

Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des Investmentgesetzes

Eckpunkte

I. Zielsetzung

Das Gesetz dient der Stärkung des Investmentfondsstandortes Deutschland. Eine wettbewerbsfähige Fondsindustrie leistet einen wichtigen Beitrag für einen funktionsfähigen und effizienten Kapitalmarkt. Ziel des Gesetzes ist es, mit einem modernen und leistungsfähigen Regulierungs- und Aufsichtsrahmen die internationale Wettbewerbsfähigkeit des Standorts zu steigern, die Innovationstätigkeit der Branche zu verbessern und der Abwanderung von Fondsvermögen an andere Standorte entgegenzuwirken, ohne den wichtigen und notwendigen Anlegerschutz zu vernachlässigen.

Zu diesem Zweck sind zahlreiche Maßnahmen vorgesehen, die die folgenden Zielrichtungen haben:

- **Deregulierung:** Die Regelungsdichte des Investmentgesetzes wird im Wege einer „**eins zu eins**“-Anpassung auf die Harmonisierungsvorgaben der Richtlinie 85/611/EWG (OGAW-Richtlinie) zurückgeführt. Hierbei wird auch die **Kreditinstitutseigenschaft** von Kapitalanlagegesellschaften **abgeschafft**. Ferner **entfällt** die **Doppelaufsicht** über Kapitalanlagegesellschaften. Im Spezialfondsbereich werden **institutionelle Investoren von Regelungen entlastet, die dem Schutz von Privatanlegern dienen**. Durch die **Aufhebung oder Vereinfachung von Informationspflichten** wird die Branche von Kosten in Höhe von insgesamt rd. **6,75 Mio. Euro entlastet**. Mit der Anpassung an die Harmonisierungsvorgaben werden die Anlagemöglichkeiten in Bezug auf die **erwerbbaaren Vermögensgegenstände erweitert**. Die **Genehmigungspraxis** der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (Bundesanstalt) wird weiter **vereinfacht** und hierdurch die Markteintrittsdauer für neue Produkte verkürzt (z.B. durch die Einführung gesetzlicher Fristen für die Genehmigung von Fondsprodukten).
- **Modernisierung der offenen Immobilienfonds:** Um offene Immobilienfonds für die Zukunft zu stärken, werden verschiedene neue Instrumente eingeführt, die das Fondsmanagement in die Lage versetzen sollen, diese Fonds auch in schwierigen Marktsituationen zum Nutzen der Anleger angemessen steuern zu können. Dazu gehören die Möglichkeit, von der bisherigen Ver-

pflichtung zur **täglichen Rücknahme abzuweichen** und die **Verpflichtung zur Einführung geeigneter Risikomanagementsysteme**. Außerdem wird die **Unabhängigkeit der Sachverständigenausschüsse gestärkt**. Zur Erhöhung der Transparenz werden schließlich die **Bewertungsvorschriften geändert**.

- **Förderung von Produktinnovationen:** Die Schaffung zweier neuer Assetklassen ermöglicht die Markteinführung neuer Produkte. Die neuen **Infrastrukturfonds (ÖPP-Fonds)** ermöglichen die Investition in öffentlich-private Partnerschaftsprojekte. Aufgrund ihrer liberaleren Anlagebestimmungen bieten die neuen **Sonstigen Sondervermögen** ein Vehikel zur Auflage von innovativen Finanzprodukten. Die **Investmentaktiengesellschaft mit veränderlichem Kapital** wird so ausgestaltet, dass sie zukünftig ebenfalls als richtlinienkonformer Fonds errichtet werden kann und damit eine echte Alternative zu den bereits bestehenden richtlinienkonformen Sondervermögen darstellt.
- **Verbesserter Anlegerschutz und Corporate Governance:** Die besondere Verantwortung der Kapitalanlagegesellschaft als Treuhänderin der ihr anvertrauten Anlegergelder verlangt im Vergleich zu anderen Finanzmarktprodukten eine effektivere Ausgestaltung des Anlegerschutzes und der Corporate Governance. Das Gesetz sieht daher Verbesserungen zur **Vermeidung von Interessenkonflikten** zwischen Depotbank und Kapitalanlagegesellschaften sowie zur Stärkung der **Unabhängigkeit des Aufsichtsrates** von Kapitalanlagegesellschaften vor. Außerdem wird zum Schutze nationaler Anleger die **Beschränkung der Kostenvorausbelastung** auf richtlinienkonforme ausländische Investmentfonds erstreckt.

II. Änderungen des Referentenentwurfs gegenüber dem Diskussionsentwurf vom 18.1.2007:

Der Diskussionsentwurf für ein Investmentänderungsgesetz wurde am 18. Januar 2007 veröffentlicht und zur Konsultation gestellt. Seitdem sind zahlreiche Stellungnahmen von Vertretern der Finanzbranche, von Verbraucherverbänden und anderen interessierten Kreisen eingegangen. Ferner fand am 1. Februar 2007 im Bundesministerium der Finanzen eine mündliche Anhörung statt. Im Lichte der Stellungnahmen und der Anhörung wurde der Entwurf umfassend überarbeitet. Insbesondere in den Bereichen offene Immobilienfonds und Corporate Governance wurden einige grundlegende Änderungen gegenüber dem Diskussionsentwurf vorgenommen. Folgende Änderungen sind besonders hervorzuheben:

1. Offene Immobilienfonds:

- **Keine Einführung von verschiedenen Fondskategorien, dafür Erleichterungen bei der Pflicht zur täglichen Rücknahme:** Von der Einführung von zwei Fondskategorien für offene Immobilienfonds wird abgesehen. Es bleibt wie bisher bei einer Fondskategorie. Stattdessen wird es den Kapitalanlagegesellschaften ermöglicht, im Falle von offenen Immobilienfonds von der Verpflichtung zur täglichen Rücknahme der Anteile abzuweichen.

- **Stärkung der Unabhängigkeit der Sachverständigenausschüsse:** Die Sachverständigenausschüsse bleiben bestehen. Es ist eine Reihe von Maßnahmen zur Stärkung ihrer Unabhängigkeit vorgesehen. So wird beispielsweise im Gesetz klargestellt, dass der Sachverständigenausschuss seine Tätigkeit unabhängig ausüben hat. Insbesondere ist die Kapitalanlagegesellschaft nicht berechtigt, an den Sitzungen des Sachverständigenausschusses teilzunehmen. Ferner werden künftig Zusammensetzung und Tätigkeit der Sachverständigenausschüsse durch eine Geschäftsordnung geregelt, deren Muster mit der Bundesanstalt abgestimmt wird, um die Einzelheiten der Bestellung der Gutachter und der Verfahrensabläufe festzulegen. Die Geschäftsordnung muss auch gewährleisten, dass kein Ausschussmitglied mehr als zwei Jahre als Hauptgutachter an der Bewertung desselben Vermögensgegenstandes mitwirkt. Eingeführt wird eine zweijährige Wartefrist nach Ablauf des zulässigen Tätigkeitszeitraumes des Sachverständigen, um den Sachverständigen nicht zu lange von seiner Berufsausübung bei der Kapitalanlagegesellschaft auszuschließen (Diskussionsentwurf sah noch eine vierjährige Wartefrist vor).
- **Bewertung durch Sachverständige beim Ersterwerb einer Immobilie:** Im Gegensatz zum Diskussionsentwurf ist beim Ersterwerb von Immobilien eine Bewertung durch einen Sachverständigen erforderlich, wobei dieser nicht für die jährliche Regelmessung der Immobilien verantwortlich sein darf.
- **Kein generelles Verbot von Kreditaufnahmen zur Finanzierung von Anteilrückgaben:** Anders als der Diskussionsentwurf enthält der Referentenentwurf kein generelles Verbot der Fremdfinanzierung von Anteilrückgaben mehr. Es wird aber klargestellt, dass die Fremdfinanzierung von Anteilrückgaben ausschließlich im Rahmen kurzfristiger Kredite bis zu 10 Prozent des Sondervermögens zulässig ist.
- **Flexibilisierung der Anlagemöglichkeiten:** Die Anlagegrenze für Minderheitsbeteiligungen einer Kapitalanlagegesellschaft an einer Immobiliengesellschaft wird von 20 Prozent auf 30 Prozent des Fondsvermögens erhöht, um mehr Flexibilität zu schaffen. Die bisher geltende Anlagegrenze für indirekt gehaltene Immobilien wird zwar beibehalten, allerdings werden auf diese Grenze Beteiligungen an Immobiliengesellschaften nicht angerechnet, an denen die Kapitalanlagegesellschaft 100 Prozent der Anteile hält.

2. Corporate Governance und Anlegerschutz

- **Vermeidung von Interessenkonflikten durch die Depotbank:** Anstelle der ursprünglich geplanten Regelungen zur Auswahl einer konzernfremden Depotbank enthält das Gesetz nunmehr die Pflicht der Depotbank, durch Vorschriften zu Organisation und Verfahren sicherzustellen, dass Interessenkonflikte zwischen Depotbank und Kapitalanlagegesellschaft vermieden werden.

- **Kein Ausweis der Transaktionskostenquote, aber gesetzliche Pflicht zur Information der Anleger:** Anstelle des ursprünglich vorgesehenen Ausweises der konkreten Transaktionskostenquote ist nunmehr die gesetzliche Pflicht vorgesehen, im ausführlichen Verkaufsprospekt zu erläutern, dass die Transaktionskosten aus dem Fondsvermögen gezahlt werden und die Gesamtkostenquote (die sog. Total Expense Ratio = TER) keine Transaktionskosten enthält.
- **Kein Transaktionskostenabschlag, aber Vermeidung der Benachteiligung von Anlegern:** Von einem Transaktionskostenabschlag bei Anteilrückgaben in Höhe von mehr als 100 000 Euro bei nicht richtlinienkonformen Fonds wird Abstand genommen. Stattdessen müssen bei allen Publikumsfonds die Vertragsbedingungen vorsehen, dass unter Berücksichtigung des Wertes des Sondervermögens und der Anlegerstruktur die Benachteiligung von Anlegern durch Transaktionskosten ausgeschlossen ist.