

Finanzausschuss
Wortprotokoll
66. Sitzung

Berlin, den 04.07.2007, 11:00 Uhr
Sitzungsort: Berlin, Plenarbereich Reichstagsgebäude

Sitzungssaal der SPD-Fraktion - 3 S 001

Vorsitz: Eduard Oswald, MdB

ÖFFENTLICHE ANHÖRUNG

Gesetzentwurf der Bundesregierung

Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des Investmentgesetzes und zur Anpassung anderer Vorschriften (Investmentänderungsgesetz)

BT-Drucksache 16/5576

Antrag der Abgeordneten Dr. Gerhard Schick, Christine Scheel, Kerstin Andreae, Bärbel Höhn und der Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN

Offene Immobilienfonds - Marktstabilität sichern, Anlegervertrauen stärken

BT-Drucksache 16/661

Beginn: 11.01 Uhr

Vorsitzender Eduard Oswald: Meine sehr verehrten Damen und Herren, ich darf Sie sehr herzlich begrüßen zu unserer öffentlichen Anhörung. Ich begrüße die Experten, die dem Finanzausschuss heute ihren Sachverstand für die Beratung des Gesetzentwurfes der Bundesregierung „Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des Investmentgesetzes und zur Anpassung anderer Vorschriften“ sowie des Antrages der Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN „Offene Immobilienfonds - Marktstabilität sichern, Anlegervertrauen stärken“ zur Verfügung stellen. Viele Sachverständige - und dafür danke ich Ihnen - haben Gebrauch davon gemacht, dem Finanzausschuss vorab eine schriftliche Stellungnahme zukommen zu lassen und diese sind an die Mitglieder des Ausschusses aber auch an die mitberatenden Ausschüsse verteilt worden. Sie befinden sich auch im Internetauftritt des Finanzausschusses, den ich Ihnen immer auch empfehle anzusehen. Er gehört zu den Auftritten, die im Bundestag mit am meisten angeklickt werden. Dies alles wird auch Bestandteil des Protokolls zur heutigen Sitzung. Ich begrüße die Kolleginnen und Kollegen des Finanzausschusses. Wir hatten heute Morgen um 8.00 Uhr schon die Sitzung des Finanzausschusses. Ich sage das, weil es ja nicht allgemein bekannt ist, dass Parlamentarier so früh anfangen. Sagen Sie es ruhig weiter, was Sie hier gehört haben. Ich begrüße auch die Kolleginnen und Kollegen aus den mitberatenden Ausschüssen - Rechtsausschuss, Ausschuss für Wirtschaft und Technologie; Ernährung, Landwirtschaft und Verbraucherschutz und der Ausschuss für Verkehr, Bau und Stadtentwicklung. Die Bundesregierung ist vertreten durch die Parlamentarische Staatssekretärin, Frau Dr. Barbara Hendricks. Ich heiße Sie herzlich willkommen, auch die weiteren Fachbeamten des Bundesfinanzministeriums, die Vertreter der Länder, die Vertreter der Bild- und Tonmedien - und ich weise darauf hin, dass auch eine Übertragung dieser Anhörung im Parlamentsfernsehen erfolgt - und auch die - soweit erschienen - die Zuhörer insgesamt. Zum Gegenstand der heutigen Anhörung - Sie wissen es - Grundlage ist also der Gesetzentwurf und auch der Antrag der Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN. Ich möchte das jetzt nicht ausführlich - Sie stecken alle mitten im Thema drin - ich will nur einige Stichworte nennen: Mit dem Gesetzentwurf der Bundesregierung soll unter dem Stichwort Deregulierung die Regelungsdichte des Investmentgesetzes im Wege einer Eins-zu-Eins-Anpassung auf die Harmonisierungsvorgaben der entsprechenden Richtlinie zurückgeführt werden. Des Weiteren ist eine Modernisierung der offenen Immobilienfonds vorgesehen. Neue Instrumente werden eingeführt, um dem Fondsmanagement zur möglichen, auch in schwierigen Marktsituationen zum Nutzen der Anleger angemessen zu steuern. Und unter dem Stichwort Förderung von Produktinnovationen sollen zwei neue Asset-Klassen den Weg für die Markteinführung neuer Produkte ebnen. So sollen Infrastrukturfonds die Investition in öffentlich-private Partnerschaftsprojekte ermöglichen und die sonstigen Sondervermögen die Fondspalette des Investmentgesetzes vergrößern. Ausweislich des Gesetzentwurfes wird durch dieses

Änderungsgesetz eine Vielzahl von Informationspflichten für die Fondsindustrie aufgehoben, geändert und vereinzelt neu eingeführt und dies führe zu einer Nettoentlastung von rund acht Millionen Euro. Die Stellungnahme des Nationalen Normenkontrollrates ist ebenso Bestandteil der Vorlage. Und nach Rücksprache mit dem Nationalen Normenkontrollrat heißt die Formulierung am Ende von dessen Stellungnahme nun anders. Nur dass Sie wissen, dass es nicht mehr die Formulierung ist, die bei Ihnen ausgedruckt ist. Im Antrag der Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN - ich lese auch hier einige Stichworte vor, damit dann die Fraktion auch nur noch die Fragestellungen entsprechend machen muss: Mit diesem Antrag soll die Bundesregierung aufgefordert werden, verschiedenste gesetzliche Maßnahmen zu ergreifen, die geeignet sind, die Stabilität der Märkte zu sichern, die Anleger besser zu schützen und künftige Krisen zu vermeiden. Und hierbei weist die Antragstellerin insbesondere auf die Schließung mehrerer offener Immobilienfonds während der letzten Zeit und die dadurch ausgelösten Probleme hin. Liebe Kolleginnen und Kollegen, meine Damen und Herren, zum Zeitplan der Gesetzesberatung will ich Ihnen noch sagen, dass nach dem heutigen Stand wir die abschließende Beratung am Mittwoch, dem 19. September, vornehmen werden und dann die 2./3. Lesung im Plenum des Bundestags bereits am 21. September erfolgen kann. Wir haben uns jetzt zweieinhalb Stunden vorgenommen - also bis rund 13.30 Uhr - aber es soll niemand rausgehen und sagen, er ist nicht zu Wort gekommen, hat das, was er unbedingt sagen will, nicht auch gesagt, so dass Sie mir das Signal geben, dass in jedem Fall Sie die Möglichkeit haben, auch noch über die Fragestellung hinaus das abzugeben, was Sie sagen wollen. Die Reihenfolge der Fragestellung ist vom Ausschussvorsitzenden mit den Fraktionen festgelegt. Und meine Kolleginnen und Kollegen bitte ich schon jetzt sehr herzlich, zunächst immer zu sagen, an wen sich die Frage richtet, damit die entsprechenden Aufgerufenen sich gleich ganz konzentrieren können und wissen, was auf sie zukommt. Die Fraktionen werden also gebeten, ihre Fragesteller - auch die der mitberatenden Ausschüsse - von vornherein hier beim Vorsitzenden anzumelden. Ich habe schon gesagt, dass die Anhörung auch entsprechend protokolliert wird, ein Wortprotokoll wird also erstellt. Und wenn ich es nicht schon gemacht habe, dann bitte ich auch die Sachverständigen, dann gleich zu sagen den entsprechenden Namen und auch die entsprechende - also keine Körpermaße und so was - aber den Namen und dann zumindest den Verband usw.. Weil ich, das sei mir gestattet, weil ich vor mir einen lieben langjährigen Kollegen und Freund sehe: Ich begrüße sehr herzlich den früheren Bundesminister, Friedrich Bohl, herzlich willkommen. Hier bei uns in einer anderen Rolle, aber es ist mir wichtig, auch einen bedeutenden Kollegen, der lange Jahre im Parlament war, auch besonders zu begrüßen. Wir beginnen mit der Anhörung und ich rufe als ersten Fragesteller den finanzpolitischen Sprecher der CDU/CSU-Bundestagsfraktion, Kollegen Otto Bernhardt auf.

Otto Bernhardt (CDU/CSU): Herzlichen Dank, Herr Vorsitzender. Ich habe eine Frage an den Zentralen Kreditausschuss und an den Bundesverband Investment und Asset Management. Meine Frage: Die heutige Anhörung befasst sich, wenn ich es einmal so sagen

darf, ja mit dem Grundgesetz des Investmentwesens. Ein wesentliches Ziel der vorliegenden Novelle soll der Abbau überflüssiger Regulierung sein. Deshalb meine Frage: Halten Sie den Gesetzentwurf für einen richtigen Schritt in die eben skizzierte Richtung, den Standort Deutschland attraktiver zu gestalten und inwieweit wird der Gesetzentwurf dem eben genannten Anspruch gerecht, zur Entbürokratisierung und zur Deregulierung beizutragen?

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen herzlichen Dank, Kollege Otto Bernhardt. Zentraler Kreditausschuss ist als Erstes gefragt. Ich glaube, federführend ist der DSGVO gegenwärtig, Herr Dr. Lars Röh. Bitte schön.

Sv Dr. Röh (Zentraler Kreditausschuss): Herr Vorsitzender, vielen Dank. Also, ich denke, die grundsätzliche Frage, Herr Bernhardt, die Sie gestellt haben, ist das ein sinnvolles Unterfangen? Wird hier der Finanzplatz gestärkt durch diesen Gesetzentwurf? Die kann man rundweg mit „Ja“ beantworten. Wir halten also als Kreditwirtschaft diesen Gesetzentwurf für insgesamt gelungen. Er verfolgt eine große Zahl von Einzelzielen jeweils unter dem Gesichtspunkt Entbürokratisierung, die auch - denke ich mal - im Wesentlichen durchaus erreicht werden. Das ändert aber nichts daran, dass wir natürlich im Detail bei einzelnen Dingen doch das eine oder andere Problem sehen, wo wir glauben, hier würde, wenn dieser Gesetzentwurf so Gesetz würde, der Gesetzgeber doch etwas über das Ziel hinaus schießen. Und das sind meistens Dinge, bei denen wir der Meinung sind, hier wird über europäische Vorgaben hinausgegangen. Hier werden Dinge angepackt, die so durch die OGAW-Richtlinie und durch das, was im Moment in der europäischen Diskussion sich befindet, auf CESR-Ebene so gar nicht vorgesehen ist. Ich nenne mal als Beispiel das Thema Kostenvorausbelastung, das Thema unabhängige Aufsichtsratsmitglieder. Das ist etwas, wo wir die Befürchtung haben, dass hier ein deutscher Sonderweg beschritten werden soll, teilweise auch fortgesetzt werden soll, wenn ich an das Thema Vorausbelastung denke, und da würden wir uns schon wünschen, dass hier vielleicht etwas maßvoller der Gesetzgeber mit diesem Thema umgehen würde. Das ändert aber nichts daran, dass wir insgesamt einen positiven Eindruck von diesem Gesetzentwurf als Kreditwirtschaft haben.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen herzlichen Dank für die Beantwortung der Frage. Jetzt Bundesverband Investment und Asset Management, Herr Seip. Bitte schön, Herr Stefan Seip.

Sv Seip (Bundesverband Investment und Asset Management): Vielen Dank, Herr Oswald und Herr Bernhardt, vielen Dank für die Frage, die wir wie folgt beantworten. Wir halten den Regierungsentwurf in weiten Teilen für geglückt und wir erkennen das klare Bemühen an, hier die Konkurrenzfähigkeit der deutschen Investmentwirtschaft im internationalen Wettbewerb zu verbessern, indem Bürokratie abgebaut wird und indem der Spielraum für neue Produkte, für leistungsfähige und wettbewerbsfähige Anlageprodukte

erweitert wird. Wir sehen auch positiv, dass das BMF im Vorfeld unseren Bedenken und Anregungen sehr weitgehend gefolgt ist und den Vorentwurf sehr umfassend überarbeitet hat. Wir sehen hier eine positive Entwicklung des Investmentmodernisierungsgesetzes 2004 fortgesetzt. Dennoch gibt es aus unserer Sicht einige Verbesserungsmöglichkeiten und wir sehen hier vor allen Dingen zwei Stoßrichtungen. Erstens sollte die Deregulierung im Hinblick auf den Wettbewerb aus dem Ausland und hier insbesondere aus Luxemburg noch ein Stück weitergehen - ja noch konsequenter sein. Der Entwurf bleibt insoweit vielfach auf halber Strecke stehen. Hierfür ein Beispiel, um das deutlich zu machen: Obwohl seit einigen Monaten allgemein bekannt ist, dass die neuen Bestimmungen in Luxemburg für Spezialfonds Anbietern und Anlegern sehr weitgehende Freiheiten gewähren und obwohl bekannt ist, dass in Luxemburg damit aktive Standortpolitik betrieben wird, enthält der Entwurf weiterhin einige Beschränkungen, insbesondere Anlagebeschränkungen, die es in Luxemburg nicht gibt. Und das ist allgemein bekannt. Und allgemein bekannt ist ja auch, dass wir sehr viel zu verlieren haben, denn der Spezialfondsmarkt in Deutschland ist ein sehr großer Markt und der ist bisher eine Domäne der heimischen Anbieter. Das Beispiel der heimischen Anbieter. Das Beispiel der Publikumfonds, bei denen der größere Teil der Produkte für den deutschen Markt bereits aus Luxemburg stammt, sollte hier eigentlich Warnung genug sein und deshalb sollte den hiesigen Anbietern ein Regelungsrahmen zur Verfügung stehen, der es erlaubt, die Wertschöpfung in diesem wichtigen Sektor Spezialfonds in Deutschland zu halten. Die zweite Stoßrichtung, auf die ich kurz eingehen möchte, betrifft die Maßnahmen, die unter dem Stichwort Anlegerschutz oder Verbesserung des Anlegerschutzes diskutiert werden, aber letztlich aus unserer Sicht dieses Ziel nicht erreichen, sondern - zum Teil jedenfalls - sogar das Gegenteil bewirken können. Das Beispiel, das ich hier nennen möchte, ist das Verbot oder besser gesagt die übermäßige Einschränkung der sog. Kostenvorausbelastung in § 125 Investmentgesetz. Der ZKA hat es eben schon angesprochen. Dabei geht es um Folgendes: Der Anleger soll durch das Gesetz davor geschützt werden, dass Vertriebsprovisionen bei Sparplänen gleich in den ersten Jahren der Laufzeit von den Sparbeiträgen abgezogen werden. Warum ist das so, warum soll er geschützt werden? Weil das im Endeffekt zu einem schlechteren Anlageergebnis führt, als ohne den Abzug dieser Kosten oder auch bei Gleichverteilung dieser Kosten. Uns scheint, dass die Befürworter einer solchen - wir nennen es Überregulierung - nicht erkennen, dass der Vertrieb von Investmentfonds konkurrenzfähig honoriert werden muss, denn Investmentfonds stehen im Vertrieb im Wettbewerb mit anderen Produkten, bspw. Lebensversicherungen und Bausparverträgen. Und wir können unter keinen Umständen akzeptieren, dass bei Investmentfonds im Ergebnis wesentlich schlechtere und für den jeweiligen Vermittler deutlich unattraktivere Bedingungen im Hinblick auf die Provisionen gelten sollen als für konkurrierende Sparpläne und Anlageprodukte anderer Anbietergruppen. Denn das führt ja nicht nur zu einer Benachteiligung von Investmentfonds im Wettbewerb sondern das geht ja vor allem zu Lasten der Verbraucher. Denn es wird nahe liegen, dass die Vermittler eher keine Investmentsparpläne sondern andere Produkte mit

attraktiveren liberaleren Provisionsregelungen empfehlen werden. Und dabei sollte doch angestrebt werden, dass nicht die Provisionierung dafür ausschlaggebend ist, welche Produkte empfohlen werden, sondern die Bedürfnisse des Verbrauchers. Und das sicherzustellen, sollte Aufgabe des Gesetzgebers sein. Und es wäre deshalb völlig verfehlt, die Provisionierung bei Investmentfonds stärker einzuschränken als bei anderen Anlageprodukten. Also einem solch falsch verstandenen Anlegerschutz sollte der Gesetzgeber eine klare Absage erteilen. An dieser Stelle möchte ich es dabei belassen. Vielen Dank.

Vorsitzender Eduard Oswald: Wir haben uns bei Ihnen zu bedanken, Herr Seip. Das waren jetzt die Antworten auf die Fragen unseres Kollegen Otto Bernhardt. Jetzt rufe ich die zweite Frage auf. Unsere Kollegin Nina Hauer. Nina Hauer ist die Berichterstatterin der sozialdemokratischen Fraktion im Finanzausschuss. Bitte schön, Frau Kollegin Nina Hauer.

Nina Hauer (SPD): Vielen Dank Herr Vorsitzender. Da wir das Thema ja jetzt schon mal sozusagen hier haben, würde ich es gerne vertiefen. Und meine Frage richtet sich an die BaFin und an die Verbraucherzentrale, wie Sie die Regelungen, die im Gesetzentwurf vorgesehen sind, bezüglich Anlagebeschränkung für die Spezialfonds, wie Sie die beurteilen. Auch unter dem Gesichtspunkt Verbraucherschutz oder Schutz für die kleineren Anleger.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen herzlichen Dank, Frau Kollegin Nina Hauer. Zunächst einmal die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Herr Dr. Thomas Elpel. Bitte schön.

Sv Dr. Elpel (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht): Vielen Dank. Ich gebe das Wort weiter an Herrn Dr. Höninger.

Vorsitzender Eduard Oswald: Herr Dr. Matthias Höninger.

Sv Dr. Höninger (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht): Matthias Höninger, Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht. Der Grund, warum wir hier auch für Spezialsondervermögen Anlagegrenzen vorsehen, und auch nicht die Voraussetzung für die Erwerbbarkeit der Vermögensgegenstände völlig entliberalisiert haben, war der, dass Spezialsondervermögen sonst mehr gestattet worden wäre, als es für Hedge Fonds erlaubt wäre an Erwerb von Vermögensgegenständen sowie die Überschreitung bzw. überhaupt die Geltung von Anlagegrenzen. Im Bereich Hedge Fonds sieht das Investmentänderungsgesetz keine Regelungen vor, die auf eine Liberalisierung im Bereich der Hedge Fonds hinauslaufen. Und deswegen konnten wir im Bereich der Spezialsondervermögen hier nicht weitergehen, weil wir sonst liberalere Regelungen gehabt hätten.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen herzlichen Dank, Herr Höninger. Ich gebe jetzt an die Verbraucherzentrale Bundesverband, Herr Axel Kleinlein.

Sv Kleinlein (Verbraucherzentrale Bundesverband): Vielen Dank für diese Frage. Zu den Spezialfonds Sondervermögen kann ich mich zunächst einmal nur anschließen, was mein Vorredner sagte. Wichtig ist uns insbesondere in dem Zusammenhang, dass hier immer eine hinreichende Transparenz gewährleistet bleiben muss, dass der Anleger/die Anlegerin einen hinreichenden Einblick bekommen kann, was für ein Produkt kauft er da. Wie liegen hier wirklich die genauen Risiken und welche Schutzfunktionen sind denn hier noch mal gewährleistet? Wichtig ist an der Stelle auch insbesondere, noch mal darauf hinzuweisen, dass die Aufsichtsfunktion der Depotbank hier auch noch mal hinreichend einbezogen ist. Hier sehen wir Defizite im vorliegenden Regierungsentwurf, wie auch die Möglichkeiten Einblick von einem unabhängigen Vertreter im Aufsichtsrat, der hier mit entsprechendem Sachverstand hier die entsprechenden Geschäftsgebaren auch beurteilen und verfolgen kann.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen herzlichen Dank, Herr Kleinlein. Jetzt die nächste Fragestellung kommt von Frank Schäffler, dem zuständigen Berichterstatter der FDP-Fraktion. Bitte schön, Kollege Frank Schäffler.

Frank Schäffler (FDP): Das Investmentgesetz steht ja in einem politischen Rahmen, der geprägt ist durch die Abgeltungsteuer auf Kursgewinne und die Reduzierung des Sparerfreibetrages auf der einen Seite. Also da sind die Grundlagen schon mal geschaffen, dass das nicht für die Zukunft besonders gut aussieht. Deshalb wäre meine Frage noch mal zu den Rahmenbedingungen und zu dem Gesetzentwurf im Allgemeinen, wie zum einen Herr Dr. Everling und zum zweiten der Bundesverband Alternative Investments diesen Gesetzentwurf auch im Hinblick auf den Finanzplatz Deutschland beurteilt. Also, wir haben jetzt von vielen darüber gehört, dass vieles von Luxemburg aus gestaltet wird. Gelingt es mit diesem Gesetzentwurf, den Investmentstandort in Deutschland tatsächlich attraktiver zu machen und das Auflegen von Fonds in Deutschland attraktiver zu machen oder gelingt das nicht?

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen herzlichen Dank, Kollege Schäffler, für die Fragestellung. Ich gebe zunächst Herrn Dr. Oliver Everling das Wort.

Sv Dr. Everling: Vielen Dank, Herr Vorsitzender. Der Gesetzentwurf bleibt hinter den Möglichkeiten zurück, zu deregulieren und Anlegerschutz zu stärken. Er bleibt von seinem Grundgedanken her in einer Welt verhaftet des letzten Jahrhunderts, als wir nämlich Informations- und Kommunikationstechnologien hatten, die es noch nicht jedem Anleger ermöglichten und jedem Anlageberater und Vermögensberater ermöglichten, auf wichtige Informationen jederzeit und überall zuzugreifen. Ich spreche hier von den Möglichkeiten, die uns Ratings bieten, nämlich in einer Form, die jedermann verständlich ist, nämlich in der Art

von Schulnoten klarzumachen, welches die besseren und schlechteren Produkte sind. Durch eine Bestnote wird klargemacht, dass dieser Fonds - und das lässt sich statistisch eben nachweisen - eine überlegene Performance erzielt. Bei den schlechtesten Noten fallen die Fonds durch. Und in Amerika und anderen Ländern zeigt sich bereits, dass Fonds mit schlechten Noten praktisch unverkäuflich sind. Der Anleger ist auch überfordert, Informationen und Daten auszuwerten. Ich spreche jetzt von dem Privatanleger, den wir insbesondere im Auge haben müssen - den Verbraucher. Er ist überfordert, die Komplexität der Finanzdaten auszuwerten. Er braucht externe Expertise und diese wird angeboten von unabhängigen Ratingagenturen, die ihre besten Leute engagieren, um Know how zur Verfügung zu stellen, zu klassifizieren und feiner zu differenzieren. Die Möglichkeiten, hier zu deregulieren sehe ich also darin, die Selbstverantwortung zu stärken, indem mehr getan wird für unabhängiges Rating, die Ratingkultur gefördert wird und zugleich damit den Fonds ein Ansporn gegeben wird, von der Wirkungsweise praktisch genauso wie in der Schule oder der Uni. Die Noten sind der Ansporn zu besserer Leistung. Wir brauchen also mehr Noten. Und alle Fragen, die hier auch von meinem Vorredner richtigerweise zum Ausdruck gebracht worden sind, z. B. die Vorausbelastung von Kosten, das löst sich im Rating. Denn diejenigen Fonds erhalten schlechte Ratings, die den Anleger mit hohen Kosten belasten, aber nicht die dafür nötige Performance liefern. Und diejenigen Fonds erhalten gute Noten, die entweder eine gute Performance machen oder eben dem Anleger und/oder eine niedrige Kostenbelastung zumuten. Das alles steckt in den Ratings mit drin. Ich möchte damit also sagen, wir haben mit dem Ansatz des Ratings, der hier in den Beratungen meines Wissens auch - ich bin mit den meisten Ratingagenturen auch in Kontakt - meines Wissens wurden die zu keinem Zeitpunkt auch nur angesprochen, ihre Expertise hier mit einzubringen. Das heißt, das ganze Gesetz ist entstanden aus einer alten Welt heraus. Wir sollten berücksichtigen, dass wir heute andere, neuere, modernere, bessere Informations- und Kommunikationstechnologien haben und auch andere und bessere analytische Ansätze. Deswegen würde ich auch die Punkte meiner Vorredner unterstützen.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen Dank, Herr Dr. Everling, für die Beantwortung der Frage und Ihre Einschätzung zu dem Thema. Als Nächster ist gefragt worden der Bundesverband Alternative Investments e. V., Frau Christina Klein. Bitte schön, Frau Klein.

Sve Klein (Bundesverband Alternative Investments e. V.): Guten Morgen. Das Problem ist, Herr Pütz ist noch nicht da. Das Flugzeug hatte Verspätung. Er wird in etwa 10 Minuten da sein. Ich hoffe, wir können die Frage dann beantworten.

Vorsitzender Eduard Oswald: Der Fragesteller wird - das war Kollege Frank Schäffler - hat die Erlaubnis, dann auf diesen Punkt noch einmal zurückzukommen. Selbstverständlich werden wir so verfahren. Übrigens, auch die Vertreter der Deutschen Bundesbank, der Vizepräsident ist im Augenblick noch in der Kabinettsitzung und das ist bei uns ja immer ein

Entschuldigungsgrund erster Klasse. Als nächster Fragesteller Herr Kollege Dr. Axel Troost, Sprecher der Fraktion DIE LINKE. im Finanzausschuss. Bitte schön, Kollege Dr. Axel Troost.

Dr. Axel Troost (DIE LINKE.): Die Wählerinnen und Wähler haben bestimmt, dass wir immer nach der FDP kommen und insofern kommt jetzt jemand wieder aus der alten Welt und dem letzten Jahrhundert, um sozusagen anzuknüpfen an die letzte Antwort. Ich habe eine Frage an Herrn Wenninger und an den Bundesverband der Verbraucherzentrale. Die Frage ist schon noch mal aus Ihrer Sicht: Wie ist die Forderung nach einer stärkeren Überwachung der Anlagetätigkeit zu beurteilen? Und können Sie noch mal Position beziehen zu der Aufgabe des unabhängigen Mitglieds im Aufsichtsrat und der Frage der stärkeren Unabhängigkeit der Depotbank?

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen herzlichen Dank, Kollege Dr. Axel Troost. Jetzt ist Herr Thomas Wenninger gefragt. Er kommt in Vertretung von Prof. Dr. Möllers, der Universität Augsburg. Bitte schön, Herr Thomas Wenninger.

Sv Wenninger: Vielen Dank, Herr Vorsitzender, für das Wort. Zunächst möchte ich meinen Herrn Prof. Dr. Thomas Möllers entschuldigen, der heute leider verhindert ist und an dessen Stelle ich eben heute hier sitze. Nun, wenn Sie mich fragen, wie es um den Anlegerschutz bei Investmentfonds bestellt ist, möchte ich zunächst mit einem Satz antworten, der eigentlich eine Platitüde darstellen sollte. Nämlich, dass Macht Kontrolle braucht. Dies gilt für sämtliche treuhändlerischen Geschäftsbeziehungen und damit selbstverständlich auch für Investmentfonds. Dass es nun aber nicht immer einfach ist, gewisse Kontrollmechanismen - effektive Kontrollmechanismen - für die Personen, die Macht ausüben, zu installieren, wusste bereits der römische Dichter Juvenal als er formulierte: „Sed quis custodiet ipsos custodes?“ Das heißt: „Aber wer soll mir die Wächter selbst bewachen?“ Nun, das Investmentgesetz sieht bereits mannigfaltige Mechanismen vor, um effektive Kontrolle zu schaffen. Zu nennen ist zum einen die Tätigkeit der BaFin und der Deutschen Bundesbank, die sehr gute Arbeit leisten, aber die letztlich nur eine Rechtsaufsicht und eben keine Fachaufsicht leisten können. Darüber hinaus gibt es Mechanismen der Selbstregulierung. Dort ist der Aufsichtsrat über die Kapitalanlagegesellschaft zu nennen und die Depotbank, die die Verwahrungsfunktion übernimmt. Leider hat sich in der Praxis gezeigt, dass beide Mechanismen ein gewisses Funktionsdefizit aufweisen. Einfach darum, weil die Depotbank in der Regel hundertprozentige Muttergesellschaft der Kapitalanlagegesellschaft ist und es somit zu einer gewissen Interessenkollision kommt, wenn hier Kontrolle ausgeübt werden soll. Wir unterstützen deshalb die Vorschläge der Bundesregierung für ein unabhängiges Aufsichtsratsmitglied im Aufsichtsrat der Depotbank, wobei wir noch bitten sicherzustellen, dass dieses unabhängige Aufsichtsratsmitglied auch über die erforderliche fachliche Eignung verfügt, um eben effektive Aufsicht, Kontrolltätigkeit wahrzunehmen. Ebenso möchten wir die Kontrollfunktion der Depotbank unterstreichen und begrüßen die Extensivierung, die Ausweitung der

Kontrollbefugnisse, die hier nach dem Regierungsentwurf vorgesehen sind. Diese Maßnahmen können aber unserer Meinung nach nicht darüber hinweg täuschen, dass letztlich immer noch ein gewisses Kontrolldefizit erhalten bleibt. Ich möchte den Vergleich zur Publikumsaktiengesellschaft ziehen, wo die Aktionäre selber mit einer erheblichen Rechtsposition ausgestattet sind, die auch in den letzten Jahren von der Gesetzgebung noch einmal verstärkt worden ist - KonTraG und UMAG nur als Stichwörter. Als Gegenpol möchten wir den Vorschlag bringen, einen unabhängigen Ombudsmann zu schaffen. Einen Ombudsmann für Publikuminvestmentfonds, der staatlich bestellt ist, der Kontrollbefugnisse hat und der für den Fall, dass tatsächlich Missstände sich ergeben, etwa mit einer Rüge oder mit einer Warnung gegenüber dem Publikum einschreiten kann.

Vorsitzender Eduard Oswald: Wir danken Ihnen, Herr Thomas Wenninger. Sagen Sie Ihrem Professor schöne Grüße, Sie haben ihn gut vertreten. Jetzt haben wir hier noch die Frage von Kollegen Dr. Axel Troost an die BaFin. Herr Dr. Matthias Höninger, ich probiere es bei Ihnen jetzt.

Sv Höninger (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht): Entschuldigung, das war eine Frage, die als Zweites

Vorsitzender Eduard Oswald: Entschuldigung. Das ist an die Verbraucherzentrale gegangen. Ich habe mich in der Zeile vertan. Herr Kleinlein, bitte.

Sv Kleinlein (Verbraucherzentrale Bundesverband): Meinem Vorredner kann ich größtenteils ganz klar zustimmen. Die Einschätzungen können wir in weiten Teilen teilen. Wichtig ist uns, noch einmal darauf hinzuweisen, dass die Rolle der Depotbank im vorliegenden Gesetzentwurf auch noch gestärkt wird in ihrer Aufsichtsfunktion. So ist eben z. B. nach § 27 Abs. 1 Nr. 5 die Kontrolle der Anlagegrenzen für die einzelnen Vermögenswerte jetzt dann auch auf die Depotbank zu übertragen. Umso wichtiger ist es, dass die Einschätzung, die auch schon das Finanzministerium geteilt hat, hier auch Niederschlag findet und dass die Depotbank eine Unabhängigkeit von der Kapitalanlagegesellschaft hat. Das möchten wir an der Stelle ganz dringend unterstreichen, denn hier besteht eine ganz wichtige Funktion, um überhaupt einen Einblick und eine Übersicht zu behalten im Sinne der Anleger und insbesondere auch im Sinne der Kleinanleger. Das ist eine Sache, die fanden wir sehr gut im Diskussionsentwurf des Finanzministeriums. Das möchten wir noch einmal deutlich unterstreichen. Wichtig ist hier auch der Hinweis auf den unabhängigen Vertreter im Aufsichtsrat. Hier sollten entsprechende Qualifikationen vorliegen. Uns könnte dort auch vorschweben, dass hier explizit auf die Mitgliedschaft in einem anerkannten Anlegerschutzverband hingewiesen wird. Das könnte eine Möglichkeit sein, für die entsprechende Qualifikation zu sorgen. Ein Ombudsmann, wie jetzt gerade von meinem Vorredner angeregt, könnte ein Instrument sein, um den Kleinanlegern auch noch einmal eine

Hilfestellung zu bieten. Ggf. können die Erfahrungen aus dem Versicherungsbereich mit dem dortigen Ombudsmann ein Vorbild sein. Der funktioniert anscheinend recht gut und hat eine gute Reihe weiterer Befugnisse als von meinem Vorredner angedeutet. Also das sind Möglichkeiten, mit denen man hier für den Anleger etwas tun kann. Wie gesagt, wichtig die klare unabhängige Position der Depotbank.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen herzlichen Dank. Das war die Verbraucherzentrale Bundesverband, Herr Axel Kleinlein. Jetzt würde ich hier noch einmal die Frage des Kollegen Frank Schäffler, FDP-Fraktion, an den Herrn Pütz vom Bundesverband Alternative Investments einschieben. Und Frank Schäffler, wenn Sie die Frage noch einmal wiederholen könnten und damit alle auf dem gleichen Stand sind. Bitte schön, Kollege Frank Schäffler.

Frank Schäffler (FDP): Meine Frage geht noch an Herrn Pütz. Wir haben die Rahmenbedingungen des Investmentstandortes in Deutschland hier besprochen und meine Frage ist: Wie sehen Sie für den Verband der Alternativen Investments diesen Gesetzentwurf - auch im Hinblick auf die Tatsache, dass die Gefahr besteht, dass verstärkt Investmentfonds nach Luxemburg abwandern auf der einen Seite und gleichzeitig auch die Regelung der Hedge Fonds, die hier fehlt. Wie beurteilen Sie das als Branche?

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen herzlichen Dank. Jetzt ist gefragt Herr Achim Pütz. Bevor ich ihm das Wort gebe, begrüße ich herzlich die Vertreter der Bundesbank. Ich hoffe, die Beratungen im Bundeskabinett waren erfolgreich. Den Gesichtern nach zu urteilen war das so. Herr Pütz, Sie haben das Wort.

Sv Pütz (Bundesverband Alternative Investments e.V.): Meine Damen und Herren, entschuldigen Sie zunächst die Verspätung. Der Verkehr ließ es nicht zu. Herr Schäffler, vielen Dank für die Frage. Um es kurz zu machen: Insbesondere im Hinblick auf die Sondervermögen mit zusätzlichen Risiken, auch Hedge Fonds genannt, kann man den Entwurf in der jetzigen Fassung nur als katastrophal bezeichnen. Ich denke, es sind vielfältige Vorschläge eingebracht worden zur Optimierung des Regelwerks für diese immer wichtiger werdenden Anlageprodukte für alle Anlegerklassen, institutionelle wie Retail-Investoren. Wenn ich das an dieser Stelle auch sagen darf: In den vielfältigen Beratungen, die geführt worden sind, sind die Verbesserungsvorschläge nicht nur von unserer Seite, sondern insbesondere auch mit Unterstützung der BaFin vorgetragen worden. Ich denke auch, dass die Arbeitsebene im Ministerium der Finanzen sehr verständig auf diese Anliegen reagiert hat und wir hatten auch in den Beratungen einen sehr vernünftigen Konsens, was Verbesserungen in diesem Bereich angeht, gefunden. Was sich allerdings dann jetzt im Entwurf findet, sind vielleicht fünf Prozent von den Rahmenbedingungen, die wir glauben, die verbessert werden müssen. Ich möchte das auch insbesondere noch einmal vor dem Hintergrund bemerken, dass gerade Deutschland in den letzten Wochen und Monaten eine

Art Vorreiterrolle gespielt hat bei den Bemühungen, Hedge Fonds international transparenter zu machen, größerer Kontrolle zu unterwerfen etc. Wir haben als einziges europäisches Land ein Regelwerk vor drei Jahren geschaffen, das es erlaubt, diese Fonds beaufsichtigt und entsprechend auch kontrolliert transparent aufzulegen. Leider - und das muss man konstatieren - der erste Wurf war gut, aber er war nicht gut genug, um wirklich attraktives Geschäft nach Deutschland zu ziehen. Aber die Chance besteht immer noch. Vor dem Hintergrund, glaube ich, müssen wir hier an den Stellschrauben noch etwas drehen und ich kann nur darum bitten, sich die Vorschläge des Verbandes - wie gesagt unterstützt durch die Aufsichtsbehörden, die das auch sehen - sich noch einmal vorzunehmen und noch in den Gesetzentwurf einzubauen.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen herzlichen Dank an den Herrn Pütz für die Beantwortung der Frage und Ihre Einschätzung. Nächste Fragestellerin ist die finanzpolitische Sprecherin der Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN, Frau Kollegin Christine Scheel.

Christine Scheel (BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN): Vielen Dank, Herr Vorsitzender. Meine Frage richtet sich an Herrn Labryga von der Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger und ich wollte auch Herrn Kleinlein vom Bundesverband Verbraucherzentrale ansprechen. Bei uns ist es grüner Seite: Wir begrüßen die Modernisierung des Fondsstandortes Deutschland und die Zielsetzung dieses Gesetzentwurfes und sind auch der Meinung, dass es gut ist, bürokratische Hemmnisse abzubauen und die Investmentbranche zu entlasten und im Wettbewerb zu stärken. Das war auch immer ein Anliegen der GRÜNEN, um das mal ganz klar zu sagen. Wir sehen aber auf der anderen Seite, was den Anlegerschutz betrifft, das ein bisschen kritischer. Deswegen hätte ich ganz gern von Ihnen eine Einschätzung. Und zwar gerade im Blick auf die Kostenbelastung - auch im Blick auf die Kostentransparenz - und wäre Ihnen sehr verbunden, wenn Sie auch zu dem GRÜNEN-Antrag etwas sagen könnten. Der ist vom 15.02. letzten Jahres - also wir sind der Zeit immer ein bisschen voraus, wie Sie sehen. Etliche Elemente sind jetzt in dieses Investmentgesetz mit aufgenommen worden. Das ist erfreulich und es ist dennoch die Frage, die sich uns stellt, ob denn die im Investmentänderungsgesetz formulierten Vorschriften bei Immobilienfonds wirklich geeignet sind, dass man künftige Krisen vermeidet.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen herzlichen Dank, Frau Kollegin Christine Scheel. Die Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e. V. ist gefragt, Herr Lars Labryga. Bitte schön, Herr Lars Labryga.

Sv Labryga (Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e. V.): Vielen Dank für die Frage, Herr Vorsitzender. Ob dem Anlegerschutz insgesamt gedient wurde, das mache ich naturgemäß an den Punkten fest, die noch fehlen. Einmal möchte ich es kurz erwähnen,

dass die Zertifikate nicht geregelt sind, wird als schmerzliche Lücke empfunden. Gerade auch aus Anlass dieses Gesetzes. Da müsste aus unserer Sicht der Gesetzgeber dringend nachlegen, um den Wildwuchs zu beschneiden. Zum Gesetzentwurf selbst: Es haben sich leider wieder eine Reihe von potemkinschen Paragrafen eingeschlichen, worunter ich solche Paragrafen verstehe, die im Laufe des Gesetzgebungsverfahrens so ausgehöhlt worden sind, dass nur noch die Fassade steht und der Regelungsinhalt, die Regelungskraft sich dem Nullpunkt nähert. Darunter zähle ich die Einführung des unabhängigen Aufsichtsratsmitgliedes. Aus den Banken ist ja das Vier-Augen-Prinzip bekannt. Wenigstens das hätte man sich hier vorstellen können. Ein anderer Bezugspunkt wäre vielleicht die brancheninterne best practice gewesen. Die DWS hat von neun Aufsichtsratsmitgliedern sechs unabhängig und die leiden nicht unter Schwierigkeiten, ihre Produkte zu verkaufen und überhaupt noch sich bewegen zu können. Die haben sogar einen Prüfungsausschuss. Außerdem in diesem Zusammenhang nicht zu sehen, dass international der Zug in Richtung Independent Directors läuft - das ist ja fast ein Wettbewerbsvorteil, wenn man da Unabhängige einführt. Und schließlich, dass 30 Prozent des Gesamteinkommens nur von diesen Unabhängigen bei der Institution verdient werden darf, schraubt die Anforderung aus meiner Sicht zu hoch. Der muss ja ein Heiliger sein, und so jemanden findet man gar nicht, dass er im Aufsichtsrat aufgrund von grundsätzlichen Erwägungen und Genöle auf 30 Prozent seiner Einnahmen verzichtet. Solche Leute gibt es sicherlich, aber ob nach den Auswahlkriterien, die das Gesetz formuliert, die wirklich gefunden werden, wage ich zu bezweifeln. Depotbankauswahl nur ganz kurz, weil ich auf Ihre Transaktionskosten gleich etwas länger eingehen möchte, die Sie explizit angefragt haben: Warum kein Kompromiss an der Stelle? Einfach einen Drittvergleich machen und sagen, das darf in einem Konzern sein, wenn der Drittvergleich ergibt, dass die Kostenstruktur, sagen wir einmal, ein Prozent besser ist, als beim nächstbesten Wettbewerber. Dann hätte man diesen immanenten Nachteil aufgefangen, dass die Kontrolle nicht so günstig läuft. Man hätte auch diese Synergieeffekte, die im Hause natürlich laufen, sich schön mit dem Kunden geteilt - vielleicht auch zwei Prozent, ich weiß nicht, wie mutig der Gesetzgeber da sein möchte. Das finde ich fair und das müsste man auch nachweisen. Es ist eigentlich auch selbstverständlich im Interesse des Anlegers - ist auch Auftragsrecht, brauche ich nicht auszuführen. Transaktionskosten: Hier plädieren wir für begriffliche Klarheit. Der Ausgabeaufschlag sollte Provision heißen. Das fänden wir schön. Wir fänden es schön, wenn die Total Expense Ratio nicht T o t a l Expense Ratio heißen würde, weil die Transaktionskosten gerade nicht drin sind. Wir glauben, dass es Churning gibt, aber wir würden es gern ganz genau wissen. Deswegen veröffentlichen Sie bitte die Transaktionskosten. Benachteiligungen ausschließen: Ich stimme dem BVI hier ausdrücklich in seiner Stellungnahme zu. Das jetzt handhabbar zu machen, wann das der Fall ist, dass hier Benachteiligungen ausgeschlossen werden sollen, so wie es jetzt im Gesetz hieß, das ist doch eher Herumtollen in Begriffshemisphären als wirkliches Anziehen von Stellschrauben. Also, das wird in der Praxis eher wenig Auswirkung haben oder einzelnen schlaflose Nächte bereiten. Geben Sie doch dem Kunden die Informationen und

dann kann er sich entscheiden, ob er das richtig findet, was dort gemacht worden ist, oder nicht. Oder packen Sie die Information wenigstens auch in die Kurzfassung, dass Transaktionskosten da nicht drin sind, denn die Langfassung - diese Vermutung ist, glaube ich, begründet - wird von den wenigsten gelesen werden. Insofern an diesen Stellen ein klarer Rückschritt auch gegenüber dem Entwurf. Das finden wir schade. Wir glauben, dass ein guter Anlegerschutz gerade auch aus der Sicht der betroffenen Branche Institutionenschutz ist. Denn irgendwann kommt der eine Skandal. Und diese Branche handelt mit Vertrauen und es gilt jetzt, alle Schutzrichtlinien einzuziehen und es sind wenig genug, die im Referentenentwurf vorgeschlagen waren, sie weiter aufzuweichen, ist aus unserer Sicht ein Fehler gewesen. Vielen Dank.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen Dank für Ihre Einschätzung. Jetzt die Verbraucherzentrale Bundesverband. Herr Axel Kleinlein, Sie sind wieder gefordert.

Sv Kleinlein (Verbraucherzentrale Bundesverband): Vielen Dank für die Frage. Ich möchte jetzt nicht noch weiter auf den Transaktionskostenabschlag eingehen. Mein Vorredner hat hier schon sehr viele Ansätze gebracht. Der einzige Punkt: Bei den Transaktionskosten könnte eben durch einen Transaktionskostenabschlag eben im Sinne des Antrags der GRÜNEN auch eine Maßnahme ergriffen werden, die verhindern könnte, dass derartige Probleme, wie wir sie vor anderthalb Jahren gesehen haben, wieder auftreten könnten. Institutionelle Anleger sollten anders behandelt werden an der Stelle als der Kleinanleger. Diese Möglichkeit würde gegeben werden durch einen Transaktionskostenabschlag. Das wäre ein ganz guter Weg, den das Finanzministerium in seinem Diskussionsentwurf auch schon gesehen hatte. Ein wichtiger Punkt, den Frau Scheel in ihrer Frage angesprochen hat, zu der Kostentransparenz: Da möchte ich auf die Kostenvorausbelastung eingehen. Viele Vorredner haben hier bereits schon für die Kostenvorausbelastung gesprochen. Wir haben uns die genauer angeschaut. Insbesondere auch die Fragestellung der Gleichheit hin zu den Lebensversicherungsprodukten. Aus mathematischer Sicht - und ich bin Mathematiker - verkrampft sich immer wieder etwas, wenn Kostenvorausbelastung mit der sog. Zillmerung der Lebensversicherung verglichen wird. Denn bei der Zillmerung der Lebensversicherer kriegt der Kunde für jedes Jahr, das er durchhält, den sog. Zillmerbeitrag, die Zillmerprämie - eine virtuelle Prämie -, die ihm aber in Euro und Cent angerechnet wird, sodass der vertragstreue Kunde beim Lebensversicherer keinen Nachteil hat. Anders bei den Fondsprodukten, wo die Kostenvorausbelastung sich bis zum Schluss durchzieht. Wir haben uns einmal den Spaß gemacht und haben uns angeschaut, wie hoch denn die Wertminderung bei Kostenvorausbelastung im Vergleich zum Ausgabeaufschlag ist und haben Ihnen da auch entsprechende Transparenzfolien vorgelegt - den Abgeordneten liegen sie vor -, wo Sie sehen können, einmal ohne Verzinsung und einmal mit Verzinsung eingerechnet. Die Idee da dran ist sehr einfach: 100 Kosten, die ich heute zahle, schmerzen mehr, als 100 Euro, die ich in 10 Jahren oder in 20 Jahren zahle. Deswegen ist es so, dass

die Kostenvorausbelastung erheblich stärker zuschlägt, als es der Ausgabeaufschlag ist. Auch bei den Produkten, wie wir sie im Moment im Markt sehen, wo übrigens auch Ausgabeaufschläge von mehr als vier Prozent anzutreffen sind, was im Lebensversicherungsbereich gar nicht erlaubt ist. Wichtig ist an der Stelle, dass der Durchschnittskunde, der ja nicht bis zum Vertragsende durchhält, der seine 20 bis 30 Jahre nicht durchhält, sondern im Schnitt nach dreieinhalb Jahren seinen Fonds verlässt, ganz massive Verluste fährt. Das geht durchaus bei der vollen Kostenvorausbelastung bis zu einem halben Jahr Ansparprämien oder auch bei der Fünf-Jahres-Verteilung bis ein Vierteljahr an Ansparprämien, die nur für die zusätzliche Provision draufgehen. Wir möchten jetzt nicht dafür sorgen, dass die Vermittler kein Geld mehr bekommen. Darum geht es uns nicht. Wichtig ist es uns, dass wir Produkte bekommen, die weiterhin die Flexibilität haben. Wir sagen immer, die Fondsprodukte sind genau für diejenigen für die Altersvorsorge gut, die ansparen wollen, die ein flexibles Produkt brauchen. Die Kostenvorausbelastung die führt aber gerade dazu, dass das Produkt in der Anfangszeit bis weit in die Mitte hinein unflexibel ist, weil die Kostenvorausbelastung so stark wirkt. Und zusätzlich ist das Produkt am Schluss - also zum Vertragsende - unflexibel, weil ich den Vertrag nicht einfach nach Gutdünken verlängern kann. Das ist nach den Bedingungen dieser Produkte nicht möglich, weil auf die Art und Weise die Kostenvorausbelastung ausgehebelt werden könnte, wenn ich nach Gutdünken selber den Vertrag verlängern könnte. In dem Moment, wo mein Fonds ausläuft, und der Fond läuft gerade schlecht und ich eigentlich sagen will, ich will noch ein halbes Jahr länger drin bleiben, bin ich unflexibel und kann das nicht tun, ohne Verluste eingehen zu müssen. Deswegen fordern wir gerade auch für die Wettbewerbsfähigkeit der Fonds und um auch ein Alternativprodukt zu den Lebensversicherungsprodukten zu haben, die zwar Garantien haben, aber unflexibel sind, dass wir Produkte haben, die zwar keine Garantien haben, aber flexibel sind. Kostenvorausbelastung führt aber dazu, dass wir Fondsprodukte bekommen - gerade im Altersvorsorgebereich -, die unflexibel sind und noch nicht einmal mehr die Garantie dazu haben.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen Dank, Herr Kleinlein. Das war die Beantwortung der Frage unserer Kollegin Christine Scheel. Wir gehen in die zweite Runde. Erster Fragesteller ist der Kollege Leo Dautzenberg, Obmann der CDU/CSU-Fraktion im Finanzausschuss. Bitte schön, Kollege Leo Dautzenberg.

Leo Dautzenberg (CDU/CSU): Vielen Dank, Herr Vorsitzender. Wir sind bei einer spannenden Frage des Gesetzentwurfs, was die Kostenvorbelastung angeht. Deshalb möchte ich meine erste Frage richten an den Bundesverband Deutscher Vermögensberater, wie Sie die Problematik im Gesetzentwurf sehen, wo die Kostenvorbelastung in dem Sinne nicht mehr vorgesehen ist und wo Sie die Begründung dafür sehen, dass es weiterhin auch eine Kostenvorbelastung geben soll und unter Umständen auch eine Gleichbehandlung mit anderen Produkten? Meine zweite Frage möchte ich an die DekaBank richten. Wir haben mit

diesem Gesetzentwurf auch neue Asset-Klassen in Form von sonstigem Vermögen und von Infrastrukturfonds. Wie sehen Sie die Möglichkeiten im Gesetzentwurf und reichen die Rahmenbedingungen, wie sie hier sind, dafür aus, auch diese Asset-Klasse zu einem Erfolg zu verhelfen?

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen Dank, Kollege Leo Dautzenberg. Die erste Frage geht an den Bundesverband Deutscher Vermögensberater und ich rufe Herrn Fritz Bohl auf. Bitte schön.

Sv Bohl (Bundesverband Deutscher Vermögensberater): Herr Vorsitzender, meine Damen und Herren Abgeordnete, zu der Frage nehme ich deshalb gerne Stellung, weil sicherlich auch die bisherige öffentliche Diskussion zu dem Gesetzentwurf doch stark auf die Produkte und ihre Ausgestaltung ausgerichtet war und vielleicht auch zwangsläufig sein muss. Aber die vertriebliche Sicht ist auch ein ganz wichtiger Aspekt, weil diese Produkte auch verkauft werden müssen und verkauft werden und sich dort natürlich auch sehr viel entscheidet. Die Wirklichkeit ist, wenn man jetzt einmal von den Institutionellen absieht, dass Investmentssparpläne heute eine sehr viel größere Bedeutung bei der Altersvorsorge haben als früher. Es ist keine reine Vermögensanlage, sondern es dient eben auch dafür, um für das Alter vorzusorgen. Die Wirklichkeit ist auch, dass wir nach dem Alterseinkünftegesetz eine sehr unübersichtliche Situation für viele Bürger haben, die beraten werden müssen, wo man ihnen erklären muss, was ist der erste, was ist die zweite, was ist die dritte Schicht. Dieser Bereich gehört zur dritten Schicht. Es ist die Frage zu klären, wie weit sind eben auch staatliche Subventionen bei Riester und anderswo mitnehmbar und nach einem langen Beratungsgespräch, Herr Abgeordneter Dautzenberg, kommt dann der Berater zu einer Empfehlung und das ist dann unter Umständen auch ein Investmentssparplan. Weshalb erzähle ich das so ausführlich? Um einfach deutlich zu machen, dass die Provision die Belohnung für die Leistung ist, die der Berater bis dahin erbracht hat. Es ist jetzt sozusagen aus dieser Betrachtung zweitrangig, ob ich eine Lebensversicherung oder einen Investmentssparplan oder was auch immer empfehle. Es ist das Ergebnis einer umfassenden Analyse, die auf die Person und deren Situation bezogen ist. Vor diesem Hintergrund ist auch unseren Mitgliedern schwer zu vermitteln zu sagen, wenn Du jetzt eine Lebensversicherung empfiehlst und dann auch verkaufst, dann stehst Du Dich finanziell erheblich besser, als wenn Du einen Investmentssparplan verkaufst. Da ist die Provision - so sieht es der Gesetzentwurf vor - dann über die Jahre aufgeteilt. Aus der Sicht des Vermittlers, der den Kunden auch motivieren soll, etwas für sein Alter zu tun, ist eine völlige Ungleichbehandlung da. Deshalb ist für mich eigentlich die vorgesehene Regelung nicht nachvollziehbar. Wir haben bisher auch gute Erfahrungen gemacht. Ich muss natürlich einräumen, dass unsere ratierlich verprovisionierten Investmentssparpläne erst seit 2005 möglich sind, aber daran kann ich nicht erkennen, dass wir zu einer durchschnittlichen Sparzeit von dreieinhalb Jahren kommen. Es sieht im Moment sehr viel besser aus. Diese Aussage kann ich nicht

bestätigen, wird also nach Lage der Dinge auch nicht eintreten. Ich möchte vielleicht noch abschließend an dieser Stelle neben vielen anderen Argumenten - es ist auch vom EU-Recht her gar nicht zwangsläufig, was wir hier tun; und wenn da Ein-zu-eins-Umsetzung erfolgte, bräuchte man diese Regelung bei § 125 in der Tat nicht - noch folgenden Aspekt sagen: Ich glaube, dass man einfach auch seitens der Rechtsetzungsgeber häufig verkennt, was zwischenzeitlich vor Ort in den Vertrieben geschieht. Ich höre da immer eine gewisse Voreingenommenheit heraus. Im Aufsichtsrat einer renommierten Versicherung, einer Investmentgesellschaft zu sitzen, ist hoch angesehen. Im Vertrieb tätig zu sein, das wird dann schon ganz anders beurteilt. Diese Einschätzung - wir waren vorhin bei dem Denken aus vergangenen Jahrhunderten - möchte ich auch als veraltet zurückweisen. Was dort geschieht, ist etwas ganz anderes. Was an Ausbildung dort geschieht, wir haben die MiFID, wir haben die Versicherungsvermittlerrichtlinie, wir bekommen im Versicherungsvertragsgesetz auch weiter die Zillmerung, wenn auch auf fünf Jahre verteilt, es ist dort eine ganz andere Welt, als manchmal gedacht wird. Und vor diesem Hintergrund sollte man eigentlich die Vermittler und die Berater auch von Investmentsparplänen mehr als Verbündete begreifen, als Botschafter, die mit dazu beitragen, dass für die Altersvorsorge der Menschen etwas geschieht und das sollte auch angemessen entgolten werden. Vielen Dank.

Vorsitzender Eduard Oswald: Wir danken Ihnen, Herr Friedrich Bohl, für die Darstellung. Und ich glaube, innerhalb der Finanzwelt wird das, was Sie gesagt haben, auch richtig eingeschätzt. DekaBank Deutsche Girozentrale, Frau Elisabeth Roegele, Sie sind die Nächste.

Sve Roegele (DekaBank Deutsche Girozentrale): Vielen Dank, Herr Vorsitzender, vielen Dank, Herr Dautzenberg, für die Frage. Zwei Aussagen: Wir begrüßen das sehr, was wir jetzt an Regulierung vorfinden zum Thema sonstige Sondervermögen und auch die Deregulierung des Spezialfonds. Dazu kommt weiter natürlich, dass wir sehr die Kombination begrüßen, die Möglichkeit Garantiefonds jetzt auch in Deutschland aufzulegen und natürlich auch die neuen Infrastruktursondervermögen. Insgesamt ein sehr gelungenes Paket. Wir denken auch, dass wir einiges Geschäft, was nach Luxemburg bereits abgewandert ist, vielleicht künftig wieder in Deutschland sehen. So die erste Einschätzung des Fondsmanagements in meinem Hause. Nichtsdestotrotz - wir brauchen noch einiges an Deregulierung, denn wir konkurrieren unmittelbar mit Luxemburg. Das betrifft zum einen die sonstigen Sondervermögen. Da bleiben wir doch noch sehr anteilsklassenverhaftet, und Luxemburg ist da doch noch einen Schritt liberaler. Vielleicht eine Aussage dazu: Die DekaBank hat derzeit rund 400 Mitarbeiter in Luxemburg ansässig. Also, es ist nicht wirklich ein Thema, in Luxemburg Fonds aufzulegen, auch für mein Haus. Insofern - wir konkurrieren da und wenn man Mitarbeiter in Frankfurt ist, ist es manchmal gar nicht einfach, Überzeugungsarbeit zu leisten, dass der Standort Deutschland hier konkurrenzfähig ist. Aber wenn wir hier noch einen weiteren Schritt der Liberalisierung sehen, ist das Thema sonstige

Sondervermögen für Deutschland sehr attraktiv. Auch das Thema Spezialfonds, insbesondere in Kombination mit der Möglichkeit, Garantiefonds aufzulegen, ist für die institutionellen Anleger - und von denen sprechen wir hier primär - nach deutschem Recht ein Thema. Nichtsdestotrotz müssen wir auch hier sehen, dass Spezialfonds in Luxemburg künftig für vermögende Privatanleger möglich sind. Der dritte Punkt Infrastruktursondervermögen: Auch das kann eine sehr attraktive Fondsanteilsklasse werden. Dort ist aber ein derzeit großes Manko, dass es keine Möglichkeit gibt, in der Anlaufphase in diese Projekte zu investieren. Unser Petition an dieser Stelle, dass wir hier in der Anlaufphase bereits Investitionen vornehmen können. Dann dürfte das ein sehr interessantes Thema werden. Vorausgesetzt, der Bund und die Länder stellen dann auch die nötigen Infrastrukturen zur Verfügung, in die wir dann auch investieren wollen. Soviel von meiner Seite.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen herzlichen Dank, Frau Roegele, für die Beantwortung der Fragen. Kollege Leo Dautzenberg hatte sie gestellt. Nächster Fragesteller ist der finanzpolitische Sprecher der SPD-Fraktion, Kollege Jörg-Otto Spiller. Bitte schön, Kollege Jörg-Otto Spiller.

Jörg-Otto Spiller (SPD): Meine Frage richtet sich an den Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft und an den Bundesverband Investment und Asset Management. Ich möchte auch auf die Frage Garantiefonds eingehen. Da haben wir interessanterweise nicht die totale Harmonie. Der GDV sagt, dass die Rahmenbedingungen wettbewerbsverzerrend wirken und dass es keine ausreichenden Kontrollen für eine tatsächliche Garantie gibt. BVI und andere sagen, das sei aber ein wichtiges Instrument. Und da wäre meine Frage: Wie wird denn die Garantie erfüllt? Und vielleicht könnte GDV beginnen und BVI könnte vielleicht voll überzeugend widerlegen.

Vorsitzender Eduard Oswald: Herr Kollege Spiller, es könnte auch sein, dass Sie schon wissen, was die beiden so sagen. Also, dann wollen wir dem Wunsch des Kollegen Jörg-Otto Spiller Rechnung tragen und geben Ihnen, Herr Dr. Dirk Schlochtermeyer, das Wort. Bitte schön, Herr Dr. Dirk Schlochtermeyer.

Sv Dr. Schlochtermeyer (Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft): Vielen Dank, Herr Vorsitzender, Herr Spiller. Mit der Novelle des Investmentgesetzes sollen jetzt erstmalig in Deutschland Garantiefonds zugelassen werden. Bisher sind diese Produkte über Luxemburg vertrieben worden. Wir sind nicht grundsätzlich gegen Garantiefonds und gegen den Verkauf von Garantiefonds, sondern es kommt nach unserer Ansicht auf die konkrete Ausgestaltung an. Wir glauben, dass die jetzige Regelung, wie sie von der Bundesregierung vorgeschlagen ist, nicht akzeptabel ist, da sie eben einerseits den Fonds einen Wettbewerbsvorteil verschafft und andererseits auch die Frage ist, wie sich das Anlegerschutzniveau insgesamt entwickelt. Im Fondsbereich ist es so, dass Sie eine

Garantie erst mit Eigenkapital dann unterlegen müssen, wenn der Fonds in Schiefelage geraten ist. Daher stellt sich dann die Frage, wie sichergestellt ist, dass ein Fonds auch diese Garantie leisten kann. Rechtlich sind die Muttergesellschaften der Kapitalanlagegesellschaften nicht dazu verpflichtet, Eigenkapital nachzuschließen. Ökonomisch besteht auch kein Anreiz dazu, weil das kein Geld ist, das sich in besonderer Weise gut verzinsen wird. Im Ergebnis sind also aus unserer Sicht die Garantien im Fondsbereich nicht entsprechend werthaltig wie im Versicherungsbereich. Was im Übrigen auch daran zu erkennen ist, dass Fonds die Garantiekosten in sehr vielen Fällen nicht in ihre Preiskalkulation einbeziehen. Gleichwohl wird aus unserer Sicht dem Verbraucher mit dem Begriff Garantiefonds suggeriert, dass der Fonds sicher ist. Wir glauben, dass das zur Irreführung geeignet ist. Ich gebe Ihnen ein Beispiel: Diese Woche hat die Kapitalanlagegesellschaft der AXA eine repräsentative Umfrage gemacht und die Ergebnisse vorgelegt. Danach haben 72 Prozent aller Befragten gesagt, sie wissen nicht, was ein Garantiefonds ist. Und wenn 72 Prozent nicht wissen, was ein Garantiefonds ist, gehe ich davon aus, dass sie auch nicht wissen, wie sich die Garantie in einem Fonds bildet und wie werthaltig sie ist. Im Vergleich dazu sind die Anforderungen in der Tat im Versicherungsbereich wesentlich höher, weil die Versicherungsunternehmen von Beginn an Eigenmittel bereitstellen und Rückstellungen bilden müssen und zwar während der gesamten Laufzeit. Zusätzlich müssen die Versicherungsunternehmen gegenüber der BaFin Stresstests simulieren, sodass sie auch bei adversen Kapitalmarktszenarien in der Lage sind, die Solvabilitätsanforderungen zu erfüllen. Wenn man also diese Garantiefonds zulässt, besteht die Möglichkeit, der Markt wird das annehmen und auch andere Finanzdienstleistungsbereiche werden dann Gebrauch davon machen, dass auch im Banken- und im Versicherungsbereich Garantiefonds aufgenommen und verkauft werden und dass wir damit aber insgesamt ein niedrigeres Garantieniveau in Deutschland bekommen. Daher sind wir der Meinung, dass es bestimmte Anforderungen für Garantiefonds geben muss und auch nur dann die Bezeichnung Garantiefonds zugelassen sein sollte. Der Gesetzgeber selbst spricht bezeichnenderweise nicht von Garantiefonds, sondern spricht im Gesetzentwurf von Mindestzahlungszusagen. Und daher ist unsere Bitte, dass eben diese konkrete Ausgestaltung noch einmal überdacht werden solle. Vielen Dank.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen herzlichen Dank, Herr Dr. Schlochtermeyer. Jetzt gehen wir weiter, damit hier der Kollege Spiller das auch dann richtig hört, wie die Gegensätze sich darstellen. Herr Stefan Seip, Sie sind gefordert.

Sv Seip (Bundesverband Investment und Asset Management): Vielen Dank für die Gelegenheit, dazu Stellung zu nehmen. Ich möchte einleitend klarstellen, dass die Auflage von Garantiefonds in Deutschland bereits jetzt zulässig ist und es sich hier nicht um ein Thema handelt, das hier zur Entscheidung in diesem Gesetzgebungsverfahren steht. Aber selbstverständlich gehört es zum Thema. Zunächst möchte ich anmerken, dass Garantiefonds einerseits und kapitalbildende Lebensversicherungen andererseits völlig unterschied-

liche Produkte sind und von daher, was die Produktregulierung angeht, es sehr schwierig ist, hier identische oder auch nur ähnliche Rahmenbedingungen zu setzen. Die Rahmenbedingungen müssen vielmehr auf die Unterschiedlichkeit der Produkte eingehen. Die kollektive Vermögensanlage einer Versicherung und ein Investmentfonds bzw. Garantiefonds sind völlig unterschiedlich, denn die Einzahlungen in das Versicherungskollektiv erfolgen direkt in das Vermögen des Versicherers, werden also Eigentum des Versicherers, während Anlagen in einen Investmentfonds, in einen von der Kapitalanlagegesellschaft völlig getrenntes und konkursgeschütztes Sondervermögen erfolgen, dessen Vermögenswerte von einer Depotbank verwahrt werden. Die Depotbank hat auch die Aufgabe, das Ganze zu überwachen. Das ist der erste wichtige Unterschied. Zum anderen haben wir es damit zu tun, dass Garantiefonds nicht eine jährliche Mindestverzinsung garantieren, sondern so gestaltet sind, dass sie zum Ende einer klar definierten Laufzeit dem Anleger eine gewisse bestimmte Rückzahlungssumme versprechen. D. h., rein technisch ist diese Garantie ganz anders und nach meiner festen Überzeugung auch sehr viel leichter darstellbar, als eine jährliche Mindestverzinsung, die es z. B. auch gar nicht erlaubt, in guten Marktphasen des Aktienmarkts auch entsprechend hohe Aktienquoten zu fahren, um dann einen Puffer aufzubauen für schlechtere Zeiten. Ganz besonders wichtig scheint mir auch zu sein, dass bei Versicherungen durch Todesfälle jederzeit Zahlungspflichten eintreten können, ohne dass diese Zeitpunkte vorher exakt bestimmt werden können. Versicherungsprodukte sind stets mit kollektiven Risikoausgleichseffekten verbunden über eine Vielzahl von Versicherungsverträgen, während wir das Risikomanagement im Rahmen einer Garantiezusage bei Kapitalanlagegesellschaften eben nicht an der Gesamtheit der von KAG verwalteten Fonds ausrichten müssen und praktikablerweise auch nicht sollten, sondern eben an dem einzelnen Garantieprodukt, dem Garantiefonds, ansetzen können. Wir müssen also nicht darauf achten, dass das Gesamtvermögen der KAG hier irgendwo nicht in Schieflage gerät - das ist ohnehin, wie ich bereits eingangs sagte, abgetrennt von dem Fonds -, sondern es geht hier spezifisch nur um das eine Produkt und die Anleger dieses Produktes. Die Darstellung der Garantie erfolgt in der Regel über Portfolio-Techniken, die von vornherein ganz unabhängig von der Marktentwicklung sicherstellen, dass das Garantieziel eingehalten wird. Ein ganz einfaches Beispiel ist die auch heute noch übliche Kombination von Zerobonds, d. h. sicheren festverzinslichen Anlagen mit einem sog. Call. D. h., ich lege bspw. 80 Prozent des Vermögens in diesem Zerobond an, habe damit die Sicherheit, dass nach der Laufzeit von bspw. 10 Jahren das Endvermögen, das garantiert worden ist, nämlich 100 Prozent, erreicht wird und ich habe diese 20 Prozent sozusagen als freie Anlagemasse, die ich dann gehebelt in den Aktienmarkt hineingeben kann. Und selbst, wenn alle Stricke reißen sollten und alles schiefgeht und es nicht gelingt, eine Mehrrendite durch diesen Optionsanteil zu erzielen, würde das durch die festverzinsliche Anlage sichergestellte Endvermögen immer noch reichen, die Garantie zu erfüllen. Insofern ist eine ständige Unterlegung mit Eigenkapital, so wie es bei Versicherungsunternehmen vorgeschrieben ist, bei Investmentfonds gerade nicht die richtige Lösung. Sondern zur Abdeckung

der operationalen Risiken reicht das Eigenkapital der KAG's, wie es das Investmentgesetz vorschreibt, aus. Zusätzlich haben wir aufgrund des entsprechenden Rundschreibens der BaFin eine konditionale Eigenmittelunterlegung, d. h. dann, wenn es besonders schief laufen sollte - wider Erwarten - dann ist zu bestimmten Zeitpunkten, bei bestimmten Marktentwicklungen, die Kapitalanlagegesellschaft verpflichtet, zusätzliches Eigenkapital zur Verfügung zu stellen, aber nicht dann, wenn es nicht benötigt wird, sondern nur teuer ist und letztlich Ressourcen verbraucht, die woanders sicher besser verwendet werden können. Vielleicht kann ich an dieser Stelle meine Ausführungen beenden. Es gäbe noch eine ganze Menge zu sagen. Wichtig scheint mir aber, dass der grundsätzliche, der strukturelle Unterschied zwischen Investmentfonds und Versicherungen deutlich wird und insoweit eine Übertragbarkeit der Regulierung für Versicherungsunternehmen auf Fonds nicht gegeben ist und auch nicht sachgerecht wäre.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen Dank, Herr Seip, für die Beantwortung der Fragen des Kollegen Spiller. Der nächste Fragesteller ist Kollege Georg Fahrenschon. Kollege Georg Fahrenschon ist der finanz- und haushaltspolitische Sprecher der CSU-Landesgruppe und also der Fraktion der CDU/CSU. Bitte schön, Kollege Georg Fahrenschon.

Georg Fahrenschon (CDU/CSU): Herzlichen Dank, Herr Vorsitzender. Ich möchte mit meiner Frage gerne an die Gedanken anknüpfen, die Frau Roegele von der DekaBankin die Debatte eingebracht hat, nämlich die Standortvorteile und die Strategien mit einfließen zu lassen. Meine Frage geht an den Verband der Auslandsbanken und an Herrn Dr. Waigel von der Kanzlei Gassner Stockmann & Kollegen. Herr Tolckmitt, Sie haben in Ihrer Stellungnahme zu Recht darauf hingewiesen, dass namentlich Luxemburg nun seit einiger Zeit mit einer betont liberalen Gesetzgebung versucht, sich als Standort für Spezialfonds zu positionieren und sind dann allerdings sehr allgemein geblieben bei den Anregungen, dass wir hier in Deutschland als bislang sehr wesentlicher Standort für Spezialfonds dieses Gesetz nutzen, um an der Stelle ein Stück weit dagegen zu halten, wenn ich das so sagen darf. Insoweit würde ich Sie einmal bitten, wenn Sie uns Ihre Sicht schildern. Da finde ich schon spannend - ähnlich wie die Frau Roegele eben auch darauf hingewiesen hat - dass Sie im Kern die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter der hier aktiven Auslandsbanken vertreten, die im Wettbewerb mit den Mitarbeitern an den Heimatstandorten stehen. Deshalb sind Sie da für mich nicht unerheblich. Herr Dr. Waigel, Sie haben in Ihrer sehr lesenswerten Stellungnahme alle Dinge sehr genau ausgeleuchtet, aber genau den Bereich nicht und insoweit hätte ich die Bitte, ob Sie da ein Stück weit nacharbeiten würden, und uns Ihre Einschätzung mit auf den Weg geben könnten. Herzlichen Dank.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen herzlichen Dank. Das kommt immer davon, wenn man die Stellungnahme auch rechtzeitig vorher uns sendet, dann werden die auch genau durchgelesen, aber das gibt dann die große Chance, noch nachzufragen. Wir beginnen beim

Verband der Auslandsbanken in Deutschland. Herr Jens Tolckmitt, bitte schön, Sie haben das Wort.

Sv Tolckmitt (Verband der Auslandsbanken in Deutschland e. V.): Vielen Dank, Herr Vorsitzender, vielen Dank, Herr Fahrenschon, für die Frage. Ich nehme deswegen auch gern Stellung dazu, weil genau der Aspekt, den Sie zuletzt ansprachen, aus unserer Sicht sehr wichtig ist. Wir haben als Verband nachhaltiges Interesse daran, dass der hiesige Standort und die hier produzierten Produkte gestärkt werden. Das Geschäft, das heute in Deutschland ist - und ich glaube, darum geht es im Wesentlichen im Bereich der Spezialfonds - auch in Deutschland bleibt. Das Volumen kann Herr Seip viel besser beziffern als ich, aber ich habe als Letztes ein Volumen von ausstehenden Spezialfonds in Höhe von etwa 820 Milliarden Euro in Deutschland im Kopf. Das ist so aus Anfang des Jahres. Man sieht auch gleich, dass es um einen ganz wesentlichen Teil des Fondsmarktes geht, über den hier gesprochen wird. Luxemburg hat im Februar ein sehr liberales Gesetz gemacht und ich glaube, Deutschland hat erfolgreich - in vielen Bereichen wirklich erfolgreich - dieses Gesetz abgebildet und eine Antwort darauf gefunden, was in Luxemburg gemacht wird. Ich finde es auch unter Signalgesichtspunkten wichtig, weil endlich einmal zeitnah auf eine Maßnahme - das ist ja nicht die einzige Maßnahme, die Luxemburg in den letzten Jahren mit Blick auf den deutschen Markt unternommen hat - reagiert werden konnte. Unsere Forderung geht dahin, wenn man jetzt die Möglichkeit hat, ein solches Signal zu senden und vor allem die bestehende Industrie im Land zu halten, dann auch den Weg zu Ende zu gehen. Ein ganz wesentlicher Punkt in diesem Bereich ist, dass es im deutschen Gesetz gegenwärtig immer noch Anlagebeschränkungen gibt, die in Luxemburg allein - also ausschließlich - durch die Verpflichtung der Gesellschaft zur Risikostreuung ausgedrückt werden. In Deutschland geht man da weiter und wir würden vorschlagen - und wir halten das für den wesentlichen Punkt -, dass man da das Luxemburger Vorbild zur Hand nimmt und ähnlich liberal formuliert. Wir sehen keinen Bedarf, bei Spezialfonds und bei den Anlegern, die in Spezialfonds investieren können, irgendeine Form von weitergehender Anlagebeschränkung zu formulieren, als das, was Luxemburg getan hat. Nicht ganz so entscheidend halten wir - ehrlich gesagt - die Auflage von Spezialfonds für Privatanleger. Wir glauben nicht, dass das den deutschen Spezialfondsmarkt - und darum geht es uns und ging es uns auch in unserer Stellungnahme und in den Gesprächen, die wir vorab geführt haben -, dass das den deutschen Spezialfondsmarkt nachhaltig gefährdet. Das mag im Moment relativ gut positioniert werden auch von Luxemburg, dass Privatanleger in Spezialfonds investieren können. Ich glaube nicht, dass davon das Wohl und Wehe des deutschen Spezialfonds abhängt. Vielen Dank.

Vorsitzender Eduard Oswald: Ja, wir danken Ihnen, Herr Tolckmitt. Jetzt gehen wir zur Kanzlei Gassner Stockmann & Kollegen, Herr Dr. Christian Waigel. Bitte schön, Herr Dr. Christian Waigel.

Sv Dr. Waigel (GSK Gassner Stockmann & Kollegen): Herr Vorsitzender, danke für das Wort. Ich möchte mich förmlich entschuldigen für die schriftliche Lücke in der Stellungnahme und versuche, sie mündlich zu schließen. Ich möchte den Aspekt auch gern erweitern. Es wird immer viel von Luxemburg gesprochen und ein ganz wesentlicher Konkurrent aus Südsicht, den man dabei leider vergisst, ist auch das Fürstentum Liechtenstein. Der Liechtensteinische Anlagefondsverband hat vor kurzem verkündet, dass er jetzt Assets under Management hat von 70 Milliarden Euro. Das ist etwa soviel wie die Activest hatte, also die Fondsgesellschaft der Hypobank, bevor sie sich in die italienischen Arme begeben hat. Das ist natürlich bedauerlich und man muss sich überlegen, warum die Leute da hingehen. Die fahren da nicht nur hin, weil das Fürstentum Vaduz oder Vaduz schöner ist oder weil der Finanzplatz dort stärkeren Glanz hätte als Frankfurt. Die Leute gehen da hin, weil eben eine unglaubliche Flexibilität herrscht, weil man auf kurzem Wege innerhalb kurzer Zeit Anlagevehikel aufsetzen kann, weil Spezialfonds absolut auf die Bedürfnisse eines Anlegers zugeschnitten werden können. Die können dort auf die Bedürfnisse eines Family Office einer Familie, eines reichen Unternehmers, wem auch immer, zugeschnitten werden. Das geht bis dahin, dass der da seine Sportwagen und seine Auslandsimmobilien hineinbringt. Es gefällt den Leuten, dass sie dann aus einer Hand von einer Fondsgesellschaft alles kriegen, dass das von einer Depotbank überwacht wird, dass man quasi das ganze Angebot aus einer Hand hat. Ich kann nur leidenschaftlich dafür plädieren, diese Arbeitsplätze auch in Deutschland möglich zu machen. Ich schließe mich da gern meinem Vorredner an und auch den Nöten, die die Frau Roegele beschrieben hat. Wir müssen da irgendwie mithalten, sonst geht das Geld ins Ausland, sonst gehen diese Arbeitsplätze ins Ausland. Wenn man sich das einmal anschaut: Vor kurzem habe ich in einer Statistik gelesen, dass allein 13 000 Leute jeden Tag nach Vaduz hineinpendeln. Das sind also alles Leute, die in der Finanzbranche arbeiten. Dazu kommen sicher noch einige Einheimische. Es ist für einen Ort, der vielleicht 30 000 Einwohner hat, schon sehr bemerkenswert. Also, ich würde dafür plädieren, dass man im Gesetz noch ein bisschen weiter geht, dass man ruhig einmal ein bisschen Mut zeigt, und die Möglichkeit auch für natürliche Personen eröffnet, in solche Spezialfonds zu investieren. Dass es juristische Personen nur können sollen, macht eigentlich auch keinen Sinn. Wer will, der gründet dann einfach eine GmbH oder irgendeine juristische Person und wird dann Anleger. Also den Aufwand kann man demjenigen dann auch ersparen. Und diese Anlagebeschränkungen - dafür sehe ich auch keinen rechten Sinn, denn das sind Anleger, die unterzeichnen die ganzen Verträge, die Anlagebedingungen, die kennen das. Die lesen das durch, die werden von der Fondsgesellschaft beraten und ich sehe hier kein Bedürfnis, dass man die Leute vor sich selbst schützt durch restriktive Vorgaben im Gesetz und möchte hier gerne zur Flexibilisierung ermutigen. Danke schön.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen Dank, Dr. Christian Waigel. Das war die Beantwortung der Fragen unseres Kollegen Georg Fahrenschon. Jetzt die nächste

Fragestellerin ist die stellvertretende Vorsitzende des Finanzausschusses, Frau Kollegin Gabriele Frechen aus der sozialdemokratischen Fraktion. Frau Kollegin Gabriele Frechen.

Gabriele Frechen (SPD): Vielen Dank. Ich möchte gern zu etwas ganz Traditionellem, nämlich zu den offenen Immobilienfonds gehen und möchte eine Frage an den BVI und die Verbraucherzentrale stellen. Im Gesetzentwurf werden die offenen Immobilienfonds gestärkt werden. So jedenfalls ist unser Wille als Gesetzgeber, da eine Stärkung vorzusehen. Es gab ein paar turbulente Monate oder Jahre für die offenen Immobilienfonds. Die haben sie sehr gut überstanden. Jetzt ist meine Frage: Sehen Sie in den Maßnahmen, die im Gesetz vorgesehen sind, eine Möglichkeit, offene Immobilienfonds zu stärken und besonders die Flexibilisierung der Pflicht zur täglichen Rücknahme möchte ich gerne von Ihnen beleuchtet haben. Das ist meine Frage an BVI und Verbraucherzentrale.

Vorsitzender Eduard Oswald: Also, vielen Dank, Frau Kollegin Gabriele Frechen. Und der Herr Seip beginnt mit dem Ausleuchten. Bitte schön, Herr Seip.

Sv Seip (Bundesverband Investment und Asset Management): Ja, vielen Dank Herr Vorsitzender, vielen Dank Frau Frechen für die Frage. Die offenen Immobilienfonds haben in der Tat vor nunmehr doch fast anderthalb Jahren eine sehr unruhige Phase durchleben müssen, sodass das Ganze aus heutiger Sicht schon fast anmutet wie sehr weit zurückliegend und kaum mehr vorstellbar, so stabil sind diese Produkte heute wieder und so viele Mittel fließen ihnen wieder zu. Das zeigt einerseits, wie schnell sich Märkte bewegen, zeigt aber auch andererseits, dass sich das bis dato bestehende gesetzliche Rahmenwerk grundsätzlich bewegt hat, bewährt hat. Denn bewegen soll es sich jetzt vielleicht ein Stück, aber bewährt hat es sich auf jeden Fall. Ich glaube, es hat sich auch die Erkenntnis durchgesetzt, dass die vorübergehende Aussetzung der Anteilsrücknahme bei einem offenen Immobilienfonds nicht der Katastrophenfall per se ist. Die Anleger, die das durchleben mussten, und sicherlich war das keine schöne Situation, konnten an ein Geld, das man täglich verfügbar glaubte, nicht herankommen. Aber diese Anleger haben im Endeffekt keinen Schaden erlitten, sondern vielfach durch die Erholung und die Objektverkäufe mit erheblichen Gewinnen in der Phase nach der Wiedereröffnung der Fonds auch erhebliche Gewinne erzielen können, sodass wir rückblickend sagen können, wir haben diese Phase gut bewältigt. Natürlich ist es anzustreben, dass sich eine solche Phase nicht wiederholt, und es ist bessere Vorsorge dafür zu treffen. Wir sind der Meinung, dass der Gesetzentwurf hier die richtigen Hebel ansetzt. Also wir sind mit dem Gesetzentwurf, was die Stabilisierung der offenen Immobilienfonds, die Stärkung des Vertrauens in diese Produktkategorie angeht, die Stärkung des Vertrauens auch in die Bewertung von offenen Immobilienfonds bzw. den Liegenschaften darin angeht, durchweg zufrieden. Das ist ein sehr gelungener Teil des Gesetzentwurfs einerseits mit Augenmaß, andererseits werden die richtigen Hebel angesetzt. Es wird geschaut: Was waren die Kausalitäten? Woran hing es?

Was waren die Schwierigkeiten? Und die Schwierigkeiten waren natürlich in der Liquidität der Fonds begründet. Deswegen ist es richtig, vom Grundsatz der stets und immer geltenden täglichen Verfügbarkeit bei offenen Immobilienfonds abzugehen und Möglichkeiten zu eröffnen, flexibel auf Liquiditätsveränderungen zu reagieren, sodass dann Anleger unter Umständen sich auch mal einige Wochen gedulden müssen, bis sie ihr Geld wieder zurückerlangen. Also es ist sehr gut austariert auch hier der Schutz, der institutionelle Schutz des Fonds als Anlagevehikel mit den Interessen der Anleger. Wir finden es auch richtig, verbindliche Risikomanagementbestimmungen einzuführen. Und wir finden auch die Modifikationen im Sachverständigenwesen grundsätzlich sachgerecht. Das wird dazu beitragen, das Vertrauen in die Richtigkeit und die Zuverlässigkeit der Bewertung wieder herzustellen. Also zu diesem Komplex von unserer Seite ein großes Lob an das BMF. Damit sind wir zufrieden. Was wir uns wünschen würden, wäre, nun hinzugehen und auch noch etwas entschlossener gesetzestechisch in die Zukunftsfähigkeit der Produkte, in die internationale Wettbewerbsfähigkeit offener Immobilienfonds zu investieren. Wir würden das von der Anbieterseite gerne tun, die Internationalisierung weiter vorantreiben. Darin liegen große Chancen. Das ist auch für die Anleger sehr vernünftig im Sinne einer noch besseren Risikostreuung. Insofern streben wir an, in allen entwickelten Immobilienmärkten der Welt vertreten zu sein. Und dort gibt es eben oft Formen des insbesondere indirekten Immobilienbesitzes wie eben Vermittlung des Besitzes über Gesellschaften oder auch mehrstufige Gesellschaftskonstruktionen, die man sozusagen mitmachen muss, wenn man dort an dem Markt mitspielen will. Das Gesetz ist ja heute noch nicht flexibel genug, sodass einige lukrative Investitionsmöglichkeiten im Ausland, insbesondere in asiatischen Staaten, im Moment nicht genutzt werden können. Wir haben eine Reihe von Petiten zu diesem Punkt zusammengetragen und würden uns freuen, wenn das noch mal aufgenommen werden könnte, damit wir in der internationalen Wettbewerbsfähigkeit uns noch besser bewähren können. Vielen Dank.

Vorsitzender Eduard Oswald: Wir danken Ihnen, Herr Seip. Jetzt gehen wir zu Herrn Axel Kleinlein, Verbraucherzentrale Bundesverband. Bitte schön, Herr Kleinlein.

Sv Kleinlein (Verbraucherzentrale Bundesverband): Ja, vielen Dank für diese Fragen zu den offenen Immobilienfonds. Wir haben bereits schon vor über einem Jahr, als die Krise auch groß am Köcheln war, ich nenne es mal so, unsere Position hier zu den offenen Immobilienfonds deutlich gemacht; deutlich gemacht, dass wir hier ein Zusammenspiel von Liquiditätsproblematik und Fungibilitätproblematik haben. Wir sehen im vorliegenden Gesetzentwurf einige Aspekte, die aufgegriffen wurden von uns, die wir auch damals mit unterstützt haben, was geändert werden muss, müsste, eben auch Erwerbs- und Veräußerungsverbot innerhalb einer entsprechenden KG-Struktur. Das ist ein Ansatz, der ist auf jeden Fall richtig. Wo wir natürlich ein großes Problem sehen, ist, wenn hier Kleinanleger und institutionelle Investoren über einen Kamm geschoren werden, was eben die

entsprechende Tagesverfügbarkeit betrifft. Hier hatten wir auch mal den Ansatz gebracht, dass man ab einer entsprechenden Summe Einschränkungen in der Veräußerbarkeit machen kann. Uns schwebte eine Größe vor von 250 000 vor, um hier einfach eine Unterscheidung machen zu können zwischen dem Kleinanleger und zwischen dem institutionellen Anleger, der ggf. im offenen Immobilienfonds eine praktische Alternative sehen kann, tagesgenau sein Geld zu platzieren. Das wäre eine Möglichkeit. Die andere Möglichkeit sehen wir natürlich auch im Transaktionskostenabschlag, um deutlich zu machen, ein Instrument zur Verfügung zu haben, mit dem man eine gewisse Steuerung haben kann, um eben einfach eine geringere Attraktivität für diesen tagesgenauen Abstoß zu erzeugen. Ja, ich möchte mich jetzt nicht an der Stelle weiter wiederholen und bedanke mich.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen Dank. Sie gehen nicht nach dem parlamentarischen Grundsatz vor: Es ist schon alles gesagt, aber noch nicht von jedem. Das ist ja sehr häufig zu hören. Nächster Fragesteller ist Kollege Frank Schäffler. Wir würden dann auch der FDP wieder die Gelegenheit geben, damit Sie Zufriedenheit äußern können. Bitte schön Kollege Frank Schäffler.

Frank Schäffler (FDP): Vielen Dank, Herr Vorsitzender. Ich bin meist mit Ihnen zufrieden.

Vorsitzender Eduard Oswald: Danke schön. Wenn Sie das Wort „meist“ noch streichen, dann kann man es sein.

Frank Schäffler (FDP): Meine Frage geht an Herrn Dr. Marwede und an Herrn Schlochtermeyer. Ich würde noch mal das Thema Transaktionskosten aufgreifen. Im ersten Entwurf war das Thema Transaktionskosten ja drin. Im zweiten Entwurf ist das jetzt rausgefallen. Da würde mich Ihre Auffassung interessieren, wie Sie das beurteilen und vor allem, ob es, ob die Total Expense Ratio, also die TER, tatsächlich auch die wirkliche Kostensituation eines Fonds zum Ausdruck bringt oder ob man nicht auch hier an der Stelle ein zweites Instrument braucht, das es ja durchaus in dem einen oder anderen Land in Europa auch gibt, beispielsweise in der Schweiz. Vielleicht können Sie dazu noch ausführen. Vielen Dank.

Vorsitzender Eduard Oswald: Wir danken Ihnen, Kollege Frank Schäffler. Als erster ist gefragt Herr Dr. Jan Marwede von der Kanzlei Schwarz Kelwing Wicke Westphal. Bitte schön, Herr Dr. Marwede.

Sv Dr. Marwede (Schwarz Kelwing Wicke Westphal Rechtsanwälte): Vielen Dank, Herr Vorsitzender und Herr Schäffler. Ich möchte zwei Vorschläge hierzu unterbreiten. In der Total Expense Ratio werden ja nur die Kosten angegeben, die für die laufende Verwaltung durch die Fondsgesellschaft selber, durch die Depotbank oder durch Dritte anfallen, nicht

aber die Kosten, die durch Umsätze in Aktien oder Renten anfallen, die der Fonds unternimmt. Solche Umsätze sind erforderlich zum einen, wenn neue Anleger Fondsanteile kaufen oder verkaufen. Da muss entsprechend der Wertpapierbestand angepasst werden. Und zum anderen sind solche Umschläge natürlich erforderlich, um im Rahmen der Struktur des Portfolios eben die Anlagen zu verändern. Die TER, oder wie es im deutschen Gesetz in § 41 heißt, die Gesamtkostenquote ist irreführend, weil, sie ist nur eine Größe, ich komme noch drauf. Es gibt daneben noch andere Größen. Und es ist, wie Herr Schäffler schon sagt, überlegt worden, was können wir da machen. Da gab es wohl einen Vorschlag, der lautete, man muss angeben, dass die Gesamtkostenquote nicht die Transaktionskosten mit umfasst. Diesen Vorschlag hielt ich, und abgesehen davon, dass er selbst kompliziert formuliert worden war, ich hätte das wahrscheinlich mit zwei Worten gemacht, ich halte ihn nicht für ausreichend, denn wir sagen dem Anleger damit nur, wir sagen, dass wir dir nicht alles sagen. Es muss meines Erachtens mehr erfolgen. Da ist heute schon ein zweiter Vorschlag angesprochen worden, dass man neben den Gesamtkosten auch die Transaktionskosten, ich betone Kosten, angibt. Dieser Vorschlag geht in die richtige Richtung, aber er geht nicht. Warum? Der erste Grund ist kein absoluter Hinderungsgrund. Aber wenn der Anleger die Transaktionskosten erfährt, weiß er noch nicht, was er wirklich wissen will, wie oft ist der Fonds, das Portfolio umgedreht worden oder nicht. Er erfährt also Zahlen und muss sich das andere irgendwie versuchen auszurechnen. Der zweite Grund, der dagegen spricht, ist schwerwiegender. Insbesondere im Rentengeschäft gibt es das Festpreisgeschäft. Da wird also brutto gerechnet. Da werden nicht die Kosten ausgeworfen. Wenn ich die Kosten angeben will, kann ich diese Kosten nicht mit aufführen. Es wäre unvollständig oder man müsste sagen, und das möchte ich hier nicht vorschlagen, weil es ein Eingriff in die Börsengepflogenheiten wäre, ihr dürft keine Festpreisgeschäfte mehr machen. Der dritte Grund ist - er beruht wahrscheinlich auf den zwei vorgenannten Gründen - aus diesem Grund ist auch die Angabe der Transaktionskosten, ich betone Kosten, international nicht üblich. Was ist aber international üblich? Das ist die Angabe der so genannten, ich sage es jetzt erst mal in Englisch, Portfolio Turnover Rate, PTR. Wir hatten eben die TER, und jetzt haben wir die PTR. Ich will es mal ins Deutsche versuchen zu übersetzen. Ich habe hier aufgeschrieben: Bestandsumschlagsquote. Das ist ein Prozentsatz, der sagt, wie oft der Bestand umgeschlagen worden ist. Wenn wir da auf einhundert kommen, ist der Gesamtbestand des Fonds einmal umgeschlagen, bei 50 nur die Hälfte und bei 500 fünfmal. Diese Angabe hat auch keine Probleme mit den Festpreisgeschäften, weil ja nur das Volumen angegeben wird und nicht der Preis. Er ist also machbar und gibt dem Kunden mehr Information, als wenn ich ihm die reinen Kosten nennen würde. Deshalb ist diese Portfolio Turnover Rate, PTR, international üblich. Wenn Sie mal in eine Website gucken und schlagen da auf oder geben ein „Portfolio Turnover Rate“, finden Sie viele Seiten, die sich damit befassen. Das Interessante ist, es wird immer in einem Atemzug TER und PTR genannt. Das sind zwei komplementäre Größen, und bei uns ist die TER nur deshalb so überflüssig, so irreführend, weil die zweite Komponente, die PTR, fehlt. Deshalb geht mein

Vorschlag ..., ach so, jetzt vielleicht: Welche Länder haben das? Ich kann es Ihnen nicht abschließend sagen. Aber ich habe festgestellt, die USA haben es wohl und mit Sicherheit die Schweizer Lösung haben wir, und die Österreicher haben es auch. Und mein erster Vorschlag geht da hin, hier in Deutschland neben der TER die PTR einzuführen.

Zwischenfrage Abg. Spiller: Was hat der Kunde davon?

Vorsitzender Eduard Oswald: Also, das war der Zwischenruf vom Kollegen Spiller ohne Mikrofon. Aber es haben alle - glaube ich - verstanden. Bitte schön, Herr Dr. Marwede.

Sv Dr. Marwede (Schwarz Kelwing Wicke Westphal Rechtsanwälte): Es besagt, dass der Kunde weiß, der Bestand ist zu 20 Prozent umgesetzt zu 1 Prozent oder, ich komme gleich noch auf einen Fall, wo es behauptet worden ist, dass der Bestand 10- bis 20-mal umgesetzt worden ist. Und wenn ich weiß, wenn das wirklich so wäre, weiß ich, dass da möglicherweise viel zu viel Umsätze stattgefunden haben und dass die Bank, mit der diese Umsätze getätigt worden sind, dafür Kosten belastet hat, die den Anleger schädigen.

Zwischenruf: Churning.

Sv Dr. Marwede (Schwarz Kelwing Wicke Westphal Rechtsanwälte): Und deshalb mein Vorschlag, die PTR einzuführen, dann weiß ich, wie oft umgedreht worden ist, und ich kenne auch die Struktur meines Fonds, und ich kann ungefähr beurteilen, ist das im Lot oder nicht. Aber das reicht noch nicht. Deshalb mein zweiter Vorschlag: Ich habe diesen Fall schon angesprochen, wo behauptet worden ist, hier ist X-fach umgedreht worden, und hier haben sowohl Anleger als auch eine zwischengeschaltete Wertpapierfirma den Fonds auf Auskunft verklagt. Der Fonds möge bitte über die Transaktionskosten Auskunft geben. Da hat das Oberlandesgericht Frankfurt in einer Entscheidung vom 29. März entschieden und dabei nicht die Beschwerde zum Bundesgerichtshof zugelassen, ein Auskunftsverlangen auf die konkreten Kosten ist unzulässig oder ist nicht zulässig, und hat da zwei Begründungen dafür gegeben. Die erste Begründung lautet: Aus dem Geschäftsbesorgungsvertrag, der dem Investmentfonds zugrunde liegt, habe ich normalerweise ein Auskunftsrecht. Aber wir haben hier im Investmentgesetz eine Lex specialis, d. h., der Auskunftsanspruch aus Vertragsrecht ist durch das Investmentgesetz ausgeschlossen, und wenn es nach Investmentgesetz keine Auskunft gibt, bekomme ich keine Auskunft. Das wurde dann noch unterlegt durch den Satz: „Dies sei offensichtlich vom Gesetzgeber so gewollt.“ Also meine Damen und Herren Abgeordneten, Sie oder Ihre Vorgänger sollen es so gewollt haben. Ich sage es so offen, ich halte die Begründung für abenteuerlich falsch. Die zweite Begründung, die das Gericht gegeben hat, die leuchtet ein, die sagt, es kann nicht jeder kommen beim Investmentfonds und Auskunft verlangen, das ist ein Massengeschäft und das wird zu teuer. Also, deshalb kann nicht jeder kommen. Deshalb habe ich als zweiten Vorschlag einen vermittelten

Vorschlag, dass man in das Gesetz eine Formulierung reinbringt: die Geltendmachung weitergehender Auskunftsansprüche - jetzt kommt die Betonung - in einem gerichtlichen Verfahren wird durch das Investmentgesetz nicht ausgeschlossen. Der Anleger hat dann die Möglichkeit, ich weiß erst über die PTR, wie oft gedreht worden ist. Wenn ich mehr wissen will, da muss ich klagen und im Klageverfahren mir Auskünfte einholen. Danke.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen Dank, Herr Dr. Marwede. Jetzt zu Ihnen, Herr Dr. Dirk Schlochtermeyer.

Sv Dr. Schlochtermeyer (Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft): Ja, vielen Dank, Herr Vorsitzender. Der Kostenbereich wird sich künftig nach dem Investmentgesetz im Grunde genommen in drei Blöcke teilen: Das sind einmal die Kosten, die der Käufer zu Beginn für Abschluss und Vertrieb zahlen muss, dann eben zweitens die Transaktionskosten und die Gesamtkostenquote und drittens die Transaktionskosten, die außen vor bleiben. Es gibt für Deutschland zwei Angaben für die durchschnittlichen Gesamtkosten. Das Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung, die sagen, dass die durchschnittliche Gesamtkostenquote über alle Fonds bei etwa 1,1 Prozent liegt, und Fitzrovia, eine englische Research-Gesellschaft, sagt, dass durchschnittlich für Deutschland diese Kosten bei 1,4 Prozent liegen. Tendenziell sind die Kosten oder würden die Kosten höher sein, wenn man die Transaktionskosten noch mit hinzunimmt. Das ist völlig richtig. Man muss aber auch sagen, dass man das sehr unterschiedlich sehen muss. Transaktionskosten hängen eben auch sehr stark von der Wahl des Fonds ab, den sie kaufen. Wenn sie einen passiv gemanagten Fonds kaufen, haben sie ungleich niedrigere Transaktionskosten, als wenn sie einen aktiv gemanagten kaufen. Und wenn sie einen aktiv gemanagten Fonds kaufen, dann wissen sie auch, dass das Fondsvermögen immer wieder umgeschlagen und angepasst wird, um eben das Ziel, das im Verkaufsprospekt angegeben ist, zu erreichen. Wenn sie einen großen Fonds haben mit einem hohen Volumen, fällt natürlich eine Courtage oder eine Börsenumsatzsteuer höher ins Gewicht, als wenn sie einen kleinen Fonds haben. D. h., hier haben sie auch als Anleger schon die Möglichkeit, im Vorfeld das ein bisschen zu steuern und sich zu überlegen, welche Belastungen eventuell auf sie zukommen und womit sie zu rechnen haben. Das Thema Gesamtkostenquote hat für mich noch einen zweiten Aspekt. Das ist wiederum auch der Vergleich zur Versicherungsindustrie. Es ist jetzt beim Investmentgesetz so, dass sie Angaben eben prozentual machen können in Form einer Quote und dass die Transaktionskosten ja außen vor bleiben. Parallel hat die Bundesregierung eine Informationspflichtenverordnung vorgelegt, die die Versicherer künftig anhält, ihre gesamten Kosten in Euro und Cent vorzuhalten, sodass wir hier Fonds einerseits unvollständig und prozentual und Versicherungen andererseits absolut und vollständig haben. Ich glaube, dass dadurch der Vergleich erschwert wird nicht nur zwischen Versicherungen und Fonds, sondern auch Versicherungen untereinander eine absolute Angabe keine wirklich aussagekräftige Botschaft für die Verbraucher ist, denn es steht nicht

zur Relation zur Wertschöpfung des jeweiligen Vertrages. Hier ist meine Bitte an die Abgeordneten, aber auch an die Bundesregierung, hier noch mal zu einer Gesamtschau zu kommen. Vielen Dank.

Vorsitzender Eduard Oswald: Wir danken Ihnen, Herr Dr. Schlochtermeyer. Das war die Beantwortung der Fragen unseres Kollegen Frank Schäffler. Jetzt würde ich Ihnen, Kollege Dr. Axel Troost, die Möglichkeit geben, eine weitere Frage zu stellen. Bitte schön, Kollege Dr. Axel Troost, Fraktion DIE LINKE..

Dr. Axel Troost (DIE LINKE.): Danke schön, Herr Vorsitzender. Ich würde Herrn Wenninger und Herrn Kleinlein nach Ihrer Einschätzung fragen zu den geplanten Infrastruktursondervermögen, auch ÖPP-Fonds genannt.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen, herzlichen Dank. Wir beginnen mit dem Herrn Thomas Wenninger, Universität Augsburg. Bitte schön, Herr Thomas Wenninger.

Sv Wenninger: Vielen Dank, Herr Vorsitzender. Nun, ob und inwiefern die Privatisierung immer weiterer Bereiche der öffentlichen Daseinsvorsorge Sinn macht oder nicht, kann man gewiss kontrovers diskutieren. In diese Debatte möchte ich aber hier nicht einsteigen, sondern wir haben uns rein technisch die geplanten Regelungen für Infrastruktursondervermögen betrachtet. Als wir uns das in Augsburg angesehen, den Gesetzentwurf angesehen haben, kam bei uns einfach der Gedanke auf, dass sich der Sinn dieser Regelung uns nicht erschließt, da aus unserer Sicht das private Gesellschaftsrecht bereits alle Möglichkeiten bietet, um Infrastruktursondervermögen, um ÖPP-Projektgesellschaften zu organisieren. Wir möchten daran erinnern, dass die Rechtsform der Aktiengesellschaft, der börsennotierten Aktiengesellschaft, gerade zu dem Zweck entwickelt wurde, große kapitalintensive Infrastrukturprojekte wie etwa den Bau von Eisenbahnlinien zu stemmen. Es erschließt sich uns nicht, wieso jetzt hier eine neue Rechtsform, ein neues Vehikel, erforderlich sein sollte, noch dazu, da diese geplanten Regelungen in vielerlei Hinsicht unrund erscheinen. Ich erinnere an die geringen Möglichkeiten zur Rückgabe der Anteile, die geringe Fungibilität der Anteile und auch die Schwierigkeit, so ein Vermögen, Sondervermögen, überhaupt aufzulegen, wenn man mindestens zehn Projektgesellschaften finden muss, die hier in Frage kommen. Auch Herr Dr. Waigel von der Kanzlei Gassner Stockmann & Kollegen hat ja in seiner schriftlichen Stellungnahme hier Defizite angeprangert. Unsere Empfehlung geht darum dahin, hier auf die Neuregelung dieses Sondervermögenstypus zu verzichten und ÖPP-Projektgesellschaften weiterhin in der bereits bewährten Rechtsform - etwa der Aktiengesellschaft - zu organisieren, bei der es zu einem angemessenen Ausgleich der Interessen sowohl der Kapitaleigner als auch der Verwalter kommt. Vielen Dank.

Vorsitzender Eduard Oswald: Wir danken Ihnen. Vielen Dank Herr Thomas Wenninger. Jetzt wieder zu Ihnen, Herr Axel Kleinlein, Verbraucherzentrale Bundesverband. Bitte schön.

Sv Kleinlein (Verbraucherzentrale Bundesverband): Vielen Dank für diese Frage. Auch an der Stelle möchte ich erneut noch mal deutlich machen, wie wichtig eine hinreichende Transparenz für den Verbraucher und den Kleinanleger ist. Insbesondere ÖPP-Fonds haben ja ihre ganz speziellen Risiken, ihre ganz speziellen Problematiken, um überhaupt nachvollziehen zu können, wie dieser Fonds funktioniert. Insbesondere aber in Bezug auf die Fungibilität ist es natürlich ausgesprochen spannend, hier überhaupt erst mal zu wissen, was habe ich denn da. Da sehen wir ähnlich, wie in anderen Bereichen ja schon angedeutet, Defizite in der Transparenz, in der hinreichenden Darstellung und, nachdem ein Kollege bereits schon mal die europarechtlichen Zusammenhänge versucht hat mit deutlich zu machen, auch an dieser Stelle gibt es ja unter dem Stichwort UCITS, auch unter CESA bzw. auch von der Kommission her, gerade in den letzten Wochen ganz intensive Diskussionen, wie die entsprechenden Prospekte auszusehen haben, wie hier die entsprechenden Informationen an den Kleinanleger auch weitergereicht werden können und hier auch eine klare Unterscheidung zwischen Kleinanleger und institutionellem Investor, und zurückkommend auf den ÖPP-Fonds: Hier sehen wir ganz besonders starke Notwendigkeiten, entsprechende Informationen auch weiterzureichen, weil hier eben gerade auch unter dem Stichwort Fungibilität wie auch Risiken besondere Punkte zu beachten sind.

Vorsitzender Eduard Oswald: Herzlichen Dank Herr Kleinlein. Das war die Beantwortung der Fragen des Kollegen Dr. Axel Troost. Wir gehen zur Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN, zu Frau Kollegin Christine Scheel. Bitte schön, Frau Kollegin Christine Scheel.

Christine Scheel (BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN): Danke, Herr Vorsitzender. Ich habe noch mal eine Frage an Herrn Labryga und an Herrn Wenninger, und zwar bezüglich der Informationsansprüche der Anleger und Anlegerinnen im Zusammenhang mit dem § 41. Es wurde vorhin schon mal angesprochen. Ich möchte es noch mal vertiefen. Wir hatten in der Vergangenheit immer wieder die Situation, dass es zu so genanntem Churning gekommen ist, neudeutsch sagt man vielleicht - weiß ich nicht - Spesenreiterei oder so, und ich wollte jetzt wissen, ob Sie eine Idee haben, wie es in dem Gesetz vielleicht auch noch besser geregelt werden könnte.

Vorsitzender Eduard Oswald: So, also, wer fängt mit der Ideensuche an? Herr Lars Labryga. Bitte schön.

Sv Labryga (Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e. V.): Die Problematik hat ja Herr Dr. Marwede - glaube ich - eben angerissen oder erstmalig angerissen, dass § 41 als Lex specialis gelten könnte, dass also jemand, der einen ganz normalen Auskunftsanspruch aus

Auftragsrecht geltend machen möchte, entgegengehalten bekommt, Moment, hier hat sich der Gesetzgeber genau darüber Gedanken gemacht und hat Ausführungen gemacht, dass eben die Transaktionskosten insofern, dass darüber insofern informiert wird, dass es sie gibt und dass das Gericht dann sagt, das muss doch reichen. Das ist außerordentlich ärgerlich, gerade in diesen krassen Sonderfällen, wo man einen ganz starken Verdacht hat, dass hier Churning betrieben worden ist. Hier ist es von entscheidender Bedeutung, dass der Gesetzgeber - schließe ich mich vollständig an - sagt, dass weitergehende Auskunftsansprüche hier nicht eingeschränkt werden sollen. Das muss hier rein, weil das sonst definitiv im Prozess jedenfalls versucht würde, so auszulegen. Und auf untergerichtlichen, unterinstanzlichen Gerichtsentscheidungen, war es ja auch schon so. Jetzt PTR. Finde ich grundsätzlich auch gut, schließe ich mich auch vollständig an. Wir hatten in den Anhörungen im Finanzministerium noch den Gedanken eingebracht: Wenn all dies nicht sein soll, dann doch wenigstens eine Obergrenze. Also dass man sagt, ab einem bestimmten Anteil der Transaktionskosten an den Gesamtkosten muss veröffentlicht werden, sodass man hier wenigstens - das kann man möglicherweise auch, um hier auch der Branche entgegenzukommen - auch noch labeln unter aktiv gemanagte und eher ruhigere Vermögensmassen. Das ist aber jetzt schon natürlich ins brain storming hinein. Das wäre ein Entgegenkommen, dass wenigstens der Kunde nicht den Eindruck hat. Denn das Problem ist doch folgendes, um es noch mal zu sagen: Wenn die Anlagewerte nach oben gehen, dann ist das eine schöne Sache, und man kann dem Kunden viele versteckte Kosten darein jubeln, theoretisch, ohne dass er es merkt. Er ist immer noch glücklich. Es hat immer noch einen wunderbaren Anlageerfolg, aber die Kapitalanlagegesellschaft schneidet sich davon mehr ab, als sie eigentlich durfte. Sie nimmt dem Kunden Geld aus der Tasche, ohne dass er es merkt. In anderen Zusammenhängen Trickdiebstahl genannt. Und dieser böse Verdacht muss einfach ausgeräumt werden. Das ist doch das Ziel im Interesse der Fonds. Da sind wir doch voll auf der Seite. Es ist doch unangenehm, dass auch wir dem Anleger immer sagen müssen, Anlegerschutz in Deutschland nicht wirklich ernst gemeint, kannst du dich nicht drauf verlassen. Wir wollen doch Normen, wo wir sagen können: nein, du bist wirklich geschützt. Faire Bedingungen. Wenn du jetzt mit deinem Geld Verlust machst, bist du auch zu weiten Teilen selber schuld. Das ist doch das, was wir dem Kunden sagen wollen. Und hier bei den Transaktionskosten gelingt es bis jetzt nicht. So weit mein Versuch, sich dem kreativ zu nähern. Vielen Dank.

Vorsitzender Eduard Oswald: Jawohl. Die Fragestellerin zeigt sich schon im ersten Teil zufrieden, wenn ich das richtig sehe. Jetzt Thomas Wenninger. Sie sind als Nächster gefragt.

Sv Wenninger: Vielen Dank, Herr Vorsitzender. Nun, die Problematik, dass den Informationsansprüchen nicht voll umfassend zur Zufriedenheit des eventuell Klagenden oder den Anspruch einfordernden Anlegers Genüge getan werden, kann ich nachvollziehen. Ich möchte das insgesamt in die Thematik einordnen, die ich bei meinem ersten Redebeitrag

eingebraucht habe, nämlich, dass Investmentfonds sich letztlich als Treuhandverhältnis darstellt, aus treuhänderischer Rechtsbeziehung, deren Grundsatz es ist, dass der Treugeber, d. h. der Sparer oder Anleger, durchaus auch Auskunftsansprüche gegen den Treuhänder, d. h. die Kapitalanlagegesellschaft, besitzt. Ein zu weit gehender Informationsanspruch wäre aber an dieser Stelle auch nicht das Richtige, da die Anlagestrategie letztlich immer auch die Geschäftsgeheimnisse der Kapitalanlagegesellschaft birgt. Es darf darum nicht so weit führen, dass Informationsansprüche dazu führen, dass diese Geschäftsgeheimnisse, das Kapital der Kapitalanlagegesellschaft, aufgedeckt und damit wertlos werden. Aus unserer Sicht ist der Kompromiss des § 41 Investmentgesetz darum durchaus aner kennenswert, und wir erkennen das auch an, dass die Bundesregierung im vorgelegten Regierungsentwurf einen Versuch unternommen hat, hier noch die Zügel enger zu ziehen, indem die Vertragsbedingungen in Zukunft eine Klausel erhalten sollen, dass eine Benachteiligung der Anleger durch unnötige Produktion von Transaktionskosten nicht stattfindet. Wir möchten an dieser Stelle aber nicht stehen bleiben und wir möchten zweierlei anregen. Zum einen: Diese Klausel, die ich gerade beschrieben habe in § 41 Abs. 2a des Regierungsentwurfs, verbindlicher zu fassen. Wir haben einen Formulierungsvorschlag gemacht in unserer schriftlichen Stellungnahme. Zum anderen ist es auch hier aus unserer Sicht erforderlich, stärkere Kontrollmechanismen, effektivere Kontrollmechanismen zu schaffen. Dies kann durch eine interne Kontrolle geschehen. Es ist aus unserer Sicht die ureigenste Aufgabe des Aufsichtsrates, hier dafür zu sorgen, dass nicht unnötig Kosten produziert werden. Darum legen wir auch Wert auf den unabhängigen Aufsichtsrat, der hier beaufsichtigen kann. Zum zweiten scheint es uns hier notwendig, eben einen Ombudsmann zu installieren, der Informationsansprüche hat, der unter Wahrung sämtlicher Geheimhaltungsinteressen die Informationen prüft, die die Kapitalanlagegesellschaft auch über die Umschlaghäufigkeit zur Verfügung stellt und für den Fall, dass tatsächlich Missbräuche festgestellt werden, diese dann öffentlich macht. Dies erscheint uns ein angemessener Kompromiss. Vielen Dank.

Vorsitzender Eduard Oswald: Wir haben Ihnen zu danken, Herr Thomas Wenninger. Das waren die Antworten auf die Frage unserer Kollegin Christine Scheel. Jetzt gehen wir in eine neue Fragerunde. Der erste Fragesteller ist aus der Fraktion der CDU/CSU Kollege Klaus-Peter Flosbach. Er ist Berichterstatter der Fraktion im Finanzausschuss. Bitte schön Kollege Klaus-Peter Flosbach.

Klaus-Peter Flosbach (CDU/CSU): Herr Vorsitzender, meine Damen und Herren. Meine Fragen gehen an den BKU und an Herrn Professor Steffens. Heute ist mehrfach auf den Finanzstandort Luxemburg verwiesen worden oder auf andere Finanzstandorte. Jetzt haben Sie seitens des Bundes Katholischer Unternehmer ein Spezialthema angesprochen, für das der Friedensnobelpreis an Muhammad Yunus verliehen wurde, nämlich das Thema der sog. Mikrokredite oder Kleinkredite. Hier gibt es offensichtlich bereits in der Schweiz oder in

Luxemburg sog. Mikrofinanzpublikumsfonds. Nun regen Sie an in Ihrer Stellungnahme, die Vorschriften für diese neu geschaffene Asset-Klasse sonstige Sondervermögen dahingehend zu verändern, dass die Auflage und der Vertrieb sowohl von Mikrofinanzpublikumsfonds als auch zusätzlich noch von Mittelstandspublikumsfonds ermöglicht werden. Hier müssten die Vorschriften Ihrerseits konkret geändert werden, damit die sog. sonstigen Sondervermögen einerseits für Mikrofinanzpublikumsfonds und Mittelstandspublikumsfonds geöffnet werden, andererseits aber die notwendige Abgrenzung der neuen Asset-Klasse beispielsweise gegenüber Hedge Fonds erhalten bleibt. Bitte nehmen Sie auch Stellung dazu: Wie sehen Sie dieses Thema in Bezug auf das Risiko insbesondere für Kleinsparer und für sog. Privatanleger?

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen, herzlichen Dank, Kollege Klaus-Peter Flosbach. Wir beginnen beim Bund Katholischer Unternehmer. Herr Martin Wilde.

Sv Wilde (Bund Katholischer Unternehmer e. V.): Herzlichen Dank, Herr Vorsitzender, Herr Flosbach. Wir begrüßen außerordentlich die Einführung dieser sonstigen Sondervermögen und die Ausweitung der Vermögensgegenstände, in die diese sonstigen Sondervermögen investieren können. Das eröffnet in der Tat Möglichkeiten auch für den Finanzstandort Deutschland oder Frankfurt, was in Luxemburg bereits möglich ist, nämlich die Auflage von Publikumsfonds, die in Finanzinstitutionen weltweit in Entwicklungsländern, in Schwellenländern, investieren. Wir sehen natürlich auch, dass mit diesen neuen sich entwickelnden Märkten gewisse Risiken verbunden sind. Aber wir meinen, dass die derzeit im Gesetzentwurf vorgesehenen Vorschläge auch zum Risikomanagement da nicht sehr sachgerecht sind. Also konkret meinen wir, dass die reine Fokussierung auf die Anlageoberklassen nicht wirklich hilfreich ist, sondern einengend ist, und man kommt sich dann vor, als ob man gerade durch die schöne Vordertür sonstige Sondervermögen in das schöne Haus hineingeht, aber gleich zur Hintertür sozusagen mit dem Hinweisschild, da geht es nach Luxemburg, wieder rausfliegt. Ich glaube, die Abgrenzung zu Hedge Fonds, der ist damit Genüge getan, dass den sonstigen Sondervermögen nur eine beschränkte Kreditaufnahme möglich ist, dass ihnen Leerverkäufe verboten sind. Auch die dritte klassische Abgrenzung soll im Gesetz vorgesehen sein, dass Hedge Fonds natürlich sehr viel stärker in Derivate investieren können. Hier sind wir allerdings der Meinung, dass gerade, wenn es um Absicherung von Devisengeschäften geht, das durchaus auch möglich sein sollte für sonstige Sondervermögen, wenn es um das Thema Mikrofinanz geht. Insofern glaube ich, dass die Abgrenzung zu den Hedge Fonds durch die beschränkte Kreditaufnahme das Verbot von Leerverkäufen eigentlich hinreichend ist und dass für das Risikomanagement allgemeine Vorgaben der Risikostreuung der Anwendung von flexiblen Limitsystemen sinnvoll sein können. Da einseitig und ausschließlich auf die Asset-Klassen zu setzen, halten wir nicht für sachgerecht. Man kann beispielsweise bei Mikrofinanzfonds sicherlich auch auf Länderlimits zurückgreifen oder müsste es sogar tun. Im Bereich von Mittelstandsfonds

müsste man sicherlich auf Branchenlimits möglicherweise zurückgreifen. Hier sind wir also sehr dafür, das zu machen, was in Luxemburg schon möglich ist, nämlich was die Asset-Klassen angeht, keine Obergrenzen einzuführen, um hier mehr Flexibilität zu ermöglichen. Augenfällig wird das sicherlich beim Thema Mittelstandsfonds, wenn es darum geht, also dass sich auch Privatanleger, Kleinsparer an mittelständischen nicht börsennotierten Unternehmen beteiligen. Dann muss man einfach die Möglichkeit geben, auch in hundertprozentigen Eigenkapitalfonds aufzulegen. Das wäre jedenfalls unser Wunsch. Und ich denke - es wird ja auch zurzeit diskutiert, politisch, die Angst vor zu starken ausländischen Investoren in bestimmten Wirtschaftsbranchen - hier vielleicht eben dem Kleinsparer, dem Privatanleger diese Produktinnovation zu ermöglichen. Ich denke mal, das ist ein ganz wichtiges Anliegen. Das Thema ethisches Investment ist sehr stark im Kommen. Hier ist Deutschland noch ein bisschen Entwicklungsland. Im angelsächsischen Raum ist man da viel weiter. Und das Bedürfnis auch der Kleinsparer, der Privatanleger, sich an ethischen Investments zu beteiligen, beispielsweise Mikrofinanzbanken in Entwicklungsländern über solche Fonds oder aber auch an den mittelständischen Unternehmen der Region, ich denke, das sind Dinge, die hier berücksichtigt werden sollten. Vielen Dank.

Vorsitzender Eduard Oswald: Wir haben Ihnen zu danken, Herr Martin Wilde. Wir gehen jetzt vom Bund Katholischer Unternehmer zum Präsidenten der Frankfurt School of Finance & Management, Prof. Dr. Udo Steffens.

Sv Prof. Dr. Steffens: Ja, vielen Dank für die Möglichkeit, zu dem besonderen Thema der Mikrofinanzierung aus Deutschland heraus Stellung zu nehmen. Wir begrüßen ausdrücklich, dass durch die Einführung des sonstigen Sondervermögens hier in der Tat zunächst einmal eine Tür geöffnet wird, auch solche, ich glaube für die Weltwirtschaft entscheidende Fonds aufzulegen. Gleichwohl sind die Beschränkungen einerseits auf die 30-Prozentanlage, wie wiederum das nur in ganz bestimmte Arten und Weisen investiert werden, gleichzeitig wiederum ein Verweis, wie mein Vorredner schon gerade gesagt hat, in Richtung Luxemburg. In der Tat ist aus Deutschland heraus im Ringen um die Möglichkeit, den Finanzplatz ansprechend zu positionieren auch in Konkurrenz zu anderen Finanzplätzen, in unserem Fall in der Tat insbesondere in Richtung Luxemburg, die Möglichkeit des Innovationspotenzials hier auszuschöpfen, durch die jetzigen Vorschriften letztlich eingeschränkt. Es gibt insbesondere unter dem Tutel der KfW die Möglichkeit, diese weltweit - wenn sie so wollen - prosperierenden Fragestellungen hier sehr intelligent, Entwicklungsfragestellungen und Kapitalmarktfragestellungen, miteinander zu verbinden, d. h. letztlich anzuerkennen, dass Marktorientierung und Armutsbekämpfung kein Widerspruch sind. Man könnte sagen, Kapitalismus und Unternehmertum und Entwicklung sind kein Widerspruch, sondern hier sind das sich gegenseitig bedingende Voraussetzungen. Durch die - wenn sie so wollen - Arbeit der KfW, durch die Konzentration auch der Mikrofinanzierung durch die KfW ein Stück weit in Deutschland oder in Frankfurt haben wir hier eine Möglichkeit, einen weltweit

prosperierenden Markt nach Deutschland zu ziehen, der im Augenblick ungefähr weltweit vielleicht nur ein Volumen hat von 2 Milliarden, aber ständig wächst. Sie haben beobachtet die Diskussion in Heiligendamm. Es wird ein Fonds insbesondere für Afrika kommen, und es gibt verschiedene - wenn sie so wollen - Auseinandersetzungen, wo der denn domizilieren wird. Aufgrund der Art und Weise des Geschäftes wird es so sein, dass der mit den jetzigen gesetzlichen Grundlagen nicht in Deutschland domizilieren wird. Das wäre eigentlich, weil, er wird im Wesentlichen investieren müssen in nicht verbriefte Anlagen, und mit 30 Prozent kommt man nicht weiter, die andere Fragestellung, dann eben nur durch die BaFin anerkannte Börsen letztlich zu investieren, kommt man dann auch nicht weiter, weil wir natürlich in Märkte investieren müssen, die in Afrika, in Asien, in Indonesien, in Lateinamerika liegen. Von daher wäre an die Abgeordneten oder an die Bundesregierung die Bitte zu formulieren, das noch mal genau, da noch mal genau hineinzuschauen und - ähnlich wie beim BVI dann auch in der Stellungnahme formuliert - diese Fragestellung letztlich des § 90h die Absätze 3 bis 5 zu streichen, um hier das ständige Pendel zwischen Anlegerschutz und der Gestaltung der Zukunftsmöglichkeiten eher in Richtung Zukunftsmöglichkeiten zu verschieben, weil aus Deutschland heraus wahrscheinlich in den nächsten fünf bis zehn Jahren im Wesentlichen institutionelle Anleger in diesen Bereich investieren werden. Es werden verschiedene BMZ-Mittel in diese Richtung dann orientieren, EU-Mittel, EBID-Mittel, Europäische Investitionsbank-Mittel werden in diese Richtung gehen. D. h., wir haben hier eine Möglichkeit in der Auseinandersetzung der Finanzplätze, die sich ja in Europa und weltweit abzeichnet, eine klare Stärke weiter zu stärken, die im Augenblick schon da ist. Und dieses weltweit innovative Geschäft, was aus Deutschland heraus sehr stark auch intellektuell geprägt wird, weiter durch dann eben Fondskonzepte, durch Fonds-Businesses zu unterlegen, um damit die Hauptabsichten des Gesetzes, nämlich Innovation zuzulassen und Innovation zu treiben, ganz konkret zu steigern. Volumenmäßig heute sicherlich, wenn sie so wollen, etwas herausgewachsen aus der Esoterikecke, das ist sicherlich der Fall, aber für die Zukunft der Welt Migrationsfragestellung etc. pp., Verhinderung beispielsweise auch von Disintermediation, dann doch eine entscheidende Geschichte, die - wie ich glaube - wir hier aus Deutschland heraus in wohlverstandener nationaler Interesse gestalten können. Ich glaube, die Erkenntnis ist durchgesickert, dass es ohne Finanzintermediation, also ohne Zusammenbringen von Sparen und Kredit, eben keine Entwicklung geben wird. Von daher sollten wir hier in dem § 90h noch mal versuchen, nachzuarbeiten, um diese wirklich einzigartige Chance, die wir aus einer gewissen Stärke heraus durch die Akteure in Deutschland haben, zu gestalten. Wird das nicht, wird der § 90h, ich darf das so deutlich sagen, nicht geändert, wird es in Richtung Luxemburg gehen, weil die vielbeschworene und vieldiskutierte Liberalität dort eben vorhanden ist. Alle anderen Voraussetzungen des Finanzplatzes, also Doppelbesteuerungsabkommen, Post-Trade-Market, technische Expertise, act intellektuelles Potenzial, alles ist besser, wenn ich das mal so sagen darf, hier in Deutschland. Nur die rein rechtlichen Voraussetzungen behindern eben die klassischen Investments, die einfach ein Mikrofinanz-Fonds machen muss, weil er gar keine anderen Investitionsmöglichkeiten hat,

um seinen Zweck zu erfüllen. Von daher meine eindringliche Bitte, hier noch mal nachzuarbeiten, um die historische Chance, ich will das auch so dramatisch sagen, die historische Chance, diese Zukunftsgestaltung nicht zu verpassen. Vielen Dank.

Vorsitzender Eduard Oswald: Wir danken Ihnen, Prof. Dr. Udo Steffens. Das waren die Antworten auf die Frage unseres Kollegen Klaus-Peter Flosbach. Jetzt gehen wir zum Fragesteller Ortwin Runde, finanzpolitischer Berichterstatter hier für dieses Thema der SPD-Fraktion. Bitte schön Kollege Ortwin Runde.

Ortwin Runde (SPD): Meine Damen und Herren, zurück zu den Immobilienfonds. Da hatten wir ja Turbulenzen. Meine Frage richtet sich an Herrn Wenninger und Dr. Archner. Es ging u. a. auch um die Bewertung durch Sachverständige in dem Zusammenhang. Wie bewerten Sie die Regelung, die für Sachverständige hier im Gesetzentwurf gewählt worden ist? Garantiert das die Unabhängigkeit oder sehen Sie da noch Verbesserungsmöglichkeiten?

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen, herzlichen Dank. Die erste Frage also wieder an die Universität Augsburg, Herrn Thomas Wenninger.

Sv Wenninger: Vielen Dank, Herr Vorsitzender. Nun, diese Antwort kann ich - denke ich - kurz fassen. Wir sind mit den bisher gefundenen Kompromissregelungen im jetzigen Regierungsentwurf bereits sehr zufrieden. Eine Kleinigkeit würden wir lediglich noch anmerken wollen, und zwar scheint es uns wesentlich, dass der Kreis der Sachverständigen, die eine Immobilie bewerten, einer stetigen Erneuerung unterliegt. Es ist bereits hier eine Rotation in einem zweijährigen Rhythmus unter den bestehenden Mitgliedern des Sachverständigenausschusses vorgesehen. Es scheint uns aber darüber hinaus erforderlich, dass der Kreis der Sachverständigen sich in personeller Hinsicht in einem regelmäßigen Rhythmus auch tatsächlich ändert. Wir schlagen eine Deckelung der Amtsperiode eines Sachverständigenausschussmitglieds auf fünf Jahre vor und würden anregen, dass nach der abgelaufenen Fünf-Jahres-Periode wirklich neue Leute kommen, um die Immobilien neu zu bewerten, um sofort sich fortsetzende Fehlbewertungen zu verhindern und damit auch einem Trend zu entsprechen, den wir etwa bei Aktiengesellschaften in Bezug auf die Wirtschaftsprüfer vorfinden, wo auch mehr und mehr der Gedanke sich durchsetzt, dass der regelmäßige Wechsel der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft für eine gute Corporate Governance förderlich ist. Vielen Dank.

Vorsitzender Eduard Oswald: Wir danken Ihnen, Herr Wenninger. Jetzt gehen wir zum Bundesverband der Immobilien-Investment-Sachverständigen. Ich rufe auf Herrn Dr. Gernot Archner, der ja gleich auf das eingehen kann, was Herr Wenninger gesagt hat. Bitte schön, Herr Dr. Archner.

Sv Dr. Archner (BIIS Bundesverband der Immobilien-Investment-Sachverständigen e. V.): Guten Tag Herr Oswald, guten Tag meine Damen und Herren Bundestagsabgeordnete. Aus unserer Sicht ist der jetzt vorliegende Entwurf ein großer Schritt nach vorne für mehr Unabhängigkeit der Sachverständigen. Die Vorschläge, die ja aus vielen Ecken herauskamen, wurden aufgegriffen, was wir sehr begrüßen. Wir haben noch einen Änderungsvorschlag, um mehr im technischen Bereich die Unabhängigkeit auch tatsächlich lebbar zu machen und auch in der Praxis den Anforderungen Genüge zu leisten. Das ist die Regelung, die jetzt in § 77 vorsieht, dass maximal drei Sachverständige oder genau drei Sachverständige einen Ausschuss konstituieren müssen und nur ein Sachverständiger in einem solchen Ausschuss sein darf, das ist in Fällen der Vertretungsproblematik schwierig umzusetzen. Das ist schriftlich hinterlegt, aber ist eher eine technische Detailregelung, die sicherlich auch noch mal von den Abgeordneten angeschaut werden wird. Zu dem, was Herr Wenninger gesagt hat: Das Thema mit den fünf Jahren ist ja bereits im Vierten Finanzmarktförderungsgesetz mit der Gesamteinnahmengrenze von 30 Prozent angefasst worden. Diese greift jetzt in der Praxis ab diesem Jahr erstmalig ein. Ich denke, dass wir im gesamten Fonds-Sachverständigenbereich so viel Fluktuation haben, auch ganz natürliche Fluktuation, dass es ungerechtfertigt wäre, härtere berufsrechtliche Regelungen hier vorzusehen, als es beispielsweise im Wirtschaftsprüferbereich der Fall ist. Von daher, denke ich, besteht auch von der sachlichen Seite her keine Notwendigkeit, eine fünfjährige Festbeschränkung gesetzlich vorzusehen. Ich denke, die erzielte Regelung ist da geeigneter. Danke.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen, herzlichen Dank, Herr Dr. Archner. Wir gehen jetzt zum nächsten Fragesteller. Unser Fragesteller ist jetzt Kollege Leo Dautzenberg für die Fraktion der CDU/CSU.

Leo Dautzenberg (CDU/CSU): Vielen Dank, Herr Vorsitzender. Ich möchte meine erste Frage richten an den Vertreter der Deutschen Bundesbank. Mit dem Gesetzentwurf wird die Bankeneigenschaft ja für die Kapitalanlagegesellschaften beseitigt. Welche Möglichkeiten sieht die Deutsche Bundesbank dann trotzdem hinsichtlich der Meldepflichten, die bisher bestanden, und aus der Sicht, gerade auch für die Finanzmarktstabilität zuständig zu sein, dann auch diese Information zu bekommen? Meine zweite Frage geht noch mal an die Vertreterin der DekaBank. Wir haben im Gesetzentwurf die Frage der REIT-Quote. Sind die 5 Prozent ausreichend oder muss man nicht, um nicht immer genau Punktlandungen zu machen, durchaus eine Schwankungsbreite in den Gesetzentwurf rein bringen und der weitere Bereich der Dachfonds für Immobiliengesellschaften?

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen, herzlichen Dank, Kollege Leo Dautzenberg. Die erste Frage ging an die Deutsche Bundesbank, vertreten durch Vizepräsident Prof. Dr. Fanz-Christoph Zeitler. Bitte schön, Prof. Zeitler.

Sv Prof. Dr. Zeitler (Deutsche Bundesbank): Herr Vorsitzender, meine Damen und Herren Abgeordneten, sehr geehrter Herr Abgeordneter Dautzenberg. Für die Bundesbank ist das ein zentraler Gesichtspunkt, den Sie angesprochen haben. Würde das Gesetz so umgesetzt, wie es im Augenblick formuliert ist, würden wir im Ergebnis aus der Solvenzaufsicht über die Investmentgesellschaften herausgedrängt und damit ein wesentlicher Teil dessen, was von der Bundesbank erwartet wird, an Analyse und Vorsorge für Finanzstabilität unmöglich gemacht. Es wird zum ersten Mal ein wichtiger Sektor der Finanzindustrie, der aus der Solvenzaufsicht herauskommen würde, ich darf vielleicht hinzusagen: Solvenzaufsicht ist sozusagen die Mikroebene. Prüfungsberichtsauswertung u. ä. gipfelt in Empfehlungen an die BaFin, die für die hoheitlichen Akte zuständig ist, während Finanzstabilität die Makroebene ist. Die Makroebene steht meistens eben mit den Äußerungswünschen der Bundesregierung und andere Institutionen im Vordergrund, wir haben das bei der zugespitzten Marktsituation 2005/2006 gesehen, um das Wort Krise zu vermeiden. Aber es lassen sich für die Finanzstabilität natürlich nur glaubwürdig Analysen machen, wenn man auch auf der Mikroebene zu mehr Erkenntnissen kommt. Durch den Gesetzentwurf würden wir faktisch auch zu Solvenzaufsichten damit auch aus den Erkenntnisquellen für die Finanzstabilität herausgedrängt. Der Gesetzentwurf geht von der unzutreffenden Annahme aus, es gebe hier in diesem Bereich eine Doppelaufsicht und deshalb Entbürokratisierungsbedarf. In Wirklichkeit ist es bei den Investmentgesellschaften ähnlich wie bei den Kreditinstituten. Es gibt in Deutschland eine zweispurige Aufsicht. Es gibt eine Arbeitsteilung. Und die Bundesbank ist für die laufende Überwachung zuständig - Prüfungsberichtsauswertung, Handlungsempfehlungen und einiges darüber hinaus und die BaFin eben für die hoheitlichen Maßnahmen. Nun bin ich auch für möglichst unbürokratische Lösungen und gehöre nicht zu denen, die am Sonntag Reden gegen die Bürokratie halten und von Montag bis zum Freitag das Gegenteil tun. Frage: Wie lässt sich das unter einen Hut bringen? Ich glaube, die beste Möglichkeit wäre, dass all die Meldungen, die auch nach dem Gesetzentwurf ja weiterhin von den Investmentgesellschaften für die BaFin bereitgestellt und gemeldet werden müssen, uno actu, d. h. mit dem gleichen Mausklick auch der Bundesbank gemeldet werden. Wenn das eins zu eins ist, ist das überhaupt kein bürokratischer Mehraufwand. Mehraufwand gäbe es nur, wenn man zusätzliche Informationspflichten für die Bundesbank draufsattelt oder Abstriche macht. Da müssen Daten schon wieder getrennt erhoben werden. Wie gesagt, es wäre für die Investmentgesellschaften keinerlei bürokratischer Mehraufwand. Die Annahme in dem Gesetzentwurf ist deshalb nicht zutreffend. Jetzt will ich ganz kurz auf die ergänzende Frage von Herrn Dautzenberg eingehen: Wie kann man denn an die Information herankommen auf der Basis des Gesetzentwurfs? Es ist ja hier in § 18 enthalten. Demnach soll die BaFin an die Bundesbank bestimmte Daten weitergeben, melden. Allerdings nur, wenn die Bundesbank im Einzelnen nachweist, dass sie Daten für die Stabilität des Finanzsystems zwingend benötigt, diese Daten auf andere Weise nicht zu beschaffen sind und zwischen Bundesbank und BaFin Einvernehmen über die Einzelheiten der Weiterleitung

besteht. Jetzt kann man sich vorstellen, was das für einen Wust an bürokratischer Abstimmung im Einzelfall bedeutet. Weil man ja auch zukünftige Krisen nicht vorhersehen kann, ist es auch sehr schlecht, ex ante zu sagen, was ist jetzt für die Finanzstabilität zwingend nötig und nicht. Krisen haben es leider an sich, dass sie in ihrer Spezialität nicht immer vorhergesehen werden können und auch in der Art und Weise, wie sie ausbrechen. Deshalb ist unsere dringende Bitte, die Bundesbank wie bisher in die Informations- und Meldestränge der Investmentgesellschaften einzubeziehen - auch wichtig für unsere Rolle in der Branchenaufsicht, denn die meisten der Kapitalanlagegesellschaften sind ja Töchter von großen Kreditinstituten und sind deshalb auch deputationsmäßig mit der Bankenaufsicht verbunden. Es gibt mehrere rechtstechnische Wege. Der einfache rechtstechnische Weg wäre, am Kreditinstitutsbegriff festzuhalten. Das hätte für die Institute auch den Vorteil eines gewissen Gütesiegels. So viel ich weiß ist aber die mehrheitliche Meinungsbildung bei den Investmentgesellschaften zum Ergebnis gekommen, aus dem Kreditinstitutsbegriff auszusteigen. Deshalb kann man auch den anderen Weg gehen, die Informations- und Meldepflichten in die einzelnen Meldetatbestände in das Gesetz hineinzuschreiben. Der § 18 - so wie er jetzt ist mit der Rolle der BaFin als Durchlauferhitzer für Informationen - ist aus unserer Sicht ungeeignet. Auch die BaFin hat deutlich gemacht, dass sie andere Aufgaben hat, als Informationszuträger zu sein. Sollte der Gesetzgeber aber gleichwohl an dieser Regelungsschiene des § 18 festhalten, haben wir in der schriftlichen Stellungnahme Vorschläge gemacht, wie man zu einer Mindestregelung kommen könnte, die unseren Interessen Rechnung trägt. Vor allem geht es darum, klar zu sagen, um welche Meldungen geht es, und diese unbestimmten Rechtsbegriffe, die ja im Vorfeld keiner genau ausführen kann, zu vermeiden, denn genau die würden Bürokratie begründen.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen Dank, Herr Prof. Dr. Franz-Christoph Zeitler. Jetzt ist gefragt worden die DekaBank Deutsche Girozentrale, Frau Elisabeth Roegele. Bitte schön, wenn Sie die Frage des Kollegen Leo Dautzenberg beantworten können.

Sve Roegele (DekaBank Deutsche Girozentrale): Vielen Dank, Herr Vorsitzender, vielen Dank, Herr Dautzenberg für die Fragestellung. Es waren zwei Fragestellungen. Zum einen das Thema REITs. Das Thema REIT-Anlage, Immobilienfonds, die in REIT-Aktien investieren wollen. Das Thema REIT ist ein interessantes Thema. Wir erwarten da ja, dass es in Deutschland durchaus eine Erfolgsstory werden kann, nachdem wir das REIT-Gesetz verabschiedet haben. Für die offenen Immobilienfonds ist es natürlich auch eine sehr interessante Investition. Im Moment ist im Gesetzentwurf vorgesehen, dass nur 5 Prozent investiert werden können. Das würde bedeuten in der Praxis, wenn ich mit dem Fondsmanager spreche, das sind maximal 3 oder 4 Prozent, denn ich werde aus dem Vorsichtsprinzip natürlich das entsprechend absenken, damit mir keine Anlagegrenzverletzung passieren kann. Denn durch eine Schwankung dieser REIT-Aktie, des Preises oder durch Veräußerung von anderen Vermögensgegenständen kann ich natürlich schnell unter diese

Anlagegrenze fallen. Deswegen ist 5 Prozent eigentlich eine Aussage, dass diese Investition für die Immobilien-KAG keine interessante Investition sein wird. Da brauchen wir doch eine deutliche Erhöhung. D. h. ja nicht, dass man dann den Rahmen permanent ausschöpfen wird. Er wird immer unter dem Rahmen bleiben, um eben dem Vorsichtsprinzip hier Rechnung zu tragen. Ich denke, dass hier die Erhöhung des Rahmens auf mindestens 10, eher 20 Prozent mit Sicherheit auch gerade der REIT-Aktie eine gewisse Erfolgsstory geben kann bzw. sie in diesem Punkt fördern kann. Denn wer ist besser geeignet als die Immobilien-KAG, das Know-how hier dieser Investitionen beurteilen zu können. Denn die hat natürlich die Expertise hier zu sehen, ob diese REIT-Aktiengesellschaft interessante Immobilien im Portfolio hat. Das wäre die erste Fragestellung. Die zweite Frage war das Thema mehrstöckige Investitionen in mehrstöckige Immobiliengesellschaften. Wir haben hier in Deutschland derzeit die Situation, dass die Immobilien-KAG nur investieren kann in eine Gesellschaft, die wiederum direkt dann an der Immobilie beteiligt ist. Es ist nicht zulässig, hier mehrstöckig, also sog. Dachkonstruktion-Holding, Konstruktion als Investment, ins Sondervermögen aufzunehmen. Das ist ein großer Nachteil im Vergleich zu anderen ausländischen Standorten, insbesondere wieder mal mit Blick auf Luxemburg, wo so was möglich ist, wo mehrstöckigen Gesellschaften, Immobiliengesellschaften die Investition möglich ist. Wir haben hier ein Nachsehen. Ich denke, das sollten wir hier vermeiden, weil wir damit auch wiederum natürlich den Standort Luxemburg fördern. Es ist aus unserer Sicht mit all den Themen des Risikomanagements und ähnlichem heute nicht mehr erforderlich, dass sich hier diese direkte Immobilie in der Gesellschaft hängen habe. In vielen Jurisdiktionen ist es aus steuerlichen Gründen oder anderen Gründen so, dass heute eben diese Zwischengesellschaften eingezogen sind, sodass man sich teilweise Investitionsobjekte verschließt, die ganz attraktiv für das Sondervermögen sind, weil dort eben die Konstruktion schon so angelegt ist und die Immobilien-KAG nach deutschen Vorgaben nicht die Möglichkeit hätte, in solche Gesellschaften, mehrstöckige Gesellschaften zu investieren. Vielen Dank.

Der Vorsitz wird von Frau Abg. Frechen übernommen.

Vorsitzende Gabriele Frechen: Vielen Dank, Frau Roegele. Nächste Fragestellerin ist die Kollegin Nina Hauer von der SPD-Fraktion.

Nina Hauer (SPD): Ich habe zwei Fragen, und zwar richtet sich eine an den ZKA. Das ist das Thema Interessenkonflikt zwischen der Kapitalanlagegesellschaft und der Depotbank, wenn sie zum selben Konzern gehören, wie Sie den Gesetzentwurf diesbezüglich einschätzen, ob er diese, ob er da bestehende Interessenskonflikte abbiegen kann. Meine zweite Frage richtet sich an den Dr. Engert. Sie haben ja in Ihrer Stellungnahme darauf verwiesen, dass da fehlende, ja Schutzvorschriften in dem Gesetzesentwurf oder auch in

diesem ganzen Regelungsbereich da sein könnten, was Produkte vom sog. Graumarkt angeht. Da würde ich Sie bitten, dass Sie das vielleicht hier noch mal darstellen.

Vorsitzende Gabriele Frechen: Vielen Dank, Frau Hauer. Ich gebe die Frage weiter an den ZKA, an Herrn Dr. Röh.

Sv Dr. Röh (Zentraler Kreditausschuss): Ja, das ist ein Thema, das uns natürlich außerordentlich beschäftigt hat in den Vorberatungen zu diesem Gesetzentwurf. Es ist ja auch schon mehrfach angeklungen, dass der Diskussionsentwurf des Gesetzes hier durchaus eine andere Regelung vorgesehen hat, nämlich dass eine Trennung vorgesehen werden sollte zwischen Depotbank und Kapitalanlagegesellschaften, dass also beide Unternehmen nicht demselben Konzern angehören sollten. Wir haben uns nachdrücklich dagegen ausgesprochen und begrüßen es jetzt auch, dass die Bundesregierung insoweit von diesem Vorschlag Abstand genommen hat. Warum ist das so? Wir sind der Auffassung, dass allein schon dadurch, dass eine Depotbank selber ein beaufsichtigtes Unternehmen ist und einer ständigen Kontrolle durch die BaFin unterliegt, hier eigentlich ein hinreichender Regelungsmechanismus und Schutzmechanismus vorgesehen ist, um Interessenkonflikte zu vermeiden. Ein generelles Verbot einer einheitlichen Konzernzugehörigkeit von Kapitalanlagegesellschaften und Depotbank hielten wir einfach für erheblich zu weitgehend, für einen zu großen Eingriff in bestehende markt- und gesellschaftsrechtliche Strukturen, wie wir sie in Deutschland haben. Wir sind auch der Meinung, dass es eigentlich einen so regelungsbedürftigen Missstand in einer solchen Ausprägung, dass man sagen müsste, ja, da muss man jetzt rein gehen als Gesetzgeber und im Prinzip diese Konzernstrukturen aufbrechen, dass es den so nicht gibt. Wir begrüßen deshalb, dass sich die Bundesregierung entschlossen hat, die Rolle der Depotbank an anderer Stelle zu stärken, also eine größere Akzentuierung auf die Überwachungsfunktion der Depotbank zu legen im Rahmen der bestehenden Strukturen. D. h. nicht notwendig, dass wir alles gut finden, was dort im Gesetzentwurf an dieser Stelle vorgesehen ist. Ich hatte ja schon eingangs erwähnt, dass wir uns mit dem Thema unabhängiges Aufsichtsratsmitglied als zwingende gesetzliche Vorgabe durchaus schwertun. Warum das? Ich meine, diese Diskussion über unabhängige Aufsichtsratsmitglieder kommt eigentlich aus einem ganz anderen Bereich, nämlich aus dem Bereich börsennotierter bzw. kapitalmarktorientierter Unternehmen, sprich also Unternehmen, die gar keiner Aufsicht unterliegen. Dort ist das in Europa von Seiten der EU-Kommission unter Corporate Governance-Gesichtspunkten intensiv diskutiert worden, ob zwingend unabhängige Aufsichtsratsmitglieder vorgesehen werden sollten im Rahmen eines Corporate Governance-Konzeptes für - wie gesagt - nicht beaufsichtigte Unternehmen. Die EU-Kommission hat sich letztlich entschlossen, dies Ganze nur, dieses Thema nur in Form einer für die Mitgliedstaaten nicht verbindlichen Empfehlung anzupacken, um zu sagen, ja, das kann für börsennotierte Unternehmen Sinn machen, um eben für einen sachgerechten Ausgleich zwischen Minderheitsaktionären und herrschenden Gesellschaftern zu sorgen in

einem Unternehmen, was aber ansonsten keinerlei Aufsicht unterliegt, und damit also der Minderheitsaktionär zwingend darauf angewiesen ist, Kontrolle über das Management, über den Aufsichtsrat auszuüben. Wir haben hier aber im Bereich von Kapitalanlagegesellschaften einfach eine etwas andere Situation. Da glauben wir, dass es etwas über das Ziel hinausschießen würde, wenn man zusätzlich zu der schon bestehenden Beaufsichtigung einer Kapitalanlagegesellschaft durch die BaFin und zusätzlich zu der Beaufsichtigung durch die Depotbank hier noch zwingend gesetzlich vorsehen würde, ein unabhängiges Aufsichtsratsmitglied zu implementieren oder in den Aufsichtsrat zu berufen. Wenn das Unternehmen unter dem Gesichtspunkt einer best practice dies für sich selber als ein sinnvolles Instrument ansieht, dann sind sie sicherlich dazu aufgefordert, herzlich eingeladen, dies zu tun, aber das als zwingende gesetzliche Vorgabe vorzusehen, das hielten wir für zu weitgehend. Ein weiterer Punkt, der hier für uns eine große Rolle spielt, ist das Thema § 27 Investmentgesetz. Diese Vorschrift behandelt ja auch das Thema Überwachungsfunktion der Depotbank. Hier sieht der Gesetzentwurf vor, dass die Depotbank nicht nur die Anlagegrenzen, sondern auch die Anlagegrundsätze der Kapitalanlagegesellschaft zu überwachen hat bzw. deren Einhaltung zu überwachen hat. Sicherlich auch ein sinnvoller Antritt, um die Rolle der Depotbank zu stärken im Grundsatz. Man muss sich halt dann nur fragen: Wie kann das wirklich auch in der Praxis sichergestellt werden? Das ist sicherlich darstellbar, dass die Depotbank im Rahmen ihrer Überwachungsfunktion die Anlagegrenzen oder die Einhaltung der Anlagegrenzen der Kapitalanlagegesellschaft überwacht, wobei wir hinzufügen, originär zuständig für die Einhaltung der Anlagegrenzen ist die Kapitalanlagegesellschaft selbst. Das sollte man nie vergessen. Etwas schwieriger ist es bei der Einhaltung der Anlagegrundsätze. Da haben wir so ein bisschen die Befürchtung, weil Anlagegrundsätze ja so ein bisschen von, ich sage mal, generischen Begrifflichkeiten geprägt sind, also mehr so etwas abstrakt genereller Natur, sodass es dort schwierig sein würde, für eine Depotbank jedenfalls ex ante, also im Vorhinein, und so könnte man möglicherweise den Gesetzentwurf hier interpretieren, für eine Überwachung der Anlagegrundsätze in jedem Einzelfall zu sorgen. Wir hielten es hier für sinnvoller, die gesetzliche Regelung etwas zurückzuschneiden, und sagen, na ja, es muss vielleicht systemseitig sichergestellt sein und das dann auch überwacht sein, dass die Anlagegrundsätze eingehalten werden. Aber eine Überwachungsfunktion so zu interpretieren, dass die Anlagegrundsätze in jedem Einzelfall eingehalten werden, das hielten wir für relativ schwierig praktikabel und deswegen für keinen sinnvollen Vorschlag. Vielen Dank.

Vorsitzende Gabriele Frechen: Vielen Dank, Herr Dr. Röh. Die zweite Frage ging an Herrn Dr. Engert. Ich bitte um Beantwortung.

Sv Dr. Engert: Vielen Dank für die Frage. Das Problem, auf das ich versucht habe aufmerksam zu machen in meiner Stellungnahme, ist vielleicht nicht jedem sofort klar und

bewusst. Es beruht darauf, dass das Investmentmodernisierungsgesetz 2003 klargestellt hat, dass das Investmentrecht in Deutschland von einem formellen Investmentbegriff ausgeht. Was bedeutet das? Das bedeutet, dass an der Rechtsform es sich entscheidet, ob ein Anbieter der investmentrechtlichen Regulierung unterfällt. Das führt dazu, dass die investmentrechtliche Regulierung im Ergebnis im Belieben der Anbieter steht. D. h., die Anbieter können sich diesem Regime unterstellen oder sie können es eben auch nicht und damit die Regelung zum Anlegerschutz gewissermaßen abbedingen. Das ist ein Problem, wie man an einer Vielzahl von Fällen sehen kann, die die BaFin in den letzten Jahren verfolgt hat, wo also Anbieter in der Tat versucht haben, Investmentgestaltung ohne jede Regulierung zu betreiben. Die BaFin geht dagegen vor auf der Basis des Kreditwesengesetzes und versucht, diese Anbieter wenigstens im Rahmen des Kreditwesengesetzes zu regulieren als Finanzportfolioverwalter oder als Kreditinstitute. Diese Begründung steht - so meine ich - juristisch auf äußerst wackligen Füßen, und man wird abwarten müssen, ob sie höchstrichterlich Bestand haben wird vor dem Bundesverwaltungsgericht, wo sie jetzt gerade liegt. Aber selbst wenn es gelingt, solche Graumarktanbieter nach dem KWG zu regulieren, reicht auch das - so meine ich - noch nicht aus, weil diese Regulierung nach dem KWG den Besonderheiten einer kollektiven Kapitalanlage immer noch nicht Rechnung trägt. Dafür gibt es eben das Investmentgesetz. Und ein Beispiel, an dem es sich sehr gut verfolgen lässt und ablesen lässt, ist der Fall Phönix Kapitaldienst. Ein Fall, in dem es also zu Ausfällen bei Anlegern in der Größenordnung von 100 Millionen wohl kommen wird, und ein Fall, der auch für die Entschädigungseinrichtung der Wertpapierhandelsunternehmen zu einem richtigen Debakel geworden ist, was jetzt viele, gerade kleinere Wertpapierdienstleister vor die Frage stellt, ob sie möglicherweise nach Luxemburg auswandern, um sich der Inanspruchnahme durch diese Entschädigungseinrichtung zu entziehen. Das Ganze ist - denke ich -, wie gesagt, ich nehme an, dass das vielen noch nicht mal bewusst ist, dass das Investmentgesetz in dieser Weise optional ausgestaltet ist, ist anlegerschutzpolitisch äußerst fragwürdig, fast skandalös, so meine ich. Es ist aber auch europarechtlich ein Problem, weil, ich denke auch, diese Frage ist so einfach nicht, man hat sich diese Frage so noch nicht gestellt. Wenn Sie die Investmentrichtlinie anschauen, also die OGAW-Richtlinie, dann geht die eben von einem materiellen Investmentbegriff aus. D. h., die Mitgliedstaaten sind verpflichtet, alle offenen Fonds, die in Wertpapiere investieren und an das Publikum vertrieben werden sollen, aber wirklich alle, die diese Kriterien erfüllen, einer Regulierung nach Maßgabe der Richtlinie zu unterwerfen. Und diese Verpflichtung der Mitgliedstaaten verletzt die Bundesrepublik nach der geltenden Rechtslage. Das ist jedenfalls meine feste Überzeugung. Das Ganze ist auch deshalb nicht ohne Ironie, weil wir mit dem alten Auslandsinvestmentgesetz, das übernommen worden ist in das Investmentgesetz 1969, genau solche Gestaltung von ausländischen Anbietern zu erfassen versucht haben und auch erfasst haben, aber nun derartige Gestaltung von inländischen Anbietern einfach ohne Weiteres zulassen. Mein Vorschlag, das Problem zu lösen, bestünde darin, dass man zwar für die Regulierung der inländischen Investmentvermögen weiterhin an einem formellen

Begriff ansetzt, zugleich aber ein Verbot in das Gesetz aufnimmt, unregulierte Investmentgestaltung, offene Investmentvermögen, die sich an das Publikum richten, in Deutschland öffentlich zu vertreiben. Ich denke, dass das keinen erheblichen Mehraufwand für die BaFin begründen würde. Es würde nur dazu führen, dass dieser Graumarkt trocken gelegt würde. Es würde möglicherweise einige Anbieter geben, die sich dem Investmentgesetz dann unterstellen würden. Das ist aber, denke ich, nur wünschenswert. Wenn es da zu einem Mehraufwand bei der BaFin kommen würde, hielte ich das im Interesse des Finanzmarktes Deutschland für wünschenswert. Vielen Dank.

Der Vorsitzende des Finanzausschusses, Abg. Eduard Oswald, übernimmt den Vorsitz.

Vorsitzender Eduard Oswald: Das war die Einschätzung von Herrn Dr. Andreas Engert. Sie sehen ja alle, die Uhr geht voran. Ich sehe zwar ein, dass es schöner ist, hier drin zu bleiben, draußen regnet es in Strömen. Aber trotzdem, ich habe nur zwei, noch zwei Wortmeldungen des Kollegen Georg Fahrenschohn und des Kollegen Klaus-Peter Flosbach. Sind weitere Fragesteller, die man ... Jetzt warten wir mal ab. Also bitte, mit Blick auf die Uhr, Kollege Georg Fahrenschohn, beginnen wir.

Georg Fahrenschohn (CDU/CSU): Danke schön, Herr Vorsitzender. Wir haben uns über ein Thema noch nicht auseinandergesetzt. Das ist die Frage dieser Infrastrukturfonds. Deshalb würde ich das gerne in den Mittelpunkt meiner Frage stellen, nachdem der Herr Dr. Waigel, das war gar nicht das Ziel meiner Frage, dass Sie sich hier entschuldigen. Mir ist allerdings beim Studium Ihrer Unterlage auch aufgefallen, dass Sie sehr dezidiert Änderungsvorschläge zu einer Optimierung von ÖPP vorschlagen. Deshalb hätte ich die Bitte, dass Sie die hier noch mal darstellen. Und ich könnte mir vorstellen, dass insbesondere aus dem Kreise der Mitglieder des GDV da ganz wesentliche Anleger angesprochen werden sollen, um staatliche Infrastruktureinrichtungen über diesen Weg auch mit zu finanzieren. Deshalb wäre meine Bitte, dass dann der GDV in Replik auf den Herrn Dr. Waigel noch mal seine Einschätzung für diesen Bereich, der ja für unsere Finanzierung nicht unerheblich werden kann, in Zukunft, sich einlässt. Danke.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen Dank, Kollege Georg Fahrenschohn für diesen wichtigen, für das Aufgreifen dieses wichtigen Aspektes. Zunächst Dr. Christian Waigel. Bitte schön.

Sv Dr. Waigel (GSK Gassner Stockmann & Kollegen): Ich darf mich noch mal bedanken für die Frage. Ich wollte gerade fast das unschöne Wort vom Rohrkrepiierer in die Hand nehmen, jetzt ändere ich es um in Papiertiger. Ich glaube, die Arbeit, die man sich hier gemacht hat mit der Regelung der ÖPP-Fonds, ist für die Katz, weil - der Herr Vorsitzende ist

ja in seiner Funktion als ehemaliger zuständiger Bundesminister eigentlich der beste Sachverständige in der Angelegenheit...

Zwischenbemerkung

Sv Dr. Waigel (GSK Gassner Stockmann & Kollegen): Dann versuche ich, es zu beantworten. Wenn man sich in die Rolle eines, ich sage jetzt mal bewusst nicht, Bundesministers, sondern eines Bürgermeisters versetzt oder eines Regierungspräsidenten, der jetzt weiß, ihm geht irgendwie das Geld aus, er hat den Haushalt nicht für neue Schulen, für neue Krankenhäuser, für neue Straßenabschnitte, dann würde ich überlegen, wie macht er es, wie finanziert er es. Wenn er sich dann an unsere Gesetzesvorhaben erinnert und überlegt, was tun, könnte ich so einen Fonds ansprechen, schaut er ins Gesetz und stellt fest, es geht gar nicht, weil in der Anfangsphase, wo ich das Geld brauche, um das zu bauen, kann er ja gar nicht investieren. Er müsste dann den Ausweg gehen über einen Spezialfonds, der dann wieder in diesen Infrastrukturfonds investiert. Ist alles relativ kompliziert, im Publikumsbereich unmöglich. Deswegen wird er dieses Vehikel verwerfen. Auch aus Sicht des Anbieters einer Fondsgesellschaft sehe ich das nicht, weil die Fondsgesellschaften ja über den ganz normalen Immobilienfonds für ihre Anleger eine sehr schwankungsarme Asset-Klasse geschaffen haben. Für den Anleger ist da keine Musik drin, denn Wertsteigerungen bei Straßen, bei benutzten Krankenhäusern und Schulen wird es nicht geben. Also ist das einzige Argument, in solche Fonds zu investieren, die Sicherheit des Staates. Aber eine sichere Anlage hat er auch mit Immobilienfonds. Also, drum sehe ich jetzt hier das Interesse oder den Charme dieser Anlageform noch nicht. Man müsste es flexibilisieren. Man müsste es liberalisieren. Man müsste auch in der Betreiberphase die Investition ermöglichen, also nicht nur in der Betreiberphase, auch in der Anfangsphase, in der Anfangsfinanzierungsphase. Und man müsste auch diese Vorgabe entfernen, dass man mehr als zehn Vorhaben suchen muss. Denn wenn jetzt eine staatliche Stelle als Initiator so was lostreten will und hat jetzt vielleicht nur sieben Schulen und ein Rathaus, das man erneuern muss, dann sollte es diesem kreativen Bürgermeister auch möglich sein, dass er diese Finanzierungsform wählt. Danke schön.

Vorsitzender Eduard Oswald: Wir haben zu danken. Danke, Dr. Christian Waigel. Jetzt Herr Dr. Dirk Schlochtermeyer vom Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft.

Sv Dr. Schlochtermeyer (Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft): Vielen Dank, Herr Vorsitzender. Wir begrüßen die Einführung dieses neuen Sondervermögens, und bei Versicherungen ist es grundsätzlich so, dass Versicherer für das gebundene Vermögen solche Investmentsondervermögen erwerben können, die eben nach dem Investmentgesetz zugelassen sind. D. h., hier ergibt sich für Versicherungsunternehmen die Möglichkeit, ihr Risiko zu diversifizieren und eventuell auch ihre Rendite zu

steigern. Künftig wird der ÖPP-Markt über die Infrastruktursondermögen auch für private Anleger geöffnet. Ich denke auch, das ist begrüßenswert, weil das bisher aufgrund der hohen Anlagesummen nicht möglich war. Versicherungen selber sind im ÖPP-Bereich engagiert. Es gibt auch jetzt bereits konkrete Planungen hinsichtlich der Novellierung des Investmentgesetzes, das künftig über diesen Bereich zu machen. Also, wir sehen das positiv und werden das neue Instrument auch nutzen.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen, herzlichen Dank. Das ist Sinn und Zweck der Sache. Und jetzt, das waren also die Antworten auf die Frage des Kollegen Georg Fahrenschon. Jetzt gehen wir zum Kollegen Klaus-Peter Flosbach. Bitte schön, Kollege Klaus-Peter Flosbach.

Klaus-Peter Flosbach (CDU/CSU): Herr Vorsitzender, meine Damen und Herren. Meine Frage geht an Prof. Maurer und die Royal Institution, RICS. Es geht um die offenen Immobilienfonds. Wir haben im vergangenen Jahr sehr viel über die Bewertung dieser Immobilien diskutiert und über neue Wege. Dieser Gesetzentwurf sieht ja nun einmal vor, dass ein zur Immobilienbewertung bestimmter Sachverständigenausschuss aus exakt drei Mitgliedern bestehen muss. Die Frage an Sie ist: Entspricht diese Vorschrift dem Anspruch an eine marktgerechte, unabhängige und kostengünstige Bewertung und wird die gewünschte Transparenz hierdurch hergestellt? Und bewerten Sie bitte auch einmal die Neuregelung, dass jetzt auch Körperschaften als Sachverständige berufen werden können.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen, herzlichen Dank, Kollege Flosbach. Wir beginnen bei Ihnen, Prof. Dr. Raimond Maurer. Bitte schön.
Sie haben gedacht, Sie kommen nicht mehr dran, ja? Bitte schön.

Sv Prof. Dr. Maurer: Ja, Herr Vorsitzender, vielen Dank auch für die Frage. Es ist zwar auch eine Frage, zu der ich jetzt in der Stellungnahme gar nicht so was ausgeführt habe. Trotzdem möchte ich gerne versuchen, sie zu beantworten. Zunächst einmal ist es so: Der Marktwert einer Immobilie können sie nicht dadurch feststellen, indem sie die Immobilie am Markt verkaufen, zu gucken, was er wert ist. Das funktioniert nicht, weil, dann kann man sie vielleicht am nächsten Tag nicht mehr zurückkaufen. Das ist ein großer Unterschied zu den Wertpapieren, wo sie ja jeden Tag feststellen können, was sind denn für Marktwerte von Transaktionen in vergleichbaren Wertpapieren dargelegt worden sind. Deswegen hat man hier einen Aspekt, einen Markt, der durch Schätzungen festzustellen ist. Das ist etwas, was man nicht umgehen kann. Und dann ist die Frage letztendlich: Nach was für einem Bewertungsverfahren geht man vor? Da muss man sich überlegen: Was sind die zukünftigen Rückflüsse aus diesen Immobilien? Die müssen eingeschätzt werden. Wichtig ist, dass man auch in entsprechendem Diskontierungszinsfuß festlegt. All das sind Aspekte, die dann zu einem Marktwert führen. Was man jetzt nicht unbedingt machen muss, ist bei den offenen

Immobilienfonds mit aller, sage ich mal, mit aller Gewalt nur dann einen Marktwert zu, sage ich mal, zu sagen, dass es ein Marktwert ist, wenn es unheimlich stark schwankt, wie es bei den Wertpapieren der Fall ist. Nämlich bei den Wertpapieren ist es durchaus mal so der Fall, dass man auf dem einen Tag sagt, da gibt es eine neue Information auf den Märkten. Da gehen die Analysten her und bewerten das. Da gibt es Verkäufe. Drei Tage später gibt es dann neue Informationen. Da geht der Kurs hoch. Da geht der Kurs runter. Das gleicht sich dann, solche Schwankungen gleichen sich dann über die Zeit aus. Bei Immobilien ist das nicht der Fall. Da muss eben ein Schätzwert festgestellt werden, und man kann es auch nicht jeden Tag machen. Deswegen sind Frequenzen einzuhalten - wie jetzt hier auf ein Jahr. Was jetzt zu begrüßen ist in dem neuen Gesetz ist, dass man die Sachverständigen in ihrer Unabhängigkeit deutlich stärkt. Eine Kapitalanlagegesellschaft soll nicht nur an den Sitzungen teilnehmen, wenn sie über ihre Wertgutachten sprechen. Es ist auch eine Differenzierung da, was ein Sachverständiger, wer der Sachverständige ist, wenn eine neue Immobilie gekauft wird, und wer dann die Sachverständigen sind, die dann im Anschluss danach die Immobilien bewerten. D. h., da ist eine ganze Menge gemacht worden. Es sind jetzt auch drei Sachverständige enthalten, die sich dann auch abwechseln müssen. Man kann nicht zu lange Sachverständiger sein. D. h. also, vieles, was dann auch eine Unabhängigkeit und Neubewertung durch eine andere Person bedingt, das ist hier in dem Gesetz umgesetzt worden. Ich denke, dass es relativ zu den Regelungen, die man vorher hatte, ein wichtiger Schritt ist, ein positiver Schritt ist.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen Dank, Prof. Dr. Maurer, für Ihre Einschätzung. Jetzt gehen wir zu RICS Deutschland e. V., Herr Sascha Hettrich. Bitte schön.

Sv Hettrich (RICS Deutschland e. V.): Vielen Dank für die Fragestellung. Die RICS, die RICS Deutschland, begrüßt es natürlich, dass man sich hier intensiv mit dem Investmentgesetz und der Sachverständigentätigkeit im Speziellen auseinandersetzt. Die RICS bringt natürlich immer gerne den internationalen Vergleich. Und hier begrüßen wir natürlich die Möglichkeit, dass auch Körperschaften, also Gesellschaften, mit einbezogen werden können in die Gutachtenerstellung. Wir halten es natürlich für sehr wesentlich, dass man das Know-how eines Marktes, also wenn ein öffentlicher, wenn ein offener Fonds in Asien erwirbt, dass dort auch das entsprechende Fach-Know-how eines Sachverständigen oder einer Sachverständigenfirma, die in Asien aktiv ist, das Objekt bewertet. Wir wissen alle, wenn ich in Deutschland aktiv bin und bewerte in Amerika oder in Asien, ist es ungleich schwieriger einzuschätzen, vor allem dann, wenn Märkte sich schnell bewegen. Das merken Sie momentan in Deutschland. Wenn in Deutschland ein nicht in Deutschland ansässiger Sachverständiger einschätzen muss, dann ist er unter Umständen etwas überfordert mit der Schnelligkeit des Marktes. D. h., wir begrüßen natürlich ausdrücklich, dass man hier Möglichkeiten schafft, entsprechend zu agieren. Wesentlich ist natürlich, was wir sehen von

der RICS, dass man entsprechend das Know-how der Sachverständigen unterschiedlicher Märkte einbringt. Vielen Dank.

Vorsitzender Eduard Oswald: Wir danken Ihnen. Meine Damen, meine Herren, wir haben eine Menge von Fragen und Themen erörtert. Ich will jetzt einzelne Punkte nicht bewerten. Aber ich glaube, wir hatten ein sehr gutes Gespräch, Punkte, die aufgegriffen werden von den Berichterstattern im weiteren Dialog in den Fraktionen und im Finanzausschuss. Und ich möchte mich bei Ihnen ausdrücklich dafür bedanken nicht nur, dass Sie hier waren, sondern dass Sie sich mit der Materie sehr intensiv beschäftigt haben. Wir nehmen alles, was Sie gesagt haben, sehr ernst. Wir werden das weiter bewerten im Zusammenwirken mit dem Ministerium, das uns auch seinen Sachverstand noch mit zur Verfügung stellt, und wir werden dann sehr schnell entscheiden. Sie haben ja mitbekommen, dass wir am 19. September bereits im Finanzausschuss abschließen wollen und die 2./3. Lesung dann am 21. September. Wir laden Sie aber insgesamt ein zum ständigen Dialog mit den Mitgliedern des Finanzausschusses, und mit den meisten von Ihnen ist dies auch ständig der Fall, sodass ich mich jetzt bei Ihnen bedanke, dass Sie hier waren. Wir wünschen Ihnen, soweit es Ihnen noch bevorsteht, eine schöne Ferien- und Sommerzeit und alles erdenklich Gute für Ihre wichtige Arbeit zum Wohle des Finanzplatzes Deutschland. Vielen, herzlichen Dank.

Ende: 13.40 Uhr

Hü/Up/Fre/Was