

Position des BVI zum Referentenentwurf des Bundesministeriums der Finanzen für ein Gesetz zur Anpassung von Gesetzen auf dem Gebiet des Finanzmarktes (FinMarktAnpG)

GZ: VII B 1 – WK 2000/13/10008:006

DOK: 2013/1196401

Der BVI¹ unterstützt uneingeschränkt das Ziel des Gesetzentwurfs, das Kapitalanlagegesetzbuch an die Vorgaben der Kommission zur Abgrenzung von offenen und geschlossenen Investmentvermögen durch die Delegierte Verordnung der Kommission vom 17. Dezember 2013² („RTS“) anzupassen. Wir begrüßen, dass die nationale Übergangsregel für geschlossene Fonds auch auf solche Fonds anzuwenden sein soll, die nach den RTS als geschlossene Fonds Bestandsschutz erhalten, weil sie erst nach einer Wartezeit von fünf Jahren Anteile zurückgenommen bzw. -gekauft haben. Wir begrüßen zudem ausdrücklich die Klarstellung, dass sich der EU-Pass für Verwaltungsgesellschaften auch auf die Erbringung von Dienst- und Nebendienstleistungen bezieht. Die Korrektur redaktioneller Versehen im KAGB halten wir für zielführend.

Wir erkennen den Zweck des Gesetzes an: die Umsetzung der Abgrenzung zwischen offenen und geschlossenen Fonds, die Klarstellung zum EU-Pass sowie die Korrektur redaktioneller Versehen. Daher fokussieren wir uns ebenfalls auf redaktionelle Anmerkungen. Wir behalten uns jedoch vor, zu einem späteren Zeitpunkt im Rahmen des Gesetzgebungsverfahrens materielle Änderungsvorschläge vorzubringen, soweit materielle Änderungen eingefügt werden, die nicht vom ursprünglichen Zweck des Gesetzes umfasst sind.

Bevor wir zu einzelnen Regelungsvorschlägen Stellung beziehen, erlauben wir uns eine grundsätzliche Anmerkung zur Umsetzung des Entwurfs:

Für die Einordnung von Fonds, die vor dem 22. Juli 2013 nach nationalem Recht als geschlossene Fonds galten („Bestandsfonds“), als geschlossen dürfen bestehende außerordentliche Kündigungsrechte in der Verwaltungspraxis nicht als Rückgabemöglichkeit angesehen werden. Bestandsfonds haben regelmäßig außerordentliche Kündigungsrechte vorgesehen, etwa für den geschäftsführenden Kommanditisten, den Treuhandkommanditisten oder Anleger in besonderen Notsituationen (z.B. Arbeitslosigkeit). Da die RTS für die Rückgaben eine in den Vertragsbedingungen festgelegte Häufigkeit vorsehen, sollten außerordentliche Kündigungsrechte, bei denen keine Regelmäßigkeit gegeben ist, nicht als Rückgaberechte in diesem Sinne qualifizieren. Dies ergibt sich auch aus Artikel 19 Absatz 3 Unterabsatz 3 der AIFM-Richtlinie, der für offene Fonds eine bestimmte „Ausgabe- und Rücknahmehäufigkeit“ voraussetzt.

¹ Der BVI vertritt die Interessen der deutschen Investmentbranche. Seine 79 Mitglieder verwalten derzeit rund 2,0 Billionen Euro in Publikumsfonds, Spezialfonds und Vermögensverwaltungsmandaten. Mit der Interessenvertretung der Mitglieder engagiert sich der BVI für bessere Rahmenbedingungen für die Investmentanleger. Zugleich setzt sich der Verband für die Chancengleichheit aller Anleger an allen Wertpapiermärkten ein. Mit Bildungs- und Aufklärungsaktivitäten will der BVI zudem den Bürgern dazu verhelfen, sinnvolle Finanzentscheidungen zu treffen. Die Mitgliedsgesellschaften des BVI betreuen direkt oder indirekt das Vermögen von rund 50 Millionen Menschen in rund 21 Millionen Haushalten.

² Entwurf der Delegierten Verordnung der Kommission vom 17. Dezember 2013 zur Ergänzung der Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick auf technische Regulierungsstandards zur Bestimmung der Arten von Verwaltern alternativer Investmentfonds (C(2013) 9098 final).

Wir bitten Sie, folgende Änderungsvorschläge im Gesetzentwurf zu berücksichtigen:

Artikel 2

Änderung des Kapitalanlagegesetzbuchs

Neu:

§ 1 Absatz 19 Nummer 22 KAGB wird wie folgt gefasst:

„Immobilien-Gesellschaften sind Gesellschaften, die nach dem Gesellschaftsvertrag oder der Satzung nur Immobilien sowie die zur Bewirtschaftung der Immobilien erforderlichen Gegenstände **oder Beteiligungen an anderen Immobilien-Gesellschaften gemäß § 235 KAGB** erwerben dürfen.“

Begründung:

Der Begriff der Immobilien-Gesellschaften ist um den Holdingtatbestand zu erweitern. Dies entspricht den Regelungen, wie sie im Investmentgesetz vorgesehen waren. Die Klarstellung ist insbesondere aus steuerlichen Gründen erforderlich. Für die Anwendung der transparenten Investmentfondsbesteuerung sieht das Investmentsteuergesetz u. a. vor, dass die Gesellschaft mindestens zu 90 Prozent des Wertes des Fonds in steuerlich zulässige Vermögensgegenstände anlegt. Hierzu gehören auch "Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften im Sinne des § 1 Absatz 19 Nummer 22 KAGB" (§ 1 Absatz 1b Nummer 5 f) InvStG). Bei strenger, wortlautgetreuer Gesetzesauslegung der Definition von Immobilien-gesellschaften im KAGB könnte die Finanzverwaltung die Beteiligung eines Immobilienfonds an einer Holding-Gesellschaft, die ihrerseits (nur) Immobilien-Gesellschaften hält, als steuerschädlich für die transparente Investmentfondsbesteuerung ansehen. Viele Steuerberater weisen ständig auf dieses Risiko hin. Aufgrund des formellen Fondsbegriffs des alten Investmentgesetzes hatte sich dieses Problem nicht gestellt. Da aufsichtsrechtlich Holdinggesellschaften zulässig waren, waren diese auch steuerlich zulässig.

Neu:

In § 36 Absatz 1 KAGB wird nach Satz 3 folgender Satz eingefügt:

„**Die Genehmigung gilt als erteilt, wenn innerhalb der Frist nach Satz 2 eine Mitteilung nach Satz 3 nicht erfolgt ist.**“

Der bisherige Satz 4 wird Satz 5.

Begründung:

Gemäß der Begründung zum KAGB soll die vierwöchige Genehmigungsfrist Planungsunsicherheiten für die KVGs vermeiden. Hierfür muss jedoch bei fruchtlosem Ablauf der Frist die Genehmigung fingiert werden, damit die geplante Zusammenarbeit mit einem nicht zugelassenen bzw. registrierten und beaufsichtigten Auslagerungspartner dann aufgenommen werden darf. Nach dem momentanen Wortlaut ist dies mangels Genehmigung nicht zulässig. Die KVG hat bei einem Fristablauf ohne Rückmeldung der BaFin lediglich die Möglichkeit, diese auf Untätigkeit zu verklagen.

Neu:

§ 87 KAGB wird wie folgt gefasst:

„Für Verwahrstellen, die mit der Verwahrung von Publikums-AIF beauftragt sind, gelten zusätzlich zu den Vorschriften dieses Unterabschnitts die Regelungen des § 69 Absatz 1, 2 und 4 **sowie § 79** entsprechend.“

Begründung:

Wir bitten um Klarstellung, dass die Regelung des § 79 KAGB nicht nur für die Verwahrstellen von OGAW-Fonds, sondern auch für AIF gilt. Die Regelung des § 79 KAGB wurde aus § 29 InvG übernommen und galt für alle Sondervermögen nach dem Investmentgesetz. Es fehlt daher an einer eindeutigen Regelung, nach der die Verwahrstelle auch die Ansprüche der AIF-KVG auf Vergütung und Aufwendungsersatz (vgl. § 93 Absatz 3 KAGB) überhaupt aus dem Sondervermögen erfüllen darf.

Neu:

§ 107 Absatz 2 KAGB wird wie folgt gefasst:

„Der Auflösungs- und der Abwicklungsbericht **eines OGAW-Sondervermögens und eines AIF-Publikumssondervermögens** sind spätestens drei Monate nach dem Stichtag im Bundesanzeiger bekannt zu machen.“

Begründung:

Wir bitten um Klarstellung, dass die Vorschrift des § 107 Absatz 2 KAGB, wonach der Auflösungs- und der Abwicklungsbericht spätestens nach drei Monaten nach dem Stichtag im Bundesanzeiger bekannt zu machen sind, nur für OGAW-Sondervermögen und AIF-Publikums-Sondervermögen gilt. Der Jahres- und Halbjahresbericht eines OGAW und eines Publikums-AIF sind im Bundesanzeiger bekannt zu machen (Gemäß § 107 Absatz 1 KAGB). Eine entsprechende Verpflichtung für Spezial-AIF besteht nicht. § 107 Absatz 2 KAGB verlangt hingegen die Veröffentlichung des Auflösungs- und Abwicklungsberichts im Bundesanzeiger, ohne dass hier zwischen Publikumsinvestmentvermögen und Spezial-AIF unterschieden wird. Nach dem Investmentgesetz war eine Veröffentlichung des Auflösungs- und Abwicklungsberichts von Spezial-AIF im Bundesanzeiger nicht erforderlich, vgl. § 95 Absatz 9 i.V.m. § 45 InvG. Anhaltspunkte dafür, dass der Gesetzgeber mit Einführung des KAGB eine Verschärfung für Spezial-AIF einführen wollte, sind nicht ersichtlich.

Neu:

§ 98 Satz 2 KAGB wird wie folgt gefasst:

„Für ein Spezialsondervermögen kann abweichend von Satz 1 vereinbart werden, dass die Rücknahme von Anteilen nur zu bestimmten Rücknahmetermi-~~nen~~, **jedoch mindestens einmal im Jahr** erfolgt.“

§ 133 Absatz 1 S. 1 KAGB wird wie folgt gefasst:

„Kommanditisten können ~~mindestens einmal pro Jahr~~ ihre Kommanditbeteiligung **zu bestimmten in den Anlagebedingungen festgelegten Rücknahmetermi**nen in voller Höhe oder zu einem Teilbetrag kündigen.

Begründung:

Durch die Änderung der Abgrenzung zwischen offenen und geschlossenen Fonds gelten alle Fonds als offen, die eine Rücknahme zu bestimmten Rücknahmetermi

Neu:

§ 161 Absatz 1 KAGB wird wie folgt geändert:

Nach Satz 1 werden folgende Sätze 2 und 3 eingefügt:

„Ein Recht zur ordentlichen Kündigung besteht bei der geschlossenen Investmentkommanditgesellschaft nicht. § 132 des Handelsgesetzbuchs findet keine Anwendung.“

Die bisherigen Sätze 2 und 3 werden Sätze 4 und 5.

Begründung:

Die Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs hält einen dauerhaften Ausschluss des Kündigungsrechts bei Kommanditgesellschaften für unzulässig. Damit widerspricht sich die gesetzliche Vorgabe für geschlossene Fonds mit der gesellschaftsrechtlichen Judikatur. Für die Praxis geschlossener Fonds in Form der Investmentkommanditgesellschaft wäre es nicht sachgerecht, stets eine feste Laufzeitbefristung der Gesellschaft vorauszusetzen. Bei typischen Sachwertanlagen wie etwa Immobilien wäre die Nutzung günstiger Marktzyklen für eine Veräußerung durch eine solche Vorgabe unnötig erschwert. Es bedarf daher einer Regelung, die klarstellt, dass bei einer Investmentkommanditgesellschaft eine Kündigung durch den Gesellschafter ausgeschlossen ist. Anderenfalls wäre es derzeit nicht rechtssicher ohne verbleibendes Restrisiko einer Einstufung des Fonds als "offen" möglich, einen geschlossenen Fonds aufzulegen.

Nr. 25 sollte wie folgt gefasst werden:

§ 165 Absatz 2 Nummer 39 KAGB wird wie folgt gefasst:

„39. bei Investmentvermögen mit mindestens einem Teilinvestmentvermögen, dessen Anteile oder Aktien im Geltungsbereich dieses Gesetzes an eine, mehrere oder alle Anlegergruppen im Sinne des § 1 Absatz 19 Nummer 31 bis 33 vertrieben werden dürfen, und mit weiteren Teilinvestmentvermögen desselben Investmentvermögens, die im Geltungsbereich dieses Gesetzes nicht oder nur an eine **oder mehrere** andere ~~Anlegergruppe~~**Anlegergruppen** vertrieben werden dürfen, den drucktechnisch an hervorgehobener Stelle herausgestellten Hinweis, dass die Anteile oder Aktien der weiteren Teilinvestmentvermögen im Geltungsbereich dieses Gesetzes nicht vertrieben werden dürfen oder, sofern sie an einzelne Anlegergruppen vertrieben werden dürfen, an welche Anlegergruppe im Sinne des § 1 Absatz 19 Nummer 31 bis 33 sie nicht vertrieben werden dürfen; diese weiteren Teilinvestmentvermögen sind namentlich zu bezeichnen.“

Begründung:

Es ist auch möglich, dass Teilinvestmentvermögen an mehrere andere Anlegergruppen vertrieben werden dürfen. Dies sollte in der Formulierung reflektiert werden.

Neu:

In § 248 Absatz 2 KAGB wird nach Satz 2 folgender Satz eingefügt:

„Kann der Anleger börsentäglich verlangen, dass ihm gegen Rückgabe des Anteils sein Anteil am Sondervermögen ausgezahlt wird, oder sehen die Anlagebedingungen Rücknahmetermine häufiger als alle zwölf Monate vor, so tritt in Satz 1 an die Stelle des Zeitraums von zwölf Monaten ein Zeitraum von drei Monaten.“

Der bisherige Satz 2 wird Satz 3.

Begründung:

Da § 248 Absatz 2 KAGB erweckt den Eindruck, dass die Ankaufsbewertung unabhängig vom an den Rücknahmetermine orientierten Regelbewertungssternus 12 Monate fortgilt. Der Textvorschlag folgt dem bisherigen § 79 Absatz 1 Satz 10 InvG.

Nr. 29 sollte wie folgt gefasst werden:

§ 263 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 1 wird wie folgt geändert:

aa) In Satz 1 werden die Wörter „Wertes des geschlossenen Publikums-AIF“ durch die Wörter „Verkehrswertes der im geschlossenen Publikums-AIF befindlichen Vermögensgegenstände im Sinne des § 261 Absatz 1 **Nummer 1**“ ersetzt.

bb) Folgender Satz wird angefügt:

„Entsprechend der Beteiligungshöhe sind die von Gesellschaften im Sinne des § 261 Absatz 1 Nummer 3 aufgenommenen Kredite bei dem geschlossenen Publikums-AIF bei der Berechnung der in Satz 1 genannten Grenze zu berücksichtigen.“

b) In Absatz 4 werden nach dem Wort „Vermögensgegenstände“ die Wörter „im Sinne des § 261 Absatz 1 **Nummer 1**“ eingefügt.

Begründung:

Die Klarstellung, bei der Fremdkapitalgrenze in Absatz 1 auf den Verkehrswert der im geschlossenen Publikums-AIF befindlichen Vermögensgegenstände – anstelle des "Wertes des geschlossenen Publikums-AIF" – abzustellen, ist grundsätzlich zu begrüßen. Die darüber hinausgehende Bezugnahme auf Sachwerte ("im Sinne des § 261 Absatz 1 Nummer 1") schränkt jedoch den bisherigen Wortlaut der Norm ein. Denn die Kreditaufnahmegrenze bezog sich auf den Wert des AIF unabhängig von den Vermögensgegenständen, in die der AIF investiert. Nach unserem Verständnis sollte durch die Änderung nur die Bezugsgröße klargestellt, jedoch nicht die Kreditaufnahme für bestimmte Vermögensgegenstände beschränkt werden. Eine solche Beschränkung wäre auch praktisch problematisch, da dies dem



Wortlaut nach *jegliche* Fremdfinanzierung z.B. bei Private Equity- oder Dachfondsstrukturen sowie bei Fonds mit Beteiligungen an ÖPP-Projektgesellschaften ausschließen könnte. Zumindest Zwischenfinanzierungen oder Kreditlinien in der Investitionsphase oder z.B. bei Kapitalabrufen müssen hier aber möglich sein, damit diese Fonds überhaupt praktikabel aufgelegt werden können. In gleicher Weise stellt die vorgeschlagene Änderung in § 263 Absatz 4 eine inhaltliche Änderung dar und keine Klarstellung der Bezugsgröße.

Neu:

§ 281 Absatz 2 KAGB wird wie folgt geändert:

In Nummer 1 werden am Ende die Wörter „**oder auf eine offene Investmentkommanditgesellschaft**“ eingefügt.

Begründung:

In § 281 Absatz 2 Nummer 1 ist lediglich die Verschmelzung eines Spezial-Sondervermögens auf eine Spezial-Investmentaktiengesellschaft, nicht aber auf eine offene Investmentkommanditgesellschaft erwähnt. Ein sachlicher Grund ist für die Ungleichbehandlung der Investmentkommanditgesellschaft nicht ersichtlich. Die Möglichkeit, ein Spezial-Sondervermögen auf eine offene Investmentkommanditgesellschaft zu verschmelzen, ist für die erfolgreiche Einführung eines Pension Asset Poolings in Deutschland unverzichtbar. Damit die Investmentkommanditgesellschaft als Pension Asset Poolingvehikel angenommen wird, sollte den deutschen Anlegern (Altersvorsorgeeinrichtungen) die Möglichkeit eingeräumt werden, ihre bestehenden Beteiligungen an Spezial-Sondervermögen in eine Investmentkommanditgesellschaft umzuwandeln. Andernfalls würde die Investmentkommanditgesellschaft nur für neue Pensionsvermögen aufgelegt werden können. Mit dieser Beschränkung kann sich in Deutschland kein Pension Asset Pooling etablieren. Die vorgeschlagene Änderung ermöglicht, dass die großen Volumina an Pensionsvermögen, die gegenwärtig in Spezialfonds verwaltet werden, auf Investmentkommanditgesellschaften übertragen werden, um sodann mit ausländischen Pensionsvermögen gemeinsam verwaltet zu werden.

Neu:

In § 297 Absatz 8 KAGB wird folgender Satz 3 angefügt:

„Auf den Erwerb von Anteilen oder Aktien im Rahmen eines zertifizierten Altersvorsorge- oder Basisrentenvertrages im Sinne des Altersvorsorgeverträge-Zertifizierungsgesetzes finden die Absätze 1, 2, 4, 6 Satz 1 und Absatz 7 keine Anwendung.“

Begründung:

Bei zertifizierten Altersvorsorge- und Basisrentenverträgen, die auf Sondervermögen basieren, erfolgt die Information des Kunden zukünftig anhand des individuellen Produktinformationsblattes gemäß Altersvorsorgeverträge-Zertifizierungsgesetz. Die Anlage in Fonds im Rahmen eines zertifizierten Altersvorsorgeprodukts erfolgt im Rahmen eines festgelegten Programms anhand bestimmter bereits bei Vertragsschluss definierter Parameter. Es besteht – wie beim Anteilerwerb im Rahmen einer Finanzportfolioverwaltung gemäß Satz 1 der Vorschrift – kein Entscheidungsspielraum des Anlegers. Ein zusätzliches zur Verfügung Stellen der wesentlichen Anlegerinformationen dieser Fonds ist daher nicht



erforderlich. Obwohl der Kunde am Abschluss eines Altersvorsorgevertrages und nicht am Erwerb einzelner Anteile bzw. Aktien interessiert ist, erscheint diese Klarstellung als flankierende Maßnahme zu der vorgeschlagenen Änderung des Wertpapierhandelsgesetzes (s. folgende Seite) geboten.

Nr. 41 und Nr. 42 sollten wie folgt gefasst werden:

41. § 320 Absatz 1 Satz 2 wird wie folgt geändert:

- a) In Nummer 1 Buchstabe a werden am Ende die Wörter „und dass die AIF-Verwaltungsgesellschaft über eine Erlaubnis zur Verwaltung von AIF mit einer ~~bestimmten~~ **entsprechenden Anlagestrategie verfügt**“ eingefügt.
- b) In Nummer 2 werden nach den Wörtern „alle wesentlichen Angaben“ die Wörter „zur AIF-Verwaltungsgesellschaft, zum AIF,“ eingefügt.
- c) In Nummer 7 Buchstabe b wird die Angabe „Absatz 3“ durch die Angabe „Absatz 4“ ersetzt.

42. In § 329 Absatz 2 Satz 3 Nummer 1 werden nach den Wörtern „der Richtlinie 2011/61/EU entsprechen“ die Wörter „, dass die AIF-Verwaltungsgesellschaft über eine Erlaubnis zur Verwaltung von AIF mit einer ~~bestimmten~~ **entsprechenden Anlagestrategie verfügt**“ eingefügt.

Begründung:

Bei dem Wortlaut „bestimmte“ Anlagestrategie bleibt unklar, welche Anlagestrategie dies sein soll. Die Angabe zur Erlaubnis mit entsprechender Anlagestrategie ist jedoch erforderlich, damit die Aufsichtsbehörde nachvollziehen kann, dass die Gesellschaft die Art der Fonds, die sie im Inland vertreiben möchte, auch tatsächlich verwalten darf.

Artikel 6

Änderung des Gesetzes über den Wertpapierhandel (Wertpapierhandelsgesetz)

Nr. 2 sollte wie folgt gefasst werden:

2. § 31 Absatz 3a Satz 3 wird wie folgt geändert:

- a) In Nummer 7 wird der Punkt durch „, und“ ersetzt.
- b) Es wird Nummer 8 angefügt:

„8. bei zertifizierten Altersvorsorge- und Basisrentenverträgen im Sinne des Altersvorsorgeverträge-Zertifizierungsgesetzes ~~jeweils zusätzlich~~ das individuelle Produktinformationsblatt nach § 7 Absatz 1 des Altersvorsorgeverträge-Zertifizierungsgesetzes.“.

Begründung:

Bei Bereitstellung des individuellen Produktinformationsblattes für zertifizierte Altersvorsorgeverträge, die auf Sondervermögen basieren, sollte ein zusätzliches zur Verfügung Stellen der wesentlichen Anlegerinformationen nicht erforderlich sein. Die Anlage in Investmentfonds im Rahmen eines zertifizierten Altersvorsorgeprodukts erfolgt im Rahmen eines festgelegten Programms anhand bestimmter bereits bei Vertragsschluss definierter Parameter. Es besteht kein Entscheidungsspielraum des Anlegers.