

**Entwurf eines Gesetzes zur weiteren Fortentwicklung des
Finanzplatzes Deutschland
(Drittes Finanzmarktförderungsgesetz)**

Vom ...

Der Bundestag hat mit Zustimmung des Bundesrates das folgende Gesetz beschlossen:

Zu §§ 37h bis 37m

Mit der Einführung von Pensions-Sondervermögen in einem neuen Achten Abschnitt des Gesetzes wird erstmals ein sogenannter „Zielfonds“ realisiert. Im Unterschied zu den bisherigen Sondervermögenstypen, die jeweils auf einen bestimmten Anlagemarkt ausgerichtet sind, bieten Pensions-Sondervermögen ein zusätzliches Instrument für das langfristige Ziel der Altersvorsorge an.

Zu § 37h

Absatz 1 bestimmt die §§ 37h bis 37m als spezielle Vorschriften für Pensions-Sondervermögen. Im übrigen sind die Regelungen für Wertpapier-Sondervermögen entsprechend anzuwenden.

Absatz 2 legt fest, daß Pensions-Sondervermögen nur als thesaurierende Fonds zugelassen werden, da die laufende Gewinnausschüttung dem Ziel der langfristigen Anlage widersprechen würde.

Zu § 37i

Absatz 1 benennt die Vermögensgegenstände, die für ein Pensions-Sondervermögen erworben werden dürfen. Die nach Nummer 1 und 2 zugelassenen Anlagegegenstände entsprechen denen in § 37b Abs. 1 für Gemischte Wertpapier- und Grundstücks-Sondervermögen. Im Unterschied zu Gemischten Wertpapier- und Grundstücks-Sondervermögen kann ein Pensions-Sondervermögen gemäß Nummer 3 auch in stillen Beteiligungen anlegen.

Durch Absatz 2 soll im Interesse des Anlegerschutzes eine ausreichende Transparenz hinsichtlich der zulässigen Zusammensetzung des Fondsvermögens sichergestellt werden. Dadurch kann der Anleger den Fonds auswählen, der seinen Vorstellungen einer optimalen Altersversorgung am besten entspricht.

Absatz 3 übernimmt die Erwerbsgrenzen für Grundstücke und Beteiligungen an Grundstücks-Gesellschaften von 30 v. H. des Wertes des Sondervermögens aus der für Gemischte Wertpapier- und Grundstücks-Sondervermögen geltenden Regelung.

Absatz 4 Satz 1 eröffnet in Anlehnung an § 37b Abs. 4 Satz 1 1. Halbsatz die Möglichkeit, Anteile an Grundstücks-Sondervermögen bis zu 30 v. H. des Wertes des Sondervermögens zu erwerben. Satz 1 zweiter Halbsatz gewährleistet mit dem Verweis auf § 25I Abs. 5, daß bei der Anlage wesentlicher Teile des Fondsvermögens in anderen Fonds für eine ausreichende Transparenz gesorgt ist und bei der Anlage in konzernzugehörigen Fonds keine zusätzliche Kostenbelastung entsteht.

Der Verweis auf § 37b Abs. 4 Satz 2 verpflichtet die Kapitalanlagegesellschaft im Interesse der Anleger, in den Vertragsbedingungen die Kriterien der Anlagepolitik eines Pensions-Sondervermögens und die wesentlichen Merkmale der Grundstücksfonds zu beschreiben, in deren Anteile ein Pensions-Sondervermögen investieren darf.

Der Verweis auf § 37b Abs. 4 Satz 3 erklärt § 8b Abs. 1 Satz 4 für nicht anwendbar, um den Kapitalanlagegesellschaften die Bündelung ihrer liquiden Mittel über Auflegung von Geldmarkt-Spezialfonds zu ermöglichen.

Satz 2 verlangt, daß die im Pensions-Sondervermögen gehaltenen Grundstücke oder Beteiligungen an Grundstücks-Gesellschaften auf die in Satz 1 genannte Grenze von 30 v. H. anzurechnen sind.

Absatz 5 begrenzt den Erwerb stiller Beteiligungen auf 10 v. H. des Wertes des Sondervermögens. Die geringe Fungibilität dieser langfristig ausgelegten Beteiligungen bei gleichzeitig in der Regel erhöhtem Risiko rechtfertigen diese Begrenzung unter dem Gesichtspunkt des Anlegerschutzes.

Absatz 6 begrenzt aus Gründen des Anlegerschutzes die Anlage als Sondervermögen in Risikokapitaltitel auf einen angemessenen Rahmen. Die vorgeschlagene Anlagehöchstgrenze orientiert sich an der Anlagepolitik ausländischer Pensionfonds, die ihr Vermögen nicht vollständig in Risikokapitaltitel investieren. Bereits innerhalb der vorgeschlagenen Anlagehöchstgrenze von 75 v. H. des Sondervermögens besteht die Möglichkeit, eine überdurchschnittliche Wertsteigerung zu erreichen, wie die Wertentwicklung anglo-amerikanischer Pensionfonds belegt.

Nach Absatz 7 muß der Schwerpunkt des Pensions-Sondervermögens bei Substanzwerten liegen. Zu diesen rechnen Aktien, Grundstücke, Beteiligungen an Grundstücks-Gesellschaften und Anteile an Grundstücks-Sondervermögen. Sie müssen daher mindestens 51 v. H. des Wertes des Sondervermögens ausmachen.

Absatz 8 erlaubt den Pensions-Sondervermögen eine Liquiditätshaltung von bis zu 49 v. H. des Wertes des Sondervermögens. Zudem ermöglicht diese Vorschrift, das Liquiditäts-Management auch durch Spezial-Geldmarktfonds, die den Anforderungen des § 8 Abs. 3a entsprechen, zu betreiben.

Absatz 9 schließt aus, daß Derivate von Pensions-Sondervermögen zu spekulativen Zwecken eingesetzt werden. Solche Geschäfte würden dem Zweck einer möglichst sicheren und langfristigen Vermögensanlage entgegenstehen. Der Abschluß von Derivatgeschäften zur Absicherung, insbesondere bei Währungsrisiken, ist dagegen im Rahmen der §§ 8d bis 8m zulässig. Der Abschluß von Gegengeschäften ist ebenfalls möglich, um Absicherungsgeschäfte bei Bedarf glattstellen zu können.

Absatz 10 begrenzt den Anteil der im Sondervermögen gehaltenen Vermögensgegenstände, die einem Währungsrisiko unterliegen, auf 30 v. H. des Wertes des Sondervermögens. Im Hinblick auf das Ziel der Altersvorsorge scheint diese Risikobegrenzung geboten. Ausländische, aber in Deutsche Mark an einer inländischen Börse notierte Aktien werden in Anlehnung an § 54a Abs. 3 VAG nicht als mit einem Währungsrisiko behaftet angesehen.

Zu § 37j

Wie in den §§ 30 und 37c wird auch hier bestimmt, daß die Kapitalanlagegesellschaft kein Wahlrecht zwischen der Treuhandlösung und der Miteigentumslösung hat, sondern für das Pensions-Sondervermögen die Treuhandlösung zugrunde legen muß. Hierfür sind Praktikabilitätsabwägungen maßgebend. Bei der großen Zahl der Anleger und dem ständigen Wechsel des Anlegerkreises sind Eintragungen im Grundbuch, die bei der Miteigentumslösung erforderlich wären, nicht praktikabel.

Zu § 37k

Absatz 1 Satz 1 erklärt bei Anlage in Grundstücken oder Beteiligungen an Grundstücks-Gesellschaften § 37d, der insoweit für Mischfonds gilt, für anwendbar. Für Pensions-Sondervermögen, die stille Beteiligungen erwerben, wird in Satz 2 auf die einschlägigen Vorschriften für Beteiligungs-Sondervermögen verwiesen.

Absatz 2 legt fest, daß die Rücknahmebestimmungen in § 25h sowohl im Fall des Absatzes 1 Satz 1 als auch in dem des Absatzes 1 Satz 2 anzuwenden sind.

Absatz 3 schließt aus, daß Pensions-Sondervermögen mit begrenzter Laufzeit aufgelegt werden. Solche Fonds sind aus Gründen des Anlegerschutzes nicht vertretbar, da bei Anlagen in Substanzwerten und stillen Beteiligungen das Risiko nicht ausgeschlossen werden kann, daß sich eine termingenaue Auflösung des Sondervermögens nicht oder nur mit für den Anleger erheblichen Verlusten verwirklichen läßt. Dies wäre nicht mit dem Ziel der Bildung eines möglichst hohen Kapitalstocks zur Alterssicherung vereinbar.

Zu § 37l

Satz 1 erklärt bei Anlagen in Grundstücken oder Beteiligungen an Grundstücks-Gesellschaften hinsichtlich der Rechte und Pflichten der Depotbank den für Mischfonds geltenden § 37e für anwendbar.

Im Fall der Anlage in stillen Beteiligungen ergeben sich nach Satz 2 die Rechte und Pflichten der Depotbank aus dem für Beteiligungs-Sondervermögen geltenden § 25g.

Satz 3 stellt klar, daß die Kapitalanlagegesellschaft die in Satz 1 und 2 genannten Vorschriften einzuhalten hat, soweit sie daraus verpflichtet wird.

Zu § 37m

Kapitalanlagegesellschaften, die Pensions-Sondervermögen auflegen, sollen den Aufbau eines Kapitalstocks zur Altersvorsorge sicherstellen. Zu diesem Zweck wird die Kapitalanlagegesellschaft in Absatz 1 Satz 1 verpflichtet, dem Anleger in den Vertragsbedingungen den Abschluß eines Pensions-Sparplans anzubieten. Um dem Ziel der Altersvorsorge gerecht zu werden, hat die Kapitalanlagegesellschaft sowohl Pensions-Sparpläne mit einer Mindestlaufzeit von 18 Jahren anzubieten als auch solche, deren Laufzeit mindestens bis zur Vollendung des 60. Lebensjahres des Anteilhabers reicht. Es bleibt dem Anleger jedoch freigestellt, einen Pensions-Sparplan abzuschließen. Die festgelegte Mindestlaufzeit orientiert sich an den Fristen für die steuerliche Behandlung von Kapitallebensversicherungen in der Steuerreform.

Durch Absatz 1 Satz 1 wird das Angebot von Verträgen mit Laufzeiten von unter 18 Jahren oder mit einem Laufzeitende vor dem 60. Lebensjahr des Anteilhabers nicht ausgeschlossen. Derartige Verträge dürfen allerdings nicht unter der Bezeichnung „Pensions-Sparplan“ angeboten werden. Das BAKred wird dies im Rahmen seiner Aufsichtsbefugnisse nach § 2 Abs. 1 überwachen.

Entschließt sich der Anleger zum Abschluß eines Pensions-Sparplans, so hat er regelmäßig (mindestens einmal jährlich) bestimmte Geldbeträge in Anteilscheinen des Pensions-

Sondervermögens anzulegen. Das jederzeitige Rückgaberecht nach § 11 Abs. 2 bleibt unberührt.

Die Verpflichtungen des Anteilschein-Sparers gemäß Satz 1 schaffen die Voraussetzungen für die langfristige Kapitalbildung durch regelmäßige Sparleistungen.

An eine Änderung der Vertragsbedingungen durch die Kapitalanlagegesellschaft nach § 15 Abs. 2, wie eine Erhöhung der Ausgabeaufschläge oder der Verwaltungskosten, sind im Hinblick auf die Langfristigkeit der Pensions-Sparpläne strenge Maßstäbe anzulegen. Eine Überprüfung der geänderten Vertragsbedingungen kann der Anleger nach § 315 BGB herbeiführen.

Satz 2 verpflichtet die Kapitalanlagegesellschaft im Vordruck des Antrags auf Vertragsabschluß und im Verkaufsprospekt auf die Besonderheiten einer Investmentanlage im Unterschied zu anderen Altersvorsorgeinstrumenten ausdrücklich hinzuweisen. Damit soll unzutreffenden Erwartungen der Anleger entgegengetreten werden. Insbesondere hat die Kapitalanlagegesellschaft den Anleger darauf aufmerksam zu machen, daß sie nicht in der Lage ist, die Auszahlung eines bestimmten, das heißt eines konkreten DM-Betrages zum Ende der Laufzeit des Pensions-Sparplans zu garantieren. Ferner muß sie darauf hinweisen, daß der Anleger oder seine Hinterbliebenen in den Fällen Tod, Arbeitslosigkeit oder Erwerbsunfähigkeit keine Ansprüche geltend machen können, die über den zu diesem Zeitpunkt vorhandenen Kapitalstock hinausgehen.

Weitere gesetzliche Vorgaben im Zusammenhang mit dem von einem Pensions-Sondervermögen anzubietenden Pensions-Sparplan wie die Vermittlung einer Risikolebensversicherung sind zur Erreichung des Ziels der Altersvorsorge nicht erforderlich. Es steht den Vertragspartnern frei, derartige zusätzliche Elemente, deren Entwicklung dem Markt überlassen werden kann, zu vereinbaren.

Absatz 2 gibt dem Anteilschein-Sparer nach Ablauf von drei Vierteln der Laufzeit des Pensions-Sparplans das Recht auf kostenfreien Umtausch seiner Anteilscheine in solche eines anderen Sondervermögens der Kapitalanlagegesellschaft. Vor Ablauf von drei Vierteln der Laufzeit des Pensions-Sparplans steht es der Kapitalanlagegesellschaft frei, einem entsprechenden Verlangen des Anteilschein-Sparers nachzukommen. Der Umtauschanspruch

ist von Bedeutung insbesondere für Pensions-Sondervermögen, die überwiegend in Aktien anlegen. Langfristig haben sich Aktien geeigneter als Rentenpapiere zum Aufbau eines Kapitalstocks erwiesen. Auf kurze Sicht jedoch können rezessionsbedingte Kurseinbrüche oder ein weltweiter Börsensturz den Wert der Aktienanlage stark mindern. Die Anlage in Aktienfonds ist daher grundsätzlich mit einem deutlich höheren Risiko, aber auch mit größeren Erfolgchancen verbunden als die Anlage in Renten-, Immobilien- und Geldmarktfonds. Mit dem kostenfreien Umtausch der Anteilscheine an einem Pensions-Sondervermögen in Anteilscheine eines Fonds mit weniger risikobehafteten Vermögensgegenständen kann das Risiko erheblicher Wertschwankungen in den letzten Jahren vor dem Ende des Sparplans weitgehend ausgeschlossen werden. Damit kann der bis dahin gebildete Kapitalstock gesichert werden.

Dem Anteilschein-Sparer verbleibt zwar das Recht nach § 11 Abs. 2, bereits erworbene Anteilscheine an die Kapitalanlagegesellschaft zurückzugeben. Dies entbindet ihn jedoch nicht von seiner Verpflichtung nach Absatz 1 Satz 1, die im Pensions-Sparplan vereinbarten Zahlungen in der Zukunft zu leisten. Der Anteilschein-Sparer kann sich von dieser Verpflichtung nur durch Kündigung des Pensions-Sparplans befreien. Nach Absatz 3 Satz 1 ist dabei grundsätzlich eine Kündigungsfrist von drei Monaten zum Quartalsende einzuhalten. Nach Satz 2 verkürzt sich die Kündigungsfrist auf vier Wochen zum Monatsende, wenn der Anteilinhaber nach Abschluß des Pensions-Sparplans arbeitslos oder völlig erwerbsunfähig geworden ist.

Absatz 4 regelt das Recht der Kapitalanlagegesellschaft zur Kündigung des Pensions-Sparplans.

Nach Satz 1 kommt für die Kapitalanlagegesellschaft nur eine Kündigung des Pensions-Sparplans aus wichtigem Grund in Betracht, um die Sicherstellung des Sparziels, nämlich Aufbau eines Kapitalstocks zur Altersvorsorge, zu gewährleisten.

Im Interesse der Anteilschein-Sparer bestimmt Satz 2, daß die Nicht- oder Teilerfüllung der Zahlungsverpflichtungen durch die Anleger infolge einer nach Vertragsabschluß eingetretenen Arbeitslosigkeit oder Erwerbsunfähigkeit die Kapitalanlagegesellschaft nicht zur Kündigung berechtigt.

Absatz 5 bestimmt, daß die Kapitalanlagegesellschaft Anteilschein-Sparern auch den Abschluß eines Auszahlungsplans anbieten müssen. Der Anteilschein-Sparer ist nicht verpflichtet, dieses Angebot anzunehmen. Er kann sich das bei Beendigung des Pensions-Sparplans angesparte Kapital auch in einer Summe auszahlen lassen.

Bei Vereinbarung eines Auszahlungsplans verpflichtet sich die Kapitalanlagegesellschaft, in regelmäßigen Abständen, beispielsweise monatlich, feste Teilbeträge auszuzahlen. Hierzu werden Anteile im jeweiligen Gegenwert des auszahlenden Geldbetrages dem Depot des Anteilschein-Sparers entnommen. Es bleibt jedoch der Kapitalanlagegesellschaft und dem Anteilschein-Sparer unbenommen, eine Auszahlungsvereinbarung zu treffen, bei der der Kapitalstock nicht angetastet wird, sondern nur die Kapitalerträge ausgezahlt werden.