

Position des BVI zum Entwurf für ein Gesetz zur Anpassung von Gesetzen auf dem Gebiet des Finanzmarktes

Drucksache 18/1305

Der BVI¹ unterstützt 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 die sachgerechte nationale Umsetzung der RTS im Hinblick auf den Bestandsschutz für geschlossene Fonds. Wir begrüßen zudem 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.

Die per Umdruck eingebrachten Vorschläge zur Anpassungen des Finanzdienstleistungsaufsichtsgesetzes (FinDAG) an die Errichtung des einheitlichen Bankenaufsichtsmechanismus (SSM) halten wir für sachgerecht. Es entspricht der Regelung zu den Kosten für Sonderprüfungen, dass die bei der BaFin anfallenden Kosten für individuelle Dienst- und Aufsichtsleistungen gegenüber einzelnen Instituten ausschließlich von diesen Unternehmen zu tragen sind.

Im Einzelnen haben wir zu dem Entwurf noch folgende Anmerkungen:

¹ Der BVI vertritt die Interessen der deutschen Investmentbranche. Seine 81 Mitglieder verwalten derzeit rund 2,1 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).

Artikel 2 **Änderung des Kapitalanlagegesetzbuchs**

Artikel 2 neu: Definition von Immobilien-Gesellschaften

§ 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:

Die Regelung betrifft die Definition von Immobilien-Gesellschaften. Diese ist um den Holdingtatbestand zu erweitern. Die Klarstellung ist insbesondere aus steuerlichen Gründen erforderlich. Für die Anwendung der transparenten Investmentfondsbesteuerung stellt das Investmentsteuergesetz eigene Kriterien auf. Voraussetzung für die Besteuerung nach Investmentsteuergesetz ist u. a., 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 Immobiliengesellschaften 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. Steuerberater weisen regelmäßig auf dieses Risiko hin. Im Investmentgesetz geregelte Fonds unterlagen automatisch der Besteuerung nach dem Investmentsteuerrecht, daher hatte sich dieses Problem nach dem Investmentgesetz nicht gestellt. Da aufsichtsrechtlich Holdinggesellschaften zulässig waren, waren diese auch steuerlich zulässig.

Artikel 2 neu: Genehmigungsfiktion bei Auslagerung

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

„Die Genehmigung gilt als erteilt, wenn über den Genehmigungsantrag nicht innerhalb der Frist nach Satz 2 entschieden worden und eine Mitteilung nach Satz 3 nicht erfolgt ist.“

Der bisherige Satz 4 wird Satz 5.

Begründung:

Die Regelung betrifft die Genehmigung der Auslagerung der Portfolioverwaltung oder des Risikomanagements auf einen nicht zugelassenen bzw. registrierten und beaufsichtigten Aus-



lagerungspartner. Es ist eine Prüfungsfrist von vier Wochen für die BaFin vorgesehen. Die BaFin hat der Kapitalverwaltungsgesellschaft innerhalb dieser Frist mitzuteilen, wenn die Voraussetzungen für die Genehmigung nicht vorliegen. Meldet sich die BaFin allerdings innerhalb dieser Frist nicht zurück, so hat die Kapitalverwaltungsgesellschaft lediglich die Möglichkeit, wegen Untätigkeit zu klagen. Die vierwöchige Genehmigungsfrist soll jedoch Planungsunsicherheiten für die Kapitalverwaltungsgesellschaften vermeiden (vgl. Begründung zu den Beschlussempfehlungen des Finanzausschusses des Deutschen Bundestags, Bundestags-Drucksache 17/13395, S. 403). Die Planungssicherheit wird jedoch nur erreicht, wenn – vergleichbar der Genehmigung der Anlagebedingungen – bei fruchtlosem Ablauf der Frist die Genehmigung fingiert wird. Die Kapitalverwaltungsgesellschaft muss auch bei Untätigkeit der BaFin wissen, ob sie die geplante Zusammenarbeit mit einem nicht zugelassenen bzw. registrierten und beaufsichtigten Auslagerungspartner aufnehmen darf.

Artikel 2 Nr. 14 neu: Zulässige Gesellschaftsformen

§ 44 Absatz 1 Nummer 7 a) KAGB wird wie folgt geändert:

In Buchstabe b werden die Wörter „Gesellschaft mit beschränkter Haftung“ durch die Wörter „Aktiengesellschaft, eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung oder eine Kommanditgesellschaft ist, bei der kein persönlich haftender Gesellschafter eine natürliche Person oder eine Gesellschaft mit einer natürlichen Person als persönlich haftendem Gesellschafter ist oder sich die Verbindung von Gesellschaften in dieser Art fortsetzt ~~ausschließlich eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung~~“ ersetzt.

Begründung:

Die Regelung betrifft die zulässigen Rechtsformen von AIF, deren Kapitalverwaltungsgesellschaften nur der Registrierungspflicht unterliegen. Die Änderung bewirkt, dass der Anleger nicht unbegrenzt persönlich haftet, indem ausgeschlossen wird, dass eine natürliche Person direkt oder indirekt ein persönlich haftender Gesellschafter ist. Dies entspricht im Übrigen auch der Formulierung z.B. in § 264a Handelsgesetzbuch.

Artikel 2 Nr. 14: Kein Verwahrstellenerfordernis bei Teilgesellschaftsvermögen

§ 44 Absatz 1 Nummer 7 b) KAGB wird wie folgt geändert:

Die folgende Sätze werden angefügt: „Wird der AIF im Fall von § 2 Absatz 4 als offener AIF in der Rechtsform der Investmentaktiengesellschaft mit veränderlichem Kapital oder der offenen Investmentkommanditgesellschaft aufgelegt, gelten die §§ 108 bis 123 oder die §§ 124 bis 138. Abweichend von § 117 Absatz 6 und § 132 Absatz 4 ist keine Verwahrstelle zu benennen. Wird der AIF im Fall von § 2 Absatz 4 als geschlossener AIF in der Rechtsform der Investmentaktiengesellschaft mit fixem Kapital oder als geschlossene Investmentkommanditgesellschaft aufgelegt, gelten die §§ 140 bis 148 oder die §§ 149 bis 161. Wird der AIF im Fall von § 2 Absatz 4a oder Absatz 5 in der Rechtsform der Investmentaktien-



gesellschaft mit fixem Kapital oder der geschlossenen Investmentkommanditgesellschaft aufgelegt, gelten die §§ 140 bis 148 oder die §§ 149 bis 161.“

Begründung:

Die Regelung betrifft interne AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaften in der Rechtsform der Investmentaktiengesellschaft oder der Investmentkommanditgesellschaft. Für diese werden die Regelungen für die jeweiligen Gesellschaftsformen für anwendbar erklärt. Damit können bestehende kleine intern verwaltete Investmentaktiengesellschaften sich registrieren, ohne die Rechtsform ändern zu müssen. Dies ist sehr begrüßenswert. Allerdings bedarf es der Klarstellung, dass für diese Gesellschaften auch bei Bildung von Teilgesellschaftsvermögen keine Verwahrstelle zu benennen ist. Denn grundsätzlich sind die nur registrierungspflichtigen Kapitalverwaltungsgesellschaften von der Verpflichtung befreit, eine Verwahrstelle zu benennen. Der Verweis auf die Anwendung der Regelungen für die Investmentaktiengesellschaft und die Investmentkommanditgesellschaft umfasst aber auch die Regelung, dass für jedes Teilgesellschaftsvermögen eine Verwahrstelle zu bestellen ist. Daher sollte klargestellt werden, dass es ebenfalls keiner solchen Benennung bedarf, wenn diese Kapitalverwaltungsgesellschaften Teilgesellschaftsvermögen bilden.

Artikel 2 neu: Stimmrechte EU-OGAW

In § 50 Absatz 4 KAGB wird folgender Satz 3 angefügt:

„Auf die von der OGAW-Kapitalverwaltungsgesellschaft verwalteten EU-OGAW ist § 94 Absatz 2 entsprechend anzuwenden.“

Begründung:

Die Regelung betrifft die grenzüberschreitende Verwaltung von EU-OGAW durch eine OGAW-Kapitalverwaltungsgesellschaft, d.h. eine Verwaltungsgesellschaft mit Sitz in Deutschland. Der eingefügte Verweis dient der Klarstellung, dass Stimmrechte aus für den EU-OGAW gehaltenen Aktien ebenfalls nicht dem Mutterunternehmen der Kapitalverwaltungsgesellschaft zugerechnet werden. Kapitalverwaltungsgesellschaften gelten im Hinblick auf die Aktien, die sie für die von ihnen verwalteten Fonds halten, und damit verbundene Stimmrechte unter bestimmten Voraussetzungen nicht als Tochterunternehmen (§ 94 Abs. 2 KAGB). Damit sind die für den Fonds gehaltenen Stimmrechte der Muttergesellschaft der Kapitalverwaltungsgesellschaft nicht zuzurechnen. Diese Regelung ist vom Wortlaut allerdings beschränkt auf Sondervermögen (§ 94 Abs. 2 KAGB). Es ist also unklar, ob ausländische Fonds in Vertragsform oder anderer Rechtsform (z.B. Trusts) ebenfalls erfasst sind. Eine analoge Anwendung der Norm auf solche Sachverhalte ist jedoch heikel, da die Folgen bei einer zu Unrecht nicht erfolgten Meldung von Stimmrechten zum Verlust von Rechten aus den Aktien führen (§ 28 WpHG). (Für AIF siehe § 67.)



Artikel 2 Nr. 18: Grenzüberschreitende Verwaltung

§ 54 KAGB wird wie folgt geändert:

cc) in dem neuen Satz 3 werden die Wörter "295 Absatz 5 und 7, §§ 307 und 308" durch die Wörter "294 Absatz 1, § 295 Absatz 1 bis 5 und 8 Absatz 1 bis 3, 5 und 8, §§ 307 und 308" ersetzt.

Begründung:

Die Regelung betrifft die grenzüberschreitende Verwaltung von Spezial-AIF durch eine EU-Verwaltungsgesellschaft. Durch die vorgeschlagene Änderung im Regierungsentwurf sollen auf Spezial-AIF Vorschriften anwendbar werden, die für den Vertrieb von Publikumsfonds gelten (§ 294 und §§ 302 ff. KAGB). Da der Gesetzgeber ohnehin die grenzüberschreitende Verwaltung von Fonds im Inland auf Spezial-AIF beschränkt hat, dürfen nur die Regeln Anwendung finden, die für den Vertrieb von Spezial-AIF gelten.

Artikel 2 neu: Stimmrechte EU- und ausländische AIF

Nach § 67 ist folgender § 67a neu einzufügen:

„§ 67a Stimmrechtsausübung

Auf die von der AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft verwalteten EU-AIF oder ausländischen AIF ist § 94 Absatz 2 entsprechend anzuwenden.“

Begründung:

Die Regelung betrifft die grenzüberschreitende Verwaltung von AIF durch eine AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft, d.h. eine Verwaltungsgesellschaft mit Sitz in Deutschland. Der AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft ist es damit möglich, ausländische Investmentvermögen aufzulegen und zu verwalten. Der eingefügte Verweis dient der Klarstellung, dass Stimmrechte aus für den EU-AIF oder ausländischen AIF gehaltene Aktien ebenfalls nicht dem Mutterunternehmen der Kapitalverwaltungsgesellschaft zugerechnet werden. Kapitalverwaltungsgesellschaften gelten im Hinblick auf die Aktien, die sie für die von ihnen verwalteten Fonds halten, und damit verbundene Stimmrechte unter bestimmten Voraussetzungen nicht als Tochterunternehmen (§ 94 Abs. 2 KAGB). Damit sind die für den Fonds gehaltenen Stimmrechte der Muttergesellschaft der Kapitalverwaltungsgesellschaft nicht zuzurechnen. Diese Regelung ist vom Wortlaut allerdings beschränkt auf Sondervermögen (§ 94 Abs. 2 KAGB). Es ist also unklar, ob ausländische Fonds in Vertragsform oder anderer Rechtsform (z.B. Trusts) ebenfalls erfasst sind. Eine analoge Anwendung der Norm auf solche Sachverhalte ist jedoch heikel, da die Folgen bei einer zu Unrecht nicht erfolgten Meldung von Stimmrechten zum Verlust von Rechten aus den Aktien führen (§ 28 WpHG). (Für OGAW siehe § 50.)

Artikel 2 neu: Treuhänder als Verwahrstelle

§ 80 Abs. 3 KAGB wird wie folgt geändert:

„(3) Abweichend von Absatz 2 kann die Verwahrstelle für ~~geschlossene~~ AIF anstelle der in § 80 Absatz 2 Nummer 1 bis 3 genannten Einrichtungen auch ein Treuhänder sein, der die Aufgaben einer Verwahrstelle im Rahmen seiner beruflichen oder geschäftlichen Tätigkeit wahrnimmt, wenn

1. bei den ~~geschlossenen~~ AIF innerhalb von fünf Jahren nach Tätigkeit der ersten Anlagen keine Rücknahmerechte ausgeübt werden können, (...)
2. die ~~geschlossenen~~ AIF im Einklang mit ihrer Hauptanlagestrategie in der Regel
 - a) nicht in Vermögensgegenstände investieren, die nach § 81 Absatz 1 Nummer 1 verwahrt werden müssen, oder
 - b) in Emittenten oder nicht börsennotierte Unternehmen investieren, um nach § 261 Absatz 7, den §§ 287, 288 möglicherweise die Kontrolle über solche Unternehmen zu erlangen.“

Begründung:

Die Regelung betrifft die Zulässigkeit von Treuhändern als AIF-Verwahrstelle. Die Zulässigkeit ist nach geltenden Regelungen aufgrund der Definition geschlossener Fonds in § 1 Absatz 5 i. V. m. Absatz 4 auf diese beschränkt. Mit den Änderungen durch dieses Gesetz gilt künftig ein Fonds als offen, der zwar die ersten fünf Jahre nach seinen Anlagebedingungen keine Anteile zurücknimmt, aber danach schon. Der Einsatz eines Treuhänders ist nach der AIFM-Richtlinie nicht davon abhängig, ob ein AIF offen oder geschlossen ist (vgl. Art. 21 Absatz 3 AIFM-Richtlinie). Die Richtlinie stellt nur die Bedingung auf, dass in den ersten fünf Jahren keine Anteile zurückgenommen werden dürfen. Gemäß der neuen Abgrenzung von offenen und geschlossenen Fonds nach den RTS und der geplanten Umsetzung im KAGB können auch offene AIF diese Bedingung erfüllen. Dies ist zu berücksichtigen.

Artikel 2 neu: Derivateclearing

§ 93 Absatz 6 Satz 2 KAGB wird wie folgt geändert:

„Dies gilt nicht für Rahmenverträge über Geschäfte nach § 197 ~~Absatz 3 Nummer 3 Absatz 1 Satz 1~~, nach den §§ 200 und 203 oder mit Primebrokern, für die vereinbart ist, dass die aufgrund dieser Geschäfte oder des Rahmenvertrages für Rechnung des Sondervermögens begründeten Ansprüche und Forderungen selbsttätig oder durch Erklärung einer Partei aufgerechnet oder im Fall der Beendigung des Rahmenvertrages wegen Nichterfüllung oder Insolvenz durch eine einheitliche Ausgleichsforderung ersetzt werden.“

Begründung:

Die Norm regelt das generelle Aufrechnungsverbot von Forderungen zwischen Kapitalverwaltungsgesellschaft und Sondervermögen. Hierzu sieht Satz 2 eine Ausnahmeregelung vor. Die Ausnahmeregelung findet derzeit nur Anwendung für Derivate, die nicht zum Handel an einer Börse zugelassen oder an einem anderen organisierten Markt zugelassen oder in diesen einbezogen sind (sog. OTC-Derivate). Durch die vorgeschlagene Änderung wird eine Aufrechnung auch für börsliche Derivate zulässig.

Die bestehende Rechtslage führt zu der Situation, dass der Anleger eines Sondervermögens beim Einsatz börslicher Derivate einem höheren Kontrahentenrisiko ausgesetzt ist, als dies beim Einsatz von weniger standardisierten und risikobehafteten außerbörslichen (OTC-) Derivaten der Fall ist. Beim Clearing durch zentrale Gegenparteien erfolgt im Fall der Insolvenz eines Handelsbeteiligten eine Verrechnung wechselseitiger Ansprüche. Bei Sondervermögen sind insoweit Verbindlichkeiten der Kapitalverwaltungsgesellschaft (gegenüber dem Clearingmitglied) und Ansprüche der Gemeinschaft der Anleger des Sondervermögens (gegen dasselbe Clearingmitglied) miteinander zu verrechnen. Kapitalverwaltungsgesellschaften können wegen des Aufrechnungsverbotes jedoch bisher nicht direkt in das Clearing von börslichen Derivaten einbezogen werden, weil ihnen eine Verrechnung der Verbindlichkeiten mit den Ansprüchen der Anleger gegenüber dem Clearingmitglied nicht möglich ist. Eine Nutzung börslicher Derivate ist ihnen nur über Finanzkommissionsgeschäfte möglich. Bei diesen Geschäften tragen aber die Fondsanleger die Ausfallrisiken der Gegenpartei. Mit der vorgeschlagenen Änderung des § 93 Absatz 6 Satz 2 KAGB könnten Kapitalverwaltungsgesellschaften auch die Aufrechnung der Ansprüche zulassen und hinsichtlich börslicher Derivate in das Clearing einbezogen werden. Zu Gunsten der Anleger werden damit börsengehandelte Derivate den OTC-Derivaten risikomäßig gleichgestellt. Die vorgeschlagene Änderung entspricht den Zielen und Motiven der G20-Beschlüsse sowie der europäischen Regulierung „EMIR“ zur Verbesserung der Sicherheit und Integrität der Finanzmärkte.

Artikel 2 Nr. 32 Buchstabe a): Kündigung

Der folgende Absatz 1 wird eingefügt:

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

Begründung:

Die Regelung betrifft den Ausschluss des Rechts zur ordentlichen Kündigung bei der geschlossenen Investmentkommanditgesellschaft. Wir begrüßen die vorgesehene Anpassung in Satz 1, nach der das Recht zur ordentlichen Kündigung ausgeschlossen ist. Allerdings sollte noch ausdrücklich klarstellend eingefügt werden, dass § 132 HGB mit den Bestimmungen zu einer Kündigung bei unbegrenzten Laufzeiten keine Anwendung findet. Denn das Gesetz be-



dingt an anderer Stelle die Anwendung des HGB ausdrücklich ab, vgl. z.B. § 161 Abs. 2 (neu) S. 1 KAGB. Im Rahmen eines Rechtsstreits könnte daher ein Gericht den Umkehrschluss ziehen, dass § 132 HGB hier einschlägig ist.

Artikel 2 Nr. 35: Wesentliche Anlegerinformation

§ 166 wird wie folgt geändert:

a) (...)

b) In Absatz 8 Satz 1 werden die Wörter „38 bis 40 der Richtlinie 2010/43/EU“ ersetzt durch die Wörter „40, 41 und 45~~38 bis 56~~ der Verordnung (EU) Nr. 231/2013“.

Begründung:

Die Regelung betrifft die Ermittlung und Erläuterung von Risiken für die wesentlichen Anlegerinformationen („wAI“) für Immobilien-Sondervermögen und Dach-Hedgefonds. Mangels entsprechender europarechtlicher Vorgaben für AIF verwies das Investmentgesetz hierfür auf die OGAW-Durchführungsrichtlinie. Da die AIFM-Verordnung (Delegierte Verordnung (EU) Nr. 231/2013) für die Verwaltung von AIF nunmehr vergleichbare Regelungen aufstellt, ist der Verweis auf die OGAW-Durchführungsrichtlinie zu streichen. Ziel der Vorschrift ist zudem, dass das Risiko- und Ertragsprofil der wAI von Immobilien-Sondervermögen und Dach-Hedgefonds den Anforderungen nach der KID-Verordnung (Verordnung (EU) Nr. 583/2010 der Kommission) entspricht. Diese erfordern jedoch nur Kohärenz mit dem internen Verfahren zur Ermittlung, Messung und Überwachung von Risiken (Art. 9 KID-Verordnung). Für einen Gleichlauf zwischen OGAW und AIF ist daher auch nur auf die entsprechenden Regelungen der AIFM-Verordnung zu verweisen (Art. 40, 41 und 45). Anderenfalls könnten sich wesentliche Implikationen für die inhaltliche Ausgestaltung der wesentlichen Anlegerinformationen im Risiko-/Ertragsprofil von AIF ergeben, ohne dass dadurch ein Mehrwert für den Anleger erkennbar wäre. Die vorgeschlagene Änderung sorgt dafür, dass der Darstellungsumfang dem bisherigen Standard entspricht.

Artikel 2 neu: Bewertungsregeln bei Immobilien-Sondervermögen

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:

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

Artikel 2 neu: Verschmelzung

§ 281 Absatz 2 KAGB wird wie folgt geändert:

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

Begründung:

Die Regelung betrifft die Verschmelzung von Investmentvermögen. 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.

Artikel 2 neu: Anlagebedingungen, Anlagegrenzen für offene inländische Spezial-AIF

§ 284 Absatz 2 wird wie folgt geändert:

(2) Die AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft kann bei offenen inländischen Spezial-AIF mit festen Anlagebedingungen von den §§ 192 bis 211, 218 bis ~~224 und 230~~ bis 260 abweichen, wenn

1. die Anleger zustimmen
2. für den entsprechenden Spezial-AIF nur die folgenden Vermögensgegenstände erworben werden:
 - a) Wertpapiere;
 - b) Geldmarktinstrumente;
 - c) Derivate;
 - d) Bankguthaben;
 - e) Immobilien sowie zur Bewirtschaftung der Immobilien erforderliche Gegenstände;
 - f) Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften;
 - g) Anteile oder Aktien an inländischen offenen Investmentvermögen sowie an entsprechenden offenen EU- oder ausländischen Investmentvermögen;
 - h) Beteiligungen an ÖPP-Projektgesellschaften, wenn der Verkehrswert dieser Beteiligungen ermittelt werden kann;
 - i) Edelmetalle, unverbriefte Darlehensforderungen und Unternehmensbeteiligungen, wenn der Verkehrswert dieser Beteiligungen ermittelt werden kann,
3. / 4. (...)

Begründung:

Die Regelung betrifft die zulässigen Anlagegegenstände und Anlagegrenzen beim Spezial-AIF mit festen Anlagebedingungen. Nach dem KAGB können alle Arten von offenen Spezial-AIF als Dach-Hedgefonds ausgestaltet werden. Für Spezial-AIF mit festen Anlagebedingungen kann die Kapitalverwaltungsgesellschaft allerdings selbst mit Zustimmung des Anlegers nicht von den Regelungen für Publikums-Dach-Hedgefonds (§§ 225 bis 229 KAGB) abweichen. Dach-Hedgefonds in Form von Spezial-AIF mit festen Anlagebedingungen müssten daher ihre Anlagebedingungen zur Genehmigung vorlegen, einen Verkaufsprospekt erstellen und Vorgaben für Verkaufsunterlagen befolgen, die nur für Publikumsfonds gelten. Sie unterliegen diesbezüglich strengeren Regelungen als der Allgemeine Spezial-AIF oder der Single-Hedgefonds, deren Anteile – wie die des Spezial-AIF mit festen Anlagebedingungen – gleichermaßen nur von semiprofessionellen und professionellen Anlegern erworben werden können.

Die Ergänzung um „zur Bewirtschaftung der Immobilien erforderliche Gegenstände“ dient zur Vervollständigung des Kataloges der für Spezial-AIF mit festen Anlagebedingungen erwerbbaaren Vermögensgegenstände. Das KAGB normiert die erwerbbaaren Vermögensgegenstände erstmalig positiv. Hierbei ist unbeachtet, dass es der KVG auch möglich sein muss, Vermögensgegenstände zu erwerben, die zur Bewirtschaftung einer Immobilie erforderlich sind.

Artikel 2 neu: Wesentliche Anlegerinformation

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, soweit der Vertragspartner keinen Einfluss auf die Auswahl der Aktien und Anteile hat.“

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 aufgrund eines festgelegten Programms anhand bestimmter bereits bei Vertragsschluss definierter Parameter. Es besteht – wie beim Anteilerwerb im Rahmen einer Finanzportfolioverwaltung gemäß Satz 1 der Vorschrift – in der Regel kein Entscheidungsspielraum des Anlegers. Ein zusätzliches Zurverfügungstellen der wesentlichen Anlegerinformationen dieser Fonds ist in diesen Fällen 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 geboten. Sollte der Vertragspartner im Einzelfall dennoch Einfluss auf die Fondsauswahl nehmen können, sorgt der letzte Halbsatz dafür, dass die regulären Bereitstellungspflichten insoweit wieder aufleben.

Artikel 2 neu: Anzeigepflicht

§ 316 Abs. 4 Satz 1 wird wie folgt geändert:

„Bei einer wesentlichen Änderung der nach Absatz 1 übermittelten Angaben oder Unterlagen teilt die AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft der Bundesanstalt diese Änderung schriftlich mit und übermittelt der Bundesanstalt gegebenenfalls zeitgleich aktualisierte Angaben und Unterlagen. Geplante wesentliche Änderungen sind mindestens 20 Arbeitstage vor Durchführung der Änderung mitzuteilen, ungeplante wesentliche Änderungen unverzüglich nach deren Eintreten. Sollte die AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft oder die Verwaltung des betreffenden AIF durch die geplante wesentliche Änderung gegen dieses Gesetz verstoßen, so teilt die Bundesanstalt der AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft unverzüglich mit, dass sie die wesentliche Änderung nicht durchführen darf. Wird eine geplante wesentliche Änderung ungeachtet der Sätze 1 bis 3 durchgeführt oder führt eine durch einen unvorhersehbaren Umstand ausgelöste wesentliche Änderung dazu, dass die AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft oder die Verwaltung des betreffenden AIF durch diese wesentliche Änderung nunmehr gegen dieses Gesetz verstößt, so ergreift die Bundesanstalt alle gebotenen Maßnahmen gemäß § 5 einschließlich der ausdrücklichen Untersagung des Vertriebs des betreffenden AIF.“

Begründung:

Die Regelung betrifft die Anzeigepflicht bei Änderungen von Angaben und Unterlagen, die die Verwaltungsgesellschaft im Rahmen einer Vertriebsanzeige eingereicht hat. Die Anzeige-

pflicht ist auf wesentliche Änderungen zu beschränken. Die Pflicht zur Anzeige jeder Änderung würde nicht nur die BaFin fortwährend mit einer Vielzahl von Änderungsmitteilungen konfrontieren. Verbunden mit der Verpflichtung, die Bundesanstalt mit einer Frist von mindestens 20 Tagen vorab zu informieren (vgl. z.B. § 316 Abs. 4 KAGB), würde dies bei jeder kleinen Änderung die KVG binden. Ein Beispiel hierzu wäre der kurzfristige Einsatz oder Wechsel von Dienstleistern etwa bei Immobilienfonds im Interesse der Anleger. Dies entspricht zudem auch dem Wortlaut der AIFM-Richtlinie: Diese sieht eine Änderungsanzeige nur bei wesentlichen Änderungen vor (Art. 31 Abs. 4 AIFM-Richtlinie). Dies bei einem genehmigten Produkt auf alle Änderungen auszudehnen, erhöht den bürokratischen Aufwand unverhältnismäßig, ohne dabei den Schutz der Anleger zu erhöhen.

Artikel 2 Nr. 41 und Nr. 42: Anlagestrategie

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 5 Änderung des Gesetzes über den Wertpapierhandel (Wertpapierhandelsgesetz)

Artikel 5 Nr. 3: Produktinformationsblatt

§ 31 wird wie folgt geändert:

- a) In Absatz 3a Satz 3 Nummer 7 wird der Punkt durch „, und“ ersetzt.
- b) Absatz 3a Satz 3 wird folgende 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.“.
- c) Absatz 9 wird wie folgt gefasst:

„Bei professionellen Kunden im Sinne des § 31a Abs. 2 ist das Wertpapierdienstleistungsunternehmen im Rahmen seiner Pflichten nach Absatz 4 berechtigt, davon auszugehen, dass sie für die Produkte, Geschäfte oder Dienstleistungen, für die sie als professionelle Kunden eingestuft sind, über die erforderlichen Kenntnisse und Erfahrungen verfügen, um die mit den Geschäften oder der Finanzportfolioverwaltung einhergehenden Risiken zu verstehen, und dass für sie etwaige mit dem Geschäft oder der Finanzportfolioverwaltung einhergehende Anlagerisiken entsprechend ihren Anlagezielen finanziell tragbar sind. Ein Informationsblatt nach Absatz 3a Satz 1 oder ein Dokument gemäß Absatz 3a Satz 3 ~~oder 4~~ muss professionellen Kunden im Sinne des § 31a Absatz 2 nicht zur Verfügung gestellt werden. Ein Informationsblatt nach Absatz 3a Satz 1 oder ein Dokument gemäß Absatz 3a Satz 3 Nr. 1 bis 6 muss semi-professionellen Anlegern im Sinne von § 1 Abs. 19 Nr. 33 KAGB nicht zur Verfügung gestellt werden.“

Begründung:

Die Norm regelt, wann Produktinformationsblätter bzw. wesentliche Anlegerinformationen („wAI“) zur Verfügung zu stellen sind. Die Änderungen betreffen das Zurverfügungstellen von Produktinformationsblättern (i) bei zertifizierten Altersvorsorge- und Basisrentenverträgen sowie (ii) gegenüber semi-professionellen Anlegern nach dem KAGB.

- (i) Zertifizierte Altersvorsorge- oder Basisrentenverträge können unterschiedliche Sparinstrumente nutzen: z.B. kapitalbildende Versicherungen, Banksparrpläne oder Fondssparpläne. Die Beratung zu solchen Produkten bezieht sich in erster Linie auf den zertifizierten Vertrag selbst und nicht auf die genutzten Anlageinstrumente. Die im Regierungsentwurf vorgeschlagene Änderung könnte dahingehend verstanden werden, dass bei fonds-basierten Verträgen stets die wAI der eingesetzten Investmentfonds zusätzlich zu dem Produktinformationsblatt des Vertrages zur Verfügung gestellt werden müssen, selbst wenn sich die Beratung nicht auf diese bezieht.



Das wäre nicht interessengerecht. Mit der Einführung des Produktinformationsblatts für Produkte nach dem Altersvorsorgeverträge-Zertifizierungsgesetz wollte der Gesetzgeber die Informationspflichten bündeln. Durch die Zusammenfassung der Informationen in einem Dokument sollte der Verwaltungsaufwand der Anbieter bei der Erfüllung ihrer Informationspflichten verringert werden (siehe Bundestags-Drucksache 17/12219, S. 33). Soweit sich die Beratung im Einzelfall auf bestimmte Fonds beziehen sollte, gelten die Informationspflichten mit ihren fondstypbezogenen Besonderheiten nach § 31 Absatz 3a Satz 3 Nr. 1 bis 6 WpHG unmittelbar auch ohne die im Regierungsentwurf vorgeschlagene Änderung.

- (ii) Professionellen Kunden ist im Rahmen der Anlageberatung kein Produktinformationsblatt zur Verfügung zu stellen. Es ist jedoch ist unklar, ob eine solche Pflicht gegenüber dem semi-professionellen Anleger besteht. Das KAGB trifft die Wertung, dass für Spezialfonds keine Kurzinformation erforderlich ist. In Spezialfonds kann sowohl der semi-professionelle Anleger als auch der professionelle Anleger investieren. Der semi-professionelle Anleger bedarf nach der Wertung des KAGB also keines höheren Schutzes hinsichtlich der wAI als der professionelle Anleger. Es wäre unseres Erachtens daher widersprüchlich, wenn im Rahmen der Anlageberatung von semi-professionellen Anlegern durch Banken nunmehr explizit ein Produktinformationsblatt oder wAI zu erstellen wären. Wir gehen daher von einem redaktionellen Versehen aus; hierfür spricht auch, dass die Norm, die eine entsprechende Erleichterung für professionelle Anleger vorsieht, nicht an die übrigen Änderungen angepasst wurde (vgl. § 31 Abs. 9 S. 2 WpHG, der noch auf § 31 Abs. 3a S. 4 WpHG verweist, der aber entfallen ist).