

## **Stellungnahme**

### **zur Novelle des Investmentgesetzes**

Versicherungsunternehmen sind die größten institutionellen Investoren in Deutschland und haben derzeit rund 250 Mrd. Euro in in- und ausländische Sondervermögen investiert. Die deutsche Versicherungswirtschaft begrüßt daher das Vorhaben des Gesetzgebers, die Anlagemöglichkeiten in Sondervermögen zu deregulieren und zu modernisieren.

Darüber hinaus regelt das Investmentgesetz zentrale Elemente des Wettbewerbs zwischen Versicherungsunternehmen und Kapitalanlagegesellschaften neu:

- Die Einführung von Garantiefonds in der vorgesehenen Form lehnen wir ab. Sie verschafft Fonds einen nicht sachgerechten Wettbewerbsvorteil
- Wir begrüßen, dass die Verbraucher künftig ausführlicher als bisher über anfallende Kosten zu informieren sind. Art und Umfang der Veröffentlichungspflichten sollten jedoch bei Versicherungsunternehmen und Kapitalanlagegesellschaften vergleichbar sein

Die Einführung zweier neuer Sondervermögen beurteilen wir positiv. Darüber hinaus begrüßen wir die Liberalisierung der Anlagebestimmungen für Spezialfonds.

#### **Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft e.V.**

Friedrichstraße 191, 10117 Berlin  
Postfach 08 02 64, 10002 Berlin  
Tel.: 030 / 20 20 - 5440  
Fax: 030 / 20 20 - 6440

60, avenue de Cortenberg  
B - 1000 Brüssel  
Tel. : + 32 / 2 / 282 47 - 30  
Fax : + 32 / 2 / 282 47 - 39

Ansprechpartner:  
Dr. Schlochtermeyer  
Kapitalanlagen  
E-Mail: [d.schlochtermeyer@gdv.org](mailto:d.schlochtermeyer@gdv.org)

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

## **1. Einleitung**

Versicherungsunternehmen sind die größten institutionellen Investoren in Deutschland und haben derzeit rund 250 Mrd. Euro in in- und ausländische Sondervermögen investiert. Damit sind Versicherungsunternehmen mit knapp 40 % die wichtigsten Kunden in dem über 600 Mrd. Euro umfassenden Spezialfondsmarkt. Diese Spezialfonds sind dem allgemeinen Anlegerpublikum nicht zugänglich, sondern stehen nur einem begrenzten Kreis institutioneller Anleger zur Verfügung. Die deutsche Versicherungswirtschaft begrüßt daher das Vorhaben des Gesetzgebers, die Anlagemöglichkeiten in Sondervermögen zu deregulieren und zu modernisieren.

Wir befürworten die Einführung zweier neuer Sondervermögen (Infrastruktur-Sondervermögen und Sonstige Sondervermögen). Ebenso begrüßen wir die Liberalisierung der Anlagebestimmungen für Spezialfonds. Da Versicherungsunternehmen für das gebundene Vermögen auch solche Anlagen erwerben dürfen, die als Sondervermögen nach dem Investmentgesetz zugelassen sind, werden auf diese Weise die Anlagemöglichkeiten zur Risiko-Diversifizierung und Renditesteigerung sinnvoll erweitert.

Mit der erstmaligen Zulassung von Garantiefonds sowie der Offenlegung einer Gesamtkostenquote sind zentrale Elemente des Wettbewerbs zwischen Lebensversicherungsunternehmen und Kapitalanlagegesellschaften betroffen.

## **2. Wettbewerb zwischen Lebensversicherungsunternehmen und Kapitalanlagegesellschaften**

### **2.1 Zulassung von Garantiefonds (§ 7 Abs. 2 Nr. 6a InvG-E)**

Künftig kann jedes Sondervermögen in Deutschland als „Garantiefonds“ ausgestaltet werden. Dafür müssen die Kapitalanlagegesellschaften „angemessene Eigenmittel“ vorhalten, insgesamt jedoch nicht mehr als 10 Millionen Euro. Die BaFin hat zwischenzeitlich in einem Rundschreiben geregelt, dass Kapitalanlagegesellschaften erst ex post im Falle einer konkret drohenden Unterdeckung zusätzlich Eigenmittel bereitstellen müssen. Es ist offensichtlich, dass bei verwalteten Fondsvermögen von zum Teil mehreren Milliarden Euro Eigenmittel in der genannten Höhe keinesfalls ausreichend sind, um eventuell auftretende Deckungslücken auszugleichen. In diesem Zusammenhang stellt sich auch die Frage, ob die Anteilseigner der Kapitalanlagegesellschaften auch tatsächlich zu einem Eigenkapitalnachschuss bereit sind; rechtlich verpflichtet sind sie dazu nicht.

Im Gegensatz dazu sind die Eigenmittelanforderungen an Lebensversicherer, wie übrigens auch für Banken, für die Abgabe von Garantien systematisch erheblich höher und werden sich vor dem Hintergrund von Sol-

vency II weiter verschärfen. Versicherungen müssen über die gesamte Vertragslaufzeit Eigenmittel zur Absicherung der Kundenansprüche vorhalten. Zusätzlich müssen Lebensversicherer eine vorsichtig hoch angesetzte Deckungsrückstellung zur Anfinanzierung der ausgesprochenen Garantien bilden. Es ist kein Grund ersichtlich, warum Kapitalanlagegesellschaften hinter den nationalen Standard bei Versicherungen und Banken zurückfallen können.

Damit verfügen Fonds über einen erheblichen Wettbewerbsvorteil, da sie Garantien nicht mit gleichen Eigenmitteln unterlegen müssen. Erforderlich ist es aber viel mehr, vergleichbare Wettbewerbsbedingungen zwischen unterschiedlichen Garantiegebern herzustellen. Kapitalanlagegesellschaften sollten folglich nur dann Garantien abgeben dürfen, wenn sichergestellt ist, dass sie diese im Ernstfall auch einhalten können. Das ist augenblicklich nicht der Fall. Die Bezeichnung „Garantiefonds“ sollte daher für Sondervermögen nur dann zugelassen werden, wenn ex ante Eigenkapital für die Finanzierung der Garantie bereit gestellt wird.

Unterbleibt eine angemessene Ausgestaltung der „Garantiefonds“ bei Kapitalanlagegesellschaften wird die geplante Regelung mittelfristig dazu führen, dass das Anlegerschutzniveau in Deutschland sinkt und es einen Wettbewerb in Richtung schwächerer Aufsichtsstandards gibt. Durch die Inkorporation von „Garantiefonds“ in Bank- oder Lebensversicherungsprodukte wird auch das Sicherheitsniveau in anderen Finanzdienstleistungssektoren gemindert. Daher ist auch aus systemischen Gründen eine Gleichbehandlung der Fonds mit anderen Produktgruppen angezeigt.

## **2.2 Offenlegung Gesamtkostenquote (§ 41 InvG-E)**

Bei der Vermittlung von Investmentfondsanteilen sind dem Kunden der anfallende Ausgabeaufschlag und die Managementgebühr in Prozent zu nennen. Mit der Novelle des Investmentgesetzes werden die Kapitalanlagegesellschaften zusätzlich verpflichtet (§ 41 Abs 2a InvG-E), den Anlegern eine Gesamtkostenquote zu nennen. Die Begründung führt aus, dass die Anleger mit Hilfe der Gesamtkostenquote die Produkte besser vergleichen können. Des Weiteren wird ausdrücklich darauf hingewiesen, dass diese Gesamtkostenquote ein wesentliches Kostenelement nicht enthält, nämlich die auf Fondsebene anfallenden Anschaffungs- und Veräußerungskosten. Auf weitere Vorgaben wird verzichtet und ihre konkrete Ausgestaltung der Selbstregulierung der Branche überlassen.

Wir begrüßen ausdrücklich ein erhöhtes Maß an Transparenz für die Verbraucher. Diese Transparenz sollte allerdings gleichermaßen für Lebensversicherungen und Fonds gelten. Die Bundesregierung hat kürzlich den Entwurf einer Informationspflichtenverordnung veröffentlicht, nach der Lebensversicherungen ihre Abschluss- und Vertriebskosten in Euro-Beträgen veröffentlichen müssen. Anbieter mit Kosten in absoluten Beiträgen werden aber im Wettbewerb gegenüber Anbietern mit prozentual

genannten Kosten benachteiligt, weil absolute Angaben die Produkte optisch teurer erscheinen lassen und darüber hinaus untereinander nicht vergleichbar sind. Im Sinne einer Vergleichbarkeit sollten für die Angabe von Abschluss- und Vertriebskosten bei Lebensversicherungen und Kapitalanlagegesellschaften vergleichbare Transparenzvorschriften gelten, die Kapitalanlagegesellschaften nicht jedoch einseitig bevorzugt werden, indem sie prozentuale und unvollständige Kostenangaben machen können.

### **3. Investitionen in Fondsprodukte**

#### **3.1 Neue Sondervermögen**

Wir begrüßen ausdrücklich die Einführung zweier neuer Sondervermögen. Auf diese Weise werden die Anlagemöglichkeiten zur Risiko-Diversifizierung und Renditesteigerung sinnvoll erweitert.

Im Hinblick auf die künftigen Infrastrukturfonds sehen wir es jedoch als marktgerechter an, wenn Beteiligungen an ÖPP-Projektgesellschaften auch bereits vor Abschluss der Erstellung oder Sanierung der Infrastruktur-Projekte in der Betreiberphase erworben werden dürften. Bei einer Beibehaltung des aktuellen Entwurfes (§ 90b Abs. 2 InvG-E) würden die Investitionsmöglichkeiten regelmäßig stark eingeschränkt. Die derzeitigen Marktbedingungen machen es hingegen häufig erforderlich, dass sich der Investor bereits in der Erstellungsphase beteiligt, um überhaupt einen Zugang zu den wirtschaftlich attraktiven Projekten zu erhalten. Bei Spezial-Sondervermögen kann von der geplanten Vorschrift sachgerechterweise bereits abgewichen werden. Daher regen wir an, die vorgesehene Beschränkung auf die Betreiberphase grundsätzlich zu streichen.

#### **3.2 Spezial-Sondervermögen**

Wir begrüßen die geplante Liberalisierung der Anlagebestimmungen für Spezialfonds. Um im Wettbewerb mit dem Standort Luxemburg jedoch auch nachhaltig konkurrenzfähig zu bleiben, sollten auch die noch verbliebenen Anlage-Beschränkungen für Sonstige und Spezial-Sondervermögen entfallen. Daher regen wir die zusätzliche Streichung der einzelnen Anlagegrenzen für Derivate und die Kreditaufnahme (§ 91 Abs. 3 Nr. 4 InvG-E) an.

Bei Dach-Hedgefonds unterstützen wir die künftige Zulässigkeit einer kurzfristigen Kreditaufnahme bis zur Höhe von 10 % des Sondervermögens.

#### **3.3 Investmentaktiengesellschaft mit veränderlichem Kapital**

Die Versicherer begrüßen die Anpassung der bisherigen Regelungen zur Investmentaktiengesellschaft (InvAG) an die Vorgaben der OGAW-Richt-

linie. Die nunmehr nachvollzogene praxisgerechtere Ausgestaltung der Bestimmungen zur InvAG dürfte die Nutzung des Anlagevehikels „Investmentaktiengesellschaft“ für die Investoren wesentlich erleichtern.

Die deutschen institutionellen Investoren werden damit voraussichtlich nicht mehr so stark darauf angewiesen sein, auf ausländische Konstruktionen, wie z. B. die luxemburgischen SICAV, auszuweichen. Das bedeutet nicht zuletzt eine Stärkung des deutschen Fondsstandorts.

Berlin, im Juni 2007