

An den Vorsitzenden und  
die Damen und Herren  
Mitglieder des Finanzausschusses  
Deutschen Bundestages  
Platz der Republik 1

11011 Berlin

Elisabeth Roegele  
Chefsyndikus  
Corporate Center Recht  
Telefon: (0 69) 71 47 - 22 21  
Telefax: (0 69) 71 47 - 34 10  
elisabeth.roegele@dekabank.de

2. Juli 2007

## **Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des Investmentgesetzes (Investmentänderungsgesetz) Öffentliche Anhörung am 04.07.2007**

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

wir möchten uns sehr herzlich für die Einladung zur Anhörung im Finanzausschuss des Deutschen Bundestages bedanken.

Wir begrüßen den Gesetzentwurf der Bundesregierung zur Änderung des Investmentgesetzes ausdrücklich und sind überzeugt, dass er zahlreiche wichtige Impulse enthält, um den Investmenstandort Deutschland weiter zu stärken.

Die DekaBank Deutsche Girozentrale ist der zentrale Asset-Manager der deutschen Sparkassen und Landesbanken mit Sitz in Frankfurt und Berlin.

Im DekaBank-Konzern werden aktuell rund 520 Publikumsfonds und 510 Spezialfonds mit einem Volumen von insgesamt 190,3 Mrd. Euro verwaltet. Der Anteil der vom DekaBank-Konzern verwalteten Immobilien-Sondervermögen hat hierbei ein Volumen von rund 17 Mrd. Euro.

Derzeit beschäftigt die DekaBank rund 3.450 Mitarbeiter. Rund 350 Mitarbeiter sind hierbei in ausländischen Standorten - insbesondere Luxemburg - beschäftigt.

Der Bundesverband Investment und Asset Management e.V. (BVI) hat in seinem Schreiben vom 29.06.2007 ausführlich zu dem vorliegenden Gesetzentwurf Stellung genommen. Wir schließen uns dieser Stellungnahme umfassend an und unterstützen die darin vorgeschlagenen Änderungen und Ergänzungen nachdrücklich.

## Seite 2 zum Schreiben vom 2. Juli 2007 - Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des Investmentgesetzes (Investmentänderungsgesetz) Öffentliche Anhörung am 04.07.2007

Nachfolgend möchten wir uns daher auf die Regelungen konzentrieren, die aus unserer Sicht von zentraler Bedeutung sind, damit die mit dem Gesetzesentwurf beabsichtigte Zielsetzung - die Stärkung des Investmentstandortes Deutschland und die Verhinderung der Abwanderung von Fondsvermögen an andere Standorte - erreicht werden kann.

### 1. Regelung zu den Transaktionskosten - § 41 Abs. 2a InvG-E

Nach der vorgesehenen neuen Regelung in § 41 Abs. 2a Satz 2 InvG-E sollen die Vertragsbedingungen bei Publikums-Sondervermögen vorsehen, dass unter Berücksichtigung des Wertes des Sondervermögens und der Anlegerstruktur die Benachteiligung von Anlegern durch Transaktionskosten ausgeschlossen ist. Die Begründung zum Regierungsentwurf führt hierzu aus, dass eine Benachteiligung durch rücknahmebedingte Transaktionskosten entstehen kann.

#### **Stellungnahme:**

Die in § 41 Abs. 2a InvG-E normierte Anforderung an die Vertragsbedingungen kann aus unserer Sicht nicht umgesetzt werden, denn eine Vermeidung der Benachteiligung objektiv unmöglich bzw. praktisch nicht durchführbar und mit erheblichen Haftungsrisiken verbunden.

Viele Publikumsfonds der Deka dienen als Zielfonds von strukturierten Produkten oder Dachfonds. Sofern die Dachfonds größere Volumina in die jeweiligen Zielfonds investieren oder deinvestieren, die nicht aus der Liquidität bzw. der zulässigen Kreditaufnahme des jeweiligen Zielfonds abgewickelt werden können, würden die im Zielfonds für den Erwerb oder Verkauf von Vermögensgegenständen anfallenden Transaktionskosten auch bereits investierte Anleger treffen, wobei das größere Volumen der Zielfonds allen Anlegern zugute kommt.

Die Vorschrift steht im Übrigen im Widerspruch zu den Regelungen zur Ermittlung des Anteilwertes (§ 36 InvG-E) und zur Rücknahme von Anteilen (§ 37 InvG-E). Zumindest muss die Formulierung in § 41 Abs. 2a Satz 2 InvG-E entsprechend umformuliert werden, so dass klar gestellt wird, ab wann eine solche Benachteiligung anzunehmen ist bzw. wie die Prozesse gestaltet werden sollen, die eine solche Benachteiligung vermeiden.

### 2. Übergangsregelung zur Umstellung der bestehenden Sondervermögen - § 145 InvG-E

Die Übergangsvorschrift in § 145 Abs. 1 InvG-E regelt den zeitlichen Rahmen für die Umstellung der derzeit bestehenden Fonds. Nach dem Wortlaut der Regelung kann zumindest der Eindruck entstehen, dass die derzeit bestehenden richtlinienkonformen Sondervermögen zwingend zum 30.06.2008 auf die neuen Anforderungen des InvG umzustellen sind.

#### **Stellungnahme:**

Eine solch kurzfristige Umstellung wäre mit Blick auf die große Anzahl der betroffenen Fonds nicht möglich. Unterstellt, dass das Gesetz zum 01.11.2007 in Kraft tritt, müsste eine zügige Endabstimmung zwischen der BaFin und dem BVI über die Anpassung der Mustertexte für die Allgemeinen und Besonderen Vertragsbedingungen bzw. Verkaufsprospekte erfolgen. Mit Blick auf die 3-Monatsfrist zwischen dem Inkrafttreten der Änderung und deren vorangegangener Veröffentlichung im elektronischen Bundesanzeiger bedeutet dies weiter, dass alle Vertragstexte spätestens zum 31.03.2008 von der BaFin genehmigt sein müssen.

## Seite 3 zum Schreiben vom 2. Juli 2007 - Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des Investmentgesetzes (Investmentänderungsgesetz) Öffentliche Anhörung am 04.07.2007

Allein für den DekaBank-Konzern bedeutet dies, dass im Durchschnitt zwischen Dezember 2007 und März 2008 monatlich die Dokumentation zu ca. 30 Sondervermögen der BaFin vorzulegen sind und bis zum 30.06.2008 ca. 120 jeweils ausführliche und vereinfachte Verkaufsprospekte zu erstellen und zu veröffentlichen sind.

Wir empfehlen daher dringend eine Änderung des § 145 Abs. 1 InvG-E so dass klargestellt wird, dass die Dokumentation zu den bestehenden Sondervermögen nicht zwingend bis zum 30.06.2008 umzustellen ist, sondern für die Umstellung eine Übergangsfrist bis zum 01.07.2010 besteht.

### 3. Unabhängiges Aufsichtsratsmitglied - § 6 InvG-E

§ 6 Abs. 2a InvG-E fordert, dass mindestens ein Mitglied des Aufsichtsrats der KAG unabhängig von den Aktionären, den mit ihnen verbundenen Unternehmen und Geschäftspartnern der KAG ist.

#### **Stellungnahme:**

Die in § 6 Abs. 2a InvG-E enthaltene Vorgabe, dass ein Mitglied des Aufsichtsrats von der KAG unabhängig sein soll, steht nicht im Einklang mit der generellen Ausrichtung und Corporate Governance des KAG-Aufsichtsrats, der insgesamt unabhängig agiert und ausschließlich den Anlegerinteressen verpflichtet ist. Es gibt keine Anzeichen, dass das Handeln von Aufsichtsräten der Kapitalanlagegesellschaften nicht im Interesse der Anleger erfolgt ist. Damit liegt kein regelungsbedürftiger Missstand bzw. eine Regelungslücke vor. Das gesamte Aufsichtsorgan ist durch entsprechende gesetzliche und prüferische Vorgaben und Anforderungen in umfassender Weise den Anlegerinteressen verpflichtet. Wirtschaftsprüfer, BaFin und Depotbank stellen sicher, dass der Aufsichtsrat seinen Aufsichtspflichten nachkommt. Eine regelmäßige Berichterstattung und intensive Zusammenarbeit zwischen dem Gesamt-Aufsichtsrat und der Geschäftsführung stellen sicher, dass den Anlegerinteressen umfassend Rechnung getragen wird.

Eine solche Anforderung ergibt sich auch nicht aus den europäischen Vorgaben und begründet damit einen deutschen Sonderweg und einen Standortnachteil. Diese Regelung sollte daher wieder gestrichen werden.

#### **Ergänzungsvorschlag:**

Zumindest schlagen wir vor, die Regelung entsprechend zu ändern, denn in der derzeitigen Formulierung ist sie zu weit gehend:

Am Ende von § 6 Abs. 2a InvG-E sollte folgender Text noch eingefügt werden:

*„Eine Unabhängigkeit des Aufsichtsratsmitglieds von den mit den Aktionären bzw. Gesellschaftern verbundenen Unternehmen liegt insbesondere dann vor, wenn kein Mandats- oder Beschäftigungsverhältnis besteht oder innerhalb der letzten drei Jahre bestanden hat. Allein das Halten von Investmentanteilen oder eine Geschäfts-*

## Seite 4 zum Schreiben vom 2. Juli 2007 - Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des Investmentgesetzes (Investmentänderungsgesetz) Öffentliche Anhörung am 04.07.2007

*beziehung zum Zwecke der Veräußerung von Investmentanteilen begründet keine Abhängigkeit im Sinne dieser Vorschrift.“*

### **Begründung:**

Ohne die vorgeschlagene Änderung wäre jeder Erwerber von Investmentanteilen, aber auch Vertriebspartner einer KAG von der Wahl zum Aufsichtsrat als „Unabhängiger“ ausgeschlossen. Es sind jedoch gerade die Erwerber und die Vertriebspartner, die ein hohes Interesse an der Überwachung der Geschäftsführung der KAG haben. Diese sind geradezu prädestiniert für einen Sitz im Aufsichtsrat als „Unabhängige“. Auf diese Möglichkeit sollte der Gesetzgeber nicht verzichten. Die vorgeschlagene Ergänzung ist inhaltlich an die Regelung über die Unbefangenheit des Treuhänders nach § 7 Abs. 2 Satz 4 Pfandbriefgesetz angelehnt.

### **4. Sonstige Sondervermögen - § 90g ff. InvG-E**

Die neuen Vorschriften zur Einführung sonstiger Sondervermögen bewerten wir sehr positiv, da hiermit die Voraussetzungen für Produktinnovationen deutlich verbessert werden. Da es sich hier um ein sehr innovatives Geschäftsfeld handelt, schlagen wir vor, dass hier die maßgeblichen Voraussetzungen in einer Verordnung und nicht im Gesetz selbst geregelt werden, um die nötige Flexibilität der Regulierung sicherzustellen.

Zumindest aber sollten die vorgesehenen Beschränkungen bei den Anlagequoten für bestimmte Vermögenswerte aufgegeben werden und außerdem sollte gestattet werden, dass auch Anlagen in "gebrauchte Versicherungen", Patente, Markenrechte (geistiges Eigentum), CO2-Zertifikate oder Kunstgegenstände möglich sind.

### **5. Spezialfonds - § 91 ff. InvG-E**

Wir begrüßen die umfangreichen Deregulierungsvorschriften für die Spezialfonds. Um einen Gleichklang mit den Luxemburger Spezialfondsregelungen herbeizuführen, sollte diese Vorschriften jedoch noch ein weiteres Stück liberalisiert werden. Dies gilt insbesondere für den Kreis der potenziellen Anleger und im Hinblick auf die erwerbenden Vermögensgegenstände.

### **6. Offene Immobilienfonds**

Wir begrüßen die nunmehr vorgesehenen Änderungen der Regelungen zum offenen Immobilienfonds des InvG-E und sind überzeugt, dass diese Änderungen gleichermaßen das Anlegervertrauen stärken und die Attraktivität dieser Anlageform weiter fördern.

Es gibt nur einige wenige Anmerkungen von unserer Seite zu diesen Regelungen:

#### **6.1 Keine Teilnahme der KAG-Vertreter an den Sitzungen des Sachverständigenausschusses**

Künftig dürfen keine Vertreter der KAG an den Sitzungen des Sachverständigenausschusses teilnehmen (§ 77 Abs. 1 InvG-E).

**Seite 5 zum Schreiben vom 2. Juli 2007 - Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des Investmentgesetzes (Investmentänderungsgesetz)  
Öffentliche Anhörung am 04.07.2007**

***Stellungnahme:***

Die Teilnahme der Vertreter der KAG diene insbesondere auch der Beantwortung von Sachverhaltsrückfragen bezüglich des zu bewertenden Objektes und war ein sehr praktikables und effizientes System des Informationstransfers. Der Sachverständigenausschuss hat auch im Falle einer Teilnahme eines KAG-Vertreters unabhängig und unparteilich seine Entscheidungen getroffen, so dass aus unserer Sicht eine solche Restriktion nicht erforderlich ist.

## **6.2 Begrenzung der Beteiligung an REITs auf 5 %**

Nach § 80 Abs. 1 Nr. 5 InvG-E dürfen im Vergleich zum Referenten-Entwurf nur noch 5 % des Wertes des Sondervermögens in in- und ausländischen REIT-Anteilen angelegt werden (nach dem Referenten-Entwurf waren 10 % vorgesehen).

***Stellungnahme:***

Hier sollte die Anteilsgrenze wieder auf 10 % erhöht werden, da sonst eine zu weitgehende Einengung der Immobilien-KAG in ihren Anlagemöglichkeiten besteht. Darüber hinaus könnte die Attraktivität deutscher Reits durch eine höhere Beteiligungsquote offener Immobilienfonds insgesamt erhöht werden.

Nach der Gesetzesbegründung geht der Entwurf anscheinend davon aus, dass ein Erwerb von REIT-Aktien zusätzlich zur Wertpapierquote gemäß § 80 Abs. 1 Nr. 4 b) InvG möglich ist und somit eine eigene Anlagekategorie neben Wertpapieren i. S. d. § 80 Abs. 1 Nr. 4 InvG darstellt. Dies sollte auch im Gesetzeswortlaut eindeutig zum Ausdruck gebracht werden.

## **6.3 Kreditaufnahme - § 80a InvG-E**

In § 80a InvG-E ist nunmehr für die Immobilien-Sondervermögen ausdrücklich vorgesehen, dass Kredite nur bis zu einer Höhe von 50 % des Verkehrswertes der im Sondervermögen befindlichen Immobilien aufgenommen werden können.

***Stellungnahme:***

Hier sollte vorgesehen werden, dass die Grenze auf 60 % des Verkehrswertes angehoben wird. Ferner sollten die nun nebeneinander stehenden Grenzen für Kreditaufnahmen und für Belastungen der Immobilien gemäß § 82 Abs. 3 InvG-E zu einer einheitlichen Grenze zusammengefasst werden.

## **6.4 Aussetzung der Anteilsausgabe**

### **Generelle Aussetzungsregelung**

Nach § 80c Abs. 1 InvG-E hat die KAG die Ausgabe von Anteilen vorübergehend aussetzen, wenn die Verletzung der Anlagengrenzen nach den Liquiditätsvorschriften droht.

## Seite 6 zum Schreiben vom 2. Juli 2007 - Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des Investmentgesetzes (Investmentänderungsgesetz) Öffentliche Anhörung am 04.07.2007

### **Stellungnahme:**

Die Regelung bedarf der weiteren Präzisierung. Das „hat ... aussetzen“ sollte in „kann ... aussetzen“ geändert werden. Gesetzeswortlaut und Begründung fallen auseinander.

Die Begründung spricht davon, dass Anlagedruck genommen und Gelegenheit zur Portfolioausrichtung gegeben werden soll. Dies wird aber mit einer erzwungenen Aussetzung nicht erreicht. Die bereits „drohende“ Verletzung der Anlagegrenzen ist auch kein taugliches, nachprüfbares und sachgerechtes Kriterium. So kann eine kurzzeitige Unterschreitung der Mindestliquidität, die ja gerade der Sicherstellung der Befriedigung von Rückgabewünschen dient, sachgerechter als eine Aussetzung sein, jedenfalls wenn absehbar ist, dass die Anlagegrenzen kurzfristig eingehalten werden. Es ist nicht ersichtlich, warum ein Fonds mit einer Größe von z. B. vier Milliarden Euro, der noch über zweihundert Millionen Mindestliquidität verfügt, die Rücknahme aussetzen muss. Der Gesetzestext sollte ausdrücklich darauf hinweisen, dass die gesetzliche Mindestliquidität zur Befriedigung von Rückgaben verwendet werden darf.

### **Bestimmung von Zeitpunkten zur Anteilsrückgabe**

In den Vertragsbedingungen kann geregelt werden, dass die Anteilsrücknahme nur einmal monatlich zu einem bestimmten Termin erfolgt, wenn zum Zeitpunkt der Rückgabe die Summe der Werte der zurückgegebenen Anteile einen in den Vertragsbedingungen vorgesehenen Betrag übersteigt. Es muss in den Vertragsbedingungen geregelt werden, dass die Rückgabe des Anteils durch eine unwiderrufliche schriftliche Rückgabeerklärung unter Einhaltung einer Rückgabefrist erfolgen muss, die mindestens einen Monat und höchstens zwölf Monate betragen darf.

### **Stellungnahme:**

Diese Regelung bedarf noch der Nachbesserung, da die Berechnungs- und Anwendungsmodalitäten noch unklar sind. Ferner weist die Regelung in der Umsetzung praktische Probleme auf, da nicht klar ist, wie eine solche Berechnung und Justierung in einer Organisation wie den Sparkassen erfolgen soll.

### **Beteiligung an Immobilien-Gesellschaften**

Positiv ist, dass die Bewertung der von der Immobilien-Gesellschaft gehaltenen Immobilien bei Erwerb durch den "Einzel-Sachverständigen" und anschließend durch den Sachverständigenausschuss erfolgen soll (§§ 68 Abs. 2, 70 Abs. 2 InvG-E) und nicht wie noch im Referenten-Entwurf lediglich auf der Basis einer Unternehmensbewertung durch die KAG selbst.

Wünschenswert wäre jedoch, dass - zumindest für Immobiliengesellschaften im Ausland - auch mehrstöckige Beteiligungsstrukturen ermöglicht werden.

**Seite 7 zum Schreiben vom 2. Juli 2007 - Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des Investmentgesetzes (Investmentänderungsgesetz)  
Öffentliche Anhörung am 04.07.2007**

## **6.5 Erschwerte Veräußerung**

§ 82 Abs. 1 InvG-E sieht vor, dass der Verkehrswert bei Veräußerung nicht mehr unwesentlich unterschritten werden darf, es sei denn, es handelt sich um einen Paketverkauf.

### ***Stellungnahme:***

Bei fallenden Märkten kann es vorteilhaft für den Anleger sein, ein Objekt zu verkaufen, bevor der Verkehrswert erheblich sinkt. Im Rahmen der ordnungsgemäßen Geschäftsführung wird die KAG nur in begründeten Ausnahmefällen eine Veräußerung unwesentlich unter Verkehrswert in Betracht ziehen. Daher sollte auf einen Verzicht auf die Änderung hingewirkt werden.

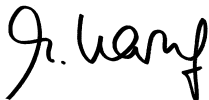
## **7. Infrastruktursondervermögen**

Damit dieses Produkt künftig erfolgreich sein kann, muss im Gesetzentwurf vorgesehen werden, dass auch Investitionen im Anlaufzeitraum möglich sind. Derzeit ist erst eine Beteiligung nach Abschluss der Errichtung oder Sanierung möglich.

Wir würden uns freuen, wenn unsere Anmerkungen im weiteren Gesetzgebungsverfahren Berücksichtigung finden könnten. Für Rückfragen stehen wir Ihnen gerne zur Verfügung und sind insbesondere gerne bereit, unsere vorstehenden Ausführungen weiter zu ergänzen.

Mit freundlichen Grüßen

DekaBank  
Deutsche Girozentrale



Manfred Karg



Elisabeth Roegele