

GSK RECHTSANWÄLTE · Ludwigstr. 10 · 80539 München

Deutscher Bundestag
Finanzausschuss
z. Hd. Herrn Vorsitzenden
Eduard Oswald, MdB
Platz der Republik 1
11011 Berlin

3. Juli 2007

Sie erreichen Dr. Christian Waigel unter
Tel. +49 (89) 28 81 74 - 55 · Fax +49 (89) 28 81 74 - 47
Unser Zeichen: CW-ks

Neufassung des Investmentgesetzes

Sehr geehrter Herr Vorsitzender,
sehr geehrte Mitglieder des Deutschen Bundestages,

wir bedanken uns für die Möglichkeit an der Anhörung des Finanzausschusses des Deutschen Bundestags zur Neufassung des Investmentgesetzes teilzunehmen. Wir dürfen uns erlauben, folgende Punkte zum vorgelegten Gesetzentwurf zu thematisieren:

1. Einheitlicher Wertpapierbegriff

Wir empfehlen in § 47 Abs. 1 Ziff. InvG-E eine Klarstellung einzufügen, um widersprüchliche Äußerungen mit dem Finanzmarktrichtlinienumsetzungsgesetz (FRUG) zu vermeiden.

MÜNCHEN

Dr. Otto Gaßner*
Dr. Andreas Geiger*
Dr. Theo Waigel
Dr. Markus Escher*
Dr. Wolfgang Würfel*
Fachanwalt für Verwaltungsrecht
Peter M. Schmidhuber, Dipl.-Volksw.
Dr. Thomas Haller*
Dr. Christian Waigel*
Dr. Andreas F. Bauer*, LL.M.
Dr. Maximilian Schilling*
Dr. Dirk Brückner*
Dr. Michael Eggersberger*
Dr. Mark Butt*
Fachanwalt für Verwaltungsrecht
Konrad Kruijs
Alexander Radwan
Barbara Barske
Dr. Oliver Klerx, LL.M.
Robert Kramer
Peter Frey
Christian Walz
Stefan Dorn
Dr. Bernhard Laas
Stefan Strobl
Steuerberater
Dr. Oliver Glück
Christopher Lenz
Stephan Jung
Dr. Gerrit Linke
Patrick Janik

Steuerberater:
Dr. Steffen Rapp

In Kooperation mit:
Em. Univ.-Prof. Dr. Willi Blümel

BERLIN

Dr. Rainer Stockmann*, LL.M.
auch zugel. N.Y., U.S.A.
Dr. Lorenz Clausen*, Notar
Dr. Christian R. Schmidt*
Stefan Aldag*, Notar
Dr. Ulrich Schmidt, Notar a. D.
Dr. Oda Wedemeyer*
Dr. Michael Stobbe*, M.C.J.
Dr. Jörg Kahler*
Dr. Jörg Alshut
Licencié en Droit (Orléans)
Martina Köglspurger
Thomas Grund
Jennifer Bierly, LL.M.
Jörg Michael Siecke
Wolfgang Jegodka, LL.M.
Christian Kirschke, MJur
Dr. Olaf Schmechel
Reinhild Fischer
Dr. Sebastian von Schweinitz, LL.M.
Björn Honekamp

HAMBURG

Wulf Clausen*
Fachanwalt für Verwaltungsrecht
Michael-Alexander Rojnic*
Dr. Wolfgang Clausen
Dr. Jens Brambring
Ine Mollenhauer-Fulda
Dr. Volker Maaß
Fachanwalt für Verwaltungsrecht
Dr. René Poew
Dr. Ortrud Bettina Aumüller

DÜSSELDORF

Dr. Christian Scholz*
Wirtschaftsprüfer, Steuerberater
Dr. Eckart Petzold*
Dr. Dirk Oldigs*
Dr. Karl von Hase*
Wolfgang Liebau
Roberta Correnti, LL.M., Avvocato
Birgit Neubert, LL.M.
auch zugel. N.Y., U.S.A.

FRANKFURT AM MAIN

Dr. Andreas May*
Dr. Gregor Seikel*, Dipl.-Kfm.
Fachanwalt für Steuerrecht
Dr. Rainer Werum*
Philipp Klingen*
Holger Lampe*
Dr. Oliver N. Moufang*
Fachanwalt für Bau- und
Architektenrecht
Dr. Josef Maria Wodicka*
Dr. Volker H. Holl*, LL.M.
Stefan Koser*
Dr. Wolfgang Bötsch
Dr. Frank Peter Ohler
Fachanwalt für Bau- und
Architektenrecht
Dr. Nicole Kadel
Sascha Zentis
Dr. Axel Schilder
Steuerberater
Dr. Gösta Makowski, LL.M.
Dr. Maritheres Muhle
Thomas Rösel
Dr. Daniela Daute
Matthias Dau, LL.M.

STUTTGART

Dr. Peter Ladwig*
Dr. Thomas Lang*, Notar
Dr. Wolfram Sandner*
Dr. h. c. Gustav Wabro
Dr. Peter Bauschatz*, M.B.L.-HSG
Fachanwalt für Steuerrecht
Dr. Anne Gross, LL.M.
Dr. Rainer Herschlein, LL.M.
Dr. Evelyn Klasen
Dr. Bettina Bender

HEIDELBERG

Wolfgang Böhm*
Fachanwalt für Arbeitsrecht
Uwe Pirl
Stefan Schmidtadel, LL.M.
Fachanwalt für Arbeitsrecht

MÜNCHEN

Ludwigstr. 10
80539 München
Tel. +49 (89) 28 81 74-0
Fax +49 (89) 28 81 74-44
muenchen@gsk.de

BERLIN

Mohrenstr. 42
10117 Berlin
Tel. +49 (30) 20 39 07-0
Fax +49 (30) 20 39 07-44
berlin@gsk.de

FRANKFURT/M.

Taunusanlage 21
60325 Frankfurt
Tel. +49 (69) 71 00 03-0
Fax +49 (69) 71 00 03-44
frankfurt@gsk.de

HAMBURG

Schleusenbrücke 1
20355 Hamburg
Tel. +49 (40) 36 97 03-0
Fax +49 (40) 36 97 03-44
hamburg@gsk.de

HEIDELBERG

Brückenkopffstr. 1/2
69120 Heidelberg
Tel. +49 (62 21) 45 66-0
Fax +49 (62 21) 45 66-44
heidelberg@gsk.de

STUTTGART

Kronenstr. 30
70174 Stuttgart
Tel. +49 (711) 220 45 79-0
Fax +49 (711) 220 45 79-44
stuttgart@gsk.de

DÜSSELDORF

Bleichstr. 14
40211 Düsseldorf
Tel. +49 (211) 86 28 37-0
Fax +49 (211) 86 28 37-44
duesseldorf@gsk.de

In der Gesetzesbegründung zum FRUG wird ausgeführt, dass geschlossene Fonds nicht unter den Begriff des Wertpapiers fallen. Durch die vorgesehene Ergänzung des § 47 InvG-E (ab Ziff. 7) wird definiert, dass KAGs auch „Wertpapiere“ in der Form von Anteilen an geschlossenen Fonds unter weiteren Bedingungen erwerben können sollen.

Damit würde im Gesetzestext definiert, dass Anteile an geschlossenen Fonds Wertpapiere sein können. Damit würde die Äußerung in der Begründung zum Finanzdienstleistungsrichtlinienumsetzungsgesetz konterkariert. Dies würde verhindert, indem in § 47 InvG-E nach dem Wort „Wertpapiere“ der Passus „und Anlagen“ eingefügt wird.

2. Infrastruktur-Sondervermögen

Die Hoffnungen hinsichtlich der Einführung sogenannter Infrastrukturfonds (ÖPP-Fonds) werden sich durch die geplante Umsetzung nicht erfüllen.

Durch diese Asset-Klasse soll vermehrt privates Kapital für öffentlich-private Partnerschaften mobilisiert werden. Die Reaktion der Branche ist im Moment verhalten. Bereits durch die offenen Immobilienfonds ist eine sehr schwankungsarme Asset-Klasse geschaffen worden. Die öffentliche Hand müsste für ÖPP-Fonds eine deutlich attraktivere Rendite bieten, um Anleger zur Umschichtung von offenen Immobilienfonds in Infrastrukturfonds zu bewegen. Da bei Schulen, Sporthallen, Brücken- und Straßenabschnitten kaum mit Wertsteigerungen gerechnet werden kann, ist noch nicht klar, wo die Attraktivität dieser Anlageform für den Anleger liegen soll.

Nach der gegenwärtigen Regelung sind die Infrastruktur-Sondervermögen auf eine Beteiligung in der risikoärmeren Betreiberphase beschränkt. Zugleich muss zu Diversifikationszwecken ein Portfolio von mindestens 10 ÖPP-Vorhaben ausfindig gemacht werden.

Die Vorgaben für sogenannte Infrastruktur-Sondervermögen sind zu rigide und zu kompliziert. Nach dem geplanten § 90 b Abs. 3 InvG-E, soll der Fonds jeweils höchstens 10 % seines Wertes in einer einzigen ÖPP-Projektgesellschaft anlegen dürfen und nach dem geplanten § 90 b Abs. 2 InvG-E soll die Beteiligung erst nach Abschluss der Errichtung oder Sanierung der Anlage in der Betreiberphase erworben werden können.

Damit wird zwar eine Risikostreuung erreicht, es ist aber einem Infrastruktur-Sondervermögen nicht möglich, als Initiator mit der öffentlichen Hand zusammen ÖPP-Fonds anzustoßen. Vielmehr muss für die erste Phase zunächst

eine andere Zwischenfinanzierung gefunden werden und das Sondervermögen kann sich erst nach dieser Anschubfinanzierung an den bestehenden Gesellschaften und Vorhaben beteiligen. Dies macht die Produkte teuer, baut bürokratische Hürden auf und die Anlageform verliert an Attraktivität.

Sinnvoller wäre es, einem Infrastruktur-Sondervermögen von vornherein freizustellen, mit staatlichen Stellen die Finanzierung mehrerer Vorhaben zu ermöglichen. Dann könnte das Sondervermögen für mehrere Schulen, Krankenhäuser usw. von vornherein als Financier auftreten.

Wir empfehlen, diese Vorgaben zu lockern. Infrastruktur-Sondervermögen sollten sich von vornherein als Financier auch in der Anfangsphase betätigen können und nicht verpflichtet sein, 10 Vorhaben auszuwählen. Eine Beschränkung auf 3 Vorhaben ist unserer Auffassung nach vollkommen ausreichend. Nur dann kommen die Infrastruktur-Sondervermögen als attraktiver Partner für die öffentliche Hand überhaupt in Frage.

3. Kostenvorausbelastung

Wir empfehlen, Einschränkungen für Kostenvorausbelastungen in § 125 InvG zu streichen.

Ordnungspolitisch ist es bedenklich, wenn der Staat Vorgaben für Preisbildung gibt. Dies gilt auch für die Abnahme von Anteilen an Investmentvermögen für einen mehrjährigen Zeitraum, z. B. durch sogenannte Fondssparpläne. Es wäre vollkommen ausreichend, wenn die Vorgabe bestünde, dem Anleger gegenüber transparent und klar die Kosten seiner Anlage auszuweisen und transparent zu machen.

Zumindest sollte aber für das Produkt des Fondssparplans keine restriktivere Vorgaben gemacht werden, wie z. B. für Versicherungen, insbesondere fondsgebundene Versicherungspolicen. Diese sind von der Produktgestaltung einem Sparplan für Investmentfonds sehr ähnlich. Für diese Produkte wird aber durch das Prinzip der Zillmerung eine Kostenvorausbelastung ermöglicht. Dadurch entstehen erhebliche Wettbewerbsnachteile für die Investmentfondsbranche.

Der Vertrieb in Deutschland für private Alterssicherungssysteme (hpts. Lebens- und Rentenversicherungen) basiert seit Jahrzehnten auf der sog. Zillmerung von Abschlussprovisionen. Vor allem Lebensversicherungen hatten im Vertrieb den großen Vorteil, dass ihnen das Prinzip der Zillmerung erlaubt hat, die Sparbeiträge der ersten zwei Jahre für Provisionen des Vertriebs zu verwenden. Dadurch waren diese Produkte mit einer Upfront Provision be-

legt, auf der die Finanzgrundlagen ganzer Vertriebsorganisationen aufgebaut sind.

Vom Einzelvermittler bis hin zu großen Vertriebsorganisationen kalkulieren alle Marktteilnehmer mit einer hohen einmaligen Abschlussprovision und niedrigen laufenden Bestandspflegeprovisionen. Dieses Vergütungssystem ist auch seit jeher einer der maßgeblichen Gründe für die Attraktivität des Berufes eines Versicherungsvermittlers, da es in einem verhältnismäßig kurzen Zeitraum hohe Einkommen ermöglicht. Die Zillmerung von Abschlussprovisionen hat es den Versicherungsgesellschaften ermöglicht, ohne fixe Personalkosten ein Heer von Abschlussvermittlern zu mobilisieren, in Deutschland sind zur Zeit nach Schätzungen des GDV ca. 470.000 Versicherungsvermittler tätig.

Diese vermitteln pro Jahr zwischen 8 und 10 Millionen Stück neue Verträge, die eine gesamte Prämie zwischen 7 und 8 Milliarden Euro jedes Jahr generieren. Die durchschnittliche Zielsparsumme beträgt 20.500 Euro, woraus eine jährliche Neu-Zielsparsumme von 205.000.000.000 Euro (205 Milliarden Euro) resultiert. Insgesamt gibt es in Deutschland ca. 93 Millionen Verträge mit einem Jahresprämienaufkommen von ca. 69 Milliarden Euro. (Alle vorgenannten Zahlen: Quelle: Gesamtverband der deutschen Versicherungswirtschaft)

Es ist davon auszugehen, dass diese Erfolgsstory der privaten Altersversorgung mit einer Sparquote beim deutschen Bürger von netto knapp 11% (vom verfügbaren Einkommen) unter anderem auch durch die hohen Abschlussvergütungen möglich wurde. Zum Vergleich beträgt die Sparquote in Großbritannien, einem Land ohne Zillmerung, nur ca. 5%.

Das die Vorfinanzierung von Abschlussprovisionen ein maßgeblicher Bestandteil für den Vertriebs Erfolg von Sparprodukten darstellt, untermauert ebenfalls der Absatz von Investment Sparplänen in Deutschland. Diese nicht gezillmerten Sparpläne führen seit jeher ein Schattendasein. Erst durch die Einführung als sog. Fonds-Lebensversicherung mit entsprechender Zillmerung war es möglich, den Marktanteil dieser eigentlich durch die Medien sehr populären Sparform im Neugeschäft auf gut 18% zu steigern.

Durch den Wegfall des Steuerprivilegs für kapitalbildende Lebensversicherungen Anfang 2005 kam es auf dem Vermittlermarkt zu großer Unsicherheit, welche Produkte künftig anbietbar seien. Denn bislang wurde die eher bescheidene Rendite von Kapital-, Renten- und Fondsversicherungen damit besser gerechnet, dass auf die Erträge keine Steuer anfiel. Dies ist nun nicht mehr möglich und der Vertrieb wendet sich mehr der Investmentidee zu.

Allerdings gab es für Investmentparpläne keine Zillmerung in Deutschland, sie war aufgrund des alten Kapitalanlagegesetzes auch nicht möglich, da sie auf vier Monatsbeiträge maximiert war. Die Neufassung des Investmentgesetzes im Jahre 2004 brachte eine wesentliche Änderung. Durch eine Ergänzung zu § 125 InvG wurde es ausländischen Investmentfonds gestattet, mehr als vier Monatsbeiträge für Abschlusskosten zu verwenden. Die großen Fondsgesellschaften haben daher alle sogenannte gezillmerte Fondssparpläne aufgelegt, die eine größere Kostenvorausbelastung hatten, dafür aber über die Laufzeit mit niedrigeren laufenden Gebühren Anleger gelockt haben. Damit erhalten langfristig orientierte Sparer einen Vorteil, weil sie in der Regel nach einer Sparlaufzeit von fünf bis acht Jahren mit der Kostenvorausbelastung deutlich besser stehen, als wenn sie über die gesamte Laufzeit die üblichen Provisionen zu entrichten hätten.

Wir empfehlen, für die Investmentbranche die gleiche Gebührenvorgabe wie für die Versicherungsbranche zu wählen und § 125 InvG unverändert zu lassen. Aus Gründen der Kostentransparenz sollte allenfalls eine Vorgabe dahingehend vorgesehen werden, den Kunden in einem separaten Dokument auf die Kostenverteilung hinzuweisen.

4. Unabhängigkeit der Depotbank

Während in dem Diskussionsentwurf des Gesetzes zur Änderung des Investmentgesetzes vom Stand 18. Januar 2007 die Unabhängigkeit der Depotbank gestärkt werden sollte, ist in der nunmehr vorliegenden Version lediglich eine Ergänzung zu § 22 Abs. 1 InvG vorgesehen, wonach die Depotbank geeignete Organisationsmaßnahmen und -verfahren zur Sicherstellung ihrer Unabhängigkeit vorzuhalten hat.

Wir empfehlen, zur ursprünglichen Version zurückzukehren, wonach die Depotbank nicht aus demselben Konzern wie die Kapitalanlagegesellschaft stammen soll. Dadurch ist eine tatsächliche Unabhängigkeit der Depotbank gewährleistet. Der Depotbank kommt nach dem Investmentgesetz eine entscheidende Kontrollaufgabe zu. Dieser Katalog der Kontrollaufgaben aus § 27 des Investmentgesetzes kann von einer unabhängigen Depotbank deutlich besser wahrgenommen werden. Dies gilt insbesondere vor dem Hintergrund der Erweiterung der Kontrollaufgaben um eine neue Ziffer 5 in § 27 Abs. 1 InvG-E, wonach die Depotbank auch die Einhaltung der gesetzlichen und in den Vertragsbedingungen festgelegten Anlagegrundsätze und Anlagegrenzen vornehmen soll (dazu unten 5.).

Nicht zuletzt hat sie die wichtige Funktion, die Inventarwerte der jeweiligen Investmentfonds zu verwahren und die Wertpapiergeschäfte der jeweiligen Investmentgesellschaft abzuwickeln. Der gesamte ihr zugewiesene Prozess des Clearing & Settlement kann von einer unabhängigen Depotbank besser wahrgenommen werden. Dadurch wird ein stärkerer Anlegerschutz verwirklicht. Insbesondere die Berechnung von Anteilspreisen kann von einer unabhängigen Depotbank mit wirksamer Kontrolle der KAG geeigneter durchgeführt werden.

5. Kontrollaufgaben der Depotbank

§ 27 Abs. 1 Nr. 5 InvG-E sollte mit der Neuregelung der Kontrollaufgaben der Depotbank geändert werden, um ausufernde und vom Gesetzgeber nicht beabsichtigte Haftungsrisiken der Depotbanken zu vermeiden und um erneut einer kostentreibenden Verdichtung der Bankaufsicht im Investmentwesen im europäischen Vergleich, insbesondere zu Großbritannien und Luxemburg, entgegenzuwirken.

§ 27 Abs. 1 Nr. 5 InvG-E sollte daher folgenden Wortlaut erhalten:

(Die Depotbank hat dafür zu sorgen, dass, ...)

„ 5. die für das jeweilige Sondervermögen geltenden gesetzlichen und in den Vertragsbedingungen festgelegten Anlagegrenzen eingehalten werden.“

Der Regierungsentwurf des § 27 Abs. 1 Nr. 5 InvG-E sieht bisher eine ausdrückliche gesetzliche Neuregelung einer Kontrollaufgabe der Depotbank vor, die KAG auf Einhaltung der „*Anlagegrundsätze und Anlagegrenzen nach den Vertragsbedingungen*“ zu überwachen. Aus Gründen der Rechtssicherheit, insbesondere im Hinblick auf die aus einer solchen Verpflichtung resultierenden Haftungsfragen für eine Depotbank, sollte die Pflicht zur Prüfung der Anlagegrundsätze gestrichen und unter Berücksichtigung der geübten Investmentpraxis eine Klarstellung in die Gesetzesbegründung zu dieser Änderungsnorm (vgl. BT-Drs. 16/5576, S. 164) aufgenommen werden.

5.1.) Streichung der „Anlagegrundsätze“

Die Streichung der Kontrollaufgabe bezüglich der „Anlagegrundsätze“ steht im Einklang mit Art. 7 Abs. 3 der dem InvG zugrundeliegenden OGAW-Richtlinie, nach der die Verwahrstelle dafür sorgen muss, dass bei Weisung der Verwaltungsgesellschaft „... die gesetzlichen Vorschriften oder Vertragsbedingungen...“ eingehalten werden.

Mit Anlagegrundsätzen sind u. a. Anlageschwerpunkte oder -themen erfasst, wie „Technologiefonds“, „Emerging Markets“ oder „ethische Anlagen“. Entsprechende Anlagethemen können jedoch nur unter Schwierigkeiten vollständig IT-automatisiert erfasst oder geprüft werden, da entsprechende Themen nicht etwa eindeutig verarbeitbaren Wertpapierkennnummern zugeordnet werden können. So verändern beispielsweise Unternehmen ihre Tätigkeitsschwerpunkte von „Chemie“ zu „Pharma“ oder „Telekommunikation“ zu „Technologie“ ohne, dass dies im Wege einer Anlagegrundsatzprüfung zweifelsfrei erfasst und zugeordnet werden könnte. Subjektive Kriterien müssen aus dem Prüfungsumfang einer Depotbank ausgeklammert werden, da solche für eine Depotbank nicht nachprüfbar sind (z. B. „ethische Anlagegrundsätze“, vgl. Dürr, ZIP 1991, 289 ff).

Zur Absicherung kaum kalkulierbarer Haftungsrisiken müssten erheblich kostenintensive manuelle Prüfungsvorgänge vorgehalten werden, die zu einer erheblichen Kostensteigerung der Depotbanktätigkeit führen würde.

Eine entsprechende Regelung wäre auch nicht erforderlich, da die BaFin mit Erlass der Fondsnamens-Richtlinie nach § 4 Abs. 2 InvG vom 14.12.2004 für KAGs verbindliche und ausreichende Grundsätze zur Bezeichnung von Investmentfonds aufgestellt hat, um beim Investment-Anleger eine etwaige Verwirrung über die Verwendung von Fondsbezeichnungen zu vermeiden. Eine darüber hinausgehende, haftungsbegründende Kontrollpflicht der Depotbank würde über das Ziel hinausschießen.

5.2.) Klarstellungen in der Gesetzesbegründung

- a) Die Gesetzesbegründung zu dieser Änderungsnorm ist bislang nicht ausreichend, um der Investmentpraxis Rechnung zu tragen. Es sollte festgehalten werden, dass der Depotbank allein eine sog. „ex-post“ Prüfung der Anlagegrenzen obliegt (also: Prüfung nach Ausführung des Wertpapiergeschäfts), im Gegensatz zu der Verpflichtung einer Kapitalanlagegesellschaft, nämlich eine sog. „ex-ante“ Prüfung vor ihrer Anlageentscheidung vorzunehmen. Gegenwärtig werden Wertpapierhandelsgeschäfte in Deutschland zwei Tage nach Handel („T+2“), in anderen Ländern teilweise „T+3“ über die Depotbanken erfüllt („Clearing und Settlement“). Aufgrund unterschiedlicher, supranationaler Initiativen werden künftig zur Beschleunigung des

Wertpapiergeschäfts sogar Settlementfristen von „T+1“ angestrebt.

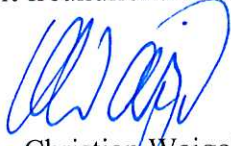
Bereits mit den heutigen Settlementzyklen ist eine „ex-ante“ Prüfung von Anlagegrenzen auch IT-automatisiert nur unter Schwierigkeiten aufgrund der erheblich kurzen Fristen möglich. Im übrigen würde es an einer gesetzlichen Regelung bzgl. der Verhaltenspflichten einer Depotbank vor einem Wertpapiersettlemnt fehlen („ex-ante“), da diese anderenfalls in eine Haftungsfalle zwischen Verzug wegen Nichtausführung oder Haftung wegen Kontrollpflichtverletzung kommen würde.

In anderen europäischen Staaten wird daher bei Umsetzung der Depotbankaufgaben nach der OGAW-Richtlinie von der zuständigen Bankaufsicht (so die FSA in Großbritannien, bzw. die CSSF in Luxemburg) auch keine ex-ante Prüfung (also vor Wertpapiersettlemnt) von der Depotbank bzw. dem „trustee“ verlangt, sondern nur – im Wege einer „Grundsatz-Prüfungspflicht“ („principle based approach“) – die Pflicht der Depotbank bzw. des trustees nach dem Wertpapiersettlemnt (also ex-post) die Einhaltung der Anlagegrenzen „im Grundsatz“ zu prüfen, wobei der marktnäheren Depotbank/trustee eine Ermessenseinschätzung bzgl. Prüfdichte eingeräumt wird. So werden die Prüferfordernisse beispielsweise bei rein passiven, einen Aktienindex abbildenden „Index-Fonds“ als weniger hoch im Vergleich z.B. zu einem Hochrisikofonds – wie z.B. neue Technologien oder Emerging Markets – gesehen. Depotbankfunktionen werden daher im europäischen Ausland mit einer Prüfungsdichte wahrgenommen, die zunächst überhaupt technisch erfüllbar ist („ex-post Prüfung“) und zum anderen auch einer Risikoeinschätzung der Depotbank („principle based approach“) vorbehalten ist. Die vorgeschlagene Ergänzung der Gesetzesbegründung kann daher helfen, Kostensteigerungen bei der Wahrnehmung der Depotbankfunktionen in Deutschland – im Vergleich zu anderen EU-Mitgliedstaaten – zu vermeiden.

- b) Zum anderen sollte im Zuge dieser Klarstellung in der Gesetzesbegründung auch ein Hinweis auf die durch die Einführung der Derivateverordnung entstandene Unsicherheit bezüglich der Überwachung der von einer Kapitalanlagegesellschaft einzuführenden sog. Risikomess- bzw. Risikomanagementsysteme (§ 1 DerivateVO) durch eine Depotbank erfolgen. Da solche Systeme allein durch die Kapitalanlagegesellschaft eingesetzt

werden, -entweder bei sich selbst oder durch Nutzung der Systeme Dritter-, ist eine wie auch immer ausgestaltete Überwachung durch eine Depotbank schon faktisch nicht möglich, weshalb allein die Kapitalanlagegesellschaft für die Auswahl und Überwachung solcher Systeme verantwortlich sein kann. Eine vollumfängliche Kontroll- und Überwachungsverpflichtung durch eine Depotbank oder sogar eine paralleles Vorhalten solcher Systeme bei der Depotbank würde in der Praxis aufgrund der Komplexität schwerlich umsetzbar sein. Daher sollte klargestellt werden, dass dies im alleinigen Verantwortungsbereich einer Kapitalanlagegesellschaft liegt und die Depotbank keine Pflicht hat, die ordnungsgemäße Geschäftsorganisation einer Kapitalanlagegesellschaft zu prüfen, da dies Aufgabe der allgemeinen Bankaufsicht ist.

Mit freundlichen Grüßen



Dr. Christian Waigel
Rechtsanwalt