die zur Erfüllung von Verbindlichkeiten aus rechtswirksam geschlossenen **Immobilienkaufverträgen, Verträgen über die Bestellung von Nießbrauchsrechten und Kaufverträgen über Beteiligungen an Gesellschaften im Sinne des § 68, aus Darlehensverträgen** sowie aus Bauverträgen erforderlichen Mittel, sofern die Verbindlichkeiten in den folgenden zwei Jahren fällig werden.“

Begründung:

Es sollte klargestellt werden, dass mit „Kaufverträgen“ sowohl Kaufverträge für direkt zu erwerbende Immobilien als auch für Beteiligungen an einer Immobilien-Gesellschaft, also indirekte Immobilieninvestitionen, und auch Verträge über die Bestellung von Nießbrauchsrechten gemeint sind. Bei Darlehensverträgen sollte nicht danach differenziert werden, ob die Verträge für bevorstehende Immobilienerwerbe bzw. Baumaßnahmen abgeschlossen wurden, oder zu anderen Zwecken. Der konkrete Zweck des Darlehens hat keinen Einfluss darauf, ob bzw. in welcher Höhe Verbindlichkeiten aus dem Darlehen in den nächsten zwei Jahren bedient werden müssen.

27. Zu § 80b (Risikomanagementsysteme)

Wir schlagen vor, § 80b Abs.1 Nr. 2 und Abs. 2 zu streichen.

Begründung:

Laut § 80b Abs. 1 Nr. 2 sollen die Kapitalanlagegesellschaften für Offene Immobilienfonds ein Verfahren vorhalten, „dass bei starker Erhöhung des Risikos die Risikorückführung sicherstellt“. Ein solches Verfahren existiert u. E. nicht. Gefordert wird eine wissenschaftlich anerkannte Methode, mit deren Hilfe Risiken in dem Moment neutralisiert werden sollen, in dem sie sich erhöhen. Das erscheint logisch unmöglich.

Die in Abs. 2 vorgesehene Trennung des Risikomanagements von der Portfolioverwaltung bis auf Ebene der Geschäftsleitung wird in kleineren Kapitalanlagegesellschaften, die nur über zwei Geschäftsführer verfügen, praktisch oft nicht möglich sein. Sind beide Geschäftsführer z. B. mit unterschiedlichen regionalen Schwerpunkten für die Portfolioverwaltung zuständig, ist die hier vorgesehene Trennung nicht durchführbar.

28. Zu § 82 (Veräußerung und Belastung von Grundstückswerten)

a) Wir schlagen vor, § 82 Abs.1 wie folgt zu fassen:

„(1) Die Veräußerung von Vermögensgegenständen nach §§ 67 Abs.1 und 2 und § 68 Abs. 1, die zu einem Sondervermögen gehören, ist vorbehaltlich des § 81 nur zulässig, wenn dies in den Vertragsbedingungen vorgesehen ist und die Gegenleistung den für diesen Vermögensgegenstand angesetzten Verkehrswert um nicht mehr als 5 % unterschreitet. Werden durch ein einheitliches Rechtsgeschäft zwei oder mehr der genannten Vermögensgegenstände veräußert, so ist hierbei auf die insgesamt vereinbarte Gegenleistung abzustellen.“

Begründung:

Es ist nicht einzusehen, weshalb eine unwesentliche Unterschreitung des Verkehrswertes nur bei Paketverkäufen zulässig sein soll, aber nicht bei der Veräußerung einzelner Immobilien. Die Möglichkeit der Unterschreitung bis zu 5 % - als Konkretisierung der bisherigen Formulierung „unwesentlich“- sollte sich daher auf alle Veräußerungen von Immobilien beziehen.

29. Zu § 84 (Zulässige Vermögensgegenstände)

a) Wir regen an, § 84 Abs. 1 Nr. 2 um folgende Buchstaben d) und e) zu ergänzen:

„d) Anteile an Dach-Sondervermögen mit zusätzlichen Risiken nach Maßgabe des § 113 sowie Anteile an vergleichbaren ausländischen Investmentvermögen,

e) Anteile an Spezial-Sondervermögen nach Maßgabe der Buchstaben c) und d).“

Begründung:

Zu Buchstabe d):

Die gesetzliche Beschränkung des Erwerbs für Gemischte Sondervermögen auf Single-Hedgefondsanteile ist nicht sachgemäß. Das Verbot der Anlage in Dach-Hedgefonds erfolgte vor dem Hintergrund, so genannte Kaskadenfonds zu verhindern.

Gemäß § 85 InvG, der ganz allgemein die Beschränkung von Hedgefonds-Risiken bezweckt, ist die Anlage in Sondervermögen mit zusätzlichen Risiken allerdings bereits ohnehin auf 10 Prozent des Wertes des Sondervermögens beschränkt. Der Erwerb von Anteilen an Dach-Hedgefonds wäre somit lediglich als Beimischung möglich. Für eine solche Anlagemöglichkeit spricht, dass Dach-Hedgefondsanteile aufgrund ihrer durch Diversifizierung gegebenen Risikomischung sogar weniger risikoreich sind als Single-Hedgefonds. Durch den Erwerb von Anteilen an Dach-Hedgefonds würden mithin die durch § 85 InvG eröffneten Risiken im Vergleich zu einem ausschließlichen Erwerb von Single-Hedgefonds gegebenenfalls sogar gemindert.

Zu Buchstabe e):

Es handelt sich teilweise um eine Klarstellung, die die Verwaltungspraxis wiedergibt. Der neue Buchstabe e) erlaubt Gemischten Sondervermögen die Anlage in Anteilen an als Spezialfonds aufgelegten Immobilienfonds oder Single- und Dach-Hedgefonds. Bislang entspricht es der Verwaltungspraxis, dass ein als Publikumsfonds aufgelegtes Gemischtes Sondervermögen Anteile eines als Spezial-Sondervermögen aufgelegten Single-Hedgefonds erwerben darf, nicht aber eines als Spezial-Sondervermögen aufgelegten Immobilien-Sondervermögens.

Dies entspricht nicht dem gesetzgeberischen Willen. So lassen der Wortlaut des Gesetzes und die ausdrücklich in der Gesetzesbegründung geäußerte Zielrichtung des Gesetzgebers klar darauf schließen, dass die Neuregelungen des InvG nicht hinter den bisherigen Regelungen des KAGG zurückbleiben, sondern diese sogar verbessern sollten. So heißt es in der Begründung:

"Die Vermögensgegenstände, die für Sondervermögen als Erweiterung zum Anlagekatalog nach der geänderten Richtlinie 85/611/EWG erworben werden dürfen, gewährleisten, dass in der Anlagetradition gewachsene und von den Anlegern nachgefragte Anlagemöglichkeiten nach dem Kapitalanlagegesetz gewahrt werden."

Bereits hieraus ergibt sich, dass eine restriktive Auslegung der in Rede stehenden Norm weder geboten noch zweckmäßig erscheint.

Neben den gesetzgeberischen Motiven stützt sich unser Verständnis des § 84 Abs. 1 Nr. 2 InvG in seiner bisherigen Fassung auch auf die Entstehungsgeschichte der Norm. Hätte der Gesetzgeber ein entsprechend enges Normverständnis deutlich machen wollen, hätte er dies im Rahmen des Investmentmodernisierungsgesetzes tun können. Dies war aber gerade nicht der Fall.

Vielmehr war die Möglichkeit des Erwerbs von Anteilen an Immobilien-Spezialsondervermögen sogar ausdrücklich gewollt. Insoweit sah der Diskussionsentwurf eines Investmentmodernisierungsgesetzes des BMF vom 8. Juli 2004 noch vor, dass für Gemischte Sondervermögen **"Anteile an Sondervermögen nach Maßgabe der §§ 66 bis 82, die keine Spezial-Sondervermögen sind"** erworben werden dürfen.

In der BVI-Eingabe zum Diskussionsentwurf eines Investmentmodernisierungsgesetzes wurde angeregt, das Verbot des Erwerbs von Spezialfondsanteilen zu streichen. Wir hatten insoweit neben den gesetzgeberischen Motiven auf dringende Praxisbedürfnisse hingewiesen. Regelmäßig werden nämlich - insbesondere von Versicherungen für Deckungsstock-Sondervermögen - Gemischte Wertpapier- und Grundstücks-Sondervermögen aufgelegt, die insbesondere Anteile an Grundstücks-Sondervermögen in Form von Spezialfonds erwerben. Insoweit fand sich im Gesetzentwurf der Bundesregierung der Zusatz nicht mehr, weshalb davon auszugehen ist, dass diese Einschränkung entfallen sollte.

Angesichts der aufsichtsrechtlich vertretenen Auffassung, Anteile an Immobilien-Sondervermögen seien keine Anteile im Sinne des § 50 InvG, ist darüber hinaus zu berücksichtigen, dass als Folge hiervon das Verbot des Erwerbs von Spezialfondsanteilen in § 50 Abs. 1 Satz 2 Nr. 4 InvG ebenfalls nicht gelten dürfte. Anders als bei richtlinienkonformen Sondervermögen ist bei Gemischten Sondervermögen eine Beachtung von Art. 19 Abs. 1 Buchstabe e, 3. Spiegelstrich der Richtlinie ohnehin nicht geboten.

Ein Verbot des Erwerbs von Anteilen eines Immobilien-Spezialsondervermögens hätte auch eine Verkürzung der Auswahlmöglichkeiten am Immobilienmarkt zur Folge und würde somit den Anlegerinteressen widersprechen.

Als Folgeänderung zu der Änderung, auch Anteile an Dach-Hedgefonds als zulässige Vermögensanlage für Gemischte Sondervermögen zuzulassen, sind diese aus denselben wie zu § 84 Abs. 1 Nr. 2 Buchstabe d) InvG dargestellten Erwägungen auch in Form von Anteilen eines Spezial-Sondervermögens zum Erwerb zuzulassen.

b) Wir regen an, § 84 Abs. 2 Satz 2 wie folgt zu fassen:

(2) (...).Anteile nach Absatz 1 Nr. 2 Buchstabe b bis e sowie Aktien nach Absatz 1 Nr. 3 Buchstabe b und c dürfen nur erworben werden, soweit das Sondervermögen oder die Investmentaktiengesellschaft seine Mittel nach den Vertragsbedingungen oder der Satzung nicht in Anteile an anderen Investmentvermögen anlegen darf. (...).“

Begründung:

Es handelt sich um eine redaktionelle Änderung aufgrund der Erweiterung der Anlagegegenstände um Anteile an Dach-Sondervermögen mit zusätzlichen Risiken und um Anteile an als Spezial-Sondervermögen aufgelegten Dach-Sondervermögen mit zusätzlichen

Risiken und Sondervermögen mit zusätzlichen Risiken. Die Streichung des Wortes „Publikums“ berücksichtigt die Erwerbbarkeit von Dach-Sondervermögen mit zusätzlichen Risiken und Sondervermögen mit zusätzlichen Risiken in Form von Spezial-Sondervermögen.

c) Wir regen an, § 84 Abs. 3 wie folgt zu fassen:

„(3) Ist der Kapitalanlagegesellschaft nach den Vertragsbedingungen gestattet, für Rechnung des Gemischten Sondervermögens Anteile nach Absatz 1 Nr. 2 Buchstabe b bis d sowie Aktien nach Absatz 1 Nr. 3 Buchstabe b und c zu erwerben, gelten § 113 Abs. 3 und 4 Satz 2 und 3, § 117 Abs. 1 Satz 2 und § 118 Satz 2 entsprechend.“

Begründung:

Es handelt sich um eine Folgeänderung aufgrund der Erweiterung der Anlagegegenstände gemäß § 84 Abs. 1 Nr. 1 Buchstaben d) und e).

30. Zu § 86 (Erweiterte Anlagegrenzen)

Wir regen an, in § 86 einen neuen Satz 1 einzufügen:

„§ 61 und § 64 Abs. 3 finden auf Gemischte Sondervermögen keine Anwendung.“

Begründung:

Die Regelung dient der Klarstellung. Sie entspricht der bisherigen Verwaltungspraxis der Bundesanstalt.

31. Zu § 90b (Zulässige Vermögensgegenstände, Anlagegrenzen)

§ 90b Abs. 2 sollte wie folgt gefasst werden:

„(2) Beteiligungen an ÖPP-Projektgesellschaften dürfen nur erworben werden, wenn zuvor ihr Wert durch einen Abschlußprüfer im Sinne des § 319 Abs. 1 Satz 1 und 2 des Handelsgesetzbuches ermittelt wurde; § 70 Abs. 2 gilt entsprechend.“

Begründung:

Investitionen in ÖPP-Projekte bereits in der Errichtungs- oder Sanierungsphase sollten nicht allein Spezial-Infrastrukturfonds vorbehalten bleiben. Es würde den Start der neuen Fondsart erleichtern, wenn auch Publikumsfonds die Möglichkeit bekommen, bereits in einer frühen Lebenszyklusphase eines ÖPP-Projektes als Eigenkapitalgeber aufzutreten.

32. Zu § 94 (Jahresberichte)

Wir regen an, § 94 um folgende neue Sätze 2 und 3 zu ergänzen:

„Abweichend von § 79 Abs. 1 Satz 1 kann bei Immobilien-Spezial-Sondervermögen in den Vermögensaufstellungen nach § 44 Abs. 1 Satz 3 Nr. 1 der Verkehrswert für Gruppen gleichartiger oder zusammengehöriger Immobilien in einem Betrag angegeben werden. Angaben zu Leerstandsquoten, Nutzungsentgeltausfallquoten, Fremdfinanzierungsquoten, Restlaufzeiten der Nutzungsverträge, zu den Nebenkosten bei Anschaffung von Vermögensgegenständen im Sinne der §§ 67 Abs. 2 und 67a Abs. 2 und zu den wesentlichen Ergebnissen der Wertgutachten gemäß § 77 Abs. 4 können entfallen.“

Begründung:

Es handelt sich um eine Folgeänderung zur Neufassung des § 79. Eine gesetzliche Pflicht zur Publizierung von Einzelverkehrswerten und weiteren neu eingeführten Angaben zu den einzelnen Immobilien sollte nur für Immobilien-Publikumsfonds bestehen. Bei Spezialfonds besteht kein Bedürfnis, die Anleger durch erweiterte Transparenzvorgaben zu schützen.

33. Zu § 95 Abs. 7 (Weitere Ausnahmeregelungen für Spezial-Sondervermögen)

Wir regen an, § 95 Absatz 7 Satz 1 und 2 wie folgt zu ändern:

- (1) „§ 40 Satz 1 Nr. 2 und 3 **und Satz 2 und 3** finden auf Spezial-Sondervermögen keine Anwendung. Eine Genehmigung **oder Zustimmung** der Bundesanstalt ist nicht erforderlich“.

Begründung:

Es handelt sich um eine Folgeänderung zu den vorgesehenen Modifizierungen in § 40. Die Nichtanwendbarkeit der Veröffentlichungs- und Fristerfordernisse reduziert den bürokratischen Aufwand bei den Kapitalanlagegesellschaften. Außerdem wird klargestellt, dass bei Spezial-Sondervermögen auch für unterjährige Fondsverschmelzungen keine Zustimmung der Bundesanstalt eingeholt werden muss.

34. Zu § 97 Abs. 1 (Erlaubnis)

In § 97 Abs. 1 sollte folgender Satz 5 angefügt werden:

„Für die Satzung einer fremdverwalteten Investmentaktiengesellschaft nach Maßgabe des § 96 Abs. 3 gilt § 43a entsprechend.“

Begründung:

Sofern eine fremdverwaltete Investmentaktiengesellschaft als richtlinienkonformer Investmentfonds ausgestaltet werden soll, sollte auch deren Satzung im Voraus genehmigt werden können, da es sachgerecht erscheint, die Genehmigungsbedingungen richtlinienkonformer Investmentaktiengesellschaften an die richtlinienkonformer Sondervermögen anzuleichen.

35. Zu § 99 Abs. 3 (Anwendbare Vorschriften)

a) § 99 Abs. 3, 1. Halbsatz sollte wie folgt gefasst werden:

„Auf die Tätigkeiten der Investmentaktiengesellschaften sind § 16, § 19 Abs. 2 Satz 2, § 19a, § 19c Abs. 1 Nr. 1 bis 3, 6 bis 10 und Abs. 2 und 3, die §§ 19g, 19i bis 19k, 20 bis 29 und 32 Abs. 2 in Verbindung mit einer Rechtsverordnung nach Abs. 5 Nr. 1, die §§ 34, 36 und 37 Abs. 2 und 3, die §§ 41 bis 43, **44 bis 86**, 90g bis 90k, 91 bis 95, 112 bis 120a, 121 und 123 Satz 1 Halbsatz 1, 124 Abs. 1 Satz 1 bis 4 und Abs. 2 sowie die §§ 125, 126, 127, 128 und 129 mit den folgenden Maßgaben entsprechend anzuwenden, ...“

Begründung:

Die Investment-Aktiengesellschaft mit variablem Kapital wird im Rahmen der Novellierung des Investmentgesetzes weiter an die Bedürfnisse der Praxis angepasst. Es ist zu erwarten, dass dieses Vehikel künftig verstärkt genutzt wird.

Nach wie vor sollen jedoch Offene Immobilienfonds und nun auch Infrastrukturfonds nicht als Investment-AG auflegbar sein. Die Ausklammerung dieser beiden Fondsarten entbehrt einer sachlichen Grundlage. Konsequenterweise sollte für alle im InvG genannten Fondsarten die Möglichkeit bestehen, sie entweder als traditionellen Fonds des Vertragstyps oder als Fonds des Gesellschaftstyps – sprich Investment-AG – aufzulegen. Diese Formwahl ist in benachbarten Rechtssystemen, z. B. Frankreich oder Luxemburg für Offene Immobilienfonds bereits möglich.

Die Gefahr einer „Verwechslung“ mit deutschen REITs, die zeitweise gesehen wurde, besteht nicht mehr, da das InvG künftig nur noch „offene“ Investment-AGs mit variablem Kapital kennt, bei denen der Anleger ein Recht zur Rückgabe der Aktien hat. Allein dieses Merkmal bildet bereits einen grundlegenden Unterschied zu deutschen REITs.

b) Am Ende des § 99 Abs. 3 sollten folgende Sätze 3 und 4 angefügt werden:

„Die Vorschrift des § 40 ist auf die Fälle der Übertragung aller Vermögensgegenstände eines Gesellschaftsvermögens auf ein Sondervermögen, sofern das Gesellschaftsvermögen und das Sondervermögen von derselben Verwaltungsgesellschaft verwaltet werden, entsprechend anzuwenden. Mit der Übertragung gilt die übertragende Investmentaktiengesellschaft ohne Abwicklung als aufgelöst und liquidiert.“

Begründung:

Der Vorschlag lehnt sich an § 100 Abs. 5 an und sieht vor, dass nicht nur Teilgesellschaftsvermögen, sondern auch Gesellschaftsvermögen auf Sondervermögen übertragen werden können, sofern es sich um eine fremdverwaltete InvAG handelt und dieselbe Kapitalanlagegesellschaft als Verwalter tätig ist.

Die automatische Auflösung und Liquidation gewährleistet, dass die übrig bleibende leere Hülle der fremdverwalteten InvAG nicht formal liquidiert werden muss.

36. Zu § 100 (Sondervorschriften für InvAG in der Umbrella-Konstruktion)

In § 100 sollte folgender Absatz 7 hinzugefügt werden:

„Sofern ein oder mehrere Teilgesellschaftsvermögen einer fremdverwalteten Investmentaktiengesellschaft als richtlinienkonform ausgestaltet werden sollen, müssen deren Anlagebedingungen abweichend von § 96 Abs. 2 Satz 2 zusätzlich festlegen, dass die Anlage der Mittel des Teilgesellschaftsvermögen ausschließlich nach den Vorschriften der §§ 46 bis 65 erfolgen darf.“

Begründung:

Sofern eine InvAG mehrere Teilgesellschaftsvermögen auflegt, ist es nicht sachgerecht, wenn die EU-Passfähigkeit nur durch die Richtlinienkonformität der InvAG herbeigeführt werden kann. Zumindest für die Anlageaktien einzelner Teilgesellschaftsvermögen sollten erleichterte Vertriebsvoraussetzungen geschaffen werden, sofern die Anlagebedingungen entsprechende Regelungen enthalten. Anderenfalls wäre keine Harmonisierung mit den Regelungen für Sondervermögen hergestellt, da hier auch einzelne von einer Kapitalanlagegesellschaft verwaltete Sondervermögen richtlinienkonform ausgestaltet werden können.

37. Zu 103 (Sacheinlageverbot)

§ 103 sollte ersatzlos gestrichen werden.

Begründung:

Sacheinbringungen sind im europäischen Ausland, z. B. Frankreich und Luxemburg, sowohl im Publikums- als auch im Spezialfondsbereich möglich. Gründe für ein Verbot sind nicht ersichtlich, da der Wert der eingebrachten Vermögensgegenstände im Einklang mit den Grundsätzen, die bei der Berechnung des Wertes des Gesellschaftsvermögens angewandt werden, festgestellt wird.

38. Zu § 113 Absatz 5 InvG (Dach-Sondervermögen mit zusätzlichen Risiken)

§ 113 Abs. 5 InvG sollte folgender Satz 4 angefügt werden:

„Der Wert des Zielfonds ist mindestens einmal in jedem Kalenderjahr von einer von der Kapitalanlagegesellschaft und dem Manager des Zielfonds unabhängigen geeigneten Einrichtung zu berechnen und der Kapitalanlagegesellschaft in schriftlicher Form zu übermitteln.“

Begründung:

Mit dieser Regelung wird der international üblichen Praxis Rechnung getragen, dass die Anteilwertberechnung häufig von einem so genannten Valuation Agent durchgeführt wird, der jedoch nicht als eine der Depotbank „vergleichbare Einrichtung“ angesehen werden

kann. Von entscheidender Bedeutung ist allein, dass die Anteilwertberechnung nicht lediglich durch den Manager des Zielfonds selbst erfolgt, sondern eine unabhängige Plausibilisierung erfolgen kann. Dieses gesetzgeberische Ziel kann z. B. auch mit dem Einsatz eines Valuation Agent oder durch den Administrator einer Managed Account-Plattform gewährleistet werden.

39. Zu § 117 InvG (Verkaufsprospekt)

§ 117 Abs. 2 Satz 1 InvG ist ersatzlos zu streichen.

Begründung:

Der in Abs. 2 vorgesehene Warnhinweis auf einen potentiellen Totalverlust der Anlage für Dach-Hedgefonds sollte gestrichen werden. Der Gesetzgeber begründet die Notwendigkeit des Warnhinweises mit der Möglichkeit des Totalverlusts „aufgrund des erlaubten Einsatzes von Finanzinstrumenten und von speziellen Anlagetechniken mit erhöhtem Risiko.“

Dies ist bereits deswegen nicht sachgerecht, weil Dach-Hedgefonds Derivate nur zur Währungskurssicherung einsetzen dürfen (§ 113 Abs. 2 Satz 2 InvG). Darüber hinaus zeigt sich in der Praxis, dass Dach-Hedgefonds gegenüber sonstigen Sondervermögen kein derart höheres Risiko aufweisen, das einen entsprechenden Hinweis rechtfertigt. Die Schweiz hat in dem neuen KAG mittlerweile wieder davon Abstand genommen, einen entsprechenden Hinweis bei Dach-Hedgefonds zu verlangen.

40. Zu § 121 Abs. 3 InvG (Anlegerinformationen)

§ 121 Abs. 3 Satz 3 InvG sollte wie folgt gefasst werden:

„**(3)** Der Verkaufsprospekt eines Sondervermögens mit zusätzlichen Risiken muss an auffälliger Stelle drucktechnisch hervorgehoben folgenden Warnhinweis enthalten: „Der Bundesminister der Finanzen warnt: Bei diesem Investmentfonds müssen Anleger bereit und in der Lage sein, Verluste des eingesetzten Kapitals bis hin zum Totalverlust hinzunehmen.“

Begründung:

Die vorgeschlagene Regelung berücksichtigt, dass der vorgeschriebenen Warnhinweis auf einen potentiellen Totalverlust gemäß § 117 Abs.2 InvG bei Dach-Hedgefonds komplett entfallen soll und demgemäß der entsprechende Hinweis künftig nur bei Sondervermögen mit zusätzlichen Risiken anzubringen wäre.

41. Zu § 122 Abs. 1 Satz 4 (Veröffentlichungspflichten)

Wir regen an, § 122 Abs. 1 wie folgt zu fassen:

„(1) Für EG-Investmentanteile hat die ausländische Investmentgesellschaft den Jahresbericht für den Schluss eines jeden Geschäftsjahres, den Halbjahresbericht, die Verkaufsprospekte, die Ausgabe- und Rücknahmepreise der Anteile sowie sonstige

Unterlagen und Angaben, die in dem Mitgliedstaat der Europäischen Union oder in dem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum, in dem die Investmentgesellschaft ihren Sitz hat, zu veröffentlichen sind, im Geltungsbereich dieses Gesetzes in deutscher Sprache zu veröffentlichen. Für Umfang, Inhalt und Zeitpunkt der Veröffentlichungen gelten die Vorschriften des Mitgliedstaates der Europäischen Union oder des anderen Vertragsstaates des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum, in dem die Investmentgesellschaft ihren Sitz hat, entsprechend.

- (a) **Sofern die Vorschriften des Mitgliedstaates der Europäischen Union oder des anderen Vertragsstaates des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum, in dem die Investmentgesellschaft ihren Sitz hat, die Veröffentlichung der in Satz 1 bezeichneten Unterlagen und Angaben in einer Tageszeitung vorschreiben, hat die Veröffentlichung im Geltungsbereich dieses Gesetzes in einer hinreichend verbreiteten Wirtschafts- oder Tageszeitung zu erfolgen.**
- (b) **Sofern die Vorschriften des Mitgliedstaates der Europäischen Union oder des anderen Vertragsstaates des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum, in dem die Investmentgesellschaft ihren Sitz hat, die Veröffentlichung der in Satz 1 bezeichneten Unterlagen und Angaben in einem dem elektronischen Bundesanzeiger vergleichbaren Medium vorschreiben, hat die Veröffentlichung im Geltungsbereich dieses Gesetzes in dem elektronischen Bundesanzeiger zu erfolgen.**
- (c) **Sofern die Vorschriften des Mitgliedstaates der Europäischen Union oder des anderen Vertragsstaates des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum, in dem die Investmentgesellschaft ihren Sitz hat, die Veröffentlichung der in Satz 1 bezeichneten Unterlagen und Angaben in einem in dem Verkaufsprospekt bezeichneten elektronischen Informationsmedium vorschreiben, kann die Veröffentlichung im Geltungsbereich dieses Gesetzes in einer hinreichend verbreiteten Wirtschafts- oder Tageszeitung oder in einem in dem Verkaufsprospekt bezeichneten elektronischen Informationsmedium erfolgen.**
- (d) **Sofern die Vorschriften des Mitgliedstaates der Europäischen Union oder des anderen Vertragsstaates des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum, in dem die Investmentgesellschaft ihren Sitz hat, die Veröffentlichung der in Satz 1 bezeichneten Unterlagen in der Form vorschreiben, dass diese den Anlegern zur Verfügung zu stellen sind, so sind die Unterlagen den Anlegern im Geltungsbereich dieses Gesetzes an den in § 131 Satz 2 bezeichneten Stellen zur Verfügung zu stellen.**

Die Investmentgesellschaft hat die in Satz 1 bezeichneten Unterlagen und Angaben mit Ausnahme der Ausgabe- und Rücknahmepreise jeweils unverzüglich nach erster Verwendung im Mitgliedstaat der Europäischen Union oder des anderen Vertragsstaates des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum, in dem die Investmentgesellschaft ihren Sitz hat, der Bundesanstalt zu übersenden, erfolgte Änderungen **der im Verkaufsprospekt enthaltenen Angaben gemäß § 131** sind zu benennen; § 3a des Verwaltungsverfahrensgesetzes findet insoweit keine Anwendung.“

Begründung:

Die im Gesetzentwurf vorgesehene Formulierung, wonach die Vorschriften des Mitgliedstaates der Europäischen Union oder des anderen Vertragsstaates des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum nur *regelmäßig* entsprechend gelten, steht nicht im Einklang mit Art. 47 Satz 1 der OGAW-Richtlinie. Durch die hier vorgeschlagene Formulierung ist sichergestellt, dass die Veröffentlichung der Unterlagen und Angaben im Einklang mit der OGAW-Richtlinie und unter Wahrung der Anlegerinteressen bei Berücksichtigung der in Deutschland verfügbaren Veröffentlichungsmedien erfolgt. Dies dient neben der Vereinheitlichung der Veröffentlichungsanforderungen von deutschen Fonds und EG-Investmentanteilen dem Anlegerschutz und der Rechtssicherheit.

Die Einschränkung auf Angaben gemäß § 131 InvG in Satz 7 trägt dem Umstand Rechnung, dass die ausländische Investmentgesellschaft sonst auch dann aktiv werden müsste, wenn es sich um Änderungen handelt, die ausschließlich die Heimataufsicht betreffen. Dies wäre nicht sachgerecht.

42. Zu § 122 Abs. 2 Nr. 3 und Nr. 4 (Veröffentlichungspflichten)

Wir regen an, § 122 Abs. 2 Nr. 3 wie folgt zu fassen:

„3. die Ausgabe- und Rücknahmepreise bei jeder Ausgabe oder Rücknahme von Anteilen, mindestens jedoch zweimal im Monat, in einer im Verkaufsprospekt anzugebenden hinreichend verbreiteten Wirtschafts- oder Tageszeitung mit Erscheinungsort im Geltungsbereich dieses Gesetzes **oder in dem in dem Verkaufsprospekt bezeichneten elektronischen Informationsmedium**; dabei ist der für den niedrigsten Anlagebetrag berechnete Ausgabepreis zu nennen.“

Begründung:

Die vorgeschlagene Formulierung führt zu einer Angleichung der Veröffentlichungsvorschriften für ausländische Investmentanteile, die nicht EG-Investmentanteile sind, an die Veröffentlichungsvorschriften für inländische Investmentanteile. Die Änderung in § 122 Abs. 2 Nr. 3 entspricht der Regelung in § 36 Abs. 5. Die Zulassung der Veröffentlichung in einem in dem Verkaufsprospekt bezeichneten elektronischen Informationsmedium liegt im Interesse der Anleger, da bei gleichzeitiger Wahrung eines den inländischen Fonds identischen Informationsniveaus Veröffentlichungskosten eingespart werden können, die im Regelfall den Fonds belastet werden und damit von den Anlegern getragen werden.

43. Zu § 123 Satz 2 und Satz 3 (Deutsche Sprache)

Wir regen an, § 123 Satz 2 und 3 wie folgt zu fassen:

„... Darüber hinaus sind sämtliche Veröffentlichungen und Werbeschriften in deutscher Sprache abzufassen oder mit einer deutschen Übersetzung zu versehen, **sofern diese im Rahmen des öffentlichen Vertriebs im Geltungsbereich dieses Gesetzes eingesetzt werden**. Soweit es sich um ausländische Investmentanteile handelt, ist **im Hinblick auf Ansprüche des Anlegers aus Prospekthaftung nach § 127** der deutsche Wortlaut maßgeblich.“

Begründung:

Eine Einschränkung der in Satz 2 aufgeführten Werbeschriften auf die im Rahmen des öffentlichen Vertriebs in Deutschland eingesetzten Unterlagen ist sachgerecht. Dem bisherigen Wortlaut zufolge hätten z.B. auch solche Werbeschriften mit einer deutschen Übersetzung versehen werden müssen, die lediglich zur Verwendung in einem Drittstaat vorgesehen sind.

Um eine Kollision der Vorschriften des Herkunftsstaates, wonach regelmäßig der Wortlaut der Verkaufsunterlagen in der Amtssprache des Herkunftsstaates maßgeblich sein wird, sowie der Vorschriften des InvG zu vermeiden, ist es erforderlich und gleichermaßen sachgerecht, die Geltung des deutschen Wortlautes auf die Prospekthaftung zu beschränken, da hiermit dem Schutz des inländischen Anlegers umfassend und hinreichend Rechnung getragen ist. Dieser Vorschlag ist im laufenden Gesetzgebungsverfahren für EG-Investmentanteile umgesetzt worden, nicht jedoch für sonstige ausländische Investmentanteile. Eine einheitliche Geltung für alle ausländischen Sondervermögen ist jedoch erforderlich, weil die Kollisionsproblematik mit der Amtssprache des Herkunftsstaates auch für ausländische Nicht-EG-Investmentanteile besteht.

44. Zu § 126 Abs. 2 InvG (Widerrufsrecht)

In § 126 Abs. 2 InvG sollte ein neuer Satz 3 hinzugefügt werden:

„Die Vorschrift des § 355 Abs. 2 Satz 1 des Bürgerlichen Gesetzbuches ist mit der Maßgabe anzuwenden, dass in der Belehrung über das Widerrufsrecht auch der Name und die Anschrift einer Stelle angegeben werden kann, von der der Widerspruch an die in Absatz 1 genannten Stellen weitergeleitet wird.“

Begründung:

Nach dem derzeitigen Wortlaut des § 126 Abs. 2 Satz 2 InvG muss aufgrund des Verweises auf § 355 Abs. 2 Satz 1 BGB Namen und Anschrift derjenigen Stellen genannt werden, an die die Widerrufserklärung zu richten ist. Dies sind gemäß § 126 Abs. 1 die Kapitalanlagegesellschaft, die ausländische Investmentgesellschaft oder, bei Nicht-EG-Investmentanteilen auch der Repräsentant gemäß § 138 InvG. Sofern eine depotführende Stelle, z.B. eine Universalbank oder eine Fondsplattform, ihren Kunden den Erwerb von Investmentanteilen vieler verschiedener Kapitalanlagegesellschaften oder ausländischer Investmentgesellschaften anbietet, müsste die Belehrung über das Widerrufsrecht nach derzeitiger Fassung den Namen und die Anschrift aller Kapitalanlagegesellschaften und ausländischen Investmentgesellschaften bzw. der Repräsentanten gemäß § 138 InvG enthalten. Dies ist wegen der hierdurch entstehenden Unübersichtlichkeit und Masse weder im Anlegerinteresse noch praxismäßig. Es sollte daher die Möglichkeit vorgesehen werden, Name und Anschrift einer Stelle anzugeben, an die die Widerrufserklärung für die Anteilscheine jeglicher Kapitalanlagegesellschaften und ausländischen Investmentgesellschaften geschickt werden kann.

45. Zu § 126 Abs. 6 InvG (Widerrufsrecht)

In § 126 Abs. 6 InvG sollte ein Satz 2 hinzugefügt werden:

„Der Lauf der Frist für den schriftlichen Widerruf beginnt am Tag nach dem Eingang der Widerrufserklärung bei der Kapitalanlagegesellschaft.“

Begründung:

Der derzeitige Wortlaut des § 126 Abs. 6 erklärt § 126 beim Verkauf von Anteilen durch den Anleger für entsprechend anwendbar. Da bei einer Rückgabe/Verkauf der Anteile nicht auf das Angebot/die Aushändigung des Verkaufsprospekts abgestellt werden kann, besteht die einzige Möglichkeit zur Bestimmung des Fristbeginns darin, auf den Eingang der Verkaufserklärung bei der Kapitalanlagegesellschaft abzustellen.

46. Zu § 127 Abs. 2 (Prospekthaftung)

Wir regen an, § 127 Abs. 2 um folgenden Satz zu ergänzen:

„... Angaben von wesentlicher Bedeutung im vereinfachten Verkaufsprospekt sind für EG-Investmentanteile ausschließlich die in Anhang 1 Schema C der Richtlinie 85/611/EWG aufgeführten Angaben.“

Begründung:

Die Regelung ist eine im Einklang mit der OGAW-Richtlinie stehende Klarstellung.

47. Zu § 132 Abs. 2 und Abs. 3 (Veröffentlichungspflichten)

a) Wir regen an, § 132 Abs. 2 Satz 3 wie folgt zu fassen und Abs. 2 um zwei neue Sätze zu ergänzen:

„Die Bescheinigung nach Satz 1 Nr. 1 kann auch in englischer Sprache vorgelegt werden. Die Unterlagen nach Satz 1 Nr. 2 können von der Investmentgesellschaft selbst zertifiziert werden. Bei Umbrella-Konstruktionen, bei denen nur für einen oder mehrere, aber nicht alle Teilfonds eine Anzeige nach § 132 erstattet wird, kann der Anzeige auch ein vereinfachter und ausführlicher Verkaufsprospekt beigelegt werden, der sich auf den oder die in der Anzeige erwähnten Teilfonds oder solche Teilfonds, die das Anzeigeverfahren nach § 132 bereits erfolgreich durchlaufen haben, beschränkt.“

b) Ferner regen wir an, in § 133 Abs. 3 einen neuen Satz 2 mit folgendem Wortlaut einzufügen:

„Die Anzeige gilt als vollständig, sofern die in Absatz 2 aufgeführten Angaben und Unterlagen beigelegt sind.“

Begründung:

Die Formulierung in § 132 Abs. 2 Satz 3 sollte geändert werden. Richtigerweise soll die Regelung festlegen, für welche fremdsprachigen Dokumente eine deutsche Übersetzung verzichtbar ist. Gemäß Guideline 8 Satz 1 in Verbindung mit Guideline 11 der „CESR’s guidelines to simplify the notification procedure of UCITS“ vom Juni 2006 (Ref.: CESR/06-120b) soll bei der sog. „OGAW-Bescheinigung“ – im Gegensatz zu den übrigen Unterlagen - auf die Verpflichtung zur Beifügung einer (deutschen) Übersetzung verzichtet werden.

Die Ergänzung in § 132 Abs. 2 Satz 4 dient der Umsetzung von Guideline 7 Abs. 2 der „CESR’s guidelines to simplify the notification procedure of UCITS“ vom Juni 2006 (Ref.: CESR/06-120b) (*„The host authorities shall not request certification of these documents by the home State authorities. A self certification by the notifying UCITS or a third person empowered by written mandate to act on behalf of the notifying UCITS will be accepted by the host State authority.“*).

Die Ergänzung in § 132 Abs. 2 Satz 5 dient der Umsetzung von Guideline 10 Ziffer 3 der „CESR’s guidelines to simplify the notification procedure of UCITS“ vom Juni 2006 (Ref.: CESR/06-120b) (*„If the notifying UCITS provides a separate full prospectus for each sub-fund, the UCITS’ authorised directors or a third person empowered by written mandate to act on behalf of the notifying UCITS must self-certify that the information on the marketing arrangements in the host State are the same in each prospectus or indicate where they are different.“*).

Die Ergänzung in § 132 Abs. 3 dient der Umsetzung von Guideline 4 der „CESR’s guidelines to simplify the notification procedure of UCITS“ vom Juni 2006 (Ref.: CESR/06-120b) (*„Without prejudice of the provision of Article 46 (2) and of the ability of the competent authority of the host Member State to ask the UCITS for additional information within the two-month period the notification would be considered complete if all information and documents as provided for in the Directive and these guidelines (cf. A.II., A.III., B. and D.) including its annexes have been received by the competent authority of the host Member State.“*).

48. Zu § 133 (Aufnahme, Untersagung und Einstellung des öffentlichen Vertriebs)

- a) Wir regen an, in § 133 Abs. 1 Satz 2 das Wort „kann“ durch das Wort „soll“ zu ersetzen. Ferner regen wir an, in § 133 Abs. 1 einen neuen Satz 3 mit folgendem Wortlaut einzufügen:

„Dies gilt insbesondere bei einer Vertriebsanzeige für einen weiteren Teilfonds einer Umbrella-Konstruktion, wenn ein anderer Teilfonds derselben Umbrella-Konstruktion das Anzeigeverfahren nach § 132 bereits erfolgreich durchlaufen hat.“

Begründung:

Die Änderung in § 133 Abs. 1 Satz 2 dient der Umsetzung von Guideline 5 der „CESR’s guidelines to simplify the notification procedure of UCITS“ vom Juni 2006 (Ref.: CESR/06-120b) (*„The two-month period should be shortened whenever possible.“*).

Die Einfügung in § 133 Abs. 1 Satz 3 dient der Umsetzung von Guideline 10 Ziffer 2 der „CESR’s guidelines to simplify the notification procedure of UCITS“ vom Juni 2006 (Ref.: CESR/06-120b) (*„If new sub-funds are added to the umbrella fund and these sub-funds are proposed to be marketed in the host State, the notification and the two-month period applies. Given that the most of the notification material e.g. the marketing arrangements will likely in such a case be already familiar to the host authority, the necessary time for check by the host authority should be significantly less than the regular two-month period.“*).

- b) Wir regen an, in § 133 Abs. 1 den bisherigen Satz 3, der durch die vorgehend vorgeschlagene Ergänzung zu Satz 4 wird, wie folgt zu fassen:

„Bestehen Anhaltspunkte, dass Umstände vorliegen, die zu einer Untersagung der Aufnahme des öffentlichen Vertriebs nach Absatz 2 führen, **teilt die Bundesanstalt dies der ausländischen Investmentgesellschaft unter Nennung der Gründe schriftlich und unverzüglich mit und** hemmt die Frist nach Satz 1.“

Begründung:

Die Änderung in § 133 Abs. 1 Satz 4 (neu) dient der Umsetzung von Guideline 6 Absatz 4 der „CESR’s guidelines to simplify the notification procedure of UCITS“ vom Juni 2006 (Ref.: CESR/06-120b) (*„The host Member State authority shall inform the UCITS **as soon as possible in a written and duly motivated communication** (which can be by email) that it considers that there are convincing arguments to believe that the requirements to make a reasoned decision are fulfilled, unless the host State authority receives the required information within the two-month-period.“*).

- c) Wir regen an, § 133 Abs. 3 Nr. 2 wie folgt zu fassen:

„2. bei dem öffentlichen Vertrieb erheblich gegen Vorschriften des deutschen Rechts **über die Art und Weise des öffentlichen Vertriebs** verstoßen worden ist.“

Begründung:

Die Ergänzung in § 133 Abs. 3 Nr. 2 beruht auf der Umsetzung von Guideline 2 der „CESR’s guidelines to simplify the notification procedure of UCITS“ vom Juni 2006 (Ref.: CESR/06-120b) (*„Other reasons than non-compliance of marketing arrangements with the provisions referred to in Art. 44 (1) and Art. 45 of the Directive, for instance those deriving from divergent interpretations on whether a UCITS complies with the Directive, cannot be used as a reason to refuse the notification according to the Directive“*). Es ist sachgerecht, dass die Gründe für eine Untersagung des weiteren öffentlichen Vertriebs identisch sind mit den Gründen für die Untersagung der Aufnahme des öffentlichen Vertriebs.

- d) Wir regen an, in Abs. 8 Satz 1 die Worte „unter Hinweis auf die Rechtsfolgen“ zu streichen. Ferner regen wir an, Abs. 8 um einen weiteren Satz zu ergänzen, der wie folgt lautet:

„**Die Liquidation eines EG-Investmentanteils gilt nicht als Einstellung des öffentlichen Vertriebs im Sinne von Satz 1.**“

- e) Wir regen ferner an, in Abs. 9 Satz 1 die Worte „unter Hinweis auf die Rechtsfolgen“ zu streichen. In § 133 Abs. 9 Satz 1 sollte die Angabe „§ 132 Abs. 2 Satz 1 Nr. 2 bis 6“ durch die Angabe „§ 132 Abs. 2 Satz Nr. 2“ ersetzt werden. Ferner regen wir an, Abs. 9 um einen weiteren Satz zu ergänzen, der wie folgt lautet:

„Die Liquidation eines einzelnen Teilfonds der ausländischen Umbrella-Konstruktion gilt nicht als Einstellung des öffentlichen Vertriebs im Sinne von Satz 1.“

Begründung:

Es ist unklar, welche Rechtsfolgen in § 133 Abs. 8 Satz 1 und § 133 Abs. 9 Satz 1 gemeint sein sollen. Die Änderung in § 133 Abs. 9 Satz 1 ist sachgerecht, weil die in § 132 Abs. 2 Nr. 1 und Nr. 3 bis Nr. 6 genannten Angaben und Unterlagen durch die Einstellung des Vertriebs eines Teilfonds einer ausländischen Umbrella-Konstruktion nicht tangiert sind. Die Ergänzung des jeweils letzten Satzes in § 133 Abs. 8 und Abs. 9 dient der Klarstellung, dass eine entsprechende Veröffentlichung nur bei solchen EG-Investmentanteilen bzw. Teilfonds einer ausländischen Umbrella-Konstruktion erforderlich ist, die nicht durch Liquidation aufgelöst worden sind.

49. Zu § 140 (Aufnahme, Untersagung und Einstellung des öffentlichen Vertriebs)

- a) Wir regen an, in § 140 Abs. 1 das Wort „kann“ durch das Wort „soll“ zu ersetzen.
- b) Wir regen an, § 140 Abs. 3 Nr. 4 wie folgt zu fassen:

„2. bei dem öffentlichen Vertrieb der ausländischen Investmentanteile erheblich gegen Vorschriften des deutschen Rechts **über die Art und Weise des öffentlichen Vertriebs** verstoßen worden ist.“

- c) Wir regen ferner an, in Abs. 8 Satz 1 die Worte „unter Hinweis auf die Rechtsfolgen“ zu streichen. Ferner regen wir an, Abs. 8 um einen weiteren Satz zu ergänzen, der wie folgt lautet:

„**Die Liquidation eines ausländischen Investmentanteils gilt nicht als Einstellung des öffentlichen Vertriebs im Sinne von Satz 1.**“

- d) Wir regen ferner an, in Abs. 9 Satz 1 die Worte „unter Hinweis auf die Rechtsfolgen“ zu streichen. In Abs. 9 Satz 1 sollte die Angabe „§ 139 Abs. 2 Satz 1 Nr. 2 bis 4“ durch die Angabe „§ 139 Abs. 2 Satz Nr. 3“ ersetzt werden. Ferner regen wir an, Abs. 9 um einen weiteren Satz zu ergänzen, der wie folgt lautet:

„**Die Liquidation eines einzelnen Teilfonds der ausländischen Umbrella-Konstruktion gilt nicht als Einstellung des öffentlichen Vertriebs im Sinne von Satz 1.**“

Begründung:

Auch wenn die Regelungen der „CESR's guidelines to simplify the notification procedure of UCITS“ vom Juni 2006 (Ref.: CESR/06-120b) auf den Vertrieb von ausländischen Investmentanteilen, die keine EG-Investmentanteile sind, nicht unmittelbar anwendbar sind, ist eine Übernahme der in § 133 vorgeschlagenen Änderungen sachgerecht.

Hinsichtlich der vorgeschlagenen Änderungen in den Absätzen 8 und 9 gelten die oben zu § 133 Abs. 8 und Abs. 9 vorgetragenen Argumente entsprechend.

50. Zu § 145 (Übergangsvorschriften für Sondervermögen)

In § 145 Abs. 2 sollte geregelt werden, dass die neuen Vorschriften über die Rechnungslegung in §§ 41, 44 und 79 erstmals für Berichte über die Geschäftsjahre Anwendung finden, die nach dem Inkrafttreten des InvGÄndG beginnen. Insbesondere im Bereich der Immobilienfonds wird dadurch klargestellt, dass für die bei Inkrafttreten des Gesetzes bereits laufenden Geschäftsjahre keine zwei verschiedenen Berichtsstandards zu erfüllen sind.

Des Weiteren ist für den Bereich der Immobilien-Sondervermögen klarzustellen, dass die geänderten Rechnungslegungs- und Bewertungsvorschriften insbesondere betreffend die Anschaffungsnebenkosten beim Immobilienkauf nicht rückwirkend auf Bestandsimmobilien angewendet werden müssen. Es würde für die Kapitalanlagegesellschaften einen unzumutbaren Aufwand darstellen und wäre auch nicht im Sinne der Anlegergerechtigkeit, wenn etwa für Immobilien, die bereits vor Jahren erworben wurden, anlässlich der Gesetzesänderung nachträglich Anschaffungsnebenkosten aktiviert würden.

Ebenso muss klargestellt werden, ab wann die neuen Vorschriften bzgl. der Sachverständigenausschüsse und der Bewertung von Immobilien anzuwenden sind. Eine Anwendung ab Inkrafttreten des Gesetzes wird praktisch nicht möglich sein, da die Umstrukturierung der Ausschüsse einige Zeit in Anspruch nimmt und auf jeden Fall die Geschäftsordnungen der Ausschüsse an das gemäß § 77 Abs. 1a mit der BaFin abzustimmende Muster angepasst werden müssen.

Zu Artikel 2 Änderungen des Kreditwesengesetzes (KWG)

1. Zu § 10c Abs. 2 Nr. 1 Kreditwesengesetz (Nullgewichtung von Intragruppenforderungen)

§ 10c Abs. 2 Nr. 1 KWG sollte wie folgt gefasst werden:

„1. der Schuldner der KSA-Position ist ein Institut, eine Finanzholding-Gesellschaft, ein Finanzunternehmen, **eine Kapitalanlagegesellschaft** oder ein Anbieter von Nebendienstleistungen und er unterliegt entweder der Aufsicht nach diesem Gesetz oder die Bundesanstalt hat ihm gegenüber Prüfungsrechte und Anordnungsbefugnisse, ...“

Begründung:

Kapitalanlagegesellschaften sollten im Solvabilitätsregime anderer KWG-Institute weiterhin inländischen Kreditinstituten gleichstehen. Die Erleichterungen bzgl. Forderungen an gruppenangehörige Unternehmen werden z. B. dann relevant, wenn eine Kapitalanlagegesellschaft anderen Instituten der Gruppe Serviceentgelte oder Vermittlungsprovisionen

schuldet. Da sich durch den Verlust der Kreditinstitutseigenschaft weder an der Bonität der Kapitalanlagegesellschaften noch an deren Beaufsichtigung durch die Bundesanstalt etwas ändert, sollten die Erleichterungen bestehen bleiben.

**2. Zu § 20 Abs. 3 Nr. 2 und Nr. 4 Kreditwesengesetz
(Ausnahmen von den Verpflichtungen nach den §§ 13 bis 13b und 14)**

§ 20 Abs. 3 Nr. 2 und Nr. 4 sollten wie folgt ergänzt werden:

„2. Kredite mit Restlaufzeiten bis zu einem Jahr an

...

h) Kapitalanlagegesellschaften ...“

„4. Kredite mit Restlaufzeiten bis zu einem Jahr, für die

...

h) eine Kapitalanlagegesellschaft

vorbehaltlich der Regelungen in § 20b selbstschuldnerisch haftet und ...“

Begründung:

Auch bei der Berechnung der Großkreditobergrenzen durch andere Institute sollten bestehende Erleichterungen für Kapitalanlagegesellschaften als Schuldner bestehen bleiben. Ebenso wie im Rahmen der Solvabilitätsvorschriften gilt auch hier, dass sich durch den Wegfall der Kreditinstitutseigenschaft weder an der Bonität der Kapitalanlagegesellschaften, noch an deren Beaufsichtigung durch die BaFin etwas ändert.

**3. Zu § 26 Nr. 2 Groß- und Millionenkreditverordnung
(20 Prozent-Anrechnungen)**

§ 26 Nr. 2 sollte wie folgt ergänzt werden:

„2. Kredite mit Restlaufzeiten von über einem Jahr bis zu drei Jahren an

...

h) Kapitalanlagegesellschaften ...“

Begründung:

Siehe oben zu § 20 Abs. 3 Nr. 2 und 4 Kreditwesengesetz