

**Stellungnahme von Herrn Dr. Matthias Danne,
Mitglied des Vorstands der DekaBank Deutsche Girozentrale,
vor dem Finanzausschuss des Deutschen Bundestages
am 1. Dezember 2010**

**zu dem Gesetzentwurf der Bundesregierung
Entwurf eines Gesetzes zur Stärkung des Anlegerschutzes und Verbes-
serung der Funktionsfähigkeit des Kapitalmarktes
Anlegerschutz- und Funktionsverbesserungsgesetz**

Drucksache 17/3628

26. November 2010

Stellungnahme von Dr. Matthias Danne, Mitglied des Vorstands der DekaBank Deutsche Girozentrale

Vorbemerkung: Der Gesetzentwurf ist im Hinblick auf Offene Immobilienfonds ein Schritt in die richtige Richtung, da er den langfristigen Charakter einer Anlage in Offene Immobilienfonds betont und faktisch eine tendenziell stärkere Trennung von institutionellen und privaten Anlegern zur Folge hätte. Eine noch deutlichere Formulierung dieser Trennung im Gesetz wäre allerdings wünschenswert gewesen. Folgende Verbesserungsvorschläge für das Gesetz halte ich aber dennoch für sinnvoll:

1. Trennung der Privatanleger von institutionellen Kunden. Die Ursache für die Liquiditätsprobleme vieler Fonds liegt darin, dass sich ihre Anleger sowohl aus dem Kreis Institutioneller als auch aus dem großen Feld der Privatanleger rekrutieren. Hier sollte das Gesetz ansetzen und die Trennung von Geldern privater von institutionellen Kunden bewirken, indem hier unterschiedliche Regelungen gelten. Es ist unverändert bedauerlich, dass sich das BMF im Gesetzesentwurf nicht zu einer gesetzlichen Trennung durchringen konnte, obwohl eine derartige Trennung technisch durchaus machbar wäre. Nur auf diesem Wege könnte die Gefahr, dass institutionelle Anleger, die häufig keinen Ausgabeaufschlag zahlen müssen, nach 4 Jahren Haltedauer wiederum eine Gefahr für die Fondsliquidität darstellen, endgültig gebannt werden.
 - a. Für Privatanleger schlage ich einen Zweiklang aus einer einjährigen Mindesthaltefrist und Rücknahmeabschläge von 5% im dritten Haltejahr bzw. 2,5 % im vierten Haltejahr vor. Dies sollte flankiert werden durch eine „Sparbuchlösung“ für Notfälle. Allerdings sollte dieses aus verwaltungstechnischen Gründen und im Sinne besserer Vorsorgemöglichkeit in eine halbjährliche Rückgabemöglichkeit von € 30.000 pro Halbjahr verändert werden. Dieser Zweiklang unterstreicht den Mittel- und Langfristcharakter des Fonds, ist aber für Notlagen hinreichend flexibel.
 - b. Für Institutionelle Kunden sollte mindestens ein Jahr Kündigungsfrist oder ein Mindest-Rückgabeabschlag von 10 % gesetzlich festgeschrieben werden.
2. Von besonderer Bedeutung ist aus meiner Sicht ein gesetzlicher Bestandsschutz für bereits investierte Anleger, um ein systematisches Rückgaberrisiko in der Zeit zwischen Gesetzesverkündung bis zur Anwendung des Gesetzes auf die Fonds auszuschließen. Diese Zeitspanne dürfte sich auf etwa ein Dreiviertel Jahr

erstrecken, sofern – wie geplant - das Gesetzesverfahren im Frühjahr 2011 abgeschlossen ist und die Übergangsfristen im Dezember 2011 ablaufen. Ohne Bestandsschutz würden die bereits investierten Anleger schlechter gestellt. Dies würde ein nicht unerheblicher Teil dieser Kunden zum Anlass nehmen, ihre Anteilsscheine zurückzugeben, um den danach drohenden Rücknahmeabschlägen zu entgehen. Zudem würden Altanleger ohne Bestandsschutz erheblich schlechter gestellt, da sie seinerzeit ein Produkt mit täglicher Rückgabemöglichkeit erworben hatten. Ein sich nur auf die Mindesthaltedauer (nicht aber die Rücknahmeabschläge beziehender) nur "halber" Bestandsschutz würde der Zielsetzung des Gesetzes, die Liquiditätssituation der Fonds zu stabilisieren, ebenfalls genau entgegen laufen und die Branche vor Einführung der neuen Regelungen nochmals bewusst destabilisieren.

3. Ferner halte ich die Anpassung des Bewertungsurnus in der vorgeschlagenen Weise für nicht sinnvoll. Da sich bei Immobilien die Markt- und Wertverhältnisse üblicherweise nicht so schnell verändern, ist die jährliche Immobilienbewertung angemessen. Im Übrigen besteht bereits heute gemäß § 79 InvG eine Neubewertungspflicht bei Änderung wesentlicher Bewertungsfaktoren. Hinzu kommt, dass sich die Bewertungen der Fondsimmobilen bereits heute üblicherweise über das ganze Jahr verteilen, weshalb Marktänderungen auch regelmäßig berücksichtigt werden.

Vorstellbar sind aus meiner Sicht neben der jährlichen Bewertung eine bis maximal drei Bewertungsüberprüfungen, die weniger umfangreich sind als die nach wie vor einmal im Jahr sinnvolle Bewertung. Damit gehen Wertveränderungen zeitnäher in die Fondspreise ein. Zudem werden die Kosten, die am Ende der Anleger trägt, gering gehalten.

4. Bezogen auf die Einführung eines Produktinformationsblattes gem. § 31 Abs. 3 WpHG-E habe ich folgende Einschätzung: Der Gesetzgeber plant die Einführung eines verbindlichen Produktinformationsblattes im Falle einer Anlageberatung von Privatkunden. Damit soll der Anleger ein standardisiertes und leicht verständliches Informationsmedium an die Hand bekommen. Für Anteile an Investmentvermögen soll an die Stelle des Produktinformationsblattes die sog. Wesentliche Anlegerinformation (auch als "Key Information Document"/"KID" bekannt) treten. Wir begrüßen diese Lösung, da die Wesentlichen Anlegerinformationen zumindest für alle Investmentfonds auf Basis der OGAW-Richtlinie das europaweit verbindliche und standardisierte Informationsinstrument sein werden. Indem der deutsche Gesetzgeber die

Wesentlichen Anlegerinformationen als Ersatz für die Produktinformationsblätter anerkennt, wird verhindert, dass der Fondsanleger mit einer Vielzahl unterschiedlicher Informationsmaterialien versorgt werden muss, die mindestens teilweise abweichenden gesetzlichen Anforderungen unterliegen.

Die Verwendung von Wesentlichen Anlegerinformationen kann aufgrund der europarechtlichen Vorgaben erst ab dem 1.7.2011 erfolgen. Sofern das Anlegerschutz- und Funktionsverbesserungsgesetz bereits vor diesem Zeitpunkt in Kraft tritt, käme es nach der Formulierung des Regierungsentwurfes zu § 31 Abs. 3 WpHG-E zu einer problematischen Übergangszeit von wenigen Monaten, in denen die Wesentlichen Anlegerinformationen mangels investimentrechtlicher Grundlage noch nicht verwendet werden könnten, nach dem Wortlaut der Vorschrift aber im Falle einer Anlageberatung eigentlich dem Kunden zur Verfügung gestellt werden müssten. Zugleich würde der Kunde weiterhin den Vereinfachten Verkaufsprospekt angeboten bekommen müssen, der erst zum 1.7.2011 von den Wesentlichen Anlegerinformationen abgelöst wird.

Wir plädieren daher für eine einheitliche Einführung der Wesentlichen Anlegerinformationen zum 1.7.2011 und zwar sowohl für die Zwecke des Investmentgesetzes als auch für § 31 Abs. 3 WpHG-E. Für den Zeitraum zwischen dem Inkrafttreten des Anlegerschutz- und Funktionsverbesserungsgesetzes und dem 1.7.2011 (= dem Inkrafttreten des OGAW IV-Umsetzungsgesetzes) sollte der Vereinfachte Verkaufsprospekt verwendet werden können. Dies dient nicht zuletzt dem Schutz des Kunden vor der Überfrachtung mit unterschiedlichen Informationsmedien und der Rechtssicherheit.

5. Der Regierungsentwurf sieht die Streichung des § 31d Abs. 4 WpHG vor (sog. "Vermutungswirkung"). Nach dieser Vorschrift wird bei Zuwendungen, die im Zusammenhang mit einer Anlageberatung oder sonstigen Empfehlung erfolgen, vermutet, dass diese Zuwendungen darauf ausgelegt sind, die Qualität der für den Kunden erbrachten Dienstleistung zu verbessern.

Hintergrund ist hier die regulatorische Behandlung von Provisionsberatung und Honorarberatung. Die provisionsbasierte Anlageberatung entspricht den Wünschen, Bedürfnissen und finanziellen Handlungsmöglichkeiten breiter Anlegerkreise und hat sich in der Praxis über viele Jahrzehnte bewährt. Sie ermöglicht es Kunden, Beratungsleistungen ohne direkte Entgeltzahlung in Anspruch nehmen zu können. Dies

entspricht der Erwartungshaltung der weitaus meisten Kunden. Insbesondere für Privatkunden mit kleineren Anlagevolumina ist die provisionsbasierte Anlageberatung im Unterschied zur Honorarberatung die kostengünstigere Alternative. Die Zuwendungen dienen regelmäßig dazu, den hohen Standard der Anlageberatung aufrechtzuerhalten und an die sich ändernden Anforderungen (gesetzliche und steuerliche Änderungen, Marktentwicklung) anpassen zu können. Es ist nicht ersichtlich, warum zusätzliche Erschwernisse der Anlageberatung durch weitere Begründungs- und Dokumentationserfordernisse bezüglich des Merkmals der Qualitätsverbesserung im Interesse der Kunden liegen sollten.

Auch inhaltlich ist eine Streichung des Absatzes nicht sinnvoll. Die Vermutungswirkung der Vorschrift greift auch nach derzeitigem Stand nur, wenn die Anlageberatung oder sonstige Empfehlung "unvoreingenommen" erbracht wurde, also keine Interessenkonflikte zulasten des Kunden auftreten. Die Institute müssen diese Unvoreingenommenheit auch bereits nach geltender Rechtslage sicherstellen und nachweisen. Hierfür sind die geltenden Vorschriften des WpHG und der WpDVerOV auch heute bereits ausreichend. Zusätzliche Darlegungs- und Dokumentationspflichten bringen keinen erkennbaren Mehrwert für den Kunden, führen jedoch zu einer Kostenbelastung, die letztlich vom Anleger zu tragen sein wird.

Auch die Begründung der Streichung im Regierungsentwurf ist nicht überzeugend. Hier heißt es, dass die Vermutung gestrichen werden solle, da nicht widerlegt worden sei. Dadurch wird nach unserer Auffassung gerade bestätigt, dass in der Beratungspraxis keine relevanten Anhaltspunkte dafür bestehen, dass die Eignung von Zuwendungen zur Qualitätsverbesserung von Beratungsdienstleistungen in Frage gestellt werden sollte.