



Deutscher Bundestag
Finanzausschuss
Herrn Eduard Oswald
Vorsitzender
Platz der Republik 1

D-11011 Berlin

finanzausschuss@bundestag.de

2. Juli 2007\VA

Öffentliche Anhörung zu dem Gesetzesentwurf der Bundesregierung "Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des InvG und zur Anpassung anderer Vorschriften (Investmentänderungsgesetz)" Drucksache 16/5576 - sowie zu dem Antrag der Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN "

Sehr geehrter Herr Oswald,

wir bedanken uns für die Gelegenheit, an der öffentlichen Anhörung zum Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des InvG und zur Anpassung anderer Vorschriften (Investmentänderungsgesetz – im folgenden: InvÄndG) sowie zu dem Antrag der Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN (BT-Drs. 16/661) teilzunehmen. Wir möchten es auch nicht versäumen, Ihnen unsere wesentlichen Anmerkungen und Gedanken nachfolgend bereits schriftlich darzustellen.

Das InvÄndG betrifft die Mitglieder unseres Verbandes als Teilnehmer am Markt für Investmentdienstleistungen in zweierlei Hinsicht:

Zum einen besteht naturgemäß ein Interesse, Investmentdienstleistungen ganz grundsätzlich deutschen Marktteilnehmern anbieten zu können und insoweit praktikable Vorschriften über Marktzugang und grenzüberschreitenden Vertrieb vorzufinden. Insbesondere das Funktionieren des europäischen Binnenmarkts für Investmentfonds ist deshalb von herausragender Bedeutung. Diesen Bereich betreffen auch unsere zentralen Verbandspetiten zum anzuhörenden Gesetzesvorhaben, für deren Berücksichtigung wir uns in besonderem Maße einsetzen wollen (s. hierzu Anlage 1).

Zum anderen sind eine nicht geringe Zahl unserer Mitglieder auch mit eigenen Kapitalanlagegesellschaften in Deutschland vertreten und insoweit an einer angemessenen und innovationsfreundlichen Regulierung im Inland domizilierter



Investmentprodukte interessiert. Der vorliegende Gesetzentwurf hat sich diesbezüglich ehrgeizige Ziele gesetzt. Wir möchten Ihnen auch zu diesen Themen einige Vorschläge zur Kenntnis zu bringen (s. hierzu Anlage 2).

Für Rückfragen stehen wir selbstverständlich gerne zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen

gez. Jens Tolckmitt

gez. Wolfgang Vahldiek

- Anlagen

Anlage 1: Zentrale Petiten des VAB zum InvÄndG

1. Zu § 125 InvG / Art. 1 Nr. 107 InvÄndG – Verbot der Kostenvorausbelastung

Art. 1 Nr. 107 InvÄndG, der das Verbot der Kostenvorausbelastung nach § 125 InvG auf EG-Investmentanteile ausdehnt, sollte gestrichen werden.

Hilfsweise sollte die Vorschrift in einer Weise neu gefasst werden, die für den Vertrieb von Versicherungen und den Vertrieb von Investmentfonds vergleichbare Voraussetzungen schafft. Hierzu könnte analog § 169 VVG-E eine Verteilung von Vertriebskosten auf die ersten fünf Jahre der Vertragslaufzeit geregelt werden.

Begründung:

Die Kostenvorausbelastung ist in der OGAW-Richtlinie weder ausdrücklich noch implizit verboten. Sie ist aber eindeutig ein Aspekt der Vertragsbedingungen und Prospektinhalte. Sie zu regeln und zu überwachen, obliegt damit dem Herkunftsstaat. Der deutsche Gesetzgeber wird sich in Widerspruch zur OGAW-Richtlinie setzen, wenn er § 125 InvG in seinem Anwendungsbereich auf EG-Investmentanteile ausdehnt. Wenn in diesem Bereich Handlungsbedarf gesehen wird, so müsste eine Verständigung hierüber zunächst auf europäischer Ebene erfolgen.

Darüber hinaus sehen wir sachlich keinen Grund, Kostenvorausbelastungen zu stigmatisieren, wenn diese für den Anleger hinreichend transparent und inhaltlich akzeptabel gestaltet werden. Die Parallele zum Versicherungsvertragsrecht und zu den Regelungen der Finanzmarktrichtlinie/des FRUG zeigen dies deutlich.

Außerdem würde der Vertrieb von Versicherungen im Markt für private Altersvorsorge einen großen Wettbewerbsvorteil erhalten, wenn bei Versicherungen einfachere und weitergehender zulässige sofortige Vertriebsentgelte möglich wären als bei Fondssparplänen. Selbst wenn Lebensversicherungsverträge neben dem Hauptzweck – dem Ansparen von Vermögen – einige wenige weitere Leistungen umfassen (Absicherung für den Todesfall, Mindestverzinsung), so steht doch der Altersvorsorgecharakter ganz zentral im Mittelpunkt. Daraus folgt, dass Lebensversicherungen und Fondssparpläne durch die Anleger, aber auch den Vertrieb, als direkt vergleichbare Konkurrenzprodukte wahrgenommen werden.

In diese Richtung weist unser Hilfspetition. Nach § 169 VVG-E wird die Vereinbarung sofortiger Vertriebsentgelte in Zukunft bei Lebensversicherungen in der Weise möglich sein, dass diese auf die ersten 5 Jahre der Vertragslaufzeit verteilt werden. Das ist eine unkomplizierte, praxisgerechte und angemessene Lösung. Vorbehaltlich unserer Bedenken, dass dem deutschen Gesetzgeber insoweit für EG-Investmentanteile keine Regelungskompetenz zusteht, halten wir eine derartige Lösung auch für Investmentfonds-Sparpläne für praktikabel.

2. Zu § 133 InvG – Einführung einer Fristenhemmung

Art. 1 Nr. 114 b) bb) InvÄndG-E sollte wie folgt ergänzt werden:

„[...] Bestehen Anhaltspunkte dafür, dass Umstände vorliegen, die zu einer Untersagung der Aufnahme des öffentlichen Vertriebs nach Absatz 2 führen, und teilt die Bundesanstalt dies der ausländischen Investmentgesellschaft mit, ist der Lauf der Frist nach Satz 1 gehemmt. Die Hemmung ist beendet, sobald die Anhaltspunkte wegfallen und die Bundesanstalt dies der ausländischen Investmentgesellschaft mitteilt. **Die Mitteilung der Bundesanstalt nach Satz 4 hat unverzüglich zu erfolgen.** Absatz 2 bleibt unberührt.“

Begründung:

Wir stehen der Einführung des Instruments der Fristenhemmung skeptisch gegenüber. Die Erfahrung zeigt, dass es den ausländischen Investmentgesellschaften zusammen mit der BaFin in aller Regel bereits heute gelingt, Anhaltspunkte für eine Untersagung des öffentlichen Vertriebs innerhalb der Zweimonatsfrist auszuräumen, die § 133 Abs. 1 InvG für das Notifizierungsverfahren vorsieht. Es bedarf daher in der Praxis einer Fristenhemmungsregelung nicht. Darüber hinaus wirkt eine Fristenhemmungsmöglichkeit tendenziell fristenverlängernd, weil sie das Ende der Zweimonatsfrist zwangsläufig hinausschiebt.

Zusätzlich befürchten wir Verzögerungen aus anderen Gründen. Auch nach Wegfall eines Hemmungsgrundes kann es möglicherweise zu einer gewissen Liegezeit der jeweiligen Akte kommen. Für die Beendigung der Hemmung durch die Mitteilung der BaFin ist im Entwurf nämlich keine Frist vorgesehen. Damit kann – rein theoretisch – die Zweimonatsfrist unbegrenzt lange gehemmt bleiben.

Das Einhalten der Zweimonatsfrist ist aber von sehr großer praktischer Wichtigkeit für die Betroffenen. Denn je länger sich eine Notifizierung verzögert, desto größere Schwierigkeiten treten betriebswirtschaftlich in der Organisation des Vertriebsbeginns auf. Außerdem können sich auch Rückwirkungen auf das Notifizierungsverfahren selbst ergeben, denn wenn während der (gehemmten) Zweimonatsfrist aufgrund neuer Tatsachen eine Änderung von Unterlagen erforderlich werden sollte, muss das Notifizierungsverfahren unter Umständen ganz von neuem beschriftet werden.

Daher sollte der Gesetzgeber einen klaren Auftrag formulieren: Sobald eine ausländische Investmentgesellschaft Zweifel an der Zulässigkeit des öffentlichen Vertriebs ausräumt, sollte das Notifizierungsverfahren unverzüglich zu Ende gebracht werden.

3. Zu § 133 Abs. 4a InvG-E – Vertriebsuntersagung bei Umbrella-Konstruktionen

Art. 1 Nr. 114 d) InvÄndG-E sollte wie folgt angepasst werden:

„(4a) Die Bundesanstalt kann bei Umbrella-Konstruktionen auch den öffentlichen Vertrieb von EG-Investmentanteilen, die im Geltungsbereich dieses Gesetzes öffentlich vertrieben werden dürfen, untersagen, wenn weitere EG-Investmentanteile anderer Teilfonds derselben Umbrella-Konstruktion im Geltungsbereich dieses Gesetzes öffentlich vertrieben werden, die das Anzeigeverfahren nach § 132 nicht erfolgreich durchlaufen haben, **und dieser öffentliche Vertrieb trotz Verwarnung durch die Bundesanstalt nicht eingestellt wird.**“

Begründung:

Der im Entwurf vorgeschlagene § 133 Absatz 4a InvG-E ist eine Vorschrift mit drastischem Strafcharakter gegen die betroffene ausländische Investmentgesellschaft.

In der Praxis gibt es eine große Zahl von ausländischen Investmentgesellschaften, die als Umbrella-Fonds organisiert sind. Sie legen ihre Produkte als Teilfonds der Umbrella-Konstruktion auf, so wie eine deutsche KAG eine unbegrenzte Zahl von Sondervermögen auflegen kann. Auf solche Investmentgesellschaften hätte ein Vertriebsverbot, das sich auf einen Rechtsverstoß bei einem der Teilfonds bezieht, aber alle Teilfonds des Umbrellas betrifft, die Auswirkung, dass die ausländische Investmentgesellschaft praktisch vollständig vom deutschen Markt verbannt wird.

Das ist eine zu harte Rechtsfolgenandrohung, wenn die BaFin nicht zumindest verpflichtet wird, der Investmentgesellschaft die ihr zu Last gelegten Tatsachen mitzuteilen und ihr die Möglichkeit zu geben, den Gesetzesverstoß von sich aus abzustellen. Eine Verwarnung durch die BaFin würde die Gelegenheit hierzu bieten. Dadurch würde auch sichergestellt, dass Vertriebsverbote auf echte Mißbrauchsfälle beschränkt bleiben.

Das Konzept der vorherigen Verwarnung ist bereits in den Fällen des § 124 Abs. 4 Satz 1 InvG vorgesehen; wir halten es für geeignet, auch in § 133 Abs. 4a InvG-E eine angemessene Handhabung sicherzustellen.

4. § 13 Abs. 4 Satz 1 InvG – auf Zweigniederlassungen anwendbare Normen

Die Bezugnahme auf § 9 Abs. 2 InvG in § 13 Abs. 4 Satz 1 InvG sollte wegen eines Verstoßes gegen die OGAW-Richtlinie gestrichen werden.

Begründung:

§ 9 Abs. 2 InvG setzt Art. 5h Satz 3 Buchst. a), b) und d) der OGAW-Richtlinie um. Dieser stellt jedoch ausdrücklich klar, dass die Regelungskompetenz hierfür nur bei den Herkunftsstaaten für die in ihrem Hoheitsgebiet ansässigen Verwaltungsgesellschaften liegt. Die Aufnahmestaaten haben keinerlei Regelungs- und/oder Überwachungskompetenz hinsichtlich dieser Vorschriften.

Daraus folgt zwingend, dass der deutsche Gesetzgeber keine Befugnis hat, entsprechende Vorschriften auf Zweigniederlassungen ausländischer

Verwaltungsgesellschaften für anwendbar zu erklären. Denn Deutschland ist insoweit Aufnahmestaat der Zweigniederlassung, nicht aber Herkunftsstaat. Die bisherige Fassung des § 13 Abs. 4 Satz 1 InvG ignoriert diese Kompetenzverteilung und ist daher insoweit europarechtswidrig.

Die Frage wird derzeit in besonderem Maße praxisrelevant, da die BaFin prüft, die BVI-Wohlverhaltensregeln für allgemein anwendbar zu erklären. Damit droht eine richtlinienwidrige Anwendung von Verwaltungsvorschriften, die Regelungen im Sinne des § 9 Abs. 2 InvG enthalten, auf Zweigniederlassungen von Verwaltungsgesellschaften im Sinne des § 13 InvG. Die Bereinigung des Gesetzestexts hat somit inzwischen dringlichen Charakter bekommen.

5. § 31 Abs. 7 WpHG – Investmentanteile als nicht-komplexe Finanzinstrumente

§ 31 Abs. 7 WpHG (in der Fassung des FRUG) sollte die folgende Formulierung erhalten:

“Die Pflichten nach Absatz 5 gelten nicht, soweit das Wertpapierdienstleistungsunternehmen

1. auf Veranlassung des Kunden Finanzkommissionsgeschäft, Eigenhandel, Abschlussvermittlung oder Anlagevermittlung in Bezug auf Aktien, die zum Handel an einem organisierten Markt oder einem gleichwertigen Markt zugelassen sind, Geldmarktinstrumente, Schuldverschreibungen und andere verbrieftete Schuldtitel, in die kein Derivat eingebettet ist, ~~von einer Kapitalanlagegesellschaft verwaltete Publikums-Sondervermögen~~ Anteile an Investmentvermögen, die nach den Anforderungen der Richtlinie 85/611/EWG entsprechen, oder in Bezug auf andere nicht-komplexe Finanzinstrumente erbringt und

2. [...]”

Begründung:

An dieser Vorschrift ist problematisch, dass sie in der heutigen Fassung laut FRUG lediglich Anteile an richtlinienkonformen Sondervermögen, die von inländischen Kapitalanlagegesellschaften aufgelegt wurden, als nichtkomplexe Finanzinstrumente einstuft. EG-Investmentanteile werden dagegen nicht erfasst und infolgedessen schlechter gestellt. Damit besteht die Gefahr, dass § 31 Abs. 7 WpHG mit dem FRUG am 1. November 2007 in einer den Vertrieb von EG-Investmentanteilen benachteiligenden Fassung in Kraft tritt. Unser Formulierungsvorschlag soll diese Gefahr beseitigen.

Alternativ könnte man auch "Anteile an Investmentvermögen, deren öffentlicher Vertrieb an das Publikum zulässig ist" als nichtkomplex definieren. Hiermit wären dann auch die Anteile an deutschen Sondervermögen, die von Kapitalanlagegesellschaften aufgelegt werden, aber nicht richtlinienkonform sind (z.B. offene Immobilienfonds), sowie die Drittländfonds, die eine Vertriebsberechtigung nach §§ 135 ff. InvG innehaben, gleichbehandelt. Nur Hedgefonds und Spezial-Sondervermögen wären damit nicht erfasst. Diese große Lösung käme wohl dem Wortlaut des Art. 19 Abs. 6 1. Spiegelstrich der Finanzmarktrichtlinie am nächsten, da der dort verwendete Terminus "OGAW" weiter zu sein scheint als der enge Anwendungsbereich der OGAW-Richtlinie.

6. Art. 1 Nr. 3 h) InvÄndG – Definition des öffentlichen Vertriebs

Wir begrüßen grundsätzlich die Konzeption, dass nach Art. 1 Nr. 3 h) InvÄndG eine Vorschrift eingefügt werden soll, die für eine Reihe von Fällen klarstellt, dass sie keinen öffentlichen Vertrieb darstellen. Es erscheint uns jedoch – aufgrund des in der Gesetzesbegründung postulierten Ausnahmecharakters der in § 2 Abs. 11 InvG-E aufgezählten Tatbestände – als sehr wichtig, dass schon auf gesetzlicher Ebene angestrebt wird, keine Fallgruppe versehentlich auszulassen, die hier noch hineingehören würde.

Wir schlagen deshalb folgende Ergänzungen vor:

Neben einer Ausnahme für Mindestangaben in Prospekten für Wertpapiere nach § 7 WpPG sollte auch eine Ausnahme für Mindestangaben in anderen Prospekten bzw. Rechnungslegungen und Berichten geschaffen werden. Dies betrifft:

- Im **InvG**: Mindestangaben in Verkaufsprospekten nach § 42 InvG (hier insbesondere die anzugebenden Wertpapiere nach § 42 Abs. 1 Nr. 11 InvG, die durchaus Anteile an Investmentvermögen sein können), in der Rechnungslegung und in Berichten nach §§ 44, 45 InvG
- Im **VerkProspG**: Mindestangaben in Verkaufsprospekten nach § 8g VerkProspG, Jahresabschlüssen und Lageberichten nach § 8h VerkProspG
- Im **HGB**: Allgemeine Rechnungslegung und Berichtswesen von Unternehmen (Pflichtangaben nach dem 3. Buch des HGB)

Einbezogen werden sollte auch ein Hinweis auf **Mindestangaben nach ausländischen Rechtsvorschriften**, die denjenigen in § 7 WpPG, §§ 42, 44, 45 InvG, §§ 8g und 8h VerkProspG und den allgemeinen Rechnungslegungs- und Berichtswesenvorschriften im HGB entsprechen. Ansonsten würde z.B. die Angabe eines Fondsnamens nach § 7 WpPG anders behandelt als eine solche im Prospekt eines ausländischen Wertpapiers, der Art. 7 Prospektrichtlinie entspricht. Im Hinblick auf die anderen genannten Normen aus InvG, VerkProspG und HGB existieren ebenfalls Parallelnormen in ausländischen Rechtsordnungen.

Neben dem Vertrieb an institutionelle Anleger sollte nach § 2 Abs. 11 Nr. 1 InvG-E auch der **Vertrieb an professionelle Anleger** im Sinne des § 31a Abs. 2 und 7 WpHG (in der Fassung des FRUG) als nichtöffentlicher Vertrieb gelten. Denn bei diesen handelt es sich ebenfalls nicht um Privatkunden. Sie verfügen über die nötigen Mittel und das Know-how, insoweit eine gleiche Behandlung genießen zu können.

Anlage 2: Weitere Stellungnahme zu ausgewählten Punkten der Reform des Investmentrechts

1. Fremdverwaltete Investment-AG

Wir begrüßen die Pläne, die Auflegung fremdverwalteter Investment-AG'en in Deutschland zu ermöglichen, und insbesondere dabei auch richtlinienkonforme Gestaltungen vorzusehen. Letztere sind europaweit seit langem bekannt und marktgängig, wie das Beispiel der Luxemburger Fonds beweist.

Ergänzend zu den im Entwurf vorgesehenen Regelungen sollte in § 97 Abs. 1 InvG noch klargestellt werden, dass die Möglichkeit einer Vorausgenehmigung für richtlinienkonforme Investment-Aktiengesellschaften ebenso besteht, wie für richtlinienkonforme Sondervermögen nach § 43a InvG-E. Dies sollte für selbstverwaltete wie auch für fremdverwaltete Investment-AG'en gelten. Die Genehmigungsbedingungen für richtlinienkonforme Fonds sollten nämlich gleich sein, unabhängig von der rechtlichen Form, in der sie gebildet werden. Wird dies nicht sichergestellt, so erleiden die richtlinienkonformen Investment-AG'en bzw. deren Teilfonds einen strukturellen Startnachteil gegenüber den von KAG'en aufgelegten richtlinienkonformen Sondervermögen. Solch ein konzeptioneller Webfehler im Gesetz könnte in der Praxis dazu führen, dass die neuen gesetzlichen Möglichkeiten nicht angenommen werden.

2. Spezialfonds

Deutschland ist ein sehr wichtiger Standort für Spezialfonds. Vor diesem Hintergrund sind die Bestrebungen anderer Staaten, namentlich Luxemburgs, zu sehen, die mit betont liberalen Gesetzgebungen versuchen, als Standort für Spezialfonds größere Bedeutung zu erlangen. Wir begrüßen es, dass die Bundesregierung mit Vorschlägen zur weiteren Förderung dieses Marktsegments im Inland aufwartet.

Wir hätten uns allerdings gewünscht, dass Spezialfonds ganz von quantitativen Anlagebeschränkungen und Beschränkungen der Auswahl der Vermögensgegenstände befreit werden. Die Anleger in diesen Fonds bedürfen insoweit keines Schutzes.

Außerdem sehen wir die Verpflichtung nach § 6 Abs. 2a InvG-E als sehr problematisch an, ein unabhängiges Aufsichtsratsmitglied für KAG'en vorzuschreiben. Aufgrund der großen Wichtigkeit des Spezialfonds im deutschen Markt gibt es KAG'en, die ausschließlich Spezialfonds verwalten. Für diese ist die vorgesehene Regelung unsinnig, da deren Anleger über Anlageausschüsse selbst in der Lage sind, ihre Interessen zu wahren. Wenn auch der Bundestag möglicherweise nicht § 6 Abs. 2a InvG-E ganz aus dem Entwurf entfernt, so sollte doch zumindest eine Ausnahme für KAG'en vorgesehen werden, die ausschließlich Spezialfonds verwalten.

3. Sonstige Sondervermögen

Wir begrüßen das Bestreben der Bundesregierung sehr, neue Investmentprodukte zu ermöglichen. Hinsichtlich der neuen Sonstigen Sondervermögen erscheint uns allerdings nicht einsichtig, warum hier erneut mit quantitativen Anlagegrenzen operiert werden soll. Wenn hiermit wirklich ein Instrument für Innovationen geschaffen werden soll, sind diese Anlagegrenzen ein Handicap, dass die Zielerreichung partiell unmöglich machen kann.

Wir verweisen hierzu auf die Vorschläge des Bundes Katholischer Unternehmen, die einen Mikrofinanz-Fonds und einen Mittelstands-Fonds beschreiben. Die Auflage solcher Fonds wäre unter dem Sonstigen Sondervermögen möglich, wenn nicht die Anlagegrenzen für unverbriefte Darlehensforderungen und für Beteiligungen vorgesehen wären. Statt also starre Anlagegrenzen zu normieren, sollte der Grundsatz der Risikomischung und die Angemessenheit des Risikomanagements betont werden.

4. Aufgabe der Kreditinstitutseigenschaft der KAG'en

Wir begrüßen den Wegfall der Kreditinstitutseigenschaft der KAG'en und teilen die diesbezüglich in der Gesetzesbegründung enthaltenen Erwägungen, möchten jedoch ergänzend auf zwei Gesichtspunkte hinweisen:

Es sollte darauf geachtet werden, dass die Statusveränderung keine Auswirkungen auf HGB- und steuerrechtliche Vorschriften hat. Dies kann durch eine – allerdings sehr aufwendige – Einzelkorrektur betroffener Vorschriften erfolgen, oder – was weniger Aufwand verursacht – im InvG selbst an geeigneter Stelle klargestellt werden.

Außerdem sollte darauf geachtet werden, dass die BaFin für Zwecke der Beaufsichtigung alleiniger Ansprechpartner der KAG'en wird. Soweit die Bundesbank zur Erfüllung ihrer Aufgaben Daten der KAG'en benötigt, sollte sie diese über eine Kooperation mit der BaFin zur Verfügung gestellt bekommen. Würde daneben ein zweiter Meldeweg der KAG'en direkt zur Bundesbank erhalten, dann gäbe man die Deregulierungsgewinne, die mit der Aufgabe der Kreditinstitutseigenschaft entstehen, teilweise wieder auf.