

BVI 2016

DATEN. FAKTEN. PERSPEKTIVEN.

Wohlstand sichern.

Investmentfonds bieten Lösungen.

Seite 8



MiFID II: Verbraucherschutz muss praxistauglich sein

Seite 20

Investmentsteuer: Systemwechsel für Publikumsfonds

Seite 22

EU-Aufsicht: Macht auf Kosten der Demokratie

Seite 26

Für Sie im Einsatz



Dr. Julia Backmann
Recht



Dr. Claudia Benz
Recht



Simone Dungs
Kommunikation und
Veranstaltungen



Felix Ertl
Recht



Silke Hagen
Assistentin der
Geschäftsführung



Birgit-Maria Haist
Personal, Organisation
und Controlling



Ne-Ri Ihmor
Recht



Elmar Jatzkowski
Steuern, Altersvorsorge,
Statistik



Frank Bock
Kommunikation und
Veranstaltungen



Ilka Breuer
Recht



Florian Burger
Organisation und
Controlling



Rolf Drees
Kommunikation und
Veranstaltungen



Naima Fernandez
Assistentin der
Hauptgeschäftsführung



Christa Franke
Berlin



Olivia Fuhrmann
Recht



Daniel Häring
Organisation und
Controlling



Georg Haumann
Kommunikation und
Veranstaltungen



Ilona Heiden
Kommunikation und
Veranstaltungen



Elena Heyn
Steuern, Altersvorsorge,
Statistik



Hannelore Huber
Steuern, Altersvorsorge,
Statistik



Anne Kamieth
Organisation und
Controlling



Alexander Kestler
Recht



Roland Klecker
Verwaltung



Thomas Koop
Steuern, Altersvorsorge,
Statistik



Sehr geehrte Leserinnen und Leser,

die Politik der Zentralbanken hat das Jahr 2015 für Anleger geprägt. Zinsen auf Nullniveau haben die gewohnten Anlage-rezepte der Sparer wirkungslos gemacht. Dennoch belassen sie noch immer einen großen Teil ihres Geldvermögens in Zinsprodukten. Auch für institutionelle Anleger sind die Nied-rigzinsen eine Belastung. Versicherungen und Altersvorsorge-einrichtungen suchen Alternativen, um die Garantiezusagen gegenüber ihren Kunden zu erfüllen. Betroffen sind kapital-bildende Versicherungen, Riester-Produkte und Betriebs-renten; mithin die private Altersvorsorge von Millionen Haus-halten. Deshalb ist „Wohlstand sichern“ das Leitmotiv dieses Jahrbuchs.

Patentrezepte gegen die schleichende Erosion des Vorsorge-vermögens breiter Bevölkerungsschichten gibt es nicht. Aber langfristiges Sparen mit Investmentfonds ist ein wirksames Gegenmittel. 50 Millionen Deutsche nutzen es bereits ent-weder direkt über Publikumsfonds oder indirekt etwa über Versicherungen und Versorgungswerke. Auch deshalb war 2015 für die Fondsbranche ein weiteres Rekordjahr: Beson-

ders gut lief erneut das Geschäft mit institutionellen Anlegern, die netto 121,2 Milliarden Euro in Spezialfonds investierten. Aber auch die Privatanleger trugen zum außergewöhnlich gu-ten Neugeschäft bei. In Publikumsfonds flossen 71,9 Milliar-den Euro. Das verwaltete Fondsvermögen der Branche er-reichte zum Jahresende ein Allzeithoch von 2,6 Billionen Euro.

Der Regulierungsdruck auf die Fondsgesellschaften bleibt hoch.

Inwieweit Investmentfonds zu Vermögensbildung und Alters-vorsorge beitragen können, bestimmt derweil immer häufiger die EU-Regulierung. Hier erleben wir einen „Eisberg-Effekt“: Die Gesetzgeber Parlament und Rat erlassen mittlerweile nur noch den kleineren Teil der fondsbezogenen Vorschriften. Der Großteil liegt unter der Oberfläche und stammt von den euro-



päischen Aufsichtsbehörden ESMA, EIOPA und EBA. Sie sind nicht nur Aufseher, sondern gleichzeitig auch Normgeber, allerdings ohne gewählt zu sein. Das ist problematisch. Warum das so ist, können Sie in einem Beitrag dieses Jahrbuchs nachlesen.

Der Eifer der Behörden hält den Regulierungsdruck auf die Fondsgesellschaften hoch. Das bindet viele Ressourcen im Tagesgeschäft. Die öffentliche Diskussion um die Verschiebung des Starts der beiden wichtigen EU-Dossiers MiFID II und PRIIPs zeigt, wie schwierig und aufwändig die praktische Umsetzung der Vorschriften ist. Um Theorie und Praxis geht es auch in der für unsere Branche wichtigen Debatte zu Schattenbanken und zur Systemrelevanz von Asset Managern. Hier geben ebenfalls internationale Organisationen den Ton vor, in diesem Fall der FSB und die IOSCO.

Internationale Zusammenarbeit und Präsenz sind deshalb für uns unverzichtbar. Der BVI ist unter anderem maßgeblich im europäischen Fondsverband EFAMA und im Weltfondsver-

band IIFA vertreten. Auch unser Mitgliederkreis ist durch die Öffnung des BVI unter anderem für ausländische Anbieter vor knapp drei Jahren internationaler und repräsentativer geworden. Insgesamt haben wir seitdem 24 Neumitglieder gewonnen – ein Wachstum von 34 Prozent. Das freut uns natürlich. Vor allem aber stärkt es weiter unsere Position als Vertreter und einheitliche Stimme der Fondsbranche in Berlin, Brüssel und weltweit.

Thomas Richter | Hauptgeschäftsführer

Inhalt

Wohlstandssicherung

Die niedrigen Zinsen gefährden den Wohlstand	8
--	---

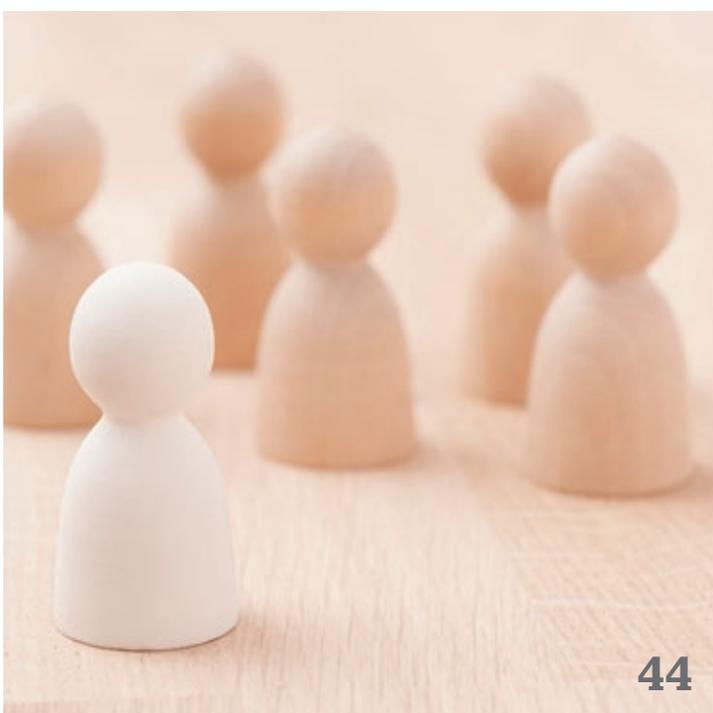
Fondsmarkt 2015

Fondsbranche auf einen Blick	11
2015: Ein außergewöhnlich gutes Jahr	12

Regulierung

Regulierer denken bei Systemrisiken von Fonds um	17
MiFID II: Verbraucherschutz muss praxistauglich sein	20
Investmentsteuer: Systemwechsel für Publikumsfonds	22
OGAW-V-Umsetzung erweitert Anlagespektrum	23
EU-Aufsicht: Macht auf Kosten der Demokratie	26
Marktwächter Finanzen für mehr Verbraucherschutz	27
Kapitalmarktunion: Vielversprechendes Konzept	28





PRIIPs-KID weicht vom Vorbild ab	30
OIFs in Abwicklung: Grunderwerbsteuer gespart	31
Das Ende effektiver Stücke	31
Regelflut gegen Steuervermeidung	32

BVI 2015

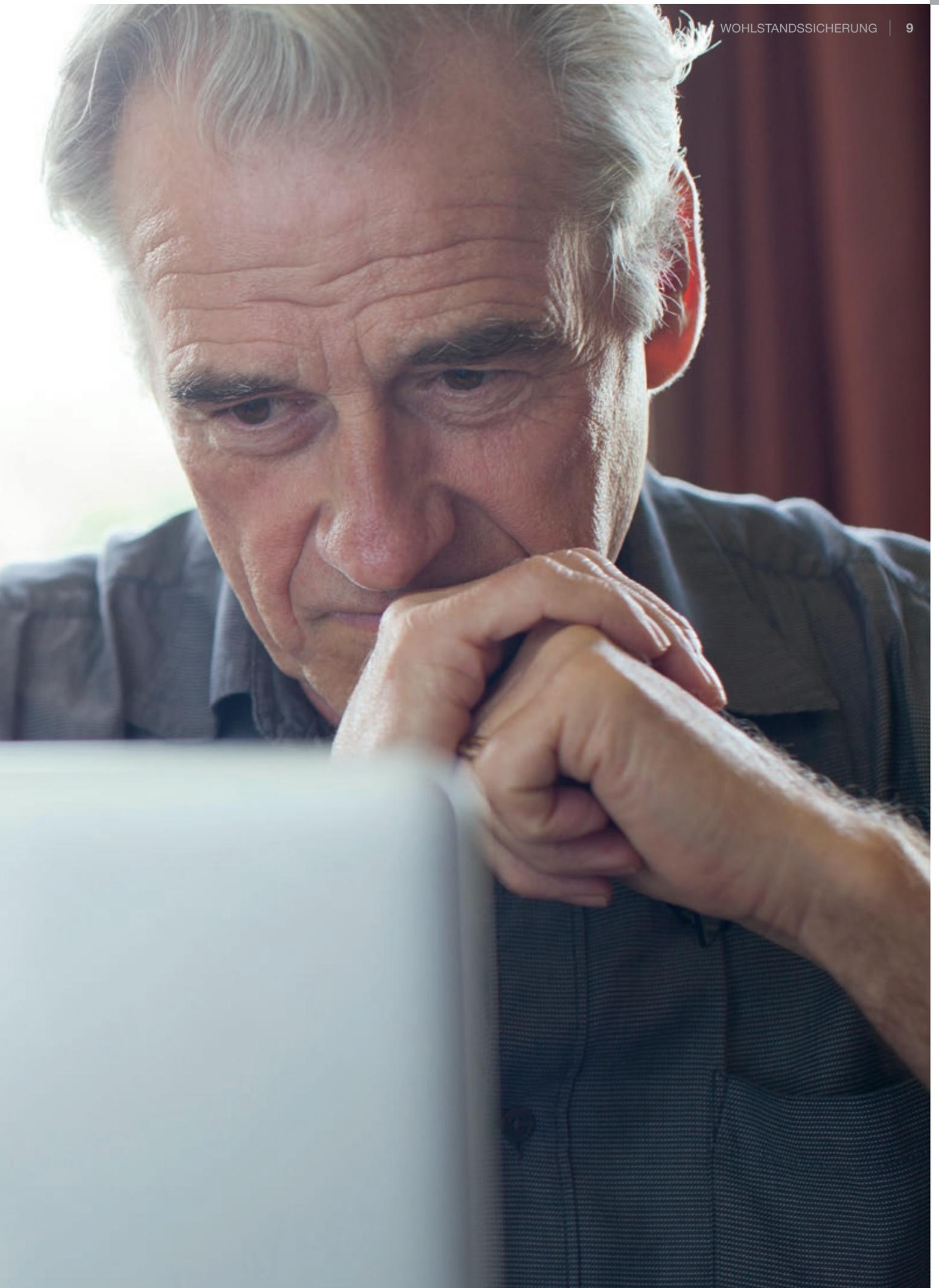
Der BVI 2015 in Zahlen	36
Interessenvertreter der Fondsbranche	38
Global vernetzt – international aktiv	40
AMK 2015: Branchentreff des Jahres	41
„Hoch im Kurs“: Besseres Unterrichtsmaterial für Lehrer und Schüler	42
Statistik: Offen für die Geschlossenen	43
Die Dienstleistungen des BVI	44
Die Organisation des BVI	46
Organigramm des BVI	50
Ombudsstelle für Investmentfonds: Die Verbraucherschlichtungsstelle des BVI	52

Daten und Fakten

Tabellen und Grafiken	58
Ausschüsse	72
Vollmitglieder und Informationsmitglieder	81
Impressum	88

Die niedrigen Zinsen gefährden den Wohlstand Investmentfonds bieten Lösungen.

Ein erheblicher Teil des Geldvermögens der privaten Haushalte in Deutschland besteht aus Sichteinlagen oder ist in zinslastigen Produkten investiert. Die Zinspolitik der EZB lässt die Renditen dieser Produkte sinken. Derweil sparen die Deutschen weiter, was angesichts der sinkenden Leistungsfähigkeit der gesetzlichen Rente auch richtig ist. Aber die alten Muster greifen nicht mehr: Wo früher der Zinseszins die Erträge auf lange Sicht genährt hat, klafft jetzt eine Lücke. Dem Sparer ist mit dem Zinseszins sein bester Verbündeter verloren gegangen. Die Folge: Die Deutschen sparen, aber ihr Wohlstand wächst nicht. Dagegen kann – und muss – etwas unternommen werden. Nur wer sein Sparverhalten überdenkt und bereit ist, mehr Ausgewogenheit in seine Geldanlage zu bringen, wird sein Vermögen mehren und damit seinen Wohlstand sichern können.



Investmentfonds bieten wie kein anderes Produkt die Möglichkeit, renditestarke Anlagen wie Aktien mit anderen Anlageklassen wie Anleihen oder Immobilien zu mischen und damit das Risiko zu streuen. Sie bauen damit auch solchen Anlegern, die nach den Marktverwerfungen der Vergangenheit vor reinen Aktienanlagen zurückschrecken, eine Brücke zu renditestarken Anlageklassen. Auch für die Berater sind die niedrigen Zinsen eine Chance. Im Unterschied zum beratungsfreien Vertrieb können sie die veränderten Risiken von Substanzwerten und Zinsprodukten erklären und so einen Ausweg aus dem Dilemma zeigen. Ein weiterer Vorteil von Investmentfonds ist der Insolvenzschutz. Das Fondsvermögen wird getrennt vom Vermögen der Fondsgesellschaft bei einer Verwahrstelle verwahrt. Investmentfonds sind zudem flexibel, transparent und hoch reguliert. Die gute Nachricht ist also: Sparen funktioniert in Zukunft trotzdem – nur eben anders als früher. Hierzu gibt es vier Eckpunkte, an denen die Beteiligten ansetzen können:

1. Vermögen erfordert Struktur: Das ist ein Grundsatz der Geldanlage, der in Deutschland immer noch häufig missverstanden wird. Viele Anleger betrachten ihr Vermögen bereits als breit gestreut, wenn sie neben Sparbuch, Tagesgeld und Rentenversicherung noch einen Bausparvertrag und Staatsanleihen besitzen. Wie ein gut strukturiertes Vermögen aussieht, kann ein Berater beurteilen.

2. Eigenverantwortung schafft Möglichkeiten: Menschen mehr Verantwortung zu übertragen, ist wichtig. Der Staat wird in Zukunft immer weniger den individuellen Wohlstand sichern können. Jeder Einzelne wird dann gefordert sein. Viele haben dies noch nicht erkannt, auch weil der Staat sich hier oft um klare Worte drückt. Aber an einem Mehr an Eigenverantwortung führt kein Weg vorbei.

3. Vom Produkt zur Lösung: Es gibt nicht das eine Produkt, das für alle Anleger passt. Und nicht das eine Produkt, das einen Anleger auf Dauer glücklich machen wird. Der Mix macht's. Es wird deshalb in Zukunft darauf ankommen, bei der Auswahl der jeweiligen Produkte noch stärker auf die Bedürfnisse des einzelnen Anlegers abzustellen. Für die Anbieter bedeutet das: den Nutzen der einzelnen Anlagelösung für die jeweilige Lebens- und Lebensplanungssituation des Kunden verständlicher herauszustellen.

Es gibt nicht das eine Produkt, das für alle Anleger passt. Der Mix macht's.

4. Beratungsqualität entscheidet: Die meisten Kunden werden sich nie so tief in die Materie einarbeiten, dass sie ganz ohne Hilfe auskommen. Geldanlage ist nun einmal kein einfaches Thema. Umso wichtiger ist es, dass der Kunde einen Berater an seiner Seite hat, auf den er sich verlassen kann. Ein guter Berater hat Interesse an einer langfristigen Kundenbeziehung und sieht sich als Partner und Wegbereiter für die Zielerreichung seines Kunden.

Um sinnvolles Sparen zu fördern, sind Finanzanbieter, Vertriebe, Medien, Politik und Anleger gefragt. Nur gemeinsam kann es gelingen, das Sparen in Deutschland so aus-

zurichten, dass es der Wohlstandssicherung dient. Dem Sparer hierbei die Verantwortung alleine zuzuschieben, hilft nicht weiter. Auch die Politik kann das Sparen attraktiver machen. Statt über die Finanztransaktionssteuer oder die Abschaffung der Abgeltungsteuer und damit zusätzliche Belastungen der Sparer zu diskutieren, böte es sich an, die regulatorischen Hindernisse für das Sparen in Substanzwerten zu beseitigen. Andere Länder fördern das Wertpapier- bzw. Aktiensparen, Deutschland benachteiligt es. Dividenden werden mit Körperschaft-, Gewerbe- und Abgeltungsteuer insgesamt mit rund 50 Prozent belastet. Die unter den niedrigen Zinsen leidenden Lebensversicherungen werden steuerlich bevorzugt, da sie nur mit dem halben Einkommensteuersatz belastet werden. Fonds und andere Anlagen unterliegen dagegen der Abgeltungsteuer, die zuzüglich Solidaritätszuschlag und gegebenenfalls Kirchensteuer bei über 26 Prozent liegt. Im Wettbewerb der Finanzprodukte übt dieses Regulierungsgefälle eine Lenkungswirkung weg vom Wertpapier und hin zu anderen – zumeist zinsbasierten – Anlageprodukten aus. Diese Ungleichbehandlung ist ökonomisch und ordnungspolitisch nicht zu rechtfertigen. Künftige Regulierung muss daher berücksichtigen, wie das Sparen in Anlageformen gelenkt werden kann, die der Verbraucher zur Sicherung seines Wohlstands einsetzen kann. ■

Fondsbranche auf einen Blick

Kennzahlen zum 31.12.		2014	2015
Vermögen		2.382,6 Mrd. €	2.600,9 Mrd. €
Publikumsfonds		788,7 Mrd. €	883,1 Mrd. €
davon	Aktienfonds	278,4 Mrd. €	322,8 Mrd. €
	Rentenfonds	188,6 Mrd. €	190,9 Mrd. €
	Mischfonds	177,1 Mrd. €	217,4 Mrd. €
	Wertgesicherte Investmentfonds	28,4 Mrd. €	26,6 Mrd. €
	Geldmarktfonds	10,7 Mrd. €	12,3 Mrd. €
	Offene Immobilienfonds	81,0 Mrd. €	83,7 Mrd. €
	Sonstige Investmentfonds	24,5 Mrd. €	29,3 Mrd. €
Spezialfonds		1.231,2 Mrd. €	1.339,4 Mrd. €
Vermögen außerhalb von Investmentfonds		362,6 Mrd. €	378,5 Mrd. €
Mittelaufkommen (netto)		116,2 Mrd. €	187,4 Mrd. €
Publikumsfonds		32,8 Mrd. €	71,9 Mrd. €
davon	Aktienfonds	-10,2 Mrd. €	21,1 Mrd. €
	Rentenfonds	16,9 Mrd. €	6,3 Mrd. €
	Mischfonds	23,4 Mrd. €	38,8 Mrd. €
	Wertgesicherte Investmentfonds	-1,0 Mrd. €	-1,8 Mrd. €
	Geldmarktfonds	0,2 Mrd. €	1,6 Mrd. €
	Offene Immobilienfonds	1,9 Mrd. €	3,3 Mrd. €
	Sonstige Investmentfonds	1,6 Mrd. €	2,7 Mrd. €
Spezialfonds		90,6 Mrd. €	121,2 Mrd. €
Vermögen außerhalb von Investmentfonds		-7,2 Mrd. €	-5,7 Mrd. €
Investmentvermögen pro Kopf der Bevölkerung		24.969 €	27.473 €
Zahl der BVI-Mitgliedsgesellschaften		84	92
Zahl der BVI-Informationsmitglieder		140	140

2015: Ein außergewöhnlich gutes Jahr

2015 war ein Jahr der Rekorde, und zwar sowohl gemessen am verwalteten Vermögen als auch am Neugeschäft. Dies belegt die Bedeutung von Fondsgesellschaften als größte Verwalter von Altersvorsorgekapital in Deutschland.

Die Fondsgesellschaften verwalteten Ende 2015 ein Rekordvermögen von 2,6 Billionen Euro. Davon entfallen 1,3 Billionen Euro auf Spezialfonds, 883 Milliarden Euro auf Publikumsfonds und 378 Milliarden Euro auf freie Mandate.

Auch beim Neugeschäft erreichte die Branche mit Zuflüssen von netto 193 Milliarden Euro in Publikums- und Spezialfonds eine Höchstmarke. Diese Rekorde belegen eindrucksvoll die Bedeutung von Fondsgesellschaften als weitaus größte Verwalter von Kapital für Altersvorsorge und Vermögensbildung in Deutschland. Die Fondsbranche ist als eigenständiger Teil der Finanzwirtschaft etabliert und trägt maßgeblich sowohl

zur Finanzierung der Realwirtschaft als auch zur Wohlstandssicherung bei. 50 Millionen Deutsche sparen mit Fonds für das Alter, entweder direkt mit Publikumsfonds oder indirekt etwa über Versicherungen und Versorgungswerke, die in Spezialfonds investieren.

Spezialfonds sammelten 2015 netto 121,2 Milliarden Euro neue Gelder ein. Damit setzten die Zuflüsse zum vierten Mal in Folge eine Rekordmarke. Versicherungsunternehmen waren mit Zuflüssen von 48,1 Milliarden Euro erneut der Treiber im Neugeschäft der Spezialfonds. In den vergangenen zehn Jahren steuerten sie im Schnitt über 40 Prozent der neuen Gelder bei. Die größten Anlegergruppen von Spezialfonds sind wei-

Fondsbranche verwaltet Rekordvermögen

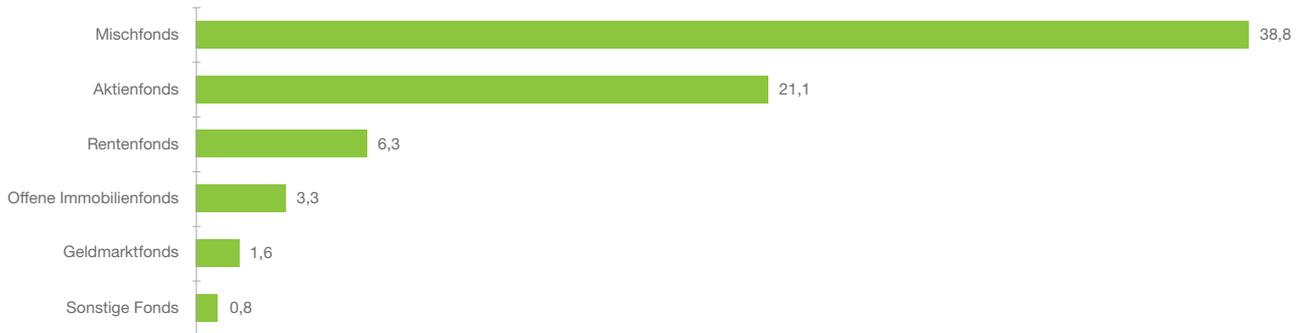
Vermögen in Mrd. Euro



Stichtag: jeweils 31.12.

Publikumsfonds: Mischfonds mit Rekordzuflüssen

Netto-Mittelaufkommen 2015 (Summe: 71,9 Mrd. Euro)



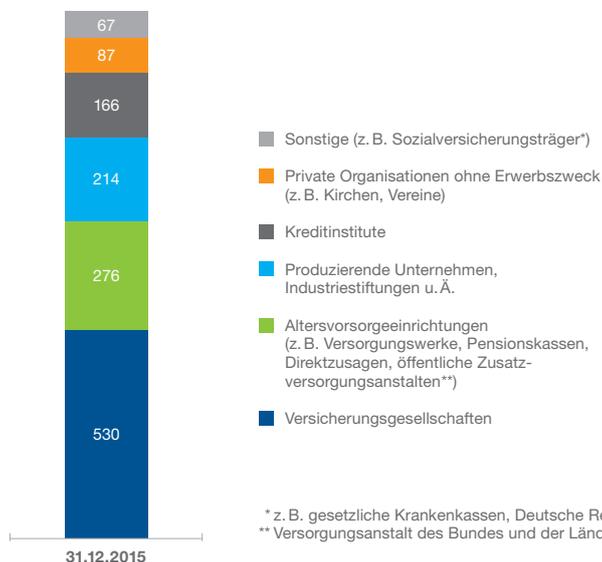
terhin Versicherungsgesellschaften und Altersvorsorgeeinrichtungen. Auf sie entfallen zusammen über 800 Milliarden Euro von insgesamt 1,3 Billionen Euro.

Publikumsfonds sammelten 2015 netto 71,9 Milliarden Euro neue Gelder ein. Das ist mehr als doppelt so viel wie 2014 und reicht fast an den bisherigen Rekordabsatz im Jahr 2000 heran, als ihnen knapp 75 Milliarden Euro zufließen. Die Struktur des Neugeschäfts unterscheidet sich allerdings deutlich. Vor 15 Jahren dominierten Aktienfonds mit Zuflüssen von netto 74 Milliarden Euro das Neugeschäft, Mischfonds sammelten damals fast 14 Milliarden Euro ein. 2015 waren insbesondere Mischfonds stark gefragt. Ihnen floss die Rekord-

summe von netto 38,8 Milliarden Euro zu. Hier bevorzugten die Anleger Produkte mit einem etwas höheren Aktienanteil. Aktienfonds vollzogen einen Vorzeichenwechsel. Nachdem sie vier Jahre in Folge Rückflüsse verzeichneten, flossen ihnen 2015 netto 21,1 Milliarden Euro zu. Davon entfallen 15 Milliarden Euro neue Gelder auf Aktien-ETFs. Rentenfonds sammelten 6,3 Milliarden Euro ein. Offene Immobilienfonds verzeichneten Zuflüsse von netto 3,3 Milliarden Euro. Darin sind Substanzauszahlungen im Wert von 2,0 Milliarden Euro als Rückflüsse enthalten, die offene Immobilienfonds in Auflösung an Anleger überwiesen. Faktisch sammelten die Fonds damit 5,3 Milliarden Euro ein. ■

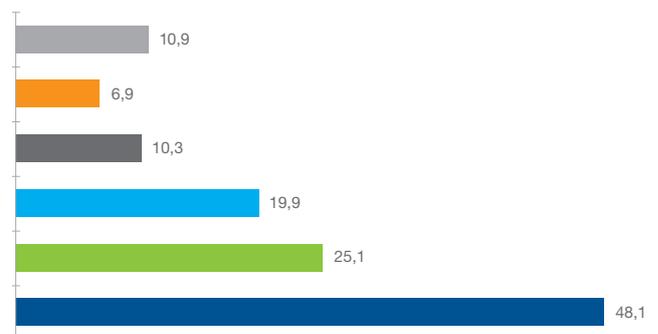
Spezialfonds: Versicherungen größte Anlegergruppe

Fondsvermögen (Summe: 1.339 Mrd. Euro)



* z. B. gesetzliche Krankenkassen, Deutsche Rentenversicherung Bund, Berufsgenossenschaften
 ** Versorgungsanstalt des Bundes und der Länder, Arbeitsgemeinschaft kommunale und kirchliche Altersversorgung

Netto-Mittelaufkommen 2015 (Summe: 121,2 Mrd. Euro)





Wohlstand bedeutet Freiheit.

Wohlstand vergrößert den individuellen Handlungsspielraum und bietet mehr Unabhängigkeit. Wer wirtschaftlich unabhängig ist, ist flexibler bei der Wahl des Arbeitsplatzes. Er kann auch ohne Existenzangst beruflich kürzertreten oder eine Auszeit nehmen, um damit anderen Prioritäten in seinem Leben mehr Raum zu geben. Um Wohlstand zu erreichen, muss man kein Erbe oder Großverdiener sein. Das belegten die Wirtschaftswissenschaftler Thomas Stanley und William Danko schon in den 90er Jahren. Demnach waren 80 Prozent der US-Millionäre Vermögende der ersten Generation; sie hatten nicht geerbt, sondern waren bei null gestartet. Ihnen half die Maxime, bei der Geldanlage früh und systematisch die richtigen Weichen zu stellen. Investieren ist nämlich kein Hexen-, sondern Handwerk. Wer sich den Traum vom Wohlstand erfüllen will, braucht einen Plan, Spardisziplin und renditestarke Anlagen.





Regulierer denken bei Systemrisiken von Fonds um

Die Debatte um systemische Risiken von Investmentfonds und ihren Managern wurde 2015 intensiv geführt. Die internationalen Gremien FSB und IOSCO haben dabei eine beachtliche Kehrtwende vollzogen.

VON FELIX ERTL | ABTEILUNGSDIREKTOR RECHT UND
DR. MAGDALENA KUPER | ABTEILUNGSDIREKTORIN RECHT

Der globale Erfolg der Investmentfonds veranlasste den Finanzstabilitätsrat FSB und die Internationale Organisation der Wertpapieraufsichtsbehörden IOSCO, dessen mögliche systemische Risiken zu beleuchten. Auslöser dafür war der G20-Gipfel in London im April 2009. Dort beschlossen die Staats- und Regierungschefs inmitten der Finanzkrise, alle systemrelevanten Finanzinstitute, -instrumente und -märkte durch Regulierung und Aufsicht zu erfassen. Seitdem spannt der FSB ein globales Regulierungsnetz für so genannte „Systemically Important Financial Institutions“, kurz SIFIs. Für Banken und Versicherungen haben die Regulierer bereits Kriterien zur Auswahl der systemisch relevanten Institute entwickelt. Diese Kriterien orientieren sich vor allem an der Bilanzgröße der Unternehmen. Das ist angemessen, da Banken und Versicherungen in ihrer Geschäftstätigkeit bedeutende Risiken aufs eigene Buch nehmen. Außer der Größe der Unternehmen spielt auch eine Rolle, wie komplex ihre Geschäftsmodelle sind und wie stark die Verflechtungen mit anderen Marktteilnehmern. Auf dieser Grundlage führt der FSB Listen der als SIFIs eingestufteten Banken und Versicherungsunternehmen. An diese soll das jeweils geltende nationale Recht zusätzliche Anforderungen stellen, zum Beispiel beim

Eigenkapital und bei der Sanierung bzw. Abwicklung im Krisenfall.

Seit 2014 richtet sich die Aufmerksamkeit des FSB auf potenziell systemrelevante Finanzinstitute außerhalb des Banken- und Versicherungssektors. Mit Unterstützung der IOSCO hat

der FSB bereits zwei Konsultationen durchgeführt, um diese Unternehmen zu erfassen. Die zweite Konsultation vom März 2015 enthielt konkrete Vorschläge, wie das systemische Risiko von Investmentfonds und deren Verwaltern zu messen ist. Das Alarmierende daran war: FSB und IOSCO hatten die Patentrezepte für Banken und Versicherungen weitgehend unreflektiert

auf den Fondssektor übertragen. Auch hier sollte die Größe maßgebliches Kriterium zur Bestimmung der Systemrelevanz sein.

Die Kritik aus der Branche war laut und deutlich. Denn die Fondsverwaltung als Geschäftsmodell ist keineswegs mit Banken oder Versicherungen vergleichbar. Fondsmanager verwalten die ihnen anvertrauten Gelder als Treuhänder. Sie gehen mit der Fondsverwaltung keine eigenen Risiken ein, sondern handeln stets auf Rechnung ihrer Anleger. Sie haben

Der Ausfall eines Fondsmanagers kann schon im Grundsatz kein Systemrisiko begründen.

auch keinen Zugriff auf die Vermögenswerte der Fonds, die von einer unabhängigen Verwahrstelle verwahrt werden. Diese getrennte Verwahrung ermöglicht es außerdem, den Fondsverwalter relativ einfach zu wechseln und das Verwaltungsrecht zu übertragen, und zwar ohne die Vermögenswerte des Fonds mit übertragen zu müssen. Wegen dieser Besonderheiten kann der Ausfall eines Fondsmanagers unabhängig von seiner Größe schon im Grundsatz keine systemrelevanten Risiken begründen.

Auch bei den Fonds fällt es angesichts der strengen europäischen Regulierung schwer, mögliche Systemrisiken zu erkennen. Der FSB argumentiert, große Investmentfonds könnten globale Marktverwerfungen verursachen, wenn sie ihre Anleger nicht ausbezahlen können. Diese These ist so nicht haltbar. Erstens sind alle Fonds, ob groß oder klein, zur Risikostreuung verpflichtet. Für OGAWs und andere Publikumsfonds gelten feste Obergrenzen für Anlagen in Wertpapieren eines bestimmten Emittenten. Die OGAW-Richtlinie legt auch fest, dass Fonds nur Minderheitsbeteiligungen an einem Emittenten halten dür-

Die Regulierer kommen allmählich zu einer angemessenen Einschätzung der Fondsrisiken.

fen. Zweitens wird das Gewicht einzelner Fonds im globalen Finanzmarkt oft überschätzt. Der weltweite Fondsmarkt ist stark fragmentiert, die Größe einzelner Fonds jeweils zu gering, um die Märkte zu bewegen. Die deutschen Fondsgesellschaften verwalten für ihre Anleger in Deutschland zwar rund 2,6 Billionen Euro. Dieses Volumen verteilt sich jedoch auf 12.600 Fonds und Anteilsklassen sowie eine Vielzahl individueller Mandate. Schließlich ist es keinesfalls so, dass gehäufte Rückgaben von Fondsanteilen zwangsläufig einen Massenausverkauf der Assets auslösen. In fallenden Märkten sehen nämlich viele andere Anleger wieder-

um eine günstige Gelegenheit für neue Investitionen. Anteilrückgaben werden deshalb selbst in Krisenzeiten zum großen Teil durch Ausgaben neuer Anteile abgefangen. Fondsmanager sind zudem gesetzlich verpflichtet, vorausschauendes Liquiditätsmanagement zu betreiben und angemessene Liquiditätsreserven aufzubauen. Sollte der Ansturm der Anleger doch größer als erwartet ausfallen, können sie als letztes Mittel die Rücknahme der Fondsanteile aussetzen, um einen geordneten Abverkauf der Vermögenswerte zu ermöglichen. Auch die Aufsicht kann eine solche Aussetzung anordnen, wenn dies im Interesse der Anleger oder der Öffentlichkeit geboten ist.

Diese Argumente haben die internationalen Behörden zum Umdenken bewogen. Im Sommer 2015 gab als erste die IOSCO bekannt, zunächst einmal die Rahmenbedingungen für die Geschäftstätigkeit der Fondsverwalter und deren potenzielle Risiken untersuchen zu wollen. Erst nach Abschluss dieser Arbeit wolle sie über die Fortsetzung der Diskussion zu systemrelevanten Fonds und Vermögensverwaltern entscheiden. Einige Wochen später vollzog auch der FSB diesen Richtungswechsel. Die beiden Institutionen haben inzwischen gemeinsame Arbeitsgruppen eingerichtet, um das Regulierungsumfeld für Investmentfonds weltweit zu analysieren und potenzielle systemische Risiken herauszufiltern. Diesen neuen Ansatz unterstützen wir. Die Fondsbranche ist auch global umfassend reguliert. Das gilt nicht nur für die Fondsverwalter, sondern gerade im Publikumsmarkt auch für die Fonds selbst.

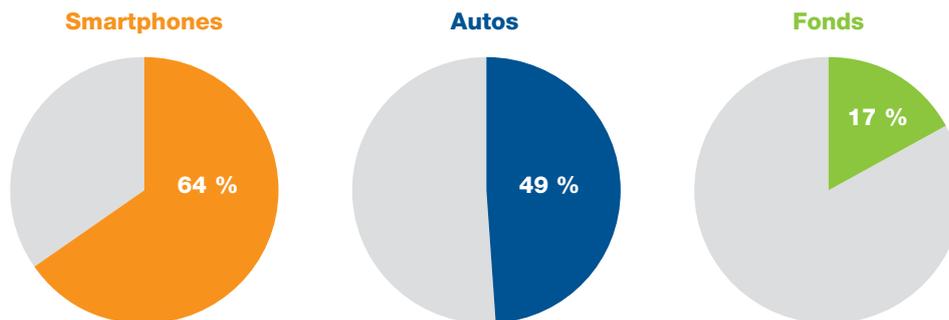
Fonds per Gesetz Minderheitsaktionäre

Anteil von Investmentfonds an Unternehmen in DAX, MDAX, SDAX und TecDAX

10%

Weltweiter Fondsmarkt ist stark fragmentiert

Globaler Marktanteil der Top-5-Anbieter/Hersteller



Quellen: Trendforce; Organisation Internationale des Constructeurs d'Automobiles; EFAMA/TowersWatson

Letztere unterliegen Regeln zu Risikodiversifikation, Risikomanagement und Transparenz, die maßgeblich dazu beitragen, Risiken für Fondsanleger zu begrenzen. Gleichzeitig senken sie aber auch mögliche systemische Risiken durch Investmentfonds. Indem Investmentfonds zum Beispiel ihre Anlagerisiken ordnungsgemäß erfassen und steuern müssen, sinkt auch das Risiko, dass sich diese Anlagen in Krisenzeiten zu einer Gefahr für das Finanzsystem auswachsen.

Derzeit konzentrieren sich FSB und IOSCO auf den Einsatz von Finanzierungshebeln durch Investmentfonds und auf die Untersuchung von Wertpapierfinanzierungsgeschäften, einschließlich der Wertpapierleihe. Auch die Aktivitäten der Fonds in weniger liquiden Märkten sind in den Fokus der Behörden gerückt. Einige internationale Organisationen haben Bedenken wegen der Investitionen von Fonds in Schwellenländer-Anleihen geäußert. So wird immer wieder argumentiert, ETFs und andere Fonds würden insbesondere in Zeiten niedriger Zinsen verstärkt in diese höher rentierlichen Anleihen investieren, um ihre Renditeversprechen einhalten zu können. Das Gleiche gelte für Unternehmensanleihen. Dadurch sei der Anteil dieser Anlagen in den Portfolios überproportional gestiegen, zumal sich die Banken wegen der strengen Regulierung zunehmend aus dem Anleihehandel zurückzögen. Da Anleihen von Schwellenländern und Unternehmen weniger liquide seien als beispielsweise Aktien, fänden sie in Krisenzeiten nicht genug Abnehmer. Ein marktschonender Abverkauf sei daher nicht möglich. Das könne Fondskrisen auslösen und so die Stabilität des Finanzsystems gefährden.

Die IOSCO hat zu diesen Mutmaßungen auf Grundlage empirischer Analysen Stellung bezogen. In ihrem Risikoausblick für die Wertpapiermärkte 2016 stellt sie fest, dass das globale Wachstum der Anleihefonds sich nicht überproportional zum Wachstum der globalen Rentenmärkte entwickelt hat. Zudem geben Anleger selbst in Krisenzeiten nicht nur Fondsanteile zurück, sondern kaufen auch neue. Ein Anstieg der Anteilrückgaben wirkt sich deshalb im Handel der zugrundeliegenden Wertpapiere deutlich geringer aus. Die IOSCO stellt außerdem fest, dass auch die größten Fonds in der Regel nur geringe Anteile des Marktwerts von Einzeltiteln halten. Deshalb sieht sie derzeit keine Systemrisiken durch mögliche Liquiditätsengpässe größerer Fonds. Dieser Bewertung stimmen wir voll und ganz zu. Es ist positiv, dass die Regulierer nach Auswertung der regulatorischen Standards und der Marktdaten allmählich zu einer angemessenen Einschätzung der Risiken von Investmentfonds kommen. Der langjährige Einsatz im Interesse unserer Branche scheint jetzt Früchte zu tragen. ■



Informationen zur aktuellen Entwicklung erhalten Sie unter www.bvi.de oder im **BVI Newsletter** für unsere Mitglieder.

MiFID II: Verbraucherschutz muss praxistauglich sein

Obwohl MiFID II verschoben wird, bleibt wenig Zeit für die Umstellung.

Die neuen Regeln fordern eine engere Zusammenarbeit zwischen Fondsanbietern und Vertrieben zum Nutzen der Anleger. Damit das gelingt, sind praxistaugliche Regeln erforderlich.

VON DR. JULIA BACKMANN, LL.M. | ABTEILUNGSDIREKTORIN RECHT UND
DR. MAGDALENA KUPER | ABTEILUNGSDIREKTORIN RECHT

Die Idee ist eigentlich ganz einfach: Durch MiFID II soll der Anleger Produkte erhalten, die zu ihm passen, beispielsweise, indem er umfassende Informationen zu den Kosten erhält und der Anlageberater Kosten und Komplexität des Produkts bei der Auswahl berücksichtigt.

Was im Vertrieb gilt, stellt auch die Fondsgesellschaften als Produktanbieter vor Herausforderungen. Sie und die Banken müssen praktikable Geschäftsmodelle entwickeln, ohne dabei bestimmte Produkte systematisch zu benachteiligen – und zwar innerhalb der nächsten eineinhalb Jahre. Für die Fondsgesellschaften sind dabei besonders zwei Anforderungen entscheidend:

1. Bestimmung des Zielmarktes.

Nach MiFID II sollen Anbieter bei der Konzeption eines Produkts eine Vorstellung von den Bedürfnissen, Eigenschaften und Zielen der Anleger haben, an die sich das Produkt richten soll. Sowohl Fondsgesellschaften als auch die Vertriebsstellen haben ein Interesse an einem europaweit einheitlichen Konzept, das den verschiedenen europäischen Vertriebsstrukturen gerecht wird und dem Anlegerschutz dient. Die Tücke steckt dabei jedoch im Detail.

Anlageberatung: Wann bleiben Provisionen erlaubt?

Zuwendungen (Provisionen, Gebühren oder nichtmonetäre Vorteile) sind künftig nur erlaubt, wenn sie geeignet sind, die Qualität der Dienstleistung für den Kunden zu verbessern. Die Regeln enthalten drei Beispiele, bei denen von einer Verbesserung der Qualität ausgegangen werden darf:

1	nicht unabhängige Anlageberatung	+	Zugang zu breiter Palette geeigneter Finanzinstrumente, inklusive „angemessener“ Anzahl von Produkten von Drittanbietern ohne enge Verbindung zur Bank oder zum Finanzdienstleister
2	nicht unabhängige Anlageberatung	+	<ul style="list-style-type: none"> Angebot an den Kunden, mindestens einmal im Jahr die Geeignetheit der Finanzinstrumente zu überprüfen, oder <ul style="list-style-type: none"> andere für den Kunden nützliche laufende Dienstleistung (z. B. Beratung zu optimaler Vermögensallokation)
3	Zugang zu breiter Palette geeigneter Finanzinstrumente (inklusive Produkten von Drittanbietern) zu wettbewerbsfähigen Preisen	+	<ul style="list-style-type: none"> Objektive Informationsinstrumente, die dem Kunden helfen, Anlageentscheidungen zu treffen oder das Depot zu überwachen, oder <ul style="list-style-type: none"> regelmäßige Berichte über Wertentwicklung und Kosten der Finanzinstrumente



Daher verwundert nicht, dass einige Marktteilnehmer die EU-Aufsichtsbehörde ESMA gebeten haben, die regulatorischen Vorgaben zu präzisieren. Die Anforderungen an die Bestimmung des Zielmarkts können den Vertrieb von Finanzinstrumenten erheblich verändern. Wir haben uns deshalb frühzeitig dafür eingesetzt, dass die ESMA die Branche in die Diskussion um die Vorgaben einbezieht. Nur so lässt sich eine praxistaugliche Ausgestaltung erreichen.

2. Vergütung des Vertriebs. Ein weiteres Kernelement der MiFID II sind die Voraussetzungen für die Zahlung von Provisionen im Fondsvertrieb. Bietet die Vertriebsstelle „unabhängige Beratung“ an, so darf sie sich nur vom Kunden vergüten lassen. Zusätzlich muss sie eine breite Produktpalette anbieten. Bei allen anderen Dienstleistungen (einschließlich der Provisionsberatung) muss die Zahlung der Fondsgesellschaft dazu geeignet sein, die Dienstleistung der Vertriebsstelle durch einen zusätzlichen oder höher-

wertigen Service für den Kunden zu verbessern. Dies wäre etwa der Fall bei dauerhafter Anlageberatung über eine breite Produktpalette, die Produkte von Fremdanbietern einschließt. Bestandsprovisionen müssen laufende Vorteile für den Kunden gegenüberstehen.

In der Vergütungspraxis sind auch Mischmodelle aus Honorar- und Provisionsberatung denkbar, etwa die direkte Zahlung des Ausgabeaufschlags vom Anleger an die Vertriebsstelle. Da der Anleger die Vergütung bei diesem Modell direkt zahlt, entfielen die zusätzlichen Anforderungen an Provisionszahlungen, ohne dass die Vorgaben der unabhängigen Beratung einzuhalten wären. Diese geschäftspolitische Entscheidung hängt aber nicht nur von den aufsichtsrechtlichen Vorgaben ab, sondern auch von der Akzeptanz der Anleger. Eine für die Anleger akzeptable Vergütung ist unabdingbar, um ihnen den Zugang zur Beratung nicht weiter zu erschweren. ■

Nur wenn Regulierer die Marktteilnehmer frühzeitig einbinden, kann der Zielmarkt anleger- und praxistauglich bestimmt werden.



Investmentsteuer: Systemwechsel für Publikumsfonds

Für Publikumsfonds ändert sich ab 2018 die Besteuerung. Dennoch kommt es in vielen Fällen nicht zu Steuererhöhungen. Spezialfonds werden wie bisher besteuert und bleiben für institutionelle Anleger attraktiv.

VON PETER MAIER | LEITER STEUERN, ALTERSVORSORGE, STATISTIK

Die Bundesregierung hat im Februar 2016 den Entwurf eines Gesetzes zur Reform der Investmentbesteuerung beschlossen. Sie will damit insbesondere EU-rechtliche Risiken ausräumen, Steuersparmodelle verhindern und Möglichkeiten für steuerliche Gestaltungen einschränken. Außerdem sollen Verwaltungsaufwand abgebaut und rechtliche Systemfehler korrigiert werden.

Für Spezialfonds bleibt das Besteuerungssystem nach dem Entwurf im Wesentlichen gleich und damit auch die Rendite der Anleger nach Steuern. Dafür haben wir uns gemeinsam mit der Kreditwirtschaft, der Versicherungswirtschaft und der Industrie erfolgreich eingesetzt.

Für inländische Publikumsfonds ist ein Systemwechsel vorgesehen: Sie sollen künftig mit 15 Prozent Steuern auf inländische Dividenden, Mieterträge und Gewinne aus dem Verkauf von Immobilien belastet werden. Damit werden in- und ausländische Fonds mit Blick auf diese Erträge auf der Fondsebene künftig gleich besteuert.

Für Anleger wie beispielsweise Kirchen oder gemeinnützige Organisationen, die bislang keine Steuern auf Kapitalerträge zahlen, würde die Vorbelastung des Fonds eine Steuererhöhung bedeuten. Der Regierungsentwurf sieht für diese Anleger daher Sonderregeln vor: Sie können sich die Eingangsbelastung erstatten lassen. Insbesondere für Privatanleger sollen Teilfreistellungen der Ausschüttungen und der Gewinne aus der Veräußerung der Fondsanteile die Belastung pauschal ausgleichen. Im Gesetzgebungsverfahren hat der BVI erreicht, dass der Kreis der erstattungsberechtigten Anleger erweitert und die Teilfreistellungen erhöht wurden. Dadurch zahlen die Anleger in vielen Fällen nicht mehr Steuern als bisher. Bei Mischfonds und offenen Immobilienfonds besteht aber noch Nachbesserungsbedarf.

Letztlich soll das System umgestellt werden, indem alle Fondsanteile zum 31. Dezember 2017 als veräußert und zum 1. Januar 2018 als angeschafft gelten. Für vor 2009 erworbene Fondsanteile im Privatvermögen fällt damit der Bestandschutz weg. Das heißt, Gewinne aus dem Verkauf solcher Anteile sollen nach dem 1. Januar 2018 steuerpflichtig sein. Allerdings ist auf Initiative des BVI ein Freibetrag von 100.000 Euro vorgesehen. ■

BVI-Lobbyerfolge

- Erträge aus Spezialfonds werden weitgehend wie bisher besteuert, damit bleiben Spezialfonds für institutionelle Anleger steuerlich attraktiv.
- Mehr erstattungsberechtigte Anlegergruppen in Publikumsfonds: Insbesondere steuerbefreite Anleger wie Kirchen und gemeinnützige Organisationen haben keinen Nachteil durch die Investmentsteuerreform.
- Bei steuerpflichtigen Anlegern gleichen höhere Teilfreistellungen die Steuerbelastung auf der Fondsebene in der Regel aus.
- Kapitalverwaltungsgesellschaften erhalten insgesamt mehr Rechtssicherheit.



Informationen zur aktuellen Entwicklung erhalten Sie unter www.bvi.de oder im **BVI Newsletter** für unsere Mitglieder.



OGAW-V-Umsetzung erweitert Anlagespektrum

VON MARCUS MECKLENBURG | LEITER RECHT

Die EU denkt über Kreditfonds nach – der deutsche Gesetzgeber handelt. Mit dem im März 2016 in Kraft getretenen Umsetzungsgesetz zur OGAW-V-Richtlinie erweitert er die Möglichkeiten für Fondsgesellschaften, in Darlehen zu investieren und selbst Darlehen zu vergeben. Das ist nicht etwa ein Geschenk an die Fondsbranche. Dahinter stehen ordnungspolitische Ziele, die dem Wirtschaftsstandort Deutschland insgesamt nützen (siehe Kasten). Hier die wichtigsten Neuerungen:

Offene Spezialfonds dürfen unbeschränkt in **unverbriefte Darlehensforderungen** investieren. Selbst gewähren dürfen sie die Darlehen nicht, sie sind auf den Zweiterwerb angewiesen. Die Bedingungen erworbener Darlehen dürfen sie aber selbst ändern, etwa durch Restrukturierung oder Verlängerung des Darlehens.

Geschlossene Spezialfonds dürfen **Darlehen selbst vergeben** – unter bestimmten Voraussetzungen: Verbraucher kommen als Empfänger nicht in Frage, und der Darlehensfonds darf selbst nur in geringem Umfang kreditfinanziert sein. Spezielle Vorschriften zur Risikostreuung runden die Regelung ab.

Darlehensinvestitionen über Investmentfonds: Investoren und Kreditnehmer profitieren gleichermaßen

Investoren

- Renditeträchtige Anlagealternative in Niedrigzinsphase
- Potenziell günstigeres Ertrags-Risiko-Verhältnis als Investitionen in Anleihen
- Fondsmantel ermöglicht Risikostreuung
- Für Versicherer auch unter Solvency II attraktiv

Kreditnehmer

- Erhalten alternative Finanzierungsquelle
- Insbesondere kleine und mittelständische Unternehmen werden unabhängiger von restriktiver Kreditvergabe der Banken

Zusätzliche Möglichkeiten eröffnet das Gesetz bei **Gesellschafterdarlehen**, also der Gewährung von Darlehen an Schuldner, an denen der Fonds bereits mit Eigenkapital beteiligt ist. Das ist sinnvoll, denn über Darlehen kann der Fonds seine Investition in das Beteiligungsunternehmen flexibler steuern. Diese Möglichkeiten haben nicht nur **Spezialfonds**, sondern mit Einschränkungen auch **geschlossene Publikumsfonds**.

Jenseits der neuen Vorschriften zu Darlehensinvestitionen hat der deutsche Gesetzgeber mit der OGAW-V-Umsetzung noch ein offenes Projekt fortgeführt: Er stellt klar, dass Sondervermögen auch auf Investment-

kommanditgesellschaften verschmolzen werden können. Aufsichtsrechtlich steht damit dem Erfolg des so genannten **Pension-Pooling** in Deutschland nichts mehr im Wege, denn bestehende Vermögen können nun in das steuerlich transparente Vehikel überführt werden. Hoffen wir, dass der Steuergesetzgeber dafür noch die flankierenden Regeln erlassen wird. ■



Wohlstand bedeutet Sicherheit.

Persönliche und wirtschaftliche Sicherheit sind entscheidend für die Lebensqualität. In Deutschland nimmt die „ökonomische Sicherheit“ einen besonders hohen Stellenwert ein: 77 Prozent verstehen unter Wohlstand die „Abwesenheit finanzieller Sorgen“, 71 Prozent ein sicheres Einkommen. Eine Antwort auf dieses Sicherheitsbedürfnis sind Fonds. Sie sind die Kapitalanlage mit dem höchsten institutionalisierten Schutzniveau: reguliert, transparent und insolvenzsicher, denn die Vermögenswerte der Fonds sind getrennt von der Fondsgesellschaft, die sie als Treuhänder für die Anleger verwaltet. Außerdem mischen Fonds unterschiedliche Anlagen, verringern dadurch das Risiko und geben so eine Antwort auf die niedrigen Zinsen und das hohe Sicherheitsbedürfnis.

Quellen: Nationaler Wohlstandsindex für Deutschland (NAWI-D), Meinungsforschungsinstitut Ipsos



EU-Aufsicht: Macht auf Kosten der Demokratie

VON DR. MAGDALENA KUPER | ABTEILUNGSDIREKTORIN RECHT

Die europäische Finanzaufsicht ist ein Produkt der Finanzkrise. In den Monaten nach der Lehman-Pleite zeigte die länderübergreifende Aufsicht von Banken und anderen Finanzinstituten deutliche Schwächen. Daher gründete die EU im Eiltempo drei Finanzaufsichtsbehörden (ESAs): Die für die Wertpapiermärkte zuständige ESMA, die Versicherungsaufsicht EIOPA und die Bankenaufsicht EBA nahmen Anfang 2011 ihre Arbeit auf. Sie erhielten großzügige Kompetenzen, um die einheitliche Anwendung der EU-Vorschriften und eine wirksame Aufsicht sicherzustellen.

Fünf Jahre später zeigen sich die Spätfolgen. Die Fondsbranche wird durch zu viele Vorschriften überreguliert, die von Beamten gemacht werden statt von gewählten Politikern. Seit ihrer Gründung haben die EU-Aufsichtsbehörden zusammen mit der EU-Kommission 537 Durchführungsmaßnahmen, Leitlinien und Empfehlungen veröffentlicht. Im gleichen Zeitraum steuerten die eigentlichen EU-Gesetzgeber Parlament und Rat 39 Richtlinien und Verordnungen mit Bezug zu Investmentfonds bei – ein Verhältnis von 14 zu 1! Damit gleicht die EU-Regulierung inzwischen einem Eisberg: Die von Politikern geschaffenen

Regeln sind nur die Spitze. Den weit größeren Teil bilden unterschiedliche Vorschriften aus EU-Behörden.

Dort entscheiden jedoch nicht gewählte Abgeordnete, sondern Beamte. Umso wichtiger ist rechtsstaatliche Kontrolle. Kritisch wird es, wenn diese Kontrolle fehlt, wie bei den sogenannten Leitlinien. Diese können die Behörden eigenständig erlassen. Rat und Parlament haben darauf keinen Einfluss. Es gibt auch keine Fachaufsicht, die die Leitlinien überprüft. Dennoch müssen die Aufsichtsbehörden in den EU-Mitgliedstaaten wie etwa die deutsche Finanzaufsicht BaFin sie grundsätzlich befolgen. Damit wirken Leitlinien faktisch wie Gesetze, aber ohne angemessene Kontrolle. Das widerspricht rechtsstaatlichen Grundsätzen. Abhilfe dagegen würde ein Klagerecht der Marktteilnehmer gegen Leitlinien der ESAs schaffen oder ein direktes Beschwerdeverfahren bei der EU-Kommission.

Eine wirksame Kontrolle ist auch eine Frage des Geldes. Derzeit finanzieren EU und nationale Aufsichtsbehörden die ESAs. Künftig sollen nach dem Willen der EU-Kommission allein die Marktteilnehmer zahlen. Das ist der falsche Weg, weil damit jegliche staatliche Haushaltskontrolle wegfielen. Am Ende käme dabei nur heraus, was wir nicht wollen: mehr Behördenpersonal, mehr Vorschriften, mehr Kosten. Die Politik muss hier konsequent gegensteuern. ■



Informationen zur aktuellen Entwicklung erhalten Sie unter www.bvi.de oder im **BVI Newsletter** für unsere Mitglieder.

Marktwächter Finanzen für mehr Verbraucherschutz

Das neue Frühwarnsystem der Verbraucherzentralen. Mit dem Marktwächter als neuem Instrument der Verbraucherpolitik nehmen wir den Finanzmarkt aus Sicht der Verbraucher gründlich unter die Lupe.

VON KLAUS MÜLLER | VORSTAND DES VERBRAUCHERZENTRALE BUNDESVERBANDS (VZBV)

Egal ob Lebensversicherung, Bausparvertrag oder Dispositionskredit – Verbraucher sind für ihre Lebensplanung auf viele Produkte und Dienstleistungen des Finanzmarktes angewiesen. Der Umgang damit erfordert häufig tiefe Fachkenntnisse, denn es handelt sich um einen Expertenmarkt. Viel zu oft schließen Verbraucher beispielsweise Verträge ab, die nicht zu ihrer Lebenssituation passen. Das zeigt der Marktwächter Finanzen schon in einer ersten Untersuchung mit dem Thema bedarfsgerechte Altersvorsorge. Die Auswertung von Beratungsgesprächen ergab, dass 45 Prozent der untersuchten Verträge nicht zu den aktuellen Lebensumständen der Verbraucher passten. Durch die Marktwächterarbeit können wir heute besser erfassen, ob es sich um Einzelfälle oder systematische Fehler handelt, und dies mit unseren Untersuchungen sichtbar machen.

Die Grundlage dafür bekommen wir direkt von den Verbrauchern. Durch Gespräche in unseren bundesweit rund 200 Beratungsstellen geben sie uns viele Hinweise oder unterstützen uns online. Zusätzlich können wir mit dem Marktwächter empirische Untersuchungen durchführen und beispielsweise das Thema Dispositionskredit analysieren. Die Auswertung der

Beirat: Impulse für die Marktwächterarbeit

Der Beirat des Marktwächters Finanzen setzt sich aus 24 Mitgliedern aus Verwaltung, Politik, Zivilgesellschaft, Wissenschaft und der Anbieterseite zusammen. Das Gremium berät den Marktwächter bei der Marktbeobachtung aus Verbrauchersicht. Außerdem dient es als Impulsgeber für die Planung in den Themenschwerpunkten des Projekts sowie zu Trends in den Bereichen Geldanlage und Altersvorsorge, Immobilienfinanzierung, Versicherungen, grauer Kapitalmarkt sowie Bankdienstleistungen und Konsumentenkredite.



Seit 1. Mai 2014 ist Klaus Müller Vorstand des Verbraucherzentrale Bundesverbands (vzbv).

Werbung für 1.346 Girokonten ergab dabei, dass Banken und Sparkassen Verbraucher zum Thema Dispo häufig unzureichend informieren.

Das Marktwächterprojekt setzt Erkenntnisse aus der Verbraucherberatung zu einem Gesamtbild zusammen und erweitert unsere Arbeit um eine neue Qualität. Dies hilft den Verbraucherzentralen, eklatanten Fällen gezielt auf den Grund zu gehen. Wir wollen Fehlentwicklungen am Markt rechtzeitig erkennen und darüber informieren.

Das funktioniert simpel: Erkennen, informieren, handeln heißt das Marktwächterprinzip. Wir erkennen Problemlagen besser, indem wir Verbraucherbeschwerden aus dem Finanzmarkt systematisch untersuchen. So können wir früher über bedenkliche Marktentwicklungen informieren. Nicht nur die Politik, sondern auch Behörden, Anbieter, Verbände, Wissenschaft und Zivilgesellschaft. Außerdem sind diese Erkenntnisse eine solide Handlungsgrundlage beispielsweise für Abmahnungen oder die Arbeit von Aufsichtsbehörden.

Mit dem Marktwächter behalten wir die Finanzmarktthemen Geldanlage und Altersvorsorge, Immobilienfinanzierung, Versicherungen, den grauen Kapitalmarkt sowie Bankdienstleistungen und Konsumentenkredite genau im Blick. ■

Kapitalmarktunion: Vielversprechendes Konzept

EU-Finanzmarktkommissar Jonathan Hill will bis 2019 bessere Investitionsmöglichkeiten für Anleger und alternative Finanzierungsquellen für Unternehmen schaffen. Der BVI begleitet dieses Vorhaben im engen Dialog mit den EU-Institutionen. Eine Bestandsaufnahme.

VON CHRISTOPH SWOBODA | LEITER BVI BRÜSSEL UND
AXEL WILLGER | REFERENT BVI BRÜSSEL

Investmentfonds sind ein zentraler Bestandteil der geplanten Kapitalmarktunion. Sie sollen als Finanzierungsquelle dazu beitragen, den Zugang europäischer Unternehmen und Staaten zu privatem Kapital zu erleichtern. Die EU-Kommission hat dazu einen umfangreichen Aktionsplan vorgestellt. Sie will Hürden im europäischen Binnenmarkt abbauen und die Finanzierung über den Kapitalmarkt insgesamt fördern. Viele ihrer Vorschläge stärken auch die gesamtwirtschaftliche Rolle der Fondsgesellschaften als Mittler zwischen Kapitalangebot und -nachfrage in Europa. Hier die wichtigsten Punkte des Aktionsplans im Überblick.

Konsistentere EU-Regeln: Ende 2015 startete die EU-Kommission eine Bestandsaufnahme der EU-Finanzmarktregulierung („Call for Evidence“). Der BVI plädierte in einer Stellungnahme insbesondere für gleiche Regeln im Vertrieb von Finanz- und Versicherungsprodukten. Aus unserer Sicht schafft die Regulierung derzeit noch unnötige Hindernisse im Vertrieb von Finanzprodukten. Die Vorschriften zur Berichterstattung an Aufsichtsbehörden und die Vergütungsregeln halten wir dagegen für ausgewogen.

Vorteile für Verbraucher: Im Dezember 2015 präsentierte die EU-Kommission ein Strategiepapier zu Finanzdienstleistungen und Versicherungen für Privatkunden („Grünbuch“). Darin unterstreicht sie unter anderem, dass der Trend zur Digitalisierung von Finanzdienstleistungen auch den Kunden

nutzt. Wir teilen diese Auffassung. Für die Verbraucher positiv sind auch die Aussagen zur alternativen Streitbeilegung und zur Zulässigkeit von Kollektivklagen.

Besseres EU-Passregime für Investmentfonds: Die Kommission möchte den grenzüberschreitenden Fondsvertrieb stärken und startete dazu im Frühjahr 2016 eine breit angelegte öffentliche Umfrage. Ziel ist unter anderem, Hürden im europäischen Binnenmarkt abzubauen. Das fördert den Wettbewerb und erhöht die Transparenz, weil die Verbraucher mehr Auswahl erhalten und Fondsprodukte besser vergleichen können.

Einfacheres Prospektrecht für Wertpapiere: Der Vorschlag der Kommission vom November 2015 ist für Fondsgesellschaften doppelt relevant. Erstens sind Prospekte Informationsquelle für die Anlageentscheidungen der Fonds. Zweitens müssen geschlossene Fonds, deren Anteile in fungiblen Wertpapieren verbrieft sind, auch selbst Prospekte veröffentlichen. Wir halten diese Vorgabe für überholt. Durch die AIFM-Richtlinie sind inzwischen auch geschlossene Fonds reguliert. Sie sollten deshalb künftig wie offene Fonds von der Prospektspflicht ausgenommen werden. Außerdem setzen wir uns dafür ein, die Marktteilnehmer künftig eindeutig mittels des Legal Entity Identifier (LEI) zu identifizieren, um den Finanzmarkt transparenter zu machen.



Mehr Wagniskapital und soziales Unternehmertum: Die Kommission will attraktive EU-Regeln für Europäische Fonds für soziales Unternehmertum (EuSEF) und Europäische Risikokapitalfonds (EuVECA) schaffen. Reformvorschläge zur EuVECA-Verordnung will sie im vierten Quartal 2016 vorlegen. Zusätzlich soll der neue EU-Dach-Risikokapitalfonds die Verbreitung von Wagniskapitalfonds im Markt erhöhen. Einen entsprechenden Gesetzesvorschlag erwarten wir für Juli 2016. Mit der EFAMA setzen wir uns dafür ein, die Obergrenze von 500 Millionen Euro für die von EuSEF- bzw. EuVECA-Managern verwalteten Volumina abzuschaffen.

Mehr Finanzierungsquellen für Infrastruktur? Kreditfonds sind für Investitionen in Infrastruktur besonders geeignet. Auf europäischer Ebene sind sie derzeit aber nicht umfassend geregelt. Die EU-Kommission prüft in diesem Jahr zunächst einmal die nationalen Vorschriften aller Mitgliedstaaten zu Kreditfonds. Wir befürworten europaweit einheitliche Regeln, um Kreditfonds als alternative Finanzierungsquelle für Infrastrukturprojekte zu etablieren. ■



Informationen zur aktuellen Entwicklung erhalten Sie unter www.bvi.de oder im **BVI Newsletter** für unsere Mitglieder.

Die Kapitalmarktunion soll den Binnenmarkt für Investmentfonds fördern.

ELTIFs mit Startproblemen

Die EU-Gesetzgeber setzen große Hoffnung in European Long-Term Investment Funds (ELTIFs): Die Fonds sollen Kapital von Versicherern und Altersvorsorgeeinrichtungen für Investitionen in Infrastruktur nutzbar machen. Bislang bieten sie professionellen Anlegern aber gegenüber klassischen AIFs kaum Vorteile. Um ELTIFs für Versicherer attraktiver zu machen, dürfen sie seit April Anlagen in diese Fonds mit weniger Risikokapital nach Solvency II unterlegen. Seit Inkrafttreten der ELTIF-Verordnung im Dezember 2015 wurden bisher nur wenige ELTIFs zugelassen.

PRIIPs-KID weicht vom Vorbild ab

VON DR. MAGDALENA KUPER | ABTEILUNGSDIREKTORIN RECHT

Zum 31. Dezember 2016 soll ein neuer EU-Standard für Produktinformationen in Kraft treten: das Basisinformationsblatt (Key Information Document – KID) für „verpackte“ Anlageprodukte, kurz PRIIPs-KID. PRIIPs steht für „Packaged Retail and Insurance-based Investment Products“. Das sind grundsätzlich alle Anlageprodukte, die das Geld der Anleger am Kapitalmarkt anlegen oder deren Ertrag an die Entwicklung bestimmter Referenzwerte gekoppelt ist, insbesondere Investmentfonds, Zertifikate und kapitalbildende Lebensversicherungen. Mit dem einheitlichen Basisinformationsblatt will der EU-Gesetzgeber die Produkte für Privatanle-

ger besser vergleichbar machen und damit den Verbraucherschutz stärken.

Das Basisinformationsblatt für PRIIPs orientiert sich an den Vorschriften für die wesentlichen Anlegerinformationen nach der OGAW-Richtlinie (OGAW-KIID). Nach derzeitigem Stand unterscheidet es sich aber im Detail erheblich von seinem Vorbild:

Der synthetische Risikoindikator (SRI) für PRIIPs soll alle wesentlichen Risiken eines Produkts abbilden. Anders als bei Fonds gehören dazu nicht nur Marktrisiken, sondern erstmals auch Solvenzrisiken des Emittenten, soweit sie aus Anlegersicht eine Rolle spielen. Beide

Risiken sollen in einem einzigen Wert auf einer Skala von 1 bis 7 zusammengefasst werden. Für Liquiditätsrisiken ist ein separater Warnhinweis vorgesehen.

Über die Ertragschancen soll das PRIIPs-KID mittels zukunftsgerichteter Szenarien informieren, die die potenzielle Wertentwicklung unter günstigen, moderaten und ungünstigen Marktbedingungen darstellen. Anders als im OGAW-KIID ist die Darstellung der vergangenen Wertentwicklung bisher nicht vorgesehen.

Das PRIIPs-KID soll auch sämtliche Kosten und Nebenkosten der Produkte offenlegen. In den wesentlichen Anlegerinformationen sind zwar schon die Kosten der Fondsverwaltung erfasst, nicht aber die Transaktionskosten der Fonds. Neu ist außerdem, dass die Kosten in einer Beispielrechnung auch in Euro und Cent offengelegt werden sollen.

Die Entwürfe zu PRIIPs enthalten noch einige Unstimmigkeiten, insbesondere bei der Berechnung der Transaktionskosten und der Simulation der Wertentwicklung. Wir fordern daher, das Inkrafttreten der PRIIPs-Verordnung zu verschieben, um weitere Fachdiskussionen zu ermöglichen. Um den Verbraucherschutz nachhaltig zu stärken, sollte die Maxime „Qualität vor Schnelligkeit“ auch für das PRIIPs-KID gelten. ■

Was wird ersetzt durch das PRIIPs-KID?
Key Investor Information Document für offene und geschlossene Fonds	Voraussichtlich ab Ende 2019
Produktinformationsblatt für Finanzinstrumente wie Aktien, Anleihen, Zertifikate	Ja Ausnahmen: 1) Aktien und Anleihen ohne strukturierte Komponenten 2) einfache Spareinlagen
Produktinformationsblatt für Versicherungen	Ja, für kapitalbildende Lebensversicherungen
Vermögensinformationsblatt für unverbriefte Vermögensanlagen wie Unternehmensanteile, Genussrechte und Namensschuldverschreibungen	Ja, wenn mit strukturierter Komponente
Produktinformationsblatt für zertifizierte Altersvorsorge- und Basisrentenverträge („Riester- und Rürup-Verträge“)	Nein, denn Riester- und Rürup-Verträge fallen unter die Ausnahme für staatlich anerkannte Altersvorsorgeprodukte

OIFs in Abwicklung: Grunderwerbsteuer gespart

VON PETER MAIER | LEITER STEUERN, ALTERSVORSORGE, STATISTIK

Für Anleger offener Immobilienfonds in Abwicklung brachte das OGAW-V-Umsetzungsgesetz gute Nachrichten: Es fällt keine Grunderwerbsteuer mehr an, wenn die Verwaltung des Fonds von der KVG auf die Verwahrstelle übergeht. Voraussetzung ist, dass die Verwahrstelle die Immobilien spätestens drei Jahre nach der Übertragung veräußert. Der mit dem Übergang der Fondsverwaltung beabsichtigte Anlegerschutz bleibt dabei erhalten. Der BVI hatte sich für dieses Ergebnis erfolgreich eingesetzt. Bisher wurde das Fondsvermögen bereits beim gesetzlich vorgeschriebenen Wechsel des Immobilieneigentums von der KVG auf die Verwahrstelle mit Grunderwerbsteuer belastet, danach noch einmal beim tatsächlichen Verkauf durch die Verwahrstelle. Diese Doppelbelastung ist unangemessen. Ihre Beseitigung hat auch angesichts gestiegener Grunderwerbsteuersätze einen spürbar positiven Effekt für die Anleger. Die doppelte



Grunderwerbsteuer entfällt aber nur bei Übertragung inländischer Immobilien auf die Verwahrstelle. Im Ausland bleiben noch Probleme durch die Grunderwerbsteuer, die der deutsche Gesetzgeber nicht beeinflussen kann. ■

Das Ende effektiver Stücke

VON HOLGER SEDLMAIER | ABTEILUNGSDIREKTOR STEUERN, ALTERSVORSORGE, STATISTIK

Mit dem OGAW-V-Umsetzungsgesetz hat der Gesetzgeber einen Schlusstrich für effektive Stücke gezogen. Ende des Jahres werden sie abgeschafft. Die Inhaberpapiere sind den Regulatoren bei der Bekämpfung von Steuerflucht und Geldwäsche ein Dorn im Auge. Denn die Emittenten, also Aktien- oder Fondsgesellschaften, kennen die Inhaber nicht; diese wiederum können frei über die Stücke verfügen und sie selbst verwahren. Die Behörden haben deshalb keine Zugriffsmöglichkeiten.

Mit den neuen Regeln löst sich nicht nur für den Staat ein Problem, sondern auch für deutsche Investmentfonds. Nach dem automatischen Informationsaustausch sind Investmentfonds eigentlich verpflichtet, ausländische Anleger an die Steuerbehörden zu melden. Sind die Anteile in Bankverwah-

rung, gelten Ausnahmen, weil dann die Banken die Pflichten übernehmen. Da dies bei effektiven Stücken nicht funktioniert, waren Fonds mit Strafsteuern und Bußgeldern bedroht.

Fondsanteile werden kraftlos, wenn sie sich nicht bis Ende 2016 in einem Bankdepot befinden.

Die Inhaber müssen effektive Stücke bis spätestens Ende 2016 in ein Depot einliefern, sonst werden sie kraftlos. Wer zu spät reagiert, besitzt nur noch ein Legitimationspapier für eine Depotgutschrift gegenüber der Verwahrstelle des Fonds. Charme dieser Regelung: Der Anleger bleibt Inhaber des Anteils, er hat nur kein verkehrsfähiges Wertpapier mehr. Luxemburg ging radikaler vor: Wer die Stücke nicht bis 18. Februar 2016 eingeliefert hat, ist jetzt kein Anleger mehr. Der Geldwert des Anteils wurde zur Abholung in Luxemburg hinterlegt. ■

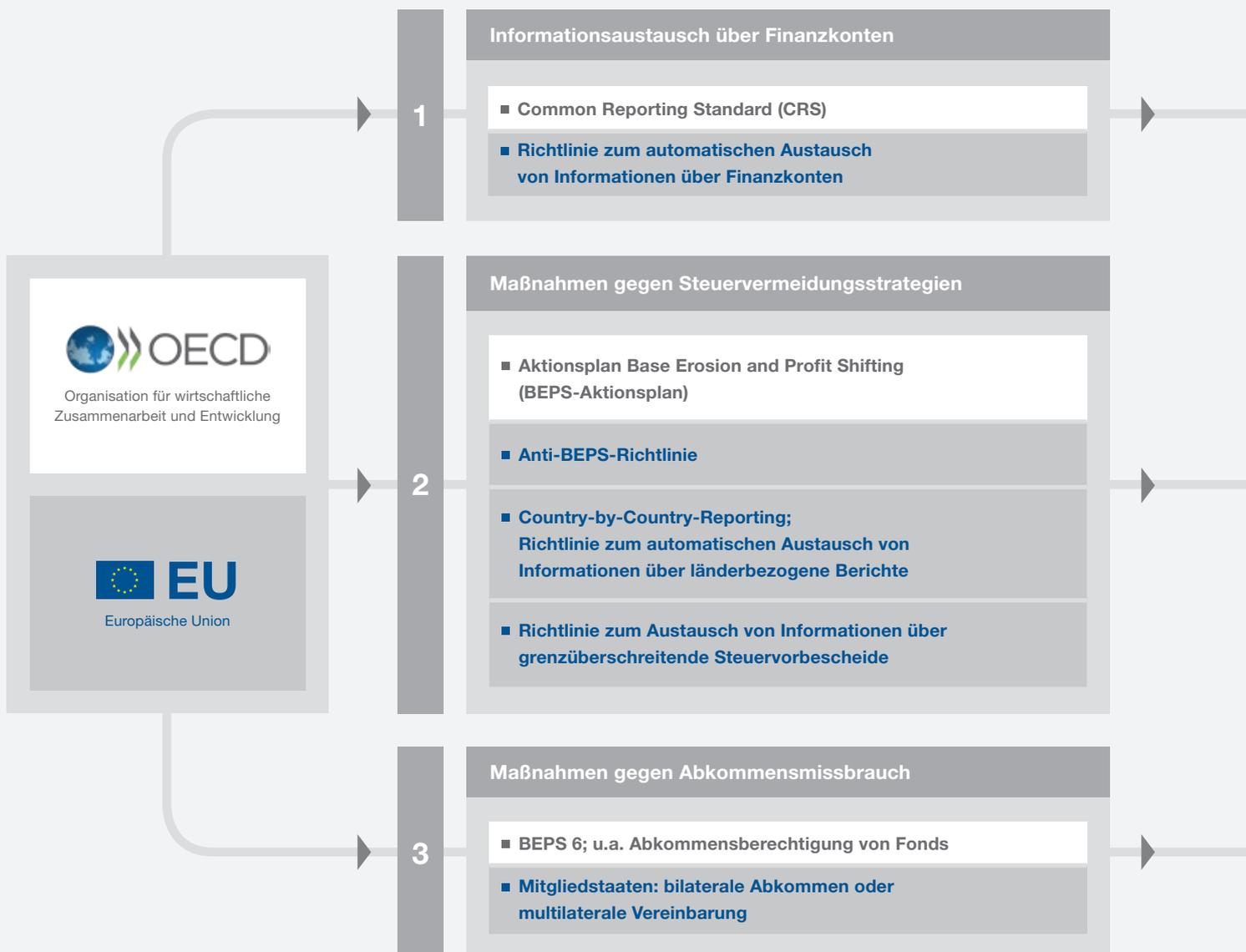
Regelflut gegen Steuervermeidung

Der Kampf gegen Steuervermeidung ist ein Schwerpunkt der internationalen Regulierung. Bereits 2014 veröffentlichte die OECD Standards zum automatischen Informationsaustausch über Finanzkonten. Im Oktober 2015 folgte das BEPS-Paket (Base Erosion and Profit Shifting), das die beteiligten Staaten nun umsetzen müssen.

VON HOLGER SEDLMAIER | ABTEILUNGSDIREKTOR STEUERN, ALTERSVORSORGE, STATISTIK

Mehr grenzüberschreitender Austausch

Vorhaben der OECD und EU



Die OECD-Standards zum automatischen Informationsaustausch über Finanzkonten kopieren das Prinzip der FATCA-Regeln. Damit hatten die USA den verstärkten Kampf gegen Steuerhinterziehung eingeläutet, indem Finanzinstitute die Daten US-steuerpflichtiger Kunden an die Steuerbehörden melden müssen. In der EU sind die OECD-Vorgaben bereits umgesetzt. Investmentfonds blieben verschont. Wie bei FATCA ließen sich die Regulierer überzeugen, dass wegen der Vertriebs-

und Verwehrstrukturen nur die Banken Zugriff auf die Kundendaten haben. Mit BEPS legte die OECD Vorschläge gegen Steuervermeidung durch multinationale Unternehmen nach. Die 15 Aktionspunkte enthalten unter anderem Mindeststandards für Steuergesetze, Berichtspflichten und Doppelbesteuerungsabkommen. Die beteiligten Staaten müssen die Vorgaben nun in nationale Regeln und Doppelbesteuerungsabkommen umsetzen. Erste Vorschläge der EU-Kommission liegen vor. Das Schaubild zeigt die Vorhaben im Überblick. ■

Worum geht es?

Deutschland hat die Vorgaben Ende 2015 mit dem Finanzkonten-Informationsaustauschgesetz umgesetzt. Deutsche Finanzinstitute müssen Steuerpflichtige aus anderen teilnehmenden Staaten an die deutschen Behörden melden. Diese leiten die Informationen an die betreffenden Staaten weiter.

- **Anti-BEPS:** Sechs Handlungsfelder, u.a. beschränkter Zinsabzug, um überhöhte Fremdfinanzierung zu unterbinden; Hinzurechnungsbesteuerung, um Verlagerung von Einkünften auf niedrig besteuerte Gesellschaften zu vermeiden; allgemeine Missbrauchsvorschrift, um künstliche Strukturen richtig zu erfassen.
- **Country-by-Country-Reporting:** Große multinationale Unternehmen sollen allen betroffenen Steuerverwaltungen einen Überblick über die globale Aufteilung der Erträge und Steuern liefern.
- **Tax Rulings:** Alle betroffenen Staaten sollen sich gegenseitig über steuerliche Zusagen in Bezug auf grenzüberschreitende Transaktionen informieren.

Doppelbesteuerungsabkommen dürfen nicht zur vollständigen Nichtbesteuerung führen. Außerdem sollen spezielle Klauseln (LoB) „Treaty Shopping“ verhindern. Die Kommission empfiehlt, Vorteile nur zu gewähren, wenn die Erlangung des Vorteils nicht Hauptgrund des Handelns war.

Sind Fonds betroffen?

Investmentfonds sind von den Meldepflichten ausgenommen, wenn alle Anteile über Banken gehalten werden. In diesem Fall melden die depotführenden Stellen die Anleger. Um dies zu gewährleisten, ordnet das Kapitalanlagegesetzbuch für Sondervermögen zwingend die Girosammelverwahrung an. Effektive Stücke außerhalb der Depotverwahrung werden abgeschafft.

Deutsche Investmentfonds sind nicht direkt betroffen. Sie sind keine multinationalen Unternehmen und nicht regulär körperschaftsteuerpflichtig. Verschärfungen bei der Ermittlung der steuerlichen Bemessungsgrundlage und Vorgaben für Berichtspflichten greifen daher nicht. Steuerliche Einschränkungen können sich aber auf Ebene der Investmentstrukturen auswirken.

Die OECD hat sich, wie vom BVI gefordert, an dem Kommentar für ein Musterabkommen orientiert. Dieser beschreibt, wie Investmentfonds begünstigende Regelungen in Doppelbesteuerungsabkommen geltend machen können. Er basiert auf dem so genannten „CIV-Report 2010“ der OECD. Allerdings will die OECD die Limitation-on-Benefits-Klauseln in BEPS 6 nochmals überprüfen. Auch die Regeln für so genannte „non-CIV“ und Pensionsfonds sollen erneut diskutiert werden. Da viele Prinzipien in den von Deutschland abgeschlossenen Abkommen bereits enthalten sind, dürften sich nach derzeitigem Kenntnisstand keine nennenswerten Änderungen für herkömmliche deutsche Investmentfonds ergeben. Eine Prüfung der Hauptgründe des Handelns des Steuerpflichtigen dürfte unkritisch sein.

Wohlstand bedeutet Bildung.

Bildung entscheidet über die Chancen des Einzelnen. Sie ist der Schlüssel zu individuellem Aufstieg und ökonomischer Sicherheit. Mit zunehmender Globalisierung wachsen die Anforderungen des Arbeitsmarkts, denn die Konkurrenz wird internationaler. Wer also etwas für die Zukunft seiner Kinder tun will, sollte in ihre Ausbildung investieren und dabei den Zeit- und Renditeeffekt nutzen. Mit einem Grundstock von 36.500 Euro kann ein Studium fünf Jahre lang mit rund 670 Euro monatlich finanziert werden (Sparrate 100 Euro, Zeitraum 20 Jahre). Dafür bedarf es einer jährlichen Rendite von 4 Prozent. Zum Vergleich: Wer das Geld auf ein Tagesgeldkonto mit einer Verzinsung von nur 1 Prozent legt, schafft nur 26.600 Euro.



Der BVI 2015 in Zahlen

FRANKFURT

DER BVI ALS BRANCHENTREFF



490

Veranstaltungen mit über ...

10.400

Teilnehmern ...

NEU

17

... davon Webinare mit über ...

1.000

Teilnehmern

87

Stellungnahmen

2.250

Presseberichte

4

„BVI kompakt“ mit ...

450

Teilnehmern

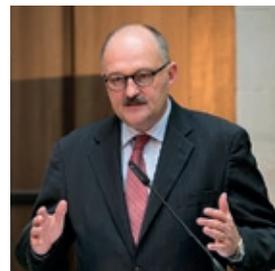
BERLIN GESPRÄCHE UND VERANSTALTUNGEN

9

BVI-Veranstaltungen

181

Fachgespräche



1

Geschäftsleiter-
konferenz

135

Besuche externer
Veranstaltungen

4

Gastveranstaltungen
in den Räumen des
BVI

9

Anhörungen

BRÜSSEL GESPRÄCHE UND VERANSTALTUNGEN

1

Jahresempfang

112

Besuche externer Veranstaltungen

88

Fachgespräche



1

BVI-Ausschusssitzung

3

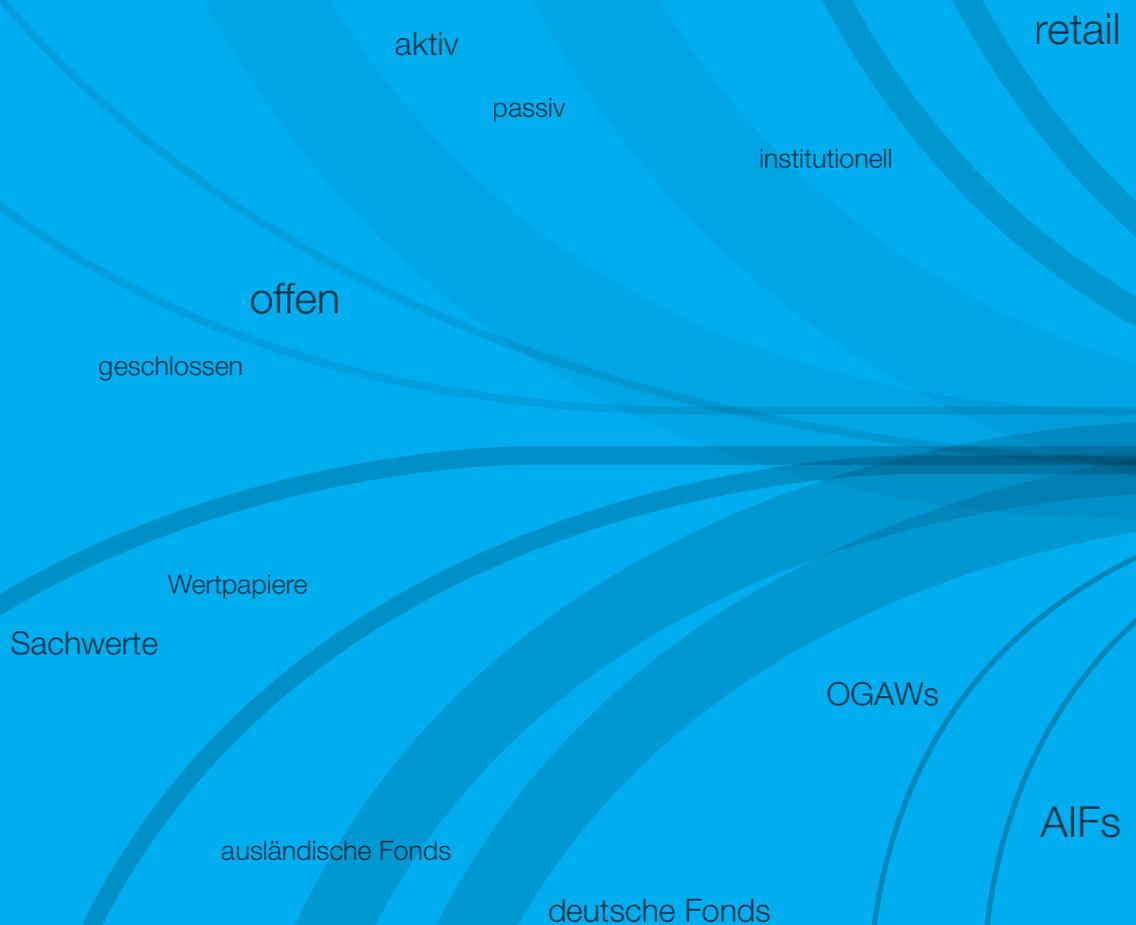
Gastveranstaltungen
in den Räumen des BVI

4

Anhörungen

Interessenvertreter der Fondsbranche

Wir bündeln die Interessen
der Fondsgesellschaften gegenüber
Gesetzgebern und Aufsicht.



BVI: der Verband für KVGs und Fonds. Der deutsche Fondsverband BVI vertritt die Interessen der deutschen Fondsbranche weltweit. Er ist der Ansprechpartner für Politik und Aufsicht bei allen Themen rund um das Kapitalanlage-gesetzbuch. Er ist der Interessenvertreter der Kapitalverwaltungsgesellschaften – egal, ob sie in Wertpapiere oder Sachwerte investieren, aktive oder passive Strategien verfolgen, auf Administration oder Portfoliomanagement spezialisiert sind, institutionelle oder private Anleger ansprechen.

Wir sind ...

- die Interessenvertretung der KVGs gegenüber Politik und Regulatoren auf nationaler und internationaler Ebene,
- Kompetenzzentrum und Berater bei Entwicklung und Anwendung regulatorischer Vorgaben,
- der zentrale Ansprechpartner für Politik, Verwaltung und Medien bei allen Fragen der Kapitalanlagenregulierung,
- der Vermittler zwischen Investmentwirtschaft und Politik,
- Forum für den Austausch innerhalb der Branche.



BaFin
Bundesanstalt
für Finanzdienst-
leistungsaufsicht

**Bundes-
ministerium
der Finanzen**

Bundestag

Bundesrat

Bundesländer

Bundesbank

ESAs
European Supervising
Authorities:

■ **ESMA**
European Securities
and Markets Authority

■ **EBA**
European Banking
Authority

■ **EIOPA**
European Insurance and
Occupational Pensions
Authority

**Europäische
Union**

FSB
Financial
Stability
Board

IOSCO
International
Organization
of Securities Commissions

Global vernetzt – international aktiv

Der BVI vertritt die Interessen der deutschen Fondsbranche weltweit.

Er steht in regelmäßigem Kontakt und Erfahrungsaustausch mit außereuropäischen Fondsverbänden. BVI-Hauptgeschäftsführer Thomas Richter ist Vizepräsident des Weltfondsverbands (IIFA) und im Vorstand der European Fund and Asset Management Association (EFAMA).

Mitgliedschaften international

- European Fund and Asset Management Association (EFAMA), Brüssel
 - Vorstand
 - In allen Gremien
- International Investment Funds Association (IIFA), Montreal
 - Vizepräsident
 - Vorstand
 - In allen Gremien

Mitarbeit in weiteren Gremien und Organisationen

- AEFI Expert Group
- Deutsche SWIFT Securities User Group (DESSUG)
- European Capital Markets Institute (ECMI)
- European Post-Trade Forum (EPTF) bei der EU-Kommission
- FundsXML
- GAMSC
- Global Identifiers Industry Steering Committee
- OECD Business Advisory Group
- Private Sector Preparatory Group (PSPG) beim Financial Stability Board (FSB)
- Securities Market Practice Group (SMPG)
- STEP+ Initiative der EBF/Euribor



Peter Praet, EZB



Felix Hufeld, BaFin



Burkhard Balz, Europäisches Parlament

AMK 2015: Branchentreff des Jahres

Ein kompaktes Programm, hochkarätige Referenten und Kurzvorträge der BVI-Experten machen die BVI Asset Management Konferenz jährlich zum gefragten Branchentreff. Auch 2015 waren wieder rund 500 Gäste dabei.

EU-Geldpolitik, betriebliche Altersvorsorge, Infrastruktur und aktuelle Regulierung waren die Schwerpunkte der BVI Asset Management Konferenz am 1. Oktober 2015. Peter Praet, Chefvolkswirt und Direktoriumsmitglied der EZB, eröffnete die Veranstaltung vor rund 500 Zuhörern im Gesellschaftshaus des Frankfurter Palmengartens mit den „Herausforderungen und Perspektiven der EU-Geldpolitik“. Im Anschluss umriss EU-Abgeordneter Burkhard Balz, Koordinator der EVP-Fraktion im EU-Ausschuss für Wirtschaft und Währung (ECON), was die Fondsbranche für Europa leisten kann und wie er sich die geplante Revision der europäischen Aufsichtsbehörden (ESAs) vorstellt. Er stellte dabei in Aussicht, die Rechtssetzungsbefugnisse der europäischen Aufsichtsbehörden im Rahmen der ESA-Revision 2016 einzuschränken. Hintergrund: Die gewähl-

ten Volksvertreter wollen sich ihre mitunter schwer errungenen Entscheidungen nicht durch nachgeordnete Verwaltungsvorschriften konterkarieren lassen. Zu den weiteren Höhepunkten der Konferenz zählte die Rede von BaFin-Präsident Felix Hufeld. Mit von der Partie waren außerdem der hessische Wirtschaftsminister Tarek Al-Wazir, DIW-Präsident Prof. Marcel Fratzscher und weitere hochkarätige Referenten.

Über die AMK: Die AMK in Frankfurt ist eine der bedeutendsten nichtkommerziellen Konferenzen des Jahres. Jährlich besuchen rund 500 Führungskräfte aus den BVI-Mitgliedsgesellschaften und institutionelle Investoren die Konferenz. Sie gibt einen Überblick über aktuelle Entwicklungen am Kapitalmarkt und über die regulatorischen und strategischen Herausforderungen für die Branche. ■



Save the date: Die **nächste AMK** im Frankfurter Gesellschaftshaus Palmengarten ist am **6. Oktober 2016**. Informieren Sie sich über das Programm und die Sponsoringmöglichkeiten unter www.bvi-amk.de.

„Hoch im Kurs“: Besseres Unterrichtsmaterial für Lehrer und Schüler

Das „Hoch im Kurs“-Unterrichtsmaterial ist gefragt. 2015 war die neunte Auflage der Schülerbroschüre fällig. Das nahmen wir zum Anlass, das Heft einmal grundlegend zu überarbeiten. Ziel: weniger Produktfokussierung, dafür mehr Ökonomie, Altersvorsorge und Geldmanagement in der Praxis.

VON GABRIELE WETZEL | ABTEILUNGSDIREKTORIN KOMMUNIKATION UND VERANSTALTUNGEN

Sparen oder Konsumieren? Was passiert am Kapitalmarkt und an der Börse? Und wie funktionieren eigentlich das europäische Finanzsystem und die Geldpolitik der EZB? Diese und andere Fragen beantwortet nun die überarbeitete neunte Auflage der Schülerbroschüre „Hoch im Kurs“. Angesichts der Schuldenkrise in Europa und der niedrigen Zinsen war eine grundsätzliche Neuausrichtung mit stärkerem Alltags- und Aktualitätsbezug erforderlich. Wir haben daher makroökonomische Themen wie die europäische Finanz- und Kapitalmarktpolitik, die Schuldenkrise, aber auch die Möglichkeiten der privaten Altersvorsorge, Geldanlage und des Finanzmanagements stärker in den Vordergrund gerückt. Wichtig waren uns eine allgemeine Heranführung an das Thema Wirtschaft und Finanzen, ein realistischer Alltagsbezug zur Lebenswelt der Schüler und die Anpassung der Heftinhalte an die Lehrpläne. Über das neue Angebot wurden die Lehrer per Newsletter informiert. ■



Der QR-Code führt zur Downloadmöglichkeit der App „Geld-Check“.



Die BVI-Bildungsinitiative

Mit „Hoch im Kurs“ setzt sich der BVI für die finanzielle Bildung in Schulen ein. Schülern werden dabei grundlegende wirtschaftliche Zusammenhänge und verschiedene Formen der Geldanlage vermittelt. Ziel ist die Befähigung zum eigenverantwortlichen Umgang mit dem Thema Finanzen. Die Initiative des BVI kommt gut an: Seit ihrem Start haben Lehrer mehr als 1,4 Millionen Broschüren für ihren Unterricht abgerufen. Die Broschüre „Hoch im Kurs“ kann kostenlos unter www.jubi-shop.de bestellt werden. Ein weiterer Baustein der Initiative ist das ebenfalls kostenlose, bundesweite Angebot „Finanzexperten in die Schulen“. Es ermöglicht Lehrern, Kapitalmarkt- oder Fondsexperten live in den Unterricht zu holen. Auch hier ist das Interesse ungebrochen: Über 650 Schulen haben das Angebot bereits genutzt.

Neben den Unterrichtsmaterialien unterhält der BVI eine Website (www.hoch-im-kurs.de) mit Basisinformationen rund um das Thema Geld und Wirtschaft, einen Blog mit Beiträgen aus der Lebenswelt der Schüler, einen Facebook-Account und als besonderen Service die Gratis-App „Geld-Check“. Mit der App lernen die Schüler den bewussten Umgang mit Geld und behalten den Überblick über ihre Finanzen. Die Anwendung wurde bereits rund 100.000 Mal abgerufen.



Haben wir Ihr Interesse geweckt? Besuchen Sie unsere Website www.hoch-im-kurs.de.

Statistik: Offen für die Geschlossenen

In diesem Jahr wächst nach Zahlen zusammen, was investmentrechtlich seit rund drei Jahren

zusammengehört: Neben der offenen Fondswelt berichtet der BVI seit Jahresbeginn auch über geschlossene Publikumsfonds und geschlossene Spezialfonds nach dem KAGB.

VON MICHAEL PIRL | ABTEILUNGSDIREKTOR STEUERN, ALTERSVORSORGE, STATISTIK

Schiffe, Flugzeuge, erneuerbare Energien, Infrastruktur, Forst- und Agrarflächen: Die Immobilienfonds bekommen Gesellschaft. Ab sofort führt der BVI in seiner Statistik unter der neuen, übergeordneten Kategorie „Sachwertfonds“ wesentliche Anlageinstrumente geschlossener Fonds als entsprechende Anlageschwerpunkte auf. Die Abgrenzung der Fondsgruppen folgt dabei dem KAGB und der Systematik der Bundesbank. Die BVI-Statistik trennt nach Assetklassen und Fondstyp: Fonds derselben Assetklasse, zum Beispiel Immobilienfonds, sind unter der offenen und der geschlossenen Produktwelt aufgeführt. Für die geschlossenen Fonds weist der BVI nicht nur die in diesem Geschäftsfeld üblichen Brutto-Kenngrößen aus, sondern auch die für offene Fonds maßgeblichen Netto-Kenngrößen. Das erlaubt Vergleiche innerhalb des gesamten Anbieterkreises und einen vollständigen Marktüberblick über alle Produktarten. ■

Die Neuerungen im Überblick:

- Der BVI steht für alle unter dem KAGB regulierten Anbieter und Produkte. Nach der Satzungsreform im Oktober 2013 sind Gesellschaften aus dem geschlossenen Fondsbereich in den Verband eingetreten; zusätzlich hat mehr als ein Drittel der vor 2013 ausschließlich im offenen Fondssegment aktiven KVGs die Erlaubnis zur Auflegung geschlossener Fonds erhalten.
- Beginnend in diesem Jahr werden geschlossene Fonds schrittweise Teil der BVI-Statistiken. Den Anfang machen die Übersichten zu Absatz und Bestand am deutschen Markt im Rahmen der Investmentstatistik.

- Ungeachtet des gemeinsamen investmentrechtlichen Dachs bestehen zwischen Fonds des offenen und des geschlossenen Typs erhebliche organisatorische Unterschiede hinsichtlich der Anlegerstruktur, der zulässigen Anlagegegenstände und -grenzen. Aus diesem Grund unterscheidet die BVI-Statistik künftig nicht nur nach Fondsart und Anlageschwerpunkt, sondern auch nach dem Fondstyp. Das neue BVI-Universum ergibt sich aus dem bisherigen Bereich der offenen Publikumsfonds, offenen Spezialfonds und Vermögen außerhalb von Investmentfonds sowie den geschlossenen Publikumsfonds und geschlossenen Spezialfonds.
- Bei der Eingruppierung sind geschlossene Fonds vorrangig in der neuen Grobgruppe Sachwertfonds zu finden. Darin sind folgende Feingruppen eingerichtet: Energiefonds, Forst-, Wald- und Agrarfonds, Flugzeugfonds, Infrastrukturfonds, Immobilienfonds und sonstige Sachwertfonds. Die bestehende Grobgruppe der alternativen Anlagefonds hat der BVI um Beteiligungsfonds (Private Equity) erweitert.
- Gemeinsamer Nenner in der BVI-Statistik sind die Kenngrößen Netto-Fondsvermögen und Netto-Mittelaufkommen. Für den geschlossenen Bereich weist der BVI zusätzlich die Kenngrößen platziertes Eigenkapital (Brutto-Zufluss) und Aktivvermögen (Brutto-Fondsvermögen) aus.



Die Statistikabfragen finden Sie auf www.bvi.de und dort im Extranet. Einfach rechts „Mitglieder-Login“ anklicken und anmelden oder registrieren.

Die Dienstleistungen des BVI

Der BVI stellt seinen Vollmitgliedern und Informationsmitgliedern umfangreiche Dienstleistungen zur Verfügung. Unternehmen, die kein Vollmitglied sein können, haben die Möglichkeit einer Informationsmitgliedschaft und können so die Leistungen des BVI nutzen.



Plattform und Netzwerk

Austausch und Meinungsbildung unter den Mitgliedern haben für uns hohe Priorität. 64 Ausschüsse und Arbeitskreise pflegen dauerhaft den Dialog in Praxisfragen. Die gut erreichbaren Räumlichkeiten in zentraler Lage in Frankfurt machen den BVI zum Treffpunkt der Investmentwirtschaft. Weitere Gelegenheiten zum Austausch sind exklusive BVI-Veranstaltungen wie die Asset Management Konferenz, die Geschäftsleiterkonferenz in Berlin oder die BVI Fund Operations Konferenz (ehemals BVI Forum IT-Solutions).

Muster und Standards: Der BVI setzt Maßstäbe

Der BVI erarbeitet Musterdokumente, die branchenweite Standards definieren. Dazu zählen Muster für Jahresberichte, Verkaufsprospekte, Rahmenverträge und Anlagebedingungen.

Durch Branchenstandards lassen sich die Geschäfte der Investmentfonds einfacher, schneller und effizienter abwickeln. Effizienzvorteile senken die Kosten im Sinne der Anleger und erhöhen die Sicherheit bei der Abwicklung der Wertpapiergeschäfte.

BVI kompakt – das Wichtigste aus erster Hand

In der Informationsveranstaltung „BVI kompakt“ geben Experten des BVI einen konzentrierten Überblick zu aktuellen regulatorischen Themen. Damit öffnet sich der Verband allen Mitarbeitern der Voll- und Informationsmitglieder und gibt sein Know-how schnell und gezielt weiter.



Unsere Leistungen auf einen Blick

Der BVI als Interessenvertretung

- vertritt die Interessen gegenüber Politik, Regulatoren und anderen Marktteilnehmern
- ist Schnittstelle und Netzwerker
- begleitet die deutsche und internationale Regulierung
- organisiert die Willensbildung der Branche

Der BVI als Kompetenzzentrum

- unterstützt die Mitglieder bei Anwendungs- und Auslegungsfragen
- entwickelt Branchenstandards und Muster
- erhebt und analysiert Fondsdaten
- stellt eine umfassende Gesamtmarktstatistik bereit
- fördert die Weiterbildung durch Seminare und Publikationen
- bildet Schüler in Finanzfragen

Seminare

Der BVI veranstaltet Seminare zu wichtigen und aktuellen Branchenthemen. Die Bandbreite der Veranstaltungen reicht von Grundlagenseminaren mit begrenztem Teilnehmerkreis wie „Investmentfonds in einem Tag“ bis zu speziellen Fachseminaren zu veränderten regulatorischen Rahmenbedingungen. Referenten sind Mitarbeiter aus den Fachabteilungen des BVI sowie Spezialisten aus der Praxis und der Verwaltung. Der BVI verfügt über eigene moderne Seminarräume mit einer Kapazität von bis zu 180 Plätzen.

BVI Newsletter

Der zweimal monatlich erscheinende BVI Newsletter informiert umfassend über alle aktuellen regulatorischen Themen auf nationaler und internationaler Ebene. Der Newsletter enthält auch Veranstaltungshinweise und Personalien. Daneben erhalten die Mitglieder monatlich eine „Statistik Summary“, die den deutschen Investmentfondsmarkt auf Basis der Investmentstatistik des BVI beleuchtet.

BVI Extranet

Im BVI Extranet können alle Mitglieder auf eine Fülle von Informationen zugreifen. Dazu zählen neben den Musterdokumenten auch Statistiken und Schreiben des BVI, Vortragsunterlagen der Seminare sowie aktuelle Gesetzestexte.

Absatzmarkt Deutschland in Zahlen

Der BVI erstellt monatlich einen verlässlichen, umfassenden und anbieterübergreifenden Überblick des deutschen Investmentmarkts. Die BVI-Statistiken bieten Angaben zu Publikumsfonds, Spezialfonds und Vermögen außerhalb von Investmentfonds und sind gegliedert nach Anzahl, Vermögensbeständen, Netto-Mittelaufkommen und Wertänderungen. Sie enthalten Übersichten nach Anbietern und vielfach auch nach Anlageschwerpunkten und Anlageformen. Seit Herbst 2014 haben Mitglieder mit den BVI Statistik-Abfragen auch über das Extranet direkten Zugriff auf einen Großteil der Daten. ■

Die Organisation des BVI

Mitgliederversammlung

Die Mitgliederversammlung ist das oberste Organ des BVI. Sie bestimmt die Verbandspolitik, genehmigt den Haushaltsplan, entscheidet über die Aufnahme neuer Mitglieder und wählt den Vorstand.

Vorstand

Der Vorstand legt nach Maßgabe der durch die Mitgliederversammlung bestimmten Verbandspolitik die Leitlinien für die Tätigkeit des Verbands fest.

Geschäftsführung

Die Geschäftsführung setzt die von Mitgliederversammlung und Vorstand festgelegten Leitlinien um und nimmt die laufenden Geschäfte wahr. Sie wahrt die Belange der Gesamtheit der Mitglieder.

Ausschüsse

Die von der Mitgliederversammlung eingesetzten Ausschüsse behandeln Fachthemen. Jeder Ausschuss erarbeitet Branchenpositionen auf dem jeweiligen Aufgabengebiet.

Der BVI hat neun Ausschüsse:

- Administration und Standardisierung
- Altersvorsorge
- EU und Internationales
- Immobilien
- Kommunikation
- Recht und Compliance
- Risikomanagement und Performance
- Steuern und Bilanzen
- Vertrieb

Geschäftsführung



Thomas Richter | Hauptgeschäftsführer

Thomas Richter Rechtsanwalt, Investment Analyst

Thomas Richter wurde am 8. Juni 1966 in Ansbach geboren. Er studierte Jura und Französisch in Frankreich und Augsburg, war in einer Anwaltskanzlei in Toronto und als Berater für die EU in Georgien tätig. Er ist geprüfter Börsenhändler und Investment Analyst DVFA/CEFA.

Von 1995 bis 1998 arbeitete Thomas Richter bei der Deutsche Börse AG und anschließend bis zum Jahre 2007 in leitenden Positionen bei der Deutsche AM (ehemals DWS Investment GmbH). Von 2007 bis 2010 war er Mitglied der Geschäftsführung der DWS Investment GmbH und Mitglied des Vorstands des BVI. Seit 2010 ist er beim BVI.

Thomas Richter ist Mitglied des Verwaltungsrats der BaFin. Zudem ist er Vizepräsident des Weltfondsverbands IIFA und im Vorstand des europäischen Fondsverbands EFAMA.



Rudolf Siebel | Geschäftsführer

Rudolf Siebel Master of Law (LL.M.)

Rudolf Siebel wurde am 13. Januar 1961 in Ingolstadt geboren. Er studierte Jura in Gießen, Genf und Georgetown (Washington, D.C.). Von 1991 bis 1993 arbeitete er als Referent für Wertpapierinvestment und internationale Angelegenheiten beim BVI, anschließend von 1993 bis 1998 als Vice President Senior Credit Officer bei der Moody's Deutschland GmbH. 1998 kehrte er zum BVI zurück, wo er seit 2003 Geschäftsführer ist.

Er vertritt die Interessen der Investmentbranche im Fachbeirat der BaFin. Er ist Mitglied des deutschen SEPA-Rats, eingerichtet durch das BMF und die Deutsche Bundesbank.

Rudolf Siebel leitet die EFAMA/IMMFA Money Market Fund Steering Group und die EFAMA Benchmark Working Group. Er ist Vice Chair der Securities Market Practice Group SMPG und Board Member des German Asset Management Standards Committee (GAMSC) zur Förderung der GIPS Standards. Rudolf Siebel ist Mitglied im European Post-Trade Forum der Europäischen Kommission.

Arbeitskreise

Die Ausschüsse bilden Arbeitskreise. Diese erarbeiten Lösungen für ein breites Spektrum an Fragen aus der Praxis. Die folgende Liste der Arbeitskreise gibt einen Überblick über die Themen des BVI.

Administration und Standardisierung

- Benchmark und Marktdatenversorgung
- Buy-Side-Traders-Forum
- Depotkundengeschäft
- FundsXML
- Informationssicherheit
- OTC-Derivate
- Prüfrelevante Elemente eines Fondsvertrages
- Technische Umsetzung SEPA
- Wertpapiertransaktionsstandards

Altersvorsorge

- Betriebliche Altersvorsorge
- Private Altersvorsorge
- Produktinformationsblatt Altersvorsorge
- Technische Umsetzung Riester / Rürup

EU und Internationales

- AIFMD-Überarbeitung
- Infrastruktur
- MiFID-Novellierung
- OGAW V
- PRIIPs
- US-Regulierung

Immobilien

- Bewertungsverfahren Immobilienfonds
- Jahresbericht/Immobilienfonds
- Nachhaltigkeit bei Immobilienfonds
- Reform Immobilien-Sondervermögen
- Umsetzung Haltefristen

Kommunikation

- Ausbildung
- „Hoch im Kurs“

Recht und Compliance

- Auslagerung
- Compliance
- Corporate Governance
- ETFs
- Geldwäscheprävention
- Geschlossene Fonds Recht & Steuern
- Jahresbericht Wertpapierfonds
- Musterkostenklausel
- Überarbeitung Muster-Verkaufsprospekte
- Umgang mit negativen Habenzinsen

Risikomanagement und Performance

- Banken-Reporting
- Derivateverordnung
- Fondsklassifizierung
- InvMaRisk
- Liquiditätsrisiken
- Performance
- Ratingprozesse
- Risikomanagement von AIF
- VAG-Fondsreporting
- Verantwortliches Investieren
- Währungsmanagement

Steuern und Bilanzen

- Depotgeschäft (Abgeltung-)Steuer
- Geschlossene Fonds Recht & Steuern
- Quellensteuer/DBA
- Steuern/Immobilienfonds

Vertrieb

- Consultants
- ETF-Markt
- KID-Glossar
- Überarbeitung Muster-Vertriebsvertrag
- Weiterbildung freie Vermittler

Vorstand



Holger Naumann

Präsident
Sprecher der Geschäftsführung
Deutsche Asset Management
Investment GmbH



Dr. Georg Allendorf

Sprecher der Geschäftsführung
RREEF Investment GmbH



Dr. Thomas Groffmann

Stv. Vorstandsvorsitzender
bis Mitte Dezember 2015
BlackRock Asset Management
Deutschland AG



Victor Moftakhar

Vorsitzender der Geschäftsführung
Deka Investment GmbH



Tobias C. Pross

Mitglied der Geschäftsführung
Allianz Global Investors GmbH



Hans Joachim Reinke

Vorsitzender des Vorstands
Union Asset Management
Holding AG



Karl Stäcker

Sprecher der Geschäftsführung
FRANKFURT-TRUST
Investment-Gesellschaft mbH



Evi C. Vogl

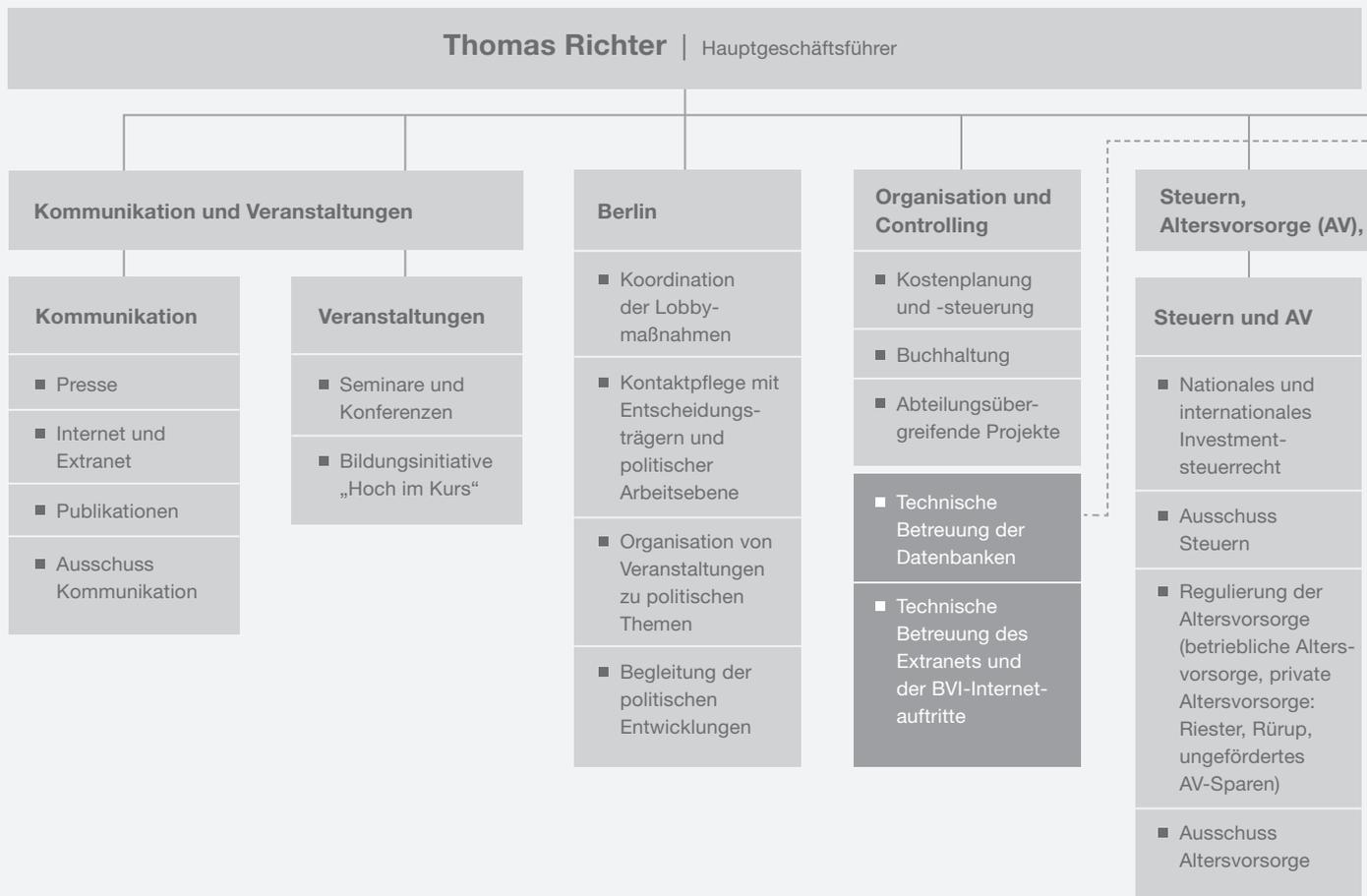
Sprecherin der Geschäftsführung
Pioneer Investments Kapitalanlage-
gesellschaft mbH



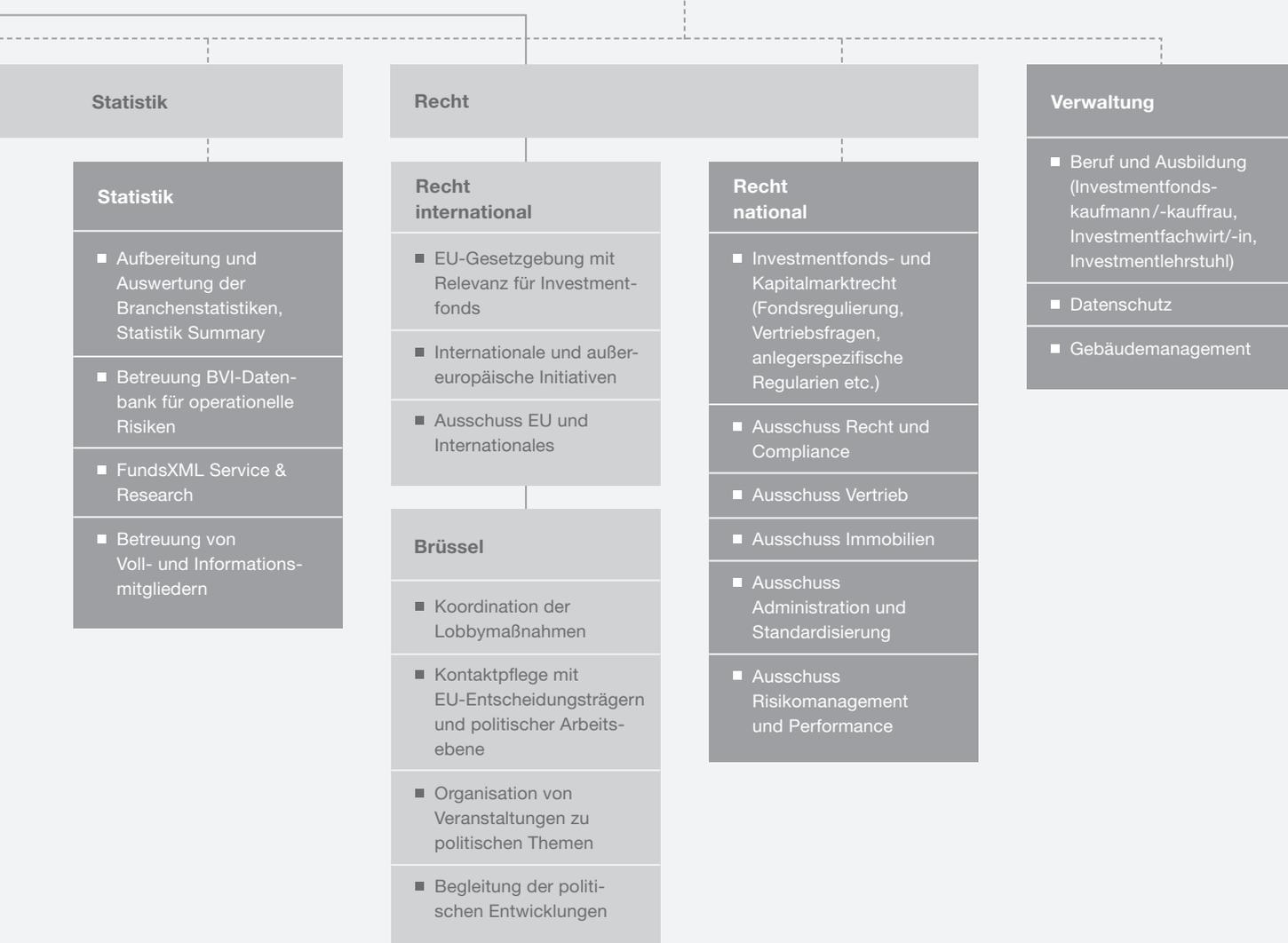
Bernd Vorbeck

Sprecher der Geschäftsführung
Universal-Investment-
Gesellschaft mbH

Organigramm des BVI



Rudolf Siebel | Geschäftsführer



Die Verbraucherschlichtungsstelle des BVI:

Zeichen für aktiven und modernen Verbraucherschutz in der deutschen Fondsbranche

Die Ombudsstelle für Investmentfonds ist Kernstück der verbraucherpolitischen Aktivitäten des deutschen Fondsverbands.

VON TIMM SACHSE | LEITER BÜRO DER OMBUDSSTELLE BEIM BVI

Die Verbraucherschlichtungsstelle des BVI bietet schnelle, unbürokratische und kostenfreie Hilfe bei Streit mit einem Fondsanbieter und leistet damit einen wichtigen Beitrag zum Verbraucherschutz. Sie eröffnet Verbrauchern ein Streitschlichtungsverfahren, das Fragen bei der Geldanlage und Altersvorsorge außergerichtlich klärt und dabei höchsten Ansprüchen an Kompetenz, Unabhängigkeit, Unparteilichkeit, Fairness, Effektivität und Transparenz Rechnung trägt.

Kompetente und erfahrene Schlichter. Die Streitschlichtung hat der BVI in die Hände erfahrener und ehemals hochrangiger Richter gelegt. Mit ausgewiesener Expertise im Bank- und Kapitalmarktrecht arbeiten sie unabhängig wie ein Gericht und sind allein ihrer Aufgabe verpflichtet. Im Einzelfall kön-

nen die Fondsbombudsleute Streitigkeiten bis zu 10.000 Euro sogar verbindlich zu Gunsten von Verbrauchern entscheiden. Der BVI bestellt sie im Einvernehmen mit dem Verbraucherzentrale Bundesverband. Das Büro der Ombudsstelle des BVI unterstützt sie als Geschäftsstelle.

Faires und effektives Verfahren. Die Grundsätze der Streitschlichtung hat der BVI in der Verfahrensordnung der Ombudsstelle niedergelegt. Dabei hat er sich von strengen Maßstäben lei-

ten lassen und garantiert Verbrauchern so ein faires und interessengerechtes Streitschlichtungsverfahren. Das Bundesministerium der Finanzen und das Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz haben dies geprüft.

Transparenter Verbraucherschutz. Die Ombudsstelle hat sich als verlässlicher Ansprechpartner für Verbraucher etabliert. In fast fünf Jahren ihres Bestehens hat sie weit über eintausend Verbraucheranfragen verzeichnet und in zahlreichen Fällen hilfreiche Dienste geleistet. Einblicke hierüber gewährt sie zum Beispiel in ihrem jährlichen Tätigkeitsbericht. Zudem teilt sie ihre Erfahrungen in verschiedenen nationalen und internationalen Gremien, wie dem BaFin-Verbraucherbeirat oder dem Netzwerk der Schlichtungsstellen für Finanzdienstleistungen der Europäischen Kommission.



Netzwerk der Schlichtungsstellen für Finanzdienstleistungen



Fondsbudmann
Dr. h. c. Gerd Nobbe



Fondsbudmann
Wolfgang Arenhövel

„Die Streitschlichtung leistet einen großen Beitrag zum finanziellen Verbraucherschutz in Deutschland.“

Wolfgang Arenhövel
Fondsbudmann

Die starke Mitgliederbasis der Ombudsstelle bestätigt ihre große Akzeptanz in der deutschen Fondswirtschaft, aber auch den breiten Konsens und Willen der Branche zur stetigen Verbesserung des finanziellen Verbraucherschutzes.

Der BVI hat mit der Ombudsstelle bereits frühzeitig die richtigen Weichen gestellt und Zeichen für eine aktive und moderne Verbraucherpolitik gesetzt. Davon zeugt auch das seit diesem Jahr geltende Verbraucherstreitbeilegungsgesetz. Streitschlichtungsangebote für Verbraucher – wie das des BVI – sollen nach dem Willen des Gesetzgebers Schule machen und überall im täglichen Leben zur Verfügung stehen.



Die Ombudsstelle des BVI.
Kompetent. Unabhängig. Neutral.



Weitere Informationen zur Ombudsstelle finden Sie unter
www.ombudsstelle-investmentfonds.de.

Wohlstand bedeutet Zeit.

Noch nie hatten die Deutschen so viel Freizeit: An einem normalen Werktag sind es laut DIW rund 2,5 Stunden. Zum Vergleich: 1985 waren es noch 1,75 Stunden. Doch um die freie Zeit den eigenen Wünschen entsprechend zu gestalten, sind ausreichend finanzielle Mittel notwendig. Spätestens mit Renteneintritt wünscht man sich den Wohlstand, die kommenden Jahre richtig zu genießen. Dafür sollte man vorsorgen: Wer mit 20 Jahren anfängt, für die Rente zu sparen, muss bis zum Renteneintritt lediglich 82 Euro monatlich zur Seite legen, um bei einem Zins von 3 Prozent einen Kapitalstock von 100.000 Euro aufzubauen. Ein 40-Jähriger benötigt hingegen schon 202 Euro – also mehr als das Doppelte. Je früher mit dem Sparen begonnen wird, desto niedriger ist die Sparrate und desto mächtiger wirkt der Zinseszins.



Das Jahr 2015 in Zahlen

Tabellen und Grafiken	Seite
Verwaltete Assets in Milliarden Euro	58
Netto-Mittelaufkommen im Jahr 2015 in Milliarden Euro	59
Wertentwicklung ausgewählter Anlageklassen im Ein-Jahres-Zeitraum in Prozent	59
Netto-Mittelaufkommen der Spezialfonds nach Anlegergruppen in Milliarden Euro	60
Wertentwicklung der Publikumsfonds in Prozent	61
Verwaltetes Vermögen der deutschen Investmentbranche	62
Netto-Mittelaufkommen der deutschen Investmentbranche	63
Fondsvermögen der Publikumsfonds nach Fondstypen	64
Netto-Mittelaufkommen der Publikumsfonds nach Fondstypen	65
Fondsvermögen international	66
Fondsvermögen pro Kopf der Bevölkerung in Euro	67
Mitgliedsgesellschaften – für deutsche Anleger verwaltetes Vermögen 2015	68

Ausschüsse	Seite
Administration und Standardisierung	72
Altersvorsorge	73
EU und Internationales	74
Immobilien	75
Kommunikation	76
Recht und Compliance	77
Risikomanagement und Performance	78
Steuern und Bilanzen	79
Vertrieb	80

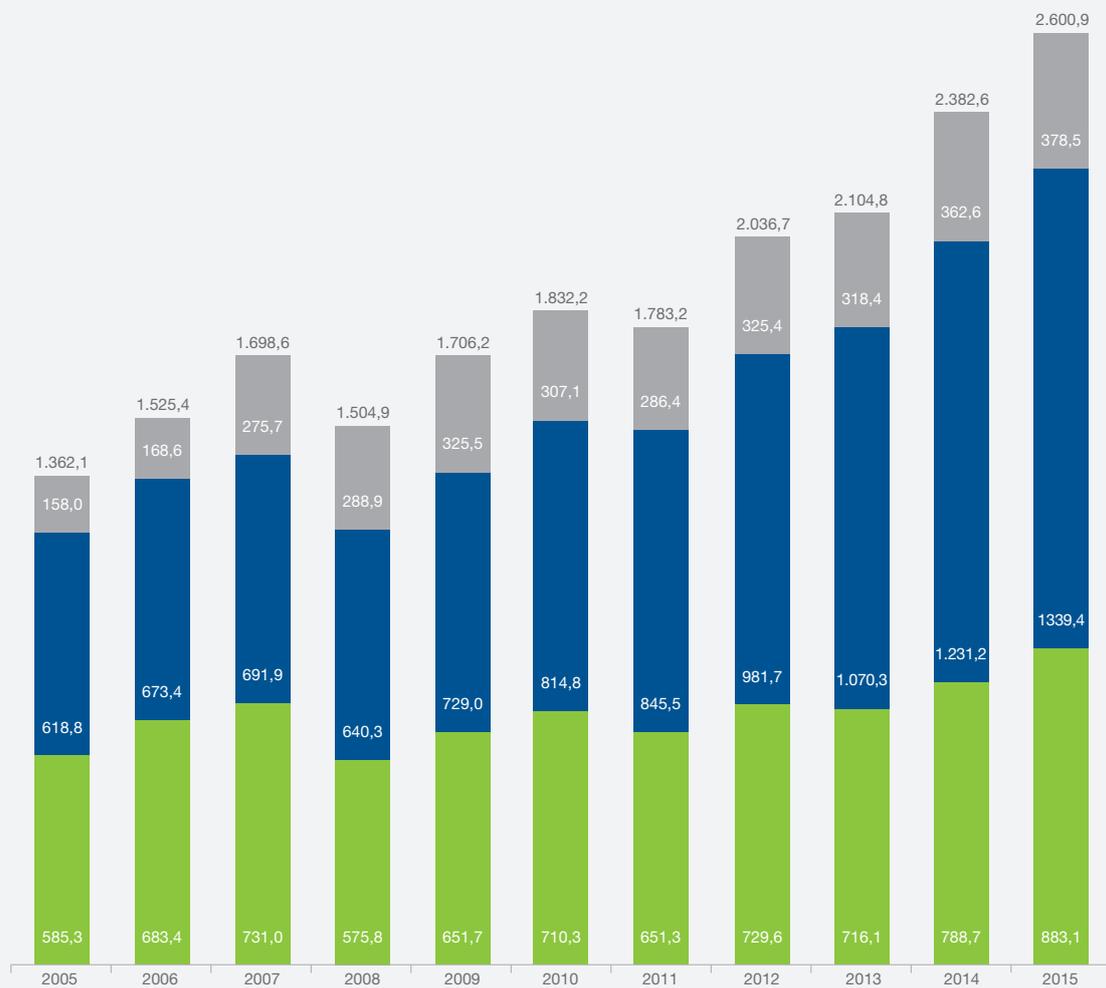
Mitglieder und Informationsmitglieder	Seite
Vollmitglieder	81
Informationsmitglieder	84



Download
der Übersicht

VERWALTETE ASSETS IN MILLIARDEN EURO

■ Vermögen außerhalb von Investmentfonds
■ Spezialfonds
■ Publikumsfonds



Summenwerte können durch Rundungsdifferenzen abweichen.

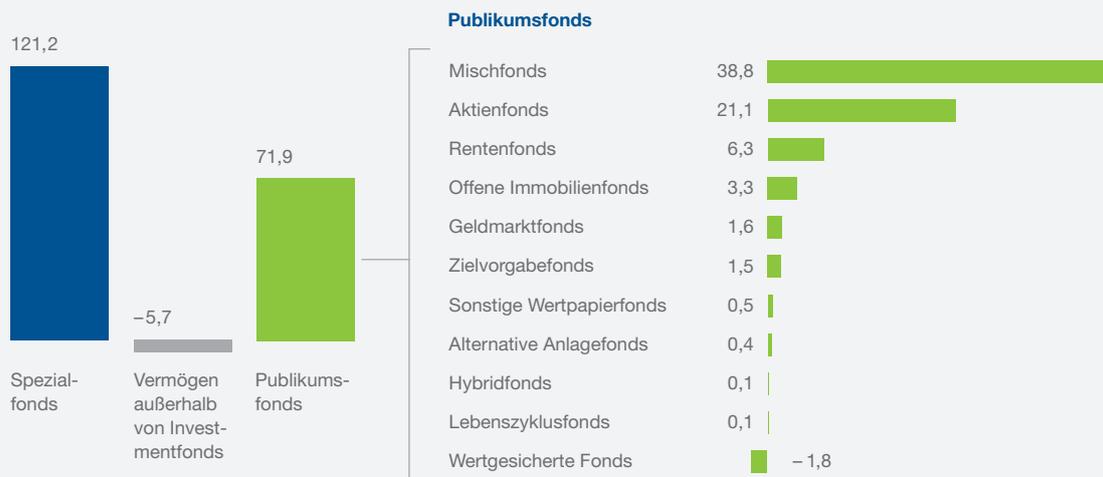
Stichtag: jeweils 31.12.

NETTO-MITTELAUFKOMMEN IM JAHR 2015 IN MILLIARDEN EURO



Download
der Übersicht

Neugeschäft 2015: 187,4 Milliarden Euro Zuflüsse



WERTENTWICKLUNG AUSGEWÄHLTER ANLAGEKLASSEN IM EIN-JAHRES-ZEITRAUM IN PROZENT



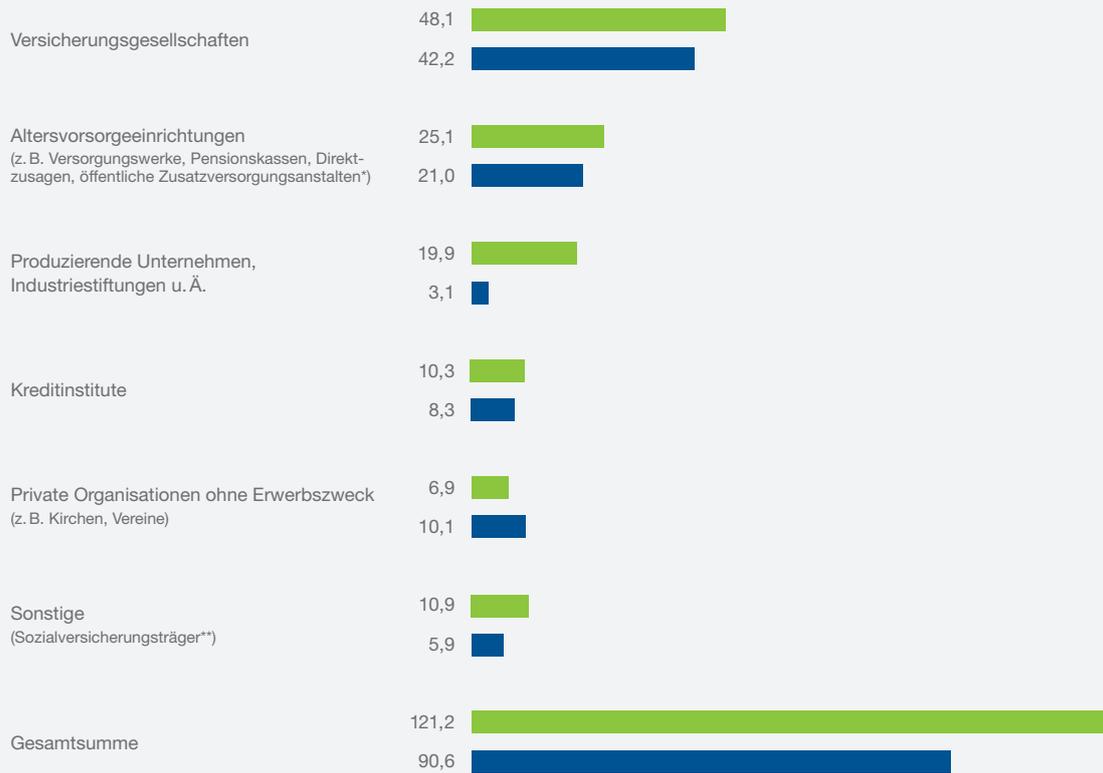
¹⁾ Mit Schwerpunkt auf Papieren, die eine (Rest-)Laufzeit von drei bis sieben Jahren haben. Angaben sind Gruppenmittelwerte von Publikumsfonds.

NETTO-MITTELAUFKOMMEN DER SPEZIALFONDS NACH ANLEGERGRUPPEN IN MILLIARDEN EURO



Download
der Übersicht

■ 2015
■ 2014



*Versorgungsanstalt des Bundes und der Länder, Arbeitsgemeinschaft kommunale und kirchliche Altersversorgung
**z. B. gesetzliche Krankenkassen, Deutsche Rentenversicherung Bund, Berufsgenossenschaften

WERTENTWICKLUNG DER PUBLIKUMSFONDS IN PROZENT



Download
der Übersicht



¹⁾ Mit Schwerpunkt auf Papieren, die eine (Rest-)Laufzeit von drei bis sieben Jahren haben.

Die Berechnungen gehen von einer einmaligen Anlage eines beliebigen Betrages aus. Maßgebende Daten für die Berechnung sind:

- der Anteilwert am Anfang der Berechnungsperiode;
- der Anteilwert am Ende der Berechnungsperiode;
- die Ausschüttungsbeträge einschließlich Guthaben aus inländischen Quellensteuern (Zinsabschlagsteuer, Kapitalertragsteuer auf inländische Dividenden und Summe der Solidaritätszuschläge) nach Abzug ausländischer Quellensteuern;
- die Wiederanlage dieser Beträge zum Anteilwert nach der jeweiligen Ausschüttung.

Das Ergebnis zeigt die Wertentwicklung nach sämtlichen Kosten, aber ohne Berücksichtigung von Ausgabekosten oder individuellen steuerlichen Faktoren.

Angaben sind Gruppenmittelwerte von Publikumsfonds.

Stichtag: 31.12.2015

VERWALTETES VERMÖGEN DER DEUTSCHEN INVESTMENTBRANCHE



Download
der Übersicht

	Publikumsfonds	Spezialfonds	Vermögen außerhalb von Investmentfonds	Insgesamt
Jahr	in Mio. €	in Mio. €	in Mio. €	in Mio. €
1950	1	–	–	1
1955	15	–	–	15
1959	1.165	–	–	1.165
1960	1.622	–	–	1.622
1962	1.381	3	–	1.384
1965	1.723	6	–	1.729
1966	1.627	9	–	1.636
1970	4.920	455	–	5.375
1975	8.984	2.479	–	11.463
1980	16.671	7.320	–	23.991
1982	17.108	11.469	–	28.577
1983	20.169	14.264	–	34.433
1984	23.530	17.250	–	40.780
1985	29.781	24.242	–	54.023
1986	35.931	30.513	–	66.444
1987	40.451	34.061	–	74.512
1988	61.024	43.450	–	104.474
1989	71.641	54.462	–	126.103
1990	71.126	57.750	–	128.876
1991	86.977	71.020	–	157.997
1992	123.600	84.607	–	208.207
1993	160.124	119.693	–	279.817
1994	187.583	130.688	–	318.271
1995	200.379	157.955	–	358.334
1996	219.241	201.238	–	420.479
1997	251.725	281.011	–	532.736
1998	288.370	369.209	–	657.579
1999	397.871	474.101	–	871.972
2000	441.025	508.412	–	949.437
2001	438.640	501.119	–	939.759
2002	401.210	480.166	–	881.376
2003	462.163	520.066	123.527	1.105.756
2004	488.612	542.884	122.799	1.154.295
2005	585.269	618.806	158.044	1.362.119
2006	683.413	673.384	168.599	1.525.396
2007	730.973	691.912	275.678	1.698.563
2008	575.758	640.255	288.921	1.504.934
2009	651.737	728.996	325.457	1.706.190
2010	710.309	814.819	307.069	1.832.197
2011	651.331	845.512	286.397	1.783.240
2012	729.597	981.684	325.445	2.036.726
2013	716.051	1.070.312	318.430	2.104.793
2014	788.722	1.231.244	362.614	2.382.580
2015	883.093	1.339.357	378.474	2.600.924

Stichtag: jeweils 31.12.; Quellen: BVI, Deutsche Bundesbank (Publikumsfondsdaten bis 1970 und Spezialfondsdaten bis 1986)

NETTO-MITTELAUFKOMMEN DER DEUTSCHEN INVESTMENTBRANCHE



Download
der Übersicht

	Publikumsfonds	Spezialfonds	Vermögen außerhalb von Investmentfonds	Insgesamt
Jahr	in Mio. €	in Mio. €	in Mio. €	in Mio. €
1950–1954	4	–	–	4
1955–1959	658	–	–	658
1960–1964	761	6	–	767
1965–1969	3.309	327	–	3.636
1970–1974	4.782	1.257	–	6.039
1975–1979	11.426	4.764	–	16.190
1980–1984	2.522	8.635	–	11.157
1985–1989	46.396	35.377	–	81.773
1990–1994	105.193	78.032	–	183.225
1995–1999	95.682	237.671	–	333.353
2000–2004	185.995	169.892	–	355.887
2005–2009	64.740	171.002	32.142	267.884
2010–2014	79.809	360.518	–19.178	421.149
1980	–624	1.140	–	516
1981	–1.334	1.305	–	–29
1982	460	1.948	–	2.408
1983	1.919	1.895	–	3.814
1984	2.101	2.347	–	4.448
1985	4.175	3.763	–	7.938
1986	6.527	6.284	–	12.811
1987	7.464	8.657	–	16.121
1988	17.180	7.930	–	25.110
1989	11.050	8.541	–	19.591
1990	3.062	9.613	–	12.675
1991	13.081	12.048	–	25.129
1992	32.080	11.962	–	44.042
1993	18.980	21.702	–	40.682
1994	37.990	22.707	–	60.697
1995	2.155	19.213	–	21.368
1996	4.420	31.091	–	35.511
1997	14.824	54.770	–	69.594
1998	22.627	68.021	–	90.648
1999	51.656	64.576	–	116.232
2000	74.638	48.152	–	122.790
2001	43.920	40.902	–	84.822
2002	29.939	37.991	–	67.930
2003	30.299	24.600	–	54.899
2004	7.199	18.247	–	25.446
2005	47.405	43.284	–	90.689
2006	15.162	57.596	7.128	79.886
2007	30.640	29.243	11.261	71.144
2008	–30.329	20.770	–5.038	–14.597
2009	1.862	33.343	18.791	53.996
2010	19.407	71.625	–3.006	88.026
2011	–15.416	45.257	387	30.228
2012	24.490	75.406	2.993	102.889
2013	18.621	77.583	–12.387	83.817
2014	32.707	90.647	–7.165	116.189
2015	71.941	121.217	–5.736	187.422

Stichtag: jeweils 31.12.; Quellen: BVI, Deutsche Bundesbank (Publikumsfondsdaten bis 1970 und Spezialfondsdaten bis 1986)

FONDSVERMÖGEN DER PUBLIKUMSFONDS¹⁾ NACH FONDSTYPEN



Download
der Übersicht

	Aktienfonds	Rentenfonds	Mischfonds	Sonstige Fonds	Wert- gesicherte Fonds ²⁾	Geldmarkt- fonds	Offene Immobilien- fonds	Nachrichtlich: davon Dachfonds
Jahr	in Mio. €	in Mio. €	in Mio. €	in Mio. €	in Mio. €	in Mio. €	in Mio. €	in Mio. €
1950	1	–	–	–	–	–	–	–
1955	15	–	–	–	–	–	–	–
1959	1.159	–	–	–	–	–	7	–
1960	1.609	–	–	–	–	–	14	–
1962	1.340	–	–	–	–	–	41	–
1965	1.603	–	–	–	–	–	120	–
1966	1.445	40	–	–	–	–	142	–
1970	3.183	1.437	–	–	–	–	301	–
1975	4.806	2.779	309	–	–	–	1.399	–
1980	4.238	9.649	525	–	–	–	2.258	–
1981	3.613	8.796	483	–	–	–	2.322	–
1982	3.535	10.462	529	–	–	–	2.581	–
1983	4.751	11.413	570	–	–	–	3.435	–
1984	4.368	14.650	604	–	–	–	3.908	–
1985	5.707	18.995	719	–	–	–	4.360	–
1986	5.645	24.371	814	–	–	–	5.101	–
1987	4.384	28.774	602	–	–	–	6.691	–
1988	5.971	46.718	658	–	–	–	7.676	–
1989	7.881	54.733	811	–	–	–	8.216	–
1990	7.829	54.092	815	–	–	–	8.390	–
1991	8.522	67.070	1.579	–	–	–	9.807	–
1992	9.725	99.089	1.095	–	–	–	13.690	–
1993	19.690	116.304	2.291	–	–	–	21.840	–
1994	24.863	109.435	2.470	–	–	25.052	25.764	–
1995	26.168	111.925	2.783	–	–	29.809	29.694	–
1996	33.330	118.856	4.283	–	–	25.749	37.023	–
1997	60.030	123.053	6.052	–	–	22.097	40.493	–
1998	87.085	122.317	8.124	414	–	27.293	43.137	–
1999	180.326	113.593	14.835	5.359	–	33.355	50.403	5.849
2000	223.300	103.290	31.721	3.470	–	31.325	47.919	20.840
2001	186.170	107.840	36.508	2.162	–	50.092	55.868	26.647
2002	125.462	110.289	32.738	3.039	–	58.517	71.165	24.988
2003	149.995	119.443	35.093	3.912	–	68.548	85.172	25.982
2004	155.139	141.690	38.724	5.889	–	59.978	87.191	28.695
2005	196.102	178.441	51.728	8.027	–	65.842	85.129	39.895
2006	247.644	170.702	69.176	24.816	17.841	77.689	75.545	50.596
2007	247.142	154.421	78.973	43.938	22.274	100.799	83.426	52.524
2008	145.018	149.845	65.201	23.719	28.895	78.828	84.252	45.523
2009	197.826	149.739	100.866	30.463	34.587	51.181	87.076	54.225
2010	238.030	157.839	120.455	30.718	35.330	42.157	85.781	59.362
2011	205.437	178.530	110.595	24.049	33.139	14.373	85.208	52.228
2012	234.147	224.409	123.421	24.022	29.827	11.739	82.032	52.253
2013	265.608	163.388	143.881	23.265	28.737	10.008	81.164	58.918
2014	278.381	188.633	177.106	24.578	28.382	10.665	80.977	65.117
2015	322.802	190.928	217.428	29.340	26.617	12.287	83.691	72.291

¹⁾ Inklusive ausländischer Fonds deutscher Provenienz; ab 2006 auch einschließlich ausländischer Fonds mit Absatz in Deutschland.

²⁾ Fonds dieser Gruppe vor 2006 den Aktien-, Renten- oder Mischfonds zugerechnet.

NETTO-MITTELAUFKOMMEN DER PUBLIKUMSFONDS NACH FONDSTYPEN



Download
der Übersicht

	Aktien- fonds	Renten- fonds	Misch- fonds	Sonstige Fonds	Wertge- sicherte Fonds ¹⁾	Geld- markt- fonds	Offene Immobilien- fonds	Insgesamt	Nachrichtlich: davon Dachfonds
Jahr	in Mio. €	in Mio. €	in Mio. €	in Mio. €	in Mio. €	in Mio. €	in Mio. €	in Mio. €	in Mio. €
1950–1954	4	–	–	–	–	–	–	4	–
1955–1959	652	–	–	–	–	–	6	658	–
1960–1964	695	–	–	–	–	–	66	761	–
1965–1969	1.837	1.359	–	–	–	–	113	3.309	–
1970–1974	2.343	1.491	–	–	–	–	948	4.782	–
1975–1979	2.042	8.673	–	–	–	–	711	11.426	–
1980–1984	–1.573	2.789	–85	–	–	–	1.391	2.522	–
1985–1989	19	42.211	186	–	–	–	3.980	46.396	–
1990–1994	16.752	45.561	2.631	–	–	24.921	15.328	105.193	–
1995–1999	71.729	–14.967	7.211	2.950	–	5.008	23.751	95.682	5.027
2000–2004	93.153	13.335	19.928	4.218	–	19.188	36.172	185.994	27.430
2005–2009	–8.318	–10.775	34.806	42.357	17.788	–10.827	–374	64.657	26.930
2010–2014	–13.775	61.693	55.690	–4.337	–9.703	–20.576	10.818	79.810	4.588
1980	–437	–264	–23	–	–	–	100	–624	–
1981	–534	–719	–37	–	–	–	–44	–1.334	–
1982	–352	633	9	–	–	–	170	460	–
1983	323	845	–27	–	–	–	778	1.919	–
1984	–573	2.294	–7	–	–	–	387	2.101	–
1985	–478	4.289	–19	–	–	–	383	4.175	–
1986	–354	6.132	71	–	–	–	678	6.527	–
1987	310	5.551	56	–	–	–	1.547	7.464	–
1988	297	15.739	23	–	–	–	1.121	17.180	–
1989	244	10.500	55	–	–	–	251	11.050	–
1990	1.459	1.512	209	–	–	–	–118	3.062	–
1991	785	10.500	772	–	–	–	1.024	13.081	–
1992	1.293	27.739	6	–	–	–	3.042	32.080	–
1993	5.731	4.938	845	–	–	–	7.466	18.980	–
1994	7.484	872	799	–	–	24.921	3.914	37.990	–
1995	567	–6.461	235	–	–	4.325	3.489	2.155	–
1996	1.344	–713	1.022	–	–	–4.346	7.113	4.420	–
1997	15.055	–647	1.183	–	–	–4.041	3.274	14.824	–
1998	19.501	–5.887	1.484	384	–	4.753	2.392	22.627	–
1999	35.262	–1.259	3.286	2.566	–	4.317	7.483	51.655	5.027
2000	73.929	–8.165	13.860	–45	–	–2.120	–2.821	74.638	15.920
2001	13.069	875	3.949	1.005	–	17.710	7.312	43.920	6.989
2002	4.681	–861	1.838	895	–	8.482	14.903	29.938	4.311
2003	3.909	8.460	–730	734	–	4.206	13.720	30.299	–540
2004	–2.435	13.026	1.011	1.629	–	–9.090	3.058	7.199	750
2005	3.020	32.631	8.533	1.928	–	4.721	–3.428	47.405	5.860
2006	–7.631	–962	7.371	8.700	4.766	10.313	–7.395	15.162	7.871
2007	–14.281	–17.404	9.902	17.520	3.933	24.363	6.607	30.640	2.120
2008	–3.835	–24.160	2.639	8.274	6.121	–19.995	627	–30.329	9.259
2009	14.409	–880	6.361	5.935	2.968	–30.229	3.215	1.779	1.820
2010	10.240	9.887	13.980	460	97	–16.837	1.580	19.407	940
2011	–2.229	–5.806	–2.397	–4.598	–2.560	960	1.214	–15.416	–1.982
2012	–4.689	31.919	2.413	–245	–4.609	–3.136	2.837	24.490	–272
2013	–6.913	8.782	18.342	–1.581	–1.621	–1.757	3.370	18.622	3.273
2014	–10.184	16.911	23.352	1.627	–1.010	194	1.817	32.707	2.629
2015	21.066	6.342	38.786	2.699	–1.845	1.619	3.274	71.941	7.753

¹⁾ Fonds dieser Gruppe vor 2006 den Aktien-, Renten- oder Mischfonds zugerechnet.

Quellen: BVI, Deutsche Bundesbank (Daten bis 1970)

FONDSVERMÖGEN INTERNATIONAL



Download
der Übersicht

Land	Wäh- rung	Fondsvermögen zum Jahresende		Fondsvermögen zum Jahresende	
		2014 in Mio. Landeswährung	2015 in Mio. Landeswährung	2014 in Mio. €	2015 in Mio. €
USA	USD	19.543.002	19.474.014	16.096.699	17.887.401
Luxemburg	EUR	3.094.987	3.506.201	3.094.987	3.506.201
Deutschland	EUR	2.019.966	2.222.450	2.019.966	2.222.450
Irland	EUR	1.663.894	1.898.825	1.663.894	1.898.825
Frankreich	EUR	1.598.295	1.682.808	1.598.295	1.682.808
UK	GBP	978.155	1.084.217	1.255.816	1.477.236
Australien	AUD	1.958.505	2.087.995	1.320.726	1.401.621
Japan	JPY	140.379.086	159.729.968	966.598	1.218.662
China	CNY	4.398.982	8.202.411	583.745	1.161.683
Kanada	CAD	1.470.867	1.623.036	1.045.913	1.073.721
Brasilien	BRL	3.978.419	4.499.191	1.235.265	1.043.484
Niederlande	EUR	709.900	734.686	709.900	734.686
Schweiz	CHF	439.364	473.738	365.406	437.229
Schweden	SEK	2.373.711	2.624.265	252.711	285.572
Spanien	EUR	225.741	252.333	225.741	252.333
Italien	EUR	206.763	235.348	206.763	235.348
Österreich	EUR	162.523	168.238	162.523	168.238
Südafrika	ZAR	1.981.929	2.246.253	141.210	132.499
Belgien	EUR	113.864	127.875	113.864	127.875
Dänemark	DKK	744.139	804.999	99.947	107.871
Finnland	EUR	85.059	97.416	85.059	97.416
Norwegen	NOK	835.784	912.387	92.434	95.011
Polen	PLN	124.713	132.590	29.185	31.096
Portugal	EUR	15.272	22.559	15.272	22.559
Ungarn	HUF	4.977.584	5.216.163	15.775	16.508
Türkei	TRY	35.712	37.599	12.610	11.837
Tschechien	CZK	170.158	211.266	6.204	7.818
Griechenland	EUR	4.781	4.422	4.781	4.422

Datenbasis: alle Fondsvermögen; nicht mehr vergleichbar mit früheren Veröffentlichungen ausschließlich auf Basis von Publikumsfonds

Umrechnung zum amtlichen Devisen-Mittelkurs an der Frankfurter Börse

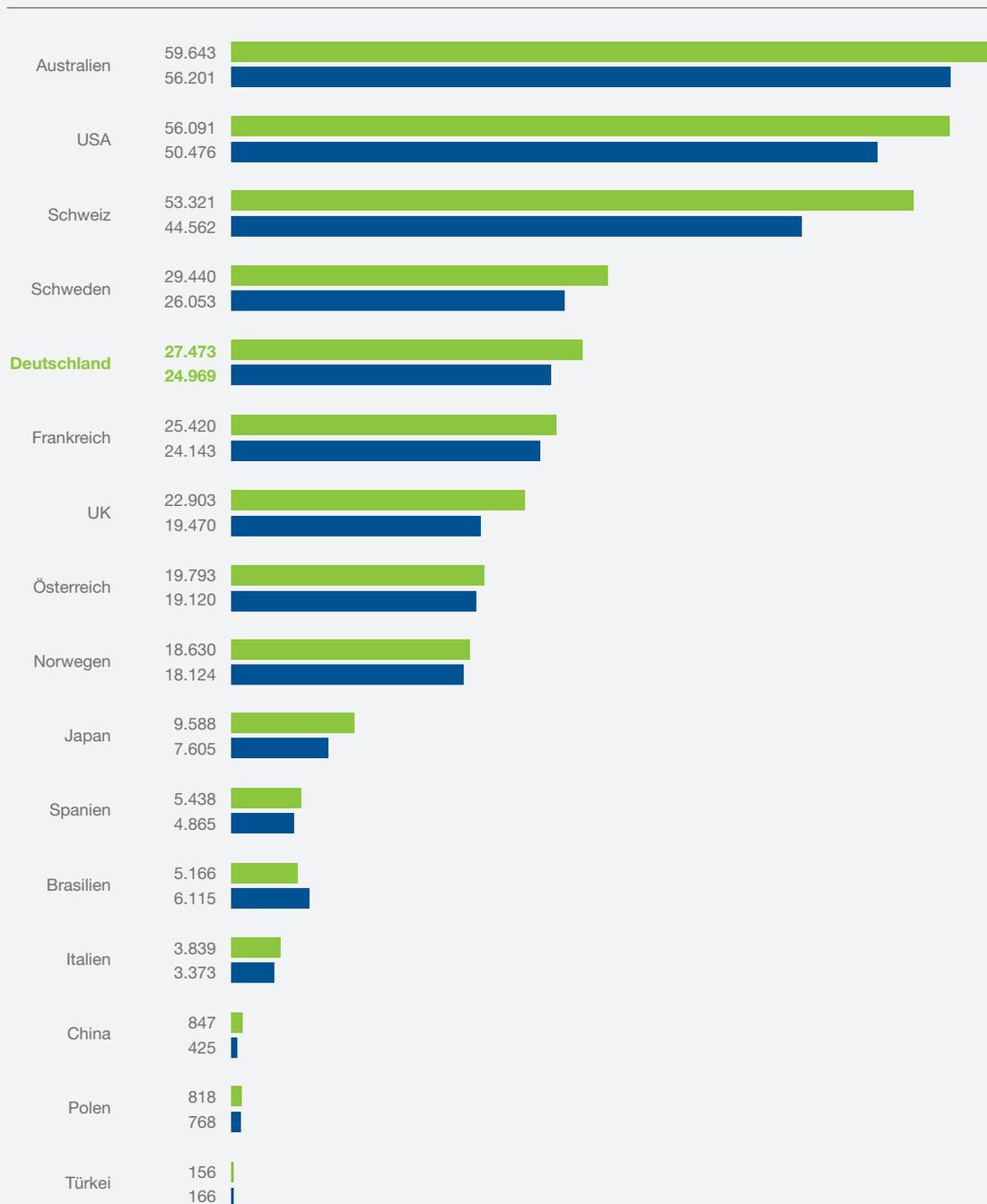
Quellen: BVI, EFAMA, IIFA, Deutsche Bundesbank

FONDSVERMÖGEN PRO KOPF DER BEVÖLKERUNG IN EURO



Download
der Übersicht

■ 2015
■ 2014



Datenbasis: alle Fondsvermögen; nicht mehr vergleichbar mit früheren Veröffentlichungen ausschließlich auf Basis von Publikumsfonds

Umrechnung zum amtlichen Devisen-Mittelkurs an der Frankfurter Börse
Stichtag jeweils 31.12.

Quellen: BVI, EFAMA, IIFA, Deutsche Bundesbank, Statistisches Bundesamt

MITGLIEDSGESELLSCHAFTEN – FÜR DEUTSCHE ANLEGER VERWALTETES VERMÖGEN 2015



Download
der Übersicht

Fondsgesellschaften/Fondsgesellschaftsgruppen ¹⁾	Für deutsche Anleger verwaltete Vermögen		
	Publikumsfonds in Mio. €	Spezialfonds in Mio. €	Vermögen außerhalb von Investment- fonds in Mio. €
A. Anbieter von Wertpapierprodukten			
Aberdeen Asset Management Gruppe	2.283,1	–	–
Allianz Asset Management Gruppe	116.853,5	250.223,4	165.945,6
ALTE LEIPZIGER Trust Investment-Gesellschaft mbH	476,4	2.305,5	–
Ampega Investment GmbH	5.330,0	7.815,1	3.956,9
AVANA Invest GmbH	45,0	–	–
AXA-IM Gruppe	5.509,5	23.854,0	35.551,8
BayernInvest Gruppe	1.685,1	48.086,7	6.885,9
BlackRock Asset Management Deutschland AG (iShares) ^{2) 3)}	40.656,3	–	–
BNP Paribas Real Estate Gruppe	–	162,5	–
BNY Mellon Service Kapitalanlage-Gesellschaft mbH	3.044,1	2.818,4	–
Commerz Funds Solutions S.A. (ComStage) ²⁾	8.771,2	–	–
DWS / DeAWM Gruppe	217.822,2	62.026,1	50.479,7
DekaBank Gruppe	114.887,1	80.937,9	1.804,3
DJE Gruppe	3.421,9	–	1.117,9
ETHENEA Independent Investors S.A.	11.366,0	–	–
Fidelity Worldwide Investment Gruppe	12.235,7	277,6	–
Flossbach von Storch Gruppe	12.538,1	–	3.880,2
FPM Frankfurt Performance Management AG	–	–	255,6
FRANKFURT-TRUST Gruppe	8.646,2	4.090,7	–
Franklin Templeton Gruppe	19.661,7	–	–
Generali Investments Gruppe	296,6	31.439,0	84.638,4
HANSAINVEST Hanseatische Investment-GmbH	6.435,9	12.253,5	–
HANSAINVEST LUX S.A.	330,9	–	–
Helaba Invest Kapitalanlagegesellschaft mbH	2.959,9	110.088,1	–
HSBC Trinkaus & Burkhardt Gruppe	6.898,8	162.795,3	8.963,0
INVECO Gruppe	3.528,6	–	3.202,1
Lazard Asset Management (Deutschland) GmbH	122,2	1.699,4	115,4
LBBW Asset Management Investmentgesellschaft mbH	3.925,5	30.145,7	–
Lingohr & Partner Asset Management GmbH	–	–	735,0
LRI Invest S.A. Luxembourg	1.451,3	–	–
M&G Securities Ltd.	4.097,2	–	–
MainFirst SICAV Luxembourg	1.816,2	–	–
MEAG Gruppe	3.517,9	45.480,2	–
METZLER Gruppe	4.262,0	46.296,7	981,4
Monega Kapitalanlagegesellschaft mbH	1.628,8	2.762,3	–
Nomura Asset Management Deutschland KAG mbH	818,2	1.071,9	–
NORD/LB Asset Management AG	1.124,5	19.352,9	–
Oddo Meriten Asset Management GmbH	295,0	11.940,7	144,9
Pictet Asset Management Limited Niederlassung Deutschland	3.334,4	–	–
PIONEER Gruppe	13.021,8	4.267,2	–
SAUREN Gruppe	–	–	–
Savills Fund Management GmbH	205,7	–	–
SEB Asset Management S.A.	704,4	39,3	–
Siemens Fonds Invest GmbH	1.665,1	12.390,3	–
Société Générale Securities Services GmbH	1.808,3	50.844,4	–

Fondsgesellschaften/Fondsgesellschaftsgruppen ¹⁾	Für deutsche Anleger verwaltete Vermögen		
	Publikumsfonds in Mio. €	Spezialfonds in Mio. €	Vermögen außerhalb von Investment- fonds in Mio. €
A. Anbieter von Wertpapierprodukten			
UBS Gruppe	3.391,4	1.025,5	157,3
Union Investment Gruppe	115.924,8	73.915,9	5.613,0
Universal-Investment Gruppe	25.987,4	180.488,9	3.670,9
Veritas Investment GmbH	644,6	–	–
WARBURG INVEST Gruppe	3.691,6	3.498,1	–
Wertpapier-Publikumsfonds in Abwicklung durch Verwahrstellen	279,5	–	–
Summe A. Anbieter von Wertpapierprodukten	799.401,6	1.284.393,2	378.099,3
B. Anbieter von offenen Immobilienfonds			
AACHENER GRUNDVERMÖGEN Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH	1.723,5	3.203,5	–
Aberdeen Asset Management Gruppe	–	2.017,2	–
aik Immobilien-Kapitalanlagegesellschaft mbH	–	1.913,4	–
Ampega Investment GmbH	–	312,4	–
Art-Invest Real Estate Funds GmbH	–	1.558,9	–
AXA-IM Gruppe	182,9	1.492,5	–
BNP Paribas Real Estate Gruppe	206,2	3.175,5	–
Commerz Real Investmentgesellschaft mbH	10.373,5	–	–
CREDIT SUISSE Gruppe	2.897,0	36,4	–
DeAWM Gruppe	7.570,4	4.287,9	–
DekaBank Gruppe	24.593,2	2.297,8	375,1
HANSAINVEST Hanseatische Investment-GmbH	–	2.985,3	–
Internos Spezialfondsgesellschaft mbH	–	871,0	–
IntReal International Real Estate Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH	26,4	4.087,5	–
KanAm Grund Gruppe	2.563,1	–	–
MEAG Gruppe	–	1.232,2	–
PATRIZIA Gruppe	–	5.024,9	–
Pramerica Property Investment GmbH	254,6	1.123,5	–
Savills Fund Management GmbH	3.957,1	2.041,6	–
Schroder Real Estate Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH	–	696,4	–
TRIUVA Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH	4,4	5.878,1	–
TRIUVA Luxemburg S.à.r.l	–	425,1	–
UBS Gruppe	1.119,8	256,1	–
Union Investment Gruppe	27.175,1	3.244,3	–
Universal-Investment Gruppe	–	3.170,0	–
Warburg-HIH Invest Real Estate GmbH	64,8	3.632,5	–
Offene Publikums-Immobilienfonds in Abwicklung durch Verwahrstellen	979,5	–	–
Summe B. Anbieter von offenen Immobilienfonds	83.691,5	54.964,0	375,1
C. Gesamtsumme (A. + B.)	883.093,1	1.339.357,2	378.474,4

Stichtag: 31.12.2015

¹⁾ Inklusive ausländischer Gesellschaften deutscher Provenienz (ausländische Konzerneinheiten deutscher Fondsgesellschaften und ausländische Gesellschaften mit Absatz in Deutschland); ausländische Gesellschaften mit dem Teil des Vermögens, das auf Anleger in Deutschland entfällt.

²⁾ Bei börsengehandelten Investmentfonds (ETFs) ist eine Zuordnung (der Bestände/Mittelaufkommen) zum deutschen Absatzmarkt nur eingeschränkt möglich.

³⁾ In Deutschland aufgelegte ETFs der Marke iShares. Der Absatz von iShares-ETFs in Deutschland, die in Irland und USA aufgelegt sind, kann in der BVI-Statistik nicht erfasst werden.

Summenwerte können durch Rundungsdifferenzen abweichen.

Wohlstand bedeutet Fürsorge.

Bismarcks Sozialgesetze ebneten den Weg zum modernen Sozialstaat. 130 Jahre später erreichen die Sozialsysteme die Grenzen ihrer Leistungsfähigkeit. Laut EU-Kommission werden sich die jährlichen Ausgaben für Renten, Gesundheit und Pflege in Deutschland von 520 Milliarden Euro im Jahr 2013 auf rund 1.000 Milliarden Euro im Jahr 2060 verdoppeln. Die Bundesregierung rechnet bis 2050 mit rund 4,4 Millionen Pflegefällen, doppelt so vielen wie heute. Die Vermögensbildung gewinnt damit auch für die Gesundheit und Pflege an Bedeutung. Die gesetzliche Pflegeversicherung leistet nur eine Grundversorgung: Von den 3.400 Euro monatlichen Kosten, die eine vollstationäre Versorgung in Pflegestufe III verursacht, übernimmt sie gerade einmal 1.600 Euro. Die Lücke müssen die Bürger schließen.

Quellen: Statistisches Bundesamt und Verband der Privaten Krankenversicherung, Zahlen sind gerundet



ADMINISTRATION UND STANDARDISIERUNG



Vorsitzender:

Dr. Christian Popp
HELABA INVEST



Stv. Vorsitzender:

Franz X. Rockermeier
Allianz Global
Investors

Aufgaben / Tätigkeitsbereich:

Der Ausschuss befasst sich mit Standardisierungsthemen im Front-, Middle- und Backoffice von KVGs und Asset Managern sowie mit operativen Fragen bei der Zusammenarbeit mit anderen Marktbeteiligten.

Themen 2015:

Begleitung der Regulierung (MiFID, EMIR, SFTR, CSDR) und Standardisierung von Handel, Clearing, Settlement und Reporting von Finanzinstrumenten, Automatisierung der BVI-Wertpapiertransaktionsstandards (BVI-Excel-Sheets) bei Asset Managern und Verwahrstellen, Optimierung der Marktdatenversorgung, Unterstützung bei der Umsetzung der Identifikationscodes LEI und ISIN, Unterstützung bei dem Thema Informationssicherheit

Dr. Frank Brötz
HSBC INKA

Reinhardt Damm
Metzler Investment

Thorsten Echt
LAZARD ASSET MANAGEMENT

Dr. Sven Olaf Eggers
PATRIZIA WohnInvest KVG

Alexander Eggert
Warburg-HIH

Andreas Ertle
IntReal

Andreas Faber
NORD/LB

Stephan Flick
AXA Investment Managers

Thomas Garn
LBB-INVEST

Thomas Gruber
Fidelity International

Oliver Harth
Universal-Investment

Udo Hirschhäuser
WARBURG INVEST

Vasiliki Kiprof
BlackRock

Denis Kleuters
KanAm Grund

Annette Klingman
FEREAL AG

Achim Kluge
Art-Invest

Christian Knievel
DekaBank

Achim Koch
LBBW Asset Management

Antonija Kuraja-Vrdoljak
PIMCO

Katja Lammert
BayernInvest

Wolfgang Marx
FRANKFURT-TRUST

Katarina Melvan
BNY Mellon Service KAG

Magdalini Moysiadou
SGSS

Carmen Müller
HANSAINVEST

Mario Müller-Münzner
Invesco Asset Management
Deutschland GmbH

Klaus Mutzl
Pioneer Investments

Dr. Christian Popp
HELABA INVEST

Manfred Praetze
Oddo Meriten

Franz X. Rockermeier
Allianz Global Investors

Stephan Scholl
Deutsche AM

Jürgen Stahl
Union Investment

Martin Theis
Schroder Investment Management

Silvia Wagner
Alceda Asset Management

Jan Wangermann
PATRIZIA GewerbeInvest

Andreas Weber
Pramerica

Kurt Wustl
MEAG

ALTERSVORSORGE



Vorsitzender:

Frank Breiting
Deutsche AM



Stv. Vorsitzender:

Marko Bieker
Amega

Aufgaben / Tätigkeitsbereich:

Der Ausschuss entwickelt strategische Konzepte zur Stärkung der Rolle von Investmentfonds im Rahmen der kapitalgedeckten Altersvorsorge und Maßnahmen zur Verbesserung der regulatorischen Rahmenbedingungen.

Themen 2015:

Begleitung der gesetzgeberischen Tätigkeiten zur Einführung eines AV-Produktinformationsblattes, Positionierung des Verbands in der betrieblichen Altersvorsorge, Erörterung weiterer Positionen zur Förderung der kapitalgedeckten Altersvorsorge, Begleitung nationaler und europäischer Entwicklungen und Vorgaben mit Altersvorsorgebezug

Reinhard Berben
Franklin Templeton

Marko Bieker
Amega

Martin Bodynek
Allianz Global Investors

Frank Breiting
Deutsche AM

Lars Detlefs
MFS

Wolfram Erling
Union Investment

Christian Finke
Monega KAG

Walter Hohenstatt
DekaBank

Thomas Huth
Deutsche AM

Dr. Klaus Mössle
Fidelity International

Ralph Neuhaus
Oddo Meriten

Charles Neus
Schroder Investment Management

Rita Pfahls
Universal-Investment

Holger Pötschke
Pioneer Investments

Christian Remke
Metzler Asset Management

Olaf Riemer
HSBC Global Asset Management
(Deutschland) GmbH

Bruno Schmidt-Voss
Invesco Asset Management
Deutschland GmbH

Dr. Klaus Schrüfer
SAM Germany

Christian Storck, LL.M.
FRANKFURT-TRUST

Markus Taubert
BlackRock

Serena Zeuner
BNY Mellon Service KAG

EU UND INTERNATIONALES



Vorsitzender:

Dr. Jochen Witzler
PIMCO



Stv. Vorsitzender:

Andreas Maskow
Union Investment

Aufgaben / Tätigkeitsbereich:

Der Ausschuss entwickelt Strategien zum Umgang mit internationalen Regulierungsvorhaben. Hierzu evaluiert er deren Auswirkungen auf die Branche und stimmt strategische Positionen und Stellungnahmen gegenüber internationalen Gremien ab.

Themen 2015:

OGAW V, ELTIFs, Kapitalmarktunion, MiFID II, PRIIPs und IDD, europäische und internationale Initiativen zur Regulierung von Schattenbanken und Wertpapierfinanzierungsgeschäften, Vorhaben zur Trennung der Bankengeschäfte, Regulierung von Indizes und Benchmarks

Sven M. Bauer
Monega KAG

Hubertus Becker
Pioneer Investments

Nicola Bleichner
Flossbach von Storch

Dr. Michael Böhm
HSBC Global Asset Management
(Deutschland) GmbH

Michael Broszeit
Lingohr & Partner

Gerd Daufenbach
Fidelity International

Dr. Sven Olaf Eggers
PATRIZIA WohnInvest KVG

Alexander Eggert
Warburg-HIH

Andreas Ertle
IntReal

Michael Eyben
Universal-Investment

Astrid Fenner
Metzler Asset Management

Heike Fricke
Aberdeen Asset Management

Kerstin Grosse-Nobis
Oddo Meriten

Yvonne Hennen
LBBW Asset Management

Stephan Hofmann
Ampega

Dr. Jan-Willem Jensen
PATRIZIA Gewerbelinvest

Dr. Ulrich Kaffarnik
DJE

Dr. Ulrich Kauffmann
Generali Investments

Martin Knocinski
Deutsche AM

Markus Körner
AXA Investment Managers

Achim Küssner
Schroder Investment Management

Katja Lammert
BayernInvest

Carsten Majer
Invesco Asset Management
Deutschland GmbH

Andreas Maskow
Union Investment

Matthias J. Meckert
Pramerica

Kathleen Musenberg
NORD/LB

Thorsten Ott
GAM (Deutschland) GmbH

Franz Rieder
BlackRock

Dr. Florian Sander
BNP Paribas REIM Germany

Dr. Lars Alexander Schäfer
DekaBank

Dr. Peter Smeets
FPM AG

Andreas Springer
BNY Mellon Service KAG

Norbert Stabenow
HSBC INKA

Ulrich Steinmetz
RREEF Investment

Ute Suhrbier-Hahn
INTERNOS

Dr. Yorck von Lingelsheim-Seibicke
KanAm Grund

Silvia Wagner
Alceda Asset Management

Dr. Moritz Waibel
MEAG

Dr. Jochen Witzler
PIMCO

Katja Simone Wülfert
SGSS

Jochen Zehnter
Franklin Templeton

IMMOBILIEN



Vorsitzender:

Dr. Reinhard Kutscher
Union Investment



Stv. Vorsitzender:

Alexander Tannenbaum
Universal-Investment

Aufgaben / Tätigkeitsbereich:

Der Ausschuss befasst sich mit immobilienfondsspezifischen rechtlichen, steuerlichen und wirtschaftlichen Themen und erarbeitet die strategische Ausrichtung des BVI im Bereich Immobilienfonds.

Themen 2015:

Entwicklung eines neuen Indexangebots für Immobilien-Spezial-AIFs, Entwicklung eines Nachhaltigkeitskonzepts für Immobilienportfolios, Überarbeitung und Standardisierung der Angaben in den Fondsberichten, Klärung von Rechts- und Steueranwendungsfragen, Umsatzsteuerfragen bei Auslagerung, Erweiterung der BVI-Statistiken

Jochen Ackermann
Quantum Immobilien KVG

Dr. Georg Allendorf
RREEF Investment

Peret Bergmann
PATRIZIA WohnInvest KVG

Nicholas Brinckmann
HANSAINVEST

Siegfried A. Cofalka
Savills Fund Management

Burkhard Dallosch
WESTINVEST

Alexander Eggert
Warburg-HIH

Philipp Ellebracht
Schroder Real Estate KVG

Günter Manuel Giehr
MEAG

Philipp Henkels
Art-Invest

Dr. Stephan Hinsche
aik

Hans-Joachim Kleinert
KanAm Grund

Fabian Klingler
Aberdeen Asset Management

Torsten Knapmeyer
DEKA IMMO

Alexander Knothe
Pramerica

Dr. Reinhard Kutscher
Union Investment

Matthias Leube
AXA Investment Managers

Ulrich Lingner
HELABA INVEST

Sebastian H. Lohmer
PATRIZIA GewerbeInvest

Reinhard Mattern
BNP Paribas REIM Germany

Dr. Eduardo Moran
CRI

Paul Heinrich Muno
INTERNOS

Ralf Pohl
Ampega

Michael Ramm
J.P. Morgan Asset Management

Clemens Schäfer
RREEF Investment

Frank Schäfer
CSAM IMMO

Dr. Andreas Schmidt-von Rhein
FEREAL AG

Michael Schneider
IntReal

Thomas Schneider
BNY Mellon Service KAG

Dr. Christoph Schumacher
Union Investment

Jörg Sihler
UBS Real Estate GmbH

Robert Stolfo
Invesco Asset Management
Deutschland GmbH

Alexander Tannenbaum
Universal-Investment

Roger Welz
AVANA

Dr. Frank Wenzel
AACHENER GRUND

KOMMUNIKATION



Vorsitzender:

**Dr. Sinan York
Temelli**
Union Investment



Stv. Vorsitzender:

Thomas Kalich
FRANKFURT-TRUST

Aufgaben / Tätigkeitsbereich:

Der Ausschuss erörtert die Öffentlichkeitsarbeit zur Förderung der privaten und institutionellen Anlage in Investmentfonds.

Themen 2015:

Kommunikations-Leitfaden zur Bedeutung des Fondssparens für die Wohlstands-sicherung, Unterstützung bei Telefonaktionen mit Regionalzeitungen, Unterstützung bei Schuleinsätzen im Rahmen der Bildungsinitiative „Hoch im Kurs“

Uwe Adamla
DJE

Tim Oliver Ambrosius
RREEF Investment

Frederick Assmuth
Generali Investments

Robert Bauer
Aberdeen Asset Management

Anette Baum
Pioneer Investments

Dr. Michael Birnbaum
KanAm Grund

Pia Bradtmöller
J.P. Morgan Asset Management

Jörg-Matthias Butzlaff
Metzler Investment

Susanne Edelmann
IntReal

Annett Griesel
Invesco Asset Management

Claus Gruber
DWS Holding

Thomas Grünewald
BNY Mellon Service KAG

Jochen Hägele
PIMCO

Thomas Kalich
FRANKFURT-TRUST

Björn Korschowski
DekaBank

Christian Kronberger
Fidelity International

Enno Kuehn
CSAM IMMO

Stefan Lutz
Allianz Global Investors

Christine McClymont
Oddo Meriten

Bernd Obergfell
Universal-Investment

Katrin Rosendahl
Alceda Asset Management

Brigitte Schroll
Savills Fund Management

Klaus Schumacher
Ampega

Wolff Seitz
HANSAINVEST

Sina Stegmann
Warburg-HIH

Marina Stober
SAM Germany

Dr. Sinan York Temelli
Union Investment

Helmut Tetzlaff
LBB-INVEST

Dr. Volker van Rühl
BayernInvest

Deborah Weil
Schroder Investment Management

Dr. Josef Wild
MEAG

RECHT UND COMPLIANCE



Vorsitzender:

Thorsten Ziegler
Allianz Global
Investors



Stv. Vorsitzende:

Astrid Pockrandt
RREEF Investment

Aufgaben / Tätigkeitsbereich:

Der Ausschuss befasst sich mit der Auslegung, Umsetzung und Einhaltung des nationalen Rechts sowie mit der nationalen Umsetzung von EU-Recht und internationalem Recht. Er entwickelt konkrete Vorschläge zur Verbesserung der rechtlichen Rahmenbedingungen.

Themen 2015:

Enge Begleitung des OGAW-V-Umsetzungsgesetzes, insbesondere Einsatz für eine sachgerechte Neuregelung zur Vergabe und zum Erwerb von Darlehen durch Fonds, Aktualisierung zahlreicher Musterdokumente, Begleitung von PRIIPs und MiFID II, Abstimmung zahlreicher Auslegungsthemen zum KAGB

Michael Abramo
Schroder Real Estate KVG

Berná Adler
AXA Investment Managers

Dunja Ait Ahmed
CSAM IMMO

Andrea Balk
Art-Invest

Sven M. Bauer
Monega KAG

Leif Baumann
Invesco Asset Management
Deutschland GmbH

Dr. Florian Becker
Alceda Asset Management

Nicola Bleichner
Flossbach von Storch

Matthias Brauer
WARBURG INVEST

Frank Braun
MEAG

Ralf Brenner
SGSS

Dr. Daniela Cohn-Heeren
IntReal

Marc Diedenhofen
HSBC INKA

Stefan d'Oleire
Union Investment

Tanja Engel
Schroder Investment Management

Magnus Fielko
NAM Deutschland

Michael Grewe
PATRIZIA WohnInvest KVG

Kerstin Grosse-Nobis
Oddo Meriten

Claudia Haubner
NORD/LB

Florian Heeren
GAM (Deutschland) GmbH

Marcus Hermanns
DekaBank

Stephan Hofmann
Ampega

Ulrich Janinhoff
Sauren

Dr. Jan-Willem Jensen
PATRIZIA GewerbeInvest

Tina Kinder
ALTE LEIPZIGER Trust

Jannes Kracke
HANSAINVEST

Nina Krammer
Siemens Fonds Invest GmbH

Katrin Kruse
LBBW Asset Management

Florian Kurth
Warburg-HIH

Hagen Lang
Aberdeen Asset Management

Marion Leukert
FRANKFURT-TRUST

Peter Lohse
BlackRock

Matthias J. Meckert
Pramerica

Markus Mehrer
BNP Paribas REIM Germany

Kathrin Neitzel
Veritas

Dr. Dania Neumann
Metzler Investment

Marc Oehler
Savills Fund Management

Michael Pilous
LBB-INVEST

Dr. Heimo Plössnig
Assenagon

Karola Plumridge
Deutsche AM

Astrid Pockrandt
RREEF Investment

Carsten Raaymann
Lingohr & Partner

Markus Ratz
UBS Real Estate GmbH

Jost Rehmann
Generali Investments

Berthold Robl
Pioneer Investments

Dr. Alexander Ruhl
DEKA IMMO

Dr. Rainer Schmitz
J.P. Morgan Asset Management
(Europe) S.à.r.l.

Frank Schröder
Universal-Investment

Margret Schulenburg
aik

Daniel Scire
Franklin Templeton

Dr. Peter Smeets
FPM AG

Andreas Springer
BNY Mellon Service KAG

Ute Suhrbier-Hahn
INTERNOS

Susanna Sych
AACHENER GRUND

Olena Tokman
TRIUVA

Andrea van Almsick
Fidelity International

Dr. Yorck von Lingelsheim-Seibicke
KanAm Grund

Peter Wittich
FEREAL AG

Dr. Jochen Witzler
PIMCO

Dr. Christian Zerna
AVANA

Thorsten Ziegler
Allianz Global Investors

Dr. Bodo Zöll
CRI

RISIKOMANAGEMENT UND PERFORMANCE



Vorsitzender:

Dr. André Jäger
Universal-
Investment



Stv. Vorsitzender:

**Dr. Andreas
Schmidt-von Rhein**
FEREAL AG

Aufgaben / Tätigkeitsbereich:

Der Ausschuss stimmt technische Fragen zum Risikocontrolling ab und entwickelt Standards für das Risiko-Reporting gegenüber Anlegern und Aufsichtsbehörden. Darüber hinaus beteiligt er sich aktiv an der Arbeit nationaler und internationaler Gremien im Bereich Performance-Messung und Analyse sowie Fondsranking und -rating.

Themen 2015:

Auslegungs- und Anwendungsfragen zu Kreditrisiken und Ratingprozessen, Leverageberechnung, Eigenmittelanforderungen, Mitarbeitervergütung, Liquiditätsrisiken, Verbriefungsregeln, aufsichtsrechtliches Reporting (AIFM und OGAW) und Risiko-Reporting (Basel/CRD IV, Solvency II) an institutionelle Investoren, Abstimmung eines Standards zur Indextransparenz, Vorschläge für Standards zur Performanceberechnung von geschlossenen Fonds und Fondsvermögensverwaltungsmandaten, Erweiterung der BVI-Statistik um geschlossene Fonds

Said Afandiye
NAM Deutschland

Niko Alexopoulos
Lingohr & Partner

Dr. Jürgen Allinger
LBBW Asset Management

Dr. Thomas Alm
FRANKFURT-TRUST

Dirk Bender
Allianz Global Investors

Klaus-Erik Berger
Savills Fund Management

Dr. Ruth Böttcher
Metzler Investment

Micha Dinkelmaier
SGSS

Hanno Dittrich
PIMCO

Michael Dobler
Oddo Meriten

Annika Dylong
IntReal

Stephan Edelmann
BNY Mellon Service KAG

Stefanie Fenner
Aberdeen Asset Management

Herbert Friedel
MEAG

Jürgen Götz
Veritas

Michael Grewe
PATRIZIA WohnInvest KVG

Gereon K. Hansen
Monega KAG

Dr. Joachim Hein
Union Investment

Holger Hinz
aik

Jörg Hohengarten
LAZARD ASSET MANAGEMENT

Stefan Hollidt
SAM Germany

Dr. André Jäger
Universal-Investment

Ronald Jeremias
CRI

Eren Kahraman
Art-Invest

Steffen Kaiser
CSAM IMMO

Bernd Kaminski
Generali Investments

Dominic Keller
TRIUVA

Michael Kerzel
Schroder Real Estate KVG

Manfred Kleber
Pramerica

Benjamin Klisa
WESTINVEST

Dr. Klaus Kreuzberg
Ampega

Gerwin Krieger
HELABA INVEST

Alexander Kühnl
RREEF Investment

Christoph Maixner
AXA Investment Managers

Ulrike Meier
Flossbach von Storch

Christopher North
Invesco Asset Management
Deutschland GmbH

Thorsten Ott
GAM (Deutschland) GmbH

Boris Petrovic
Franklin Templeton

Rayk Philipp
BlackRock

Falko Pingel
HANSAINVEST

Bjoern Rampoldt
WARBURG INVEST

Malte Ramthun
Warburg-HIH

Elisabeth Rappolt
DEKA

Ralf Rauch
Deutsche AM

Matthias Schätzle
Alceda Asset Management

Alexander Schmidt
Alceda S.A.

Dr. Andreas Schmidt-von Rhein
FEREAL AG

Bernd Schuster
HSBC INKA

Richard Schuster
AVANA

Dr. Gerhard Schweimayer
Pioneer Investments

Bettina Seidenkranz
UBS Real Estate GmbH

Thorsten Staedter
NORD/LB

Jan Jescow Stoehr
KanAm Grund

Ute Suhrbier-Hahn
INTERNOS

Olaf Timm
PATRIZIA GewerbelInvest

Hartmut van Münster
Fidelity International

STEUERN UND BILANZEN



Vorsitzender:

Stefan Rockel
Universal-
Investment



Stv. Vorsitzende:

Maria Beyer
CRI

Aufgaben / Tätigkeitsbereich:

Der Ausschuss befasst sich mit der Auslegung und Umsetzung des nationalen und internationalen Steuerrechts. Er entwickelt konkrete Vorschläge zur Fortentwicklung des Investmentsteuerrechts und ist darüber hinaus für das Thema Rechnungslegung zuständig.

Themen 2015:

Reform des InvStG, Diskussions- und Referentenentwurf zum InvStG, FATCA und CRS, Finanztransaktionssteuer (FTS) im Rahmen der „Verstärkten Zusammenarbeit“, italienische und französische FTS, Umsatzsteuer auf Advisory-Leistungen (EuGH-Urteil in der Rechtssache GfBk), Auslegungsfragen zum AIFM-Steueranpassungsgesetz, Aktiengewinnkorrekturen wg. der BFH-Rechtsprechung zu § 40a KAGG, Quellensteuererstattungsverfahren nach „Fokus-Bank“

Michael Abramo
Schroder Real Estate KVG

Marco Ahrenholz
NORD/LB

Eberhard Bäckmann
BNY Mellon Service KAG

Kai-Olaf Barth
HANSAINVEST

Bodo Bengard
Fidelity International

Carina Berberich
IntReal

Maria Beyer
CRI

Andreas Beys
Sauren

Christoph Book
Alceda S.A.

Jesper Clausen
WARBURG INVEST

Simone Coenen-Stenten
Generali Investments

Dr. Beate Dörschmidt
DekaBank

Brigitta Dierkop-Tillmanns
Monega KAG

Robert Ebert
RREEF Investment

Thorsten Echt
LAZARD ASSET MANAGEMENT

Ralf Ehlert
LBB-INVEST

Tanja Engel
Schroder Investment Management

Magnus Fielko
NAM Deutschland

Thomas Geese
SGSS

Sarah Görke
BayernInvest

Veronika Greger
Siemens Fonds Invest GmbH

Marco Grzesik
PIMCO

Barbara Hackmann
Union Investment

Viola Halm
UBS Asset Management

Sabine Hillebrandt
HSBC INKA

Michael John von Freyend
AACHENER GRUND

Thorsten Kahl
Invesco Asset Management
Deutschland GmbH

Florian Kurth
Warburg-HIH

Martin Kurzrock
Aberdeen Asset Management

Irmgard Linker
TRIUVA

Judith Mertesdorf-Perathoner
Franklin Templeton

Helmuth Müller
Metzler Investment

Sabine Niemietz
ALTE LEIPZIGER Trust

Thomas Olt
DEKA IMMO

Kai Peterek
PATRIZIA Gewerbelinvest

Dr. Ina Petzschke
FRANKFURT-TRUST

Thomas Plöttner
FEREAL AG

Thomas Pyk
LBBW Asset Management

Michael Reiher
Savills Fund Management

Franz Rieder
BlackRock

Stefan Rockel
Universal-Investment

Dr. Martin Roß
Allianz Global Investors

Jörg-Uwe Sandner
HELABA INVEST

Katharina Schiffer
Ampega

Siegmund Schnadt-Grollmisch
KanAm Grund

Dr. Martin Schrauf, LL.M.
Pioneer Investments

Michael Schröppel
BNP Paribas REIM Germany

Volker Schumann
Oddo Meriten

Gerald W. Springer
AXA Investment Managers

Ute Suhrbier-Hahn, LL.M.
INTERNOS

Thorsten Vollmer
Deutsche AM

Lutz Walther
Quantum Immobilien KVG

Andreas Weber
Pramerica

Kerstin Wehde
Art-Invest

Jeanette Witzel
J.P. Morgan Asset Management

Dr. Christian Zerna
AVANA

Leif Zimmermann
aik

VERTRIEB



Vorsitzender:

**Dr. Daniel
Günnewig**
Union Investment



Stv. Vorsitzender:

**Christoph
Bergweiler**
J.P. Morgan Asset
Management

Aufgaben / Tätigkeitsbereich:

Der Ausschuss befasst sich mit strategischen Themen, die den Vertrieb und dessen Organisation betreffen. Er evaluiert die Auswirkungen rechtlicher Rahmenbedingungen auf den Vertrieb und erörtert in diesem Zusammenhang auch Fragen der Standardisierung des Vertriebs und von Verkaufsunterlagen.

Themen 2015:

MiFID II (z. B. Konzept zur Bestimmung des Zielmarkts, Umgang mit Vertriebsprovisionen, Kostentransparenz), PRIIPs, Kapitalmarktunion, Kleinanlegerschutzgesetz, Abschaffung effektiver Stücke in Luxemburg und Deutschland, Verständlichkeit von KIDs, digitale Finanzdienstleistungen

Uwe Adamla
DJE

Mike Althaus
Generali Investments

Christoph Bergweiler
J.P. Morgan Asset Management

Jörg Burger
Ampega

Lars Detlefs
MFS

Uwe Diehl
AXA Investment Managers

Torsten Doyen
Warburg-HIH

Dr. Sven Olaf Eggert
PATRIZIA WohnInvest KVG

Ulf Giesler
FRANKFURT-TRUST

Thomas Grünwald
BNY Mellon Service KAG

Dr. Daniel Günnewig
Union Investment

Heiko Hartwig
KanAm Grund

Claude Hellers
Fidelity International

Christin Helming
NAM Deutschland

Nils Hemmer
Pioneer Investments

Stefan Jochum
SAM Germany

Marcus Kemmner
Pramerica

Marty-Jörn Klein
Allianz Global Investors

Thomas Körgen
Savills Fund Management

Sebastian Krull
Alceda Asset Management

Olaf Landau
LBBW Asset Management

Alexander Heinrich Lehmann
Invesco Asset Management
Deutschland GmbH

Christian Machts
BlackRock

Tanja Majer
RREEF Investment

Hussam Masri
DekaBank

Oliver Morath
Flossbach von Storch

Joachim Nareike
Schroder Investment Management

Dr. Dania Neumann
Metzler Investment

Martin Ottmann
LBB-INVEST

Joachim Paustian
WARBURG INVEST

Max Plank
MEAG

Dr. Dirk Rogowski
Veritas

Frank Schäfer
CSAM IMMO

Andreas Schapeit
NORD/LB

Thomas Schlesiger
ALTE LEIPZIGER Trust

Andreas Schmid
PIMCO

Christopher Schnabel
SGSS

Dr. Martin Scholz
HSBC Global Asset Management
(Deutschland) GmbH

Michel Schulz
Barings

Wolff Seitz
HANSAINVEST

Jochen Seppik
DEKA IMMO

Jörg Sihler
UBS Asset Management

Thomas Snyders
CRI

Henning Stegmayer
Universal-Investment

Peter Stowasser
Franklin Templeton

Martin Theisinger
Oddo Meriten

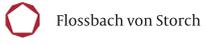
Sebastian Thürmer
GAM (Deutschland) GmbH

Thomas W. Uhlmann
AVANA

Jochen Wiesbach
Deutsche AM

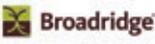
VOLLMITGLIEDER

	AACHENER GRUND AACHENER GRUNDVERMÖGEN Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH		BayernInvest BayernInvest Kapitalverwaltungs- gesellschaft mbH
	Aberdeen Asset Management Aberdeen Asset Management Deutschland AG		BlackRock BlackRock Asset Management Deutschland AG
	aik aik Immobilien- Investmentgesellschaft mbH		BNP Paribas REIM Germany BNP Paribas Real Estate Investment Management Germany GmbH
	Alceda Asset Management Alceda Asset Management GmbH		BNY Mellon Service KAG BNY Mellon Service Kapitalanlage- Gesellschaft mbH
	Alceda S.A. Alceda Fund Management S. A.		Candriam CANDRIAM Luxembourg S.C.A. Zweigniederlassung Deutschland
	Allianz Global Investors Allianz Global Investors GmbH		CRI Commerz Real Investmentgesellschaft mbH
	ALTE LEIPZIGER Trust ALTE LEIPZIGER Trust Investment-Gesellschaft mbH		CSAM IMMO CREDIT SUISSE ASSET MANAGEMENT Immobilien Kapitalanlagegesellschaft mbH
	Ampega Ampega Investment GmbH		DEKA Deka Investment GmbH
	Art-Invest Art-Invest Real Estate Funds GmbH		DEKA IMMO Deka Immobilien Investment GmbH
	Assenagon Assenagon Asset Management S.A.		DekaBank DekaBank Deutsche Girozentrale
	AVANA AVANA Invest GmbH		Deutsche AM Deutsche Asset Management International GmbH
	AXA Investment Managers AXA Investment Managers Deutschland GmbH		Deutsche AM Deutsche Asset Management Investment GmbH
	Barings Baring Asset Management GmbH		Deutsche AM S.A. Deutsche Asset Management S.A.

	DJE DJE Kapital AG		JAMESTOWN JAMESTOWN US-Immobilien GmbH
	DWS Holding DWS Holding & Service GmbH		KanAm Grund KanAm Grund Kapitalverwaltungs- gesellschaft mbH
	FEREAL AG FEREAL AG		KanAm Grund Institutional KanAm Grund Institutional Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH
	Fidelity International FIL Investment Management GmbH		LAZARD ASSET MANAGEMENT Lazard Asset Management (Deutschland) GmbH
	Flossbach von Storch Flossbach von Storch AG		LBB-INVEST Landesbank Berlin Investment GmbH
	FPM AG FPM Frankfurt Performance Management AG		LBBW Asset Management LBBW Asset Management Investmentgesellschaft mbH
	FRANKFURT-TRUST FRANKFURT-TRUST Investment-Gesellschaft mbH		Lingohr & Partner Lingohr & Partner Asset Management GmbH
	Franklin Templeton Franklin Templeton Investment Services GmbH		M&G M&G International Investments Ltd.
	GAM (Deutschland) GmbH GAM (Deutschland) GmbH		MEAG MEAG MUNICH ERGO Kapitalanlagegesellschaft mbH
	Generali Investments Generali Investments Deutschland Kapitalanlagegesellschaft mbH		Metzler Asset Management Metzler Asset Management GmbH
	HANSAINVEST HANSAINVEST Hanseatische Investment-GmbH		Metzler Investment Metzler Investment GmbH
	HELABA INVEST Helaba Invest Kapitalanlagegesellschaft mbH		MFS MFS International (U.K.) Limited
	HSBC Global Asset Management (Deutschland) GmbH HSBC Global Asset Management (Deutschland) GmbH		Monega KAG Monega Kapitalanlagegesellschaft mbH
	HSBC INKA Internationale Kapitalanlage- gesellschaft mbH		NAM Deutschland Nomura Asset Management Deutschland KAG mbH
	INTERNOS INTERNOS Spezialfondsgesellschaft mbH		NN IP NN Investment Partners B.V., German Branch
	IntReal IntReal International Real Estate Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH		NORD/LB NORD/LB Asset Management AG
	Invesco Asset Management Deutschland GmbH Invesco Asset Management Deutschland GmbH		Oddo Meriten Oddo Meriten Asset Management GmbH
	J.P. Morgan Asset Management J.P. Morgan Asset Management (Europe) S.à.r.l., Frankfurt Branch		PATRIZIA GewerbeInvest PATRIZIA GewerbeInvest KVG mbH

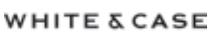
 <p>PATRIZIA WERTE ENTSCHEIDEN</p>	<p>PATRIZIA WohnInvest KVG PATRIZIA WohnInvest KVG mbH</p>		<p>Siemens Fonds Invest GmbH Siemens Fonds Invest GmbH</p>
 <p>PICTET Asset Management</p>	<p>Pictet Pictet Asset Management Ltd</p>		<p>TRIUVA TRIUVA Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH</p>
 <p>PIMCO Your Global Investment Authority</p>	<p>PIMCO PIMCO Deutschland GmbH</p>		<p>UBS Asset Management UBS Asset Management (Deutschland) GmbH</p>
 <p>PIONEER Investments</p>	<p>Pioneer Investments Pioneer Investments Kapitalanlage-gesellschaft mbH</p>		<p>UBS Real Estate GmbH UBS Real Estate GmbH</p>
	<p>Pramerica Pramerica Property Investment GmbH</p>		<p>Union Investment Union Asset Management Holding AG</p>
	<p>Quantum Immobilien KVG Quantum Immobilien Kapital- verwaltungsgesellschaft mbH</p>		<p>Union Investment Union Investment Institutional GmbH</p>
 <p>Quoniam QUANTITATIVE INVESTMENT ENGINEERING</p>	<p>Quoniam Quoniam Asset Management GmbH</p>		<p>Union Investment Union Investment Institutional Property GmbH</p>
 <p>ROBECO The Investment Engineers</p>	<p>Robeco Robeco Deutschland</p>		<p>Union Investment Union Investment Privatfonds GmbH</p>
<p>Deutsche Asset Management</p> 	<p>RREEF Investment RREEF Investment GmbH</p>		<p>Union Investment Union Investment Real Estate GmbH</p>
<p>Deutsche Asset Management</p> 	<p>RREEF Investment RREEF Spezial Invest GmbH</p>		<p>Universal-Investment Universal-Investment-Gesellschaft mbH</p>
 <p>RWB Private Capital Fonds</p>	<p>RWB PrivateCapital RWB PrivateCapital Emissionshaus AG</p>		<p>Veritas Veritas Investment GmbH</p>
 <p>Santander ASSET MANAGEMENT</p>	<p>SAM Germany Santander Asset Management S.A. SGIIC German Branch</p>		<p>Warburg-HIH Warburg-HIH Invest Real Estate GmbH</p>
	<p>Sauren Sauren Finanzdienstleistungen GmbH & Co. KG</p>		<p>WARBURG INVEST WARBURG INVEST KAPITALANLAGE- GESELLSCHAFT mbH</p>
	<p>Savills Fund Management Savills Fund Management GmbH</p>		<p>Wellington Wellington Management International Limited</p>
	<p>Savills Fund Management Holding AG Savills Fund Management Holding AG</p>		<p>WESTINVEST WestInvest Gesellschaft für Investmentfonds mbH</p>
	<p>Schroder Investment Management Schroder Investment Management GmbH</p>		<p>Schroder Real Estate KVG Schroder Real Estate Kapital- verwaltungsgesellschaft mbH</p>
 <p>SOCIETE GENERALE Securities Services</p>	<p>SGSS Société Générale Securities Services GmbH</p>		

INFORMATIONSMITGLIEDER

	Absolut Research GmbH		Bank Vontobel Europe AG
	acarda GmbH		Barclays
	acg GmbH		Bavaria Treu AG
	Allen & Overy LLP		BDO AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
	Anadeo Consulting GmbH		BERENBERG Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG
	ANTHOS Düsseldorf GmbH & Co. oHG		BHF-BANK Aktiengesellschaft
	AQUA Finanzservice		BlueBay Asset Management LLP
	Arbeitsgemeinschaft berufsständischer Versorgungseinrichtungen e.V. (ABV)		BNP Paribas Securities Services S.C.A.
	Arbeitsgemeinschaft kommunale und kirchliche Altersversorgung e.V. (AKA)		Boreales GmbH
	Ashurst LLP		Broadridge (Deutschland) GmbH
	Augsburger Aktienbank AG		BRP Renaud & Partner
	Averroes Concept Lounge GmbH		Bundesanzeiger Verlag GmbH
	Bank of New York Mellon		CACEIS Bank Deutschland GmbH

 CBRE GLOBAL INVESTORS	CBRE Global Investors Germany GmbH	 DPG	DPG Deutsche Performancemessungs-Gesellschaft für Wertpapierportfolios mbH
 CLIFFORD CHANCE	Clifford Chance Deutschland LLP	 endava	Endava GmbH
 C/M/S/ Law, Tax	CMS Hasche Sigle	 EY Building a better working world	Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
 COFINPRO First Process in Finance	Cofinpro AG	 E X e u r e x	Eurex Frankfurt AG
 COMARCH	Comarch AG	 ebase	European Bank for Financial Services GmbH
 COMMERZBANK	Commerzbank AG	 eitco	European IT Consultancy EITCO GmbH
 CONTENTIA Steuerberatungsgesellschaft mbH	CONTENTIA Steuerberatungsgesellschaft mbH	 Evangelische Bank	Evangelische Bank eG
 CRÉDIT AGRICOLE CORPORATE & INVESTMENT BANK	Crédit Agricole Corporate and Investment Bank Germany	 EVERSHEDS	Eversheds Deutschland LLP
 d-fine	d-fine GmbH	 EXXETA CONSULTING AND TECHNOLOGIES	EXXETA AG
 DAVID DOBLE SOLICITORS	David Doble Solicitors	 FACT the financial solutions provider	FACT Informationssysteme & Consulting AG
 dealis FUND OPERATIONS	Dealis Fund Operations GmbH	 FACTSET	FactSet GmbH
 Dechert LLP	Dechert LLP	 FERI EURO RATING SERVICES	Feri EuroRating Services AG
 Deloitte.	Deloitte Tax & Consulting S.a.r.l.	 Frankfurt Finance Audit	FFA Frankfurt Finance Audit GmbH
 Deloitte.	Deloitte & Touche GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft	 F FFB	FIL Fondsbank GmbH
 大成 DENTONS	Dentons Europe LLP	 FINVENTIONS INVENTIONS FOR FINANCIAL BUSINESSES	Finventions GmbH
 deutsche apotheker- und ärztebank	Deutsche Apotheker- und Ärztebank eG		FIS Systeme GmbH
 dwpbank Deutsche WertpapierService Bank AG	Deutsche WertpapierService Bank AG	 fpi FLE	FLE GMBH
 DIAMOS	DIAMOS AG	 FONDSDEPOT BANK	Fondsdepot Bank GmbH
 DONNER & REUSCHEL PRIVATBANK SEIT 1798	Donner & Reuschel AG	 FRESHFIELDS BRUCKHAUS DERINGER	Freshfields Bruckhaus Deringer LLP

 fundinfo AG	 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
 FWW Fundservices GmbH	 KPMG Luxembourg, Société coopérative
 <small>GAR Gesellschaft für Aufsichtsrecht und Revision mbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft</small>	 Landesbank Baden-Württemberg
 Geipel & Kollmannsberger GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft	 LATHAM & WATKINS LLP
 Goldman Sachs AG	 LCH. Clearnet Ltd.
 Gothaer Erste Kapitalbeteiligungsgesellschaft mbH	 lindenpartners
 GSK STOCKMANN + KOLLEGEN RECHTSANWÄLTE	 Linklaters LLP
 Hengeler Mueller	 LRI Depository Luxembourg
 WM Gruppe Herausbergemeinschaft Wertpapier-Mitteilungen Keppler, Lehmann GmbH & Co. KG	 labs Lupus alpha Business Solutions GmbH
 HEUKING KÜHN LÜER WOJTEK	 MAINFIRST MainFirst Bank AG
 Hogan Lovells	 MSO Management Solutions Making things happen
 Investment Data Services	 MAYER · BROWN Mayer Brown LLP
 J.P. Morgan AG	 MB Fund Advisory GmbH
 JAMESTOWN JAMESTOWN Treuhand GmbH	 MEDIOLANUM INTERNATIONAL FUNDS MEDIOLANUM BANKING GROUP
 KAS BANK COMMITTED SINCE 1808	 MK TaxLaw
 KING & SPALDING	 MORNINGSTAR® Morningstar Deutschland GmbH
 KING & WOOD MALLESONS SJ BERWIN	 navAXX navAXX S.A.
 KNEIP	 NEOXAM A New oXperience in Asset Management
 KONSORT	 NORTON ROSE FULBRIGHT Norton Rose Fulbright LLP

 OMGEO	 SOWATEC AG
 optegra optegra GmbH & Co. KG	 Sparkasse KölnBonn
 Osborne Clarke	 Standard Life Standard Life Versicherung
 PKF FASSELL SCHLAGE Partnerschaft	 STATE STREET State Street Bank International GmbH
 Portigon Portigon Financial Services GmbH	 STATE STREET State Street Global Exchange (Europe) GmbH
 PricewaterhouseCoopers AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft	 SUTORBANK HAMBURGISCHE PRIVATBANKIERS SEIT 1921
 PricewaterhouseCoopers, Société coopérative	 SWIFT
 Profidata Services AG	 SwissLife Asset Managers Swiss Life Asset Management AG
 QUADORO A Doric Group Company Quadoro Doric Real Estate GmbH	 TaylorWessing Taylor Wessing Partnerschaftsgesellschaft mbB
 QUARTAL Financial Solutions Quartal Financial Solutions AG	 VanEck Van Eck Global (Europe) GmbH
 S&P CAPITAL IQ McGRAW HILL FINANCIAL S&P Capital IQ	 vwdgroup: vwd Vereinigte Wirtschaftsdienste GmbH
 SemTrac Consulting AG	 Walser Privatbank Invest S.A.
 Severn Severn Consultancy GmbH	 WHITE & CASE White & Case LLP
 SimCorp SimCorp GmbH	 WPV Versorgungswerk der Wirtschaftsprüfer und der vereidigten Buchprüfer im Lande NRW
 Simmons & Simmons Simmons & Simmons LLP	 wts TAX LEGAL CONSULTING WTS Legal Rechtsanwaltsgesellschaft mbH
 SIX Financial Information SIX Financial Information Deutschland GmbH	 zeb zeb/rolfes.schierenbeck.associates GmbH
 SKAGEN SKAGEN Funds	
 skandia Skandia PortfolioManagement GmbH	
 SONNTAG & PARTNER	



Dr. Magdalena Kuper
Recht



Petra Lalla
Kommunikation und
Veranstaltungen

IMPRESSUM

Herausgeber

BVI Bundesverband Investment
und Asset Management e.V.
Bockenheimer Anlage 15
60322 Frankfurt am Main
www.bvi.de

Redaktion

Abteilung Kommunikation und Veranstaltungen

Konzeption und Gestaltung

GB Brand Design GmbH, Frankfurt am Main
www.g-b.de

Fotografie

Stefan Gröppler
www.stefangroepper.com
(S. 2/3, 4/5, 47, 52/53, 88/89)

Stockbilder:

fotolia (S. 43);
gettyimages (Titel, S. 8/9, 14/15,
24/25, 34/35, 54/55, 70/71);
shutterstock (S. 6/7, 16, 21, 23,
26, 29, 31, 44)

Druck

Druck- und Verlagshaus
Zarbock GmbH & Co. KG
www.zarbock.de



Stefanie Müller
Steuern, Altersvorsorge,
Statistik



Lavinia Musetoiu
Organisation und
Controlling



Timm Sachse
Ombudsstelle



Frank Schöndorf
Kommunikation und
Veranstaltungen



Jenny Seydel
Recht



Peggy Steffen
Recht



Dr. Gabriele Lange
Organisation und
Controlling



Dr. Carsten Lüders
Steuern, Altersvorsorge,
Statistik



Peter Maier
Steuern, Altersvorsorge,
Statistik



Marcus Mecklenburg
Recht



Marion Petersen
Berlin



Dr. Michael Pirl
Steuern, Altersvorsorge,
Statistik



Wolfgang Raab
Verwaltung



Patrizia Ribaldo
Kommunikation und
Veranstaltungen



Yvonne Schulz
Berlin



Kai Schulze
Berlin



Kristina Schwedler
Berlin



Holger Sedlmaier
Steuern, Altersvorsorge,
Statistik



Christoph Swoboda
Brüssel



Monika Testorf
Kommunikation und
Veranstaltungen



Gabriele Wetzel
Kommunikation und
Veranstaltungen



Axel Willger
Brüssel

BVI



Möchten Sie regelmäßig
vom BVI informiert werden?
Dann melden Sie sich für
den Info-Service an:
www.bvi.de/bvi/info-service

BVI Berlin

Unter den Linden 42
10117 Berlin

BVI Brüssel

Rue du Trône 14-16
1000 Bruxelles

BVI Frankfurt

Bockenheimer Anlage 15
60322 Frankfurt am Main

Kontakt

Fon +49 69 15 40 90 0
www.bvi.de