

ZENTRALER KREDITAUSSCHUSS

MITGLIEDER: BUNDESVERBAND DER DEUTSCHEN VOLKSBANKEN UND RAIFFEISENBANKEN E.V. BERLIN • BUNDESVERBAND DEUTSCHER BANKEN E.V. BERLIN
BUNDESVERBAND ÖFFENTLICHER BANKEN DEUTSCHLANDS E.V. BERLIN • DEUTSCHER SPARKASSEN- UND GIROVERBAND E.V. BERLIN-BONN
VERBAND DEUTSCHER HYPOTHEKENBANKEN E.V. BERLIN

Petiten des Zentralen Kreditausschusses zum Regierungsentwurf eines Investmentgesetzes (Stand: 13. Oktober 2003)

**Investmentgesetz,
hier: § 2 Abs. 7 [Depotbank; Begriffsbestimmung]**

InvestmG-E

§ 2 Abs. 7

(7) Depotbanken sind Unternehmen, die die Verwahrung und Überwachung von Investmentvermögen ausführen.

Alternativentwurf:

(7) Depotbanken sind Unternehmen, die die Verwahrung und Überwachung von Investmentvermögen ausführen und den Anforderungen gemäß Kapitel 1 Abschnitt 3 entsprechen.

Begründung:

Mit der vorgeschlagenen Änderung soll klargestellt werden, dass andere Unternehmen als Kreditinstitute, die im Ausland mit der Verwaltung der Sondervermögen beauftragt werden, einen gesetzlichen Rahmen erfüllen müssen, der demjenigen entspricht, welcher in Kapitel 1 Abschnitt 3 an Kreditinstitute als Depotbanken angelegt wird. Andernfalls entstünde eine Wettbewerbsverzerrung zu Ungunsten der Kreditinstitute, die mit Unternehmen in Konkurrenz treten müssen, welche aufgrund geringerer gesetzlicher Anforderungen kostengünstiger wirtschaften können. Ein „level playing field“ ist im Binnenmarkt in diesem Bereich auch unter Anlegerschutzgesichtspunkten strikt zu beachten. Im Inland gehen wir davon aus, dass in jedem Fall nur Kreditinstitute für die Verwaltung der Sondervermögen in Frage kommen.

**Investmentgesetz,
hier: § 10 [Meldepflichten]**

InvestmG-E

§ 10 Abs. 2 und 3

- (2) Die Kapitalanlagegesellschaft ist verpflichtet, der Bundesanstalt jedes Geschäft in den in § 9 Abs. 1 des Wertpapierhandelsgesetzes genannten Finanzinstrumenten mitzuteilen, sofern sie das Geschäft für eines ihrer Sondervermögen abschließt. Die Mitteilung nach Satz 1 hat spätestens an dem auf den Tag des Geschäftsabschlusses folgenden Werktag, der kein Samstag ist, im Wege der Datenfernübertragung zu erfolgen. Sie muss für jedes Geschäft die folgenden Angaben enthalten:
1. Bezeichnung des Finanzinstruments und Wertpapierkennnummer,
 2. Datum und Uhrzeit des Abschlusses oder der maßgeblichen Kursfeststellung,
 3. Kurs, Stückzahl und Nennbetrag der Finanzinstrumente,
 4. die an dem Geschäft beteiligten Institute und Unternehmen,
 5. die Börse oder das elektronische Handelssystem der Börse, sofern es sich um ein Börsengeschäft handelt,
 6. Kennzeichen zur Identifikation des Geschäfts,
 7. Kennzeichen zur Identifikation des Sondervermögens, für das das Geschäft abgeschlossen wurde.
- (3) Das Bundesministerium der Finanzen wird ermächtigt, durch Rechtsverordnung,
1. nähere Bestimmungen über Inhalt, Art, Umfang und Form der Mitteilungen nach den Absätzen 1 und 2 und über die zulässigen Datenträger und Übertragungswege zu erlassen,
 2. abweichend von den Absätzen 1 und 2 zusätzliche Angaben vorzuschreiben, soweit diese zur Erfüllung der Aufsichtsaufgaben der Bundesanstalt erforderlich sind,

3. zuzulassen, dass die Mitteilungen der Verpflichteten nach Absatz 2 auf deren Kosten durch die Börse oder einen geeigneten Dritten erfolgen, und die Einzelheiten hierzu festzulegen,
4. zuzulassen, dass Angaben nach Absatz 1 und 2 nicht oder in einer zusammengefassten Form mitgeteilt werden, soweit dies für die Erfüllung der Aufsichtsaufgaben der Bundesanstalt ausreichend ist.

...

Alternativentwurf:

- (2) Die Kapitalanlagegesellschaft ist verpflichtet, der Bundesanstalt jedes Geschäft in den in § 9 Abs. 1 des Wertpapierhandelsgesetzes genannten Finanzinstrumenten mitzuteilen, sofern sie das Geschäft für eines ihrer Sondervermögen abschließt. Die Mitteilung nach Satz 1 hat spätestens an dem zweiten auf den Tag des Geschäftsabschlusses folgenden Werktag, der kein Samstag ist, im Wege der Datenfernübertragung zu erfolgen. Sie muss für jedes Geschäft die folgenden Angaben enthalten:
 1. Bezeichnung des Finanzinstruments und Wertpapierkennnummer,
 2. Datum und Uhrzeit des Abschlusses oder der maßgeblichen Kursfeststellung,
 3. Kurs, Stückzahl und Nennbetrag der Finanzinstrumente,
 4. die an dem Geschäft beteiligten Institute und Unternehmen,
 5. die Börse oder das elektronische Handelssystem der Börse, sofern es sich um ein Börsengeschäft handelt,
 6. Kennzeichen zur Identifikation des Geschäfts,
 7. Kennzeichen zur Identifikation des Sondervermögens, für das das Geschäft abgeschlossen wurde.
- (3) Das Bundesministerium der Finanzen wird ermächtigt, durch Rechtsverordnung,
 1. nähere Bestimmungen über Inhalt, Art, Umfang und Form der Mitteilungen nach den Absätzen 1 und 2 und über die zulässigen Datenträger und Übertragungswege zu erlassen,

2. ~~abweichend von den Absätzen 1 und 2~~ zusätzliche Angaben vorzuschreiben, soweit diese zur Erfüllung der Aufsichtsaufgaben der Bundesanstalt erforderlich sind,
3. zuzulassen, dass die Mitteilungen der Verpflichteten nach Absatz 2 auf deren Kosten durch die Börse oder einen geeigneten Dritten erfolgen, und die Einzelheiten hierzu festzulegen,
4. zuzulassen, dass Angaben nach Absatz 1 und 2 nicht oder in einer zusammengefassten Form mitgeteilt werden, soweit dies für die Erfüllung der Aufsichtsaufgaben der Bundesanstalt ausreichend ist.

...

- (4) Auf eine Meldung gemäß Absatz 2 Satz 1 kann verzichtet werden, wenn ein geeigneter Dritter im Auftrag der Kapitalanlagegesellschaft eine Meldung des Geschäfts nach § 9 Abs. 1 des Wertpapierhandelsgesetzes vornimmt und diese Meldung sämtliche der gemäß Absatz 2 und 3 erforderlichen Angaben enthält.

Begründung:

Die geplante Einführung der Meldepflichten in Abs. 2 und 3 betrifft unmittelbar nur die Kapitalanlagegesellschaften (vgl. auch Begründung des Regierungsentwurfs zu Abs. 2: „Meldepflichtig ist die Kapitalanlagegesellschaft, ...“). Es ist jedoch anzunehmen, dass auch Depotbanken von dieser Meldepflicht erheblich betroffen sein werden, da die Kapitalanlagegesellschaften sich eines geeigneten Dritten bedienen können; dies wird in der Regel eine Depotbank sein (vgl. Abs. 3 Nr. 3 sowie die Begründung a.a.O.). Für die Depotbanken kommt eine Übernahme der Meldepflichten schon aus technisch-organisatorischen Gründen prinzipiell jedoch nur dann in Betracht, wenn sich die Meldepflichten nach § 10 Abs. 2 und 3 InvestmG-E sowohl inhaltlich als auch verfahrensmäßig weitgehend an die Meldungen gemäß § 9 WpHG anlehnen.

Zu Abs. 2

Die Kapitalanlagegesellschaften führen die Geschäfte für ihr Sondervermögen häufig nicht über ihre Depotbank aus. Die Depotbanken wären bei Übernahme der Meldepflich-

ten für die Kapitalanlagegesellschaften in diesen Fällen auf Rückmeldungen seitens der Kapitalanlagegesellschaften angewiesen. Da die Kapitalanlagegesellschaften ihrerseits den Depotbanken frühestens T+1 die für die Meldung erforderlichen Daten liefern können, ist eine Verlängerung der Meldefrist um zumindest einen Werktag erforderlich (T+2).

Zu Abs. 3

Die Ermächtigung in Abs. 3 Nr. 2 an den Verordnungsgeber geht aufgrund der Formulierung „abweichend von Abs. 1 und 2“ über die entsprechende Ermächtigung in § 9 Abs. 3 Nr. 2 WpHG hinaus. Letztere erlaubt im Wege der Verordnung zusätzliche Angaben, soweit diese zur Erfüllung der Aufsichtsaufgaben der Bundesanstalt erforderlich sind. Eine Notwendigkeit für eine Ausdehnung der Ermächtigung in § 10 Abs. 3 Nr. 2 InvestmG-E ist nicht erkennbar. Sie ist darüber hinaus auch rechtlich bedenklich. Der Gesetzgeber trifft in Abs. 1 und 2 eine klare Festlegung, welchen Inhalt die Meldungen konkret haben sollen. Hiervon kann der Verordnungsgeber nicht abweichen, selbst dann nicht, wenn dies zur Erfüllung der Aufsichtsaufgaben der Bundesanstalt erforderlich wäre (Vorrang des Gesetzes). Wir regen daher an, die Formulierung in Abs. 3 Nr. 2 „abweichend von Abs. 1 und 2“ zu streichen und damit an die Regelung in § 9 Abs. 3 Nr. 2 WpHG anzupassen.

Zu Abs. 4 (neu)

Ausweislich der Gesetzesbegründung zu Abs. 2 soll durch die Anlehnung der neuen Meldepflichten nach § 10 InvestmG-E an die Meldepflichten nach dem WpHG das dort vorhandene System seitens der Meldepflichtigen und der Bundesanstalt mit geringem Anpassungsaufwand genutzt werden können. Um Doppelmeldungen zu vermeiden und zugleich den zusätzlichen Aufwand im Falle der Übernahme der Meldepflichten durch Depotbanken für alle Beteiligten möglichst gering zu halten, regen wir an, die Option vorzusehen, dass auf eine Meldung gemäß § 10 Abs. 2 Satz 1 InvestmG-E verzichtet werden kann, wenn ein geeigneter Dritter im Auftrag der Kapitalanlagegesellschaft eine Meldung gemäß § 9 WpHG vornimmt und diese Meldung sämtliche der gemäß § 10 Abs. 2 und 3 InvestmG-E erforderlichen Angaben enthält.

Investmentgesetz**hier: § 16 [Auslagerung]****InvestmG-E****§ 16 Abs. 2**

(1) Sofern die Übertragung die Portfolioverwaltung betrifft, dürfen damit nur Unternehmen betraut werden, die für die Zwecke der Vermögensverwaltung zugelassen sind und einer wirksamen öffentlichen Aufsicht unterliegen; (...) Eine Depotbank oder andere Unternehmen, deren Interessen mit denen der Kapitalanlagegesellschaft oder der Anleger kollidieren können, dürfen nicht mit der Portfolioverwaltung betraut werden.

Alternativentwurf:

(2) Sofern die Übertragung die Portfolioverwaltung betrifft, dürfen damit nur Unternehmen betraut werden, die zur Finanzportfolioverwaltung (§ 1 Abs. 1 a) Nr. 3 KWG zugelassen sind und einer wirksamen öffentlichen Aufsicht unterliegen; (...) Eine Depotbank oder andere Unternehmen, deren Interessen mit denen der Kapitalanlagegesellschaft oder der Anleger kollidieren können, dürfen nicht mit der Portfolioverwaltung betraut werden.

Begründung:

Die Formulierung in § 16 Abs. 2 Satz 1 InvestmG-E „die für die Zwecke der Vermögensverwaltung zugelassen sind“, sollte so angepasst werden, dass kein Zweifel daran besteht, dass sämtliche Kreditinstitute oder Finanzdienstleistungsinstitute, die bankaufsichtlich für die Verwaltung von Vermögen zugelassen sind, diesen Anforderungen genügen. Um diesen Zweifel auszuschließen, sollte der Begriff der Finanzportfolioverwaltung gem. § 1 Abs. 1 a KWG gewählt werden. Der im Regierungsentwurf gewählte Begriff der Vermögensverwaltung birgt dagegen erhebliche Rechtsunsicherheit, da der Eindruck entstehen könnte, für den Manager sei eine Zulassung nach § 7 InvestmG-E erforderlich, mithin, es

dürften ausschließlich Kapitalanlagegesellschaften diese Dienstleistung übernehmen. Zudem lehnt sich die vorgeschlagene Formulierung an § 20 Abs. 1 Satz 2 InvestmG-E an.

Investmentgesetz,

hier: § 31 [Verfügungsbefugnis, Treuhänderschaft, Sicherheitsvorschriften]

InvestmG-E

§ 31 Abs. 5 S. 2

- (5) Gegenstände, die zu einem (...) den Anlegern unwirksam. Satz 1 ist nicht anzuwenden, wenn für Rechnung eines Sondervermögens nach § 53 Kredite aufgenommen, einem Dritten Optionsrechte eingeräumt oder Finanzterminkontrakte, Devisenterminkontrakte, Swaps oder ähnliche Geschäfte nach Maßgabe des § 51 abgeschlossen werden.

Alternativentwurf:

- (5) Gegenstände, die zu einem (...) den Anlegern unwirksam. Satz 1 ist nicht anzuwenden, wenn für Rechnung eines Sondervermögens nach § 53 Kredite aufgenommen, einem Dritten Optionsrechte eingeräumt oder Derivate oder ähnliche Geschäfte nach Maßgabe des § 51 Abs. 2 und 3 ~~Finanzterminkontrakte, Devisenterminkontrakte, Swaps~~ oder Pensionsgeschäfte abgeschlossen werden.

Begründung:

Der Gesetzesentwurf lehnt sich an die Vorgaben des § 9 Abs. 3 KAAG an und perpetuiert damit die Unsicherheit, ob auch Wertpapierpensionsgeschäfte von der Ausnahmeregelung erfasst werden. Wünschenswert wäre eine Öffnung des § 31 Abs. 5 Satz 2 für Derivate, Wertpapierpensionsgeschäfte sowie ähnliche Geschäfte, um die bestehenden Hindernisse in der Praxis für die Leistung von Wertausgleich bzw. Sicherheiten bei diesen Geschäften – so das aufwändige Repricing – zu beseitigen. Im Interesse der Einheitlichkeit der Terminologie sollten die Worte „Finanzterminkontrakte, Devisenterminkontrakte, Swaps oder ähnliche Geschäfte nach Maßgabe des § 51“ durch „Derivate oder ähnliche Geschäfte nach Maßgabe des § 51 Abs. 2 und 3“ ersetzt werden.

Investmentgesetz,

hier: § 51 [Gesamtgrenze, Derivate]

InvestmG-E

§ 51 Abs. 1, Abs. 3

- (1) Das Sondervermögen darf in Derivate, die von Wertpapieren, Geldmarktinstrumenten, Investmentanteilen gemäß § 50, anerkannten Finanzindizes, Zinssätzen, Wechselkursen oder Währungen, in die das Sondervermögen nach seinen Vertragsbedingungen investieren darf, abgeleitet sind, zu Investmentzwecken investieren. (...)
- (2) ...
- (3) Das Bundesministerium der Finanzen wird ermächtigt nach Anhörung der Deutschen Bundesbank durch Rechtsverordnung
 1. (...)

Alternativentwurf:

- (1) ~~Das Sondervermögen darf in Derivate, die von Wertpapieren, Geldmarktinstrumenten, Investmentanteilen gemäß § 50, anerkannten Finanzindizes, Zinssätzen, Wechselkursen oder Währungen, in die das Sondervermögen nach seinen Vertragsbedingungen investieren darf, abgeleitet sind, zu Investmentzwecken investieren.~~ Die Kapitalanlagegesellschaft kann für Rechnung eines Sondervermögens Geschäfte mit Derivaten tätigen, deren Preis unmittelbar oder mittelbar von solchen Vermögensgegenständen abhängt, die nach den Vertragsbedingungen für das Sondervermögen erworben werden können (...)
- (2) ...
- (3) Das Bundesministerium der Finanzen wird ermächtigt nach Anhörung der Deutschen Bundesbank durch Rechtsverordnung
 1. (...)

Begründung:

§ 51 Abs. 1 Satz 1 ist insofern missverständlich, als er so verstanden werden könnte, dass das Sondervermögen selbst investiert und nicht die KAG. Wünschenswert wäre überdies, dass die Formulierung sich stärker an § 1 Abs. 11 Nr. 4 KWG und § 43 Abs. 3 a) InvestmG-E anlehnt. Durch die vorgeschlagene Formulierung wird schließlich auch der Tendenz Rechnung getragen, der KAG im Rahmen der Novellierung des gesetzlichen Rahmens erweiterte Anlagemöglichkeiten in Derivaten einzuräumen.

Bedauerlich ist überdies, dass die näheren Voraussetzungen für die Anlage in OTC-Derivaten nach § 51 Abs. 3 InvestmG-E in einer noch zu erlassenden Verordnung geregelt werden sollen. Um insoweit Rechtsunsicherheiten zu vermeiden, wäre es wünschenswert, den Entwurf für eine derartige Rechtsverordnung kurzfristig zur Diskussion zu stellen; überdies wäre dringend erforderlich, dass diese zeitgleich mit dem Gesetz in Kraft tritt.

Investmentgesetz,

hier: § 54 [Wertpapierdarlehen, Sicherheiten]

InvestmG-E

§ 54 Abs. 2, Abs. 3

- (1) ...
- (2) Die Kapitalanlagegesellschaft darf Wertpapiere nach Absatz 1 (...) gewähren lassen. Die durch Verfügungen nach Satz 1 gewährten Guthaben müssen auf Euro oder die Währung lauten, in der die Anteile des Sondervermögens begeben wurden, und bei der Depotbank oder mit ihrer Zustimmung auf Sperrkonten bei anderen Kreditinstituten mit Sitz in einem Mitgliedstaat der Europäischen Union oder eines anderen Vertragsstaats des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum oder einem Kreditinstitut mit Sitz in einem Drittstaat nach Maßgabe des § 49 Satz 2 Halbsatz 2 unterhalten werden oder können in Geldmarktinstrumente im Sinne des § 48 in der Währung des Guthabens angelegt werden. Die Erträge aus Sicherheiten stehen dem Sondervermögen zu.
- (3) Der Kurswert (...) Wert (Sicherungswert). Der Umfang der Sicherheitsleistung ist insbesondere unter Berücksichtigung der wirtschaftlichen Verhältnisse des Wertpapier-Darlehensnehmers zu bestimmen. Die Sicherheitsleistung (...) nicht unterschreiten. Die Kapitalanlagegesellschaft hat unverzüglich die Leistung weiterer Sicherheiten zu verlangen, wenn sich auf Grund der börsentäglichen Ermittlung des Sicherungswertes und der erhaltenen Sicherheitsleistung oder einer Veränderung der wirtschaftlichen Verhältnisse des Wertpapier-Darlehensnehmers ergibt, dass die Sicherheiten nicht mehr ausreichen.

Alternativentwurf:

- (1) ...
- (2) Die Kapitalanlagegesellschaft darf Wertpapiere nach Absatz 1 (...) gewähren lassen. Die durch Verfügungen nach Satz 1 gewährten Guthaben müssen ~~auf Euro oder der die Währung lauten, in der die Anteile des Sondervermögens begeben wurden, und~~ bei der Depotbank oder mit ihrer Zustimmung auf Sperrkonten bei anderen Kreditinstituten mit Sitz in einem Mitgliedstaat der Europäischen Union oder eines anderen Vertragsstaats des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum oder einem Kreditinstitut mit Sitz in einem Drittstaat nach des § 49 Satz 2 Halbsatz 2 unterhalten werden oder können in Geldmarktinstrumente ~~in der Währung des Guthabens~~ oder in Rückkaufpreisforderungen aus Pensionsgeschäften angelegt werden. ~~Die Erträge aus Sicherheiten stehen dem Sondervermögen zu.~~
- (3) Der Kurswert (...) Wert (Sicherungswert). ~~Der Umfang der Sicherheitsleistung ist insbesondere unter Berücksichtigung der wirtschaftlichen Verhältnisse des Wertpapier-Darlehensnehmers zu bestimmen.~~ Die Sicherheitsleistung (...) nicht unterschreiten. Die Kapitalanlagegesellschaft hat unverzüglich die Leistung weiterer Sicherheiten zu verlangen, wenn sich auf Grund der börsentäglichen Ermittlung des Sicherungswertes und der erhaltenen Sicherheitsleistung ~~oder einer Veränderung der wirtschaftlichen Verhältnisse des Wertpapier-Darlehensnehmers~~ ergibt, dass die Sicherheiten nicht mehr ausreichen.

Begründung:

§ 54 Abs. 2 Satz 2 InvestmG-E sollte durch die vorgeschlagene Formulierung für die Wiederanlage in Pensionsgeschäften geöffnet werden. Die Formulierung in Satz 3, dass Erträge aus Sicherheiten dem Sondervermögen zustehen, ist zumindest mehrdeutig. Dem Sicherungsgeber muss es möglich sein, auf Barsicherheiten Zins und Erträge aus Wertpa-

piersicherheiten zu erhalten. Denn diese Vereinbarungen sind Marktstandard und daher fester Bestandteil der – auch bankaufsichtlich vorgeschriebenen – standardisierten Rahmenverträge für Finanzgeschäfte. Hintergrund für eine derartige Vereinbarung sind die Interessen der Parteien: Denn die Übertragung von Finanzsicherheiten zu Volleigentum ist aus Sicht des Sicherungsgebers nur wirtschaftlich, soweit er eine angemessene Verzinsung hierfür erhält und ihm etwaige Erträge aus Wertpapiersicherheiten erhalten bleiben. Dies ist auch aus Sicht des Sicherungsnehmers nicht unbillig, da diesem durch die Möglichkeit, über die erhaltenen Sicherheiten uneingeschränkt zu verfügen, ohnehin Ertragsmöglichkeiten eröffnet werden. Eine abweichende gesetzliche Vorgabe stünde zudem im Widerspruch zu den bankaufsichtlichen Vorgaben. Unter Berücksichtigung der – insoweit wenig aussagekräftigen Begründung zu § 54 InvestmG-E (vgl. S. 228 des Gesetzesentwurfes) soll Satz 3 daher wohl derartige Vereinbarungen nicht behindern, sondern dient vielmehr dazu, eine Verpflichtung der KAG zu postulieren, erwirtschaftete Erträge aus Finanzsicherheiten dem Sondervermögen zuzuführen, soweit diese die dem Sicherungsgeber zustehenden Beträge übersteigen. Da sich dieses Erfordernis ohnehin aus den allgemeinen Bestimmungen ergibt – so insbesondere aus § 30 Abs. 2 InvestmG-E, nach dem zum Sondervermögen alles gehört, was die KAG aufgrund eines zum Sondervermögen gehörenden Rechts oder aufgrund eines Rechtsgeschäfts erwirbt, das sich auf das Sondervermögen bezieht –, sollte § 54 Abs. 2 S. 3 InvestmG-E gestrichen werden.

Ferner ist die Regelung des § 54 Abs. 3 Satz 2 und Satz 4 InvestmG-E zum Umfang des Sicherungswerts („Berücksichtigung der wirtschaftlichen Verhältnisse“) entbehrlich. Wenn das aus der Gesamtheit der abgeschlossenen Geschäfte resultierende Kreditrisiko ausreichend besichert ist – wie es im übrigen den marktüblichen Besicherungsvereinbarungen entspricht –, bedarf es keiner zusätzlichen Sicherheit, da die Bonität des Darlehensnehmers in diesem Fall außer Betracht bleiben kann. Schließlich sollte auf die Vorgabe bestimmter Währungen in § 54 Abs. 2 Satz 2 InvestmG-E gänzlich verzichtet werden, da mögliche Währungskursschwankungen ohnehin durch die vorgeschriebenen Risikozuschläge zu berücksichtigen sind.

Investmentgesetz,

hier: § 55 [Wertpapier-Darlehensvertrag]

InvestmG-E

§ 55 Satz 1, 1. HS, Satz 1 Nr. 2

In dem Darlehensvertrag zwischen der Kapitalanlagegesellschaft und dem Wertpapier-Darlehensnehmer sind neben den auf Grund des § 54 erforderlichen Regelungen insbesondere festzulegen:

1. die Verpflichtung des Wertpapier-Darlehensnehmers, die Erträge aus den als Wertpapier-Darlehen erhaltenen Wertpapieren bei Fälligkeit an die Depotbank für Rechnung des Sondervermögens zu zahlen;
2. die Verpflichtung des Wertpapier-Darlehensnehmers, als Wertpapier-Darlehen erhaltene Aktien der Kapitalanlagegesellschaft so rechtzeitig zurückzuerstatten, dass diese die verbrieften Rechte ausüben kann; dies gilt nicht für Ansprüche auf Anteile am Gewinn; die Verpflichtung zur Rückerstattung ist entbehrlich, wenn die Kapitalanlagegesellschaft zur Ausübung der Stimmrechte aus den Aktien bevollmächtigt worden ist und die Stimmrechte ausüben kann;
3. die Rechte der Kapitalanlagegesellschaft bei nicht rechtzeitiger Erfüllung der Verpflichtungen des Wertpapier-Darlehensnehmers.

Alternativentwurf:

~~In dem Darlehensvertrag zwischen der Kapitalanlagegesellschaft und dem Wertpapier-Darlehensnehmer~~ In der Vereinbarung über das Wertpapier-Darlehen oder dem in Bezug genommenen Rahmenvertrag (§ 31 Abs. 6 Satz 2) zwischen der Kapitalanlagegesellschaft und dem Wertpapier-Darlehensnehmer sind neben den auf Grund des § 54 erforderlichen Regelungen insbesondere festzulegen:

1. die Verpflichtung des Wertpapier-Darlehensnehmers, die Erträge aus den als Wertpapier-Darlehen erhaltenen Wertpapieren bei Fälligkeit an die Depotbank für Rechnung des Sondervermögens zu zahlen;
- ~~2. die Verpflichtung des Wertpapier-Darlehensnehmers, als Wertpapier-Darlehen erhaltene Aktien der Kapitalanlagegesellschaft so rechtzeitig zurückzuerstatten, dass diese die verbrieften Rechte ausüben kann; dies gilt nicht für Ansprüche auf Anteile am Gewinn; die Verpflichtung zur Rückerstattung ist entbehrlich, wenn die Kapitalanlagegesellschaft zur Ausübung der Stimmrechte aus den Aktien bevollmächtigt worden ist und die Stimmrechte ausüben kann;~~
3. 2. die Rechte der Kapitalanlagegesellschaft bei nicht rechtzeitiger Erfüllung der Verpflichtungen des Wertpapier-Darlehensnehmers.

Begründung:

In § 55 InvestmG-E sollte klargestellt werden, dass die Vereinbarung nicht zwingend im Rahmenvertrag enthalten sein muss, sondern auch im Rahmen des Einzelgeschäfts getroffen werden kann. Hier hat es Unsicherheiten in Folge eines der bankaufsichtsrechtlich erforderlichen Rechtsgutachten zur Durchsetzbarkeit von Nettingvereinbarungen gegeben, das diese Frage aufgeworfen hat. Ferner sollte in § 55 Nr. 2 InvestmG-E die zeitliche Vorgabe für die Rückerstattungspflicht entfallen, da insofern eine Diskrepanz zur Behandlung von Wertpapierpensionsgeschäften besteht, die sachlich nicht gerechtfertigt ist. Sofern eine gänzliche Streichung ausgeschlossen werden sollte, wäre zumindest diese Verpflichtung auf inländische Aktien zu beschränken.

Investmentgesetz,

hier: § 88 Abs. 1 Nr. 1 [AS-Fonds]

InvestmG-E

§ 88 Abs. 1 Nr. 1

(1) Die Kapitalanlagegesellschaft darf für ein Altersvorsorge-Sondervermögen erwerben:

1. Wertpapiere,

(...)

Alternativentwurf:

(1) Die Kapitalanlagegesellschaft darf für ein Altersvorsorge-Sondervermögen erwerben:

1. Wertpapiere und Schuldscheindarlehen,

(...)

Begründung:

§ 37i Abs. 1 Nr. 1 KAGG sieht den Erwerb von Wertpapieren **und Schuldscheindarlehen** für Rechnung von Altersvorsorge-Sondervermögen vor. Gemäß § 88 Abs. 1 Nr. 1 InvestmG-E können nur Wertpapiere für Rechnung von Wertpapier-Sondervermögen erworben werden, nicht aber Schuldscheindarlehen im Sinne des § 52 (Sonstige Anlageinstrumente) Nr. 4 InvestmG-E. Die vorgeschlagene Änderung stellt den geltenden Rechtsstand sicher und verhindert, dass die in Altersvorsorge-Sondervermögen bereits heute befindlichen Schuldscheindarlehen veräußert werden müssen.

Investmentgesetz,

hier: § 90 Abs. 5 [AS-Sparpläne]

InvestmG-E

§ 90 Abs. 5

(5) In den Vertragsbedingungen hat die Kapitalanlagegesellschaft dem Altersvorsorge-Sparer den Abschluss eines Vertrages anzubieten, in dem sich die Kapitalanlagegesellschaft für Rechnung des Altersvorsorge-Sondervermögens verpflichtet, nach Beendigung des Altersvorsorge-Sparplans dem Altersvorsorge-Sparer gegen Rückgabe von Anteilen nach § 37 Abs. 1 regelmäßig einen bestimmten Geldbetrag auszuzahlen.

Alternativentwurf:

(5) In den Vertragsbedingungen hat die Kapitalanlagegesellschaft dem Altersvorsorge-Sparer den Abschluss eines Vertrages anzubieten, ~~in dem sich die Kapitalanlagegesellschaft~~ der die Verpflichtung enthält, für Rechnung des Altersvorsorge-Sondervermögens ~~verpflichtet~~ nach Beendigung des Altersvorsorge-Sparplans dem Altersvorsorge-Sparer gegen Rückgabe von Anteilen nach § 37 Abs. 1 regelmäßig einen bestimmten Geldbetrag auszuzahlen.

Begründung:

Die gegenwärtige Regelung im KAGG, die unverändert in das Investmentgesetz übernommen wurde, widerspricht der verstärkt in der Praxis stattfindenden Auslagerung des Depotgeschäfts auf für dieses Geschäft spezialisierte Kreditinstitute. Durch den Änderungsvorschlag wird die Führung eines Altersvorsorge-Sparplans nicht mehr auf Kapitalanlagegesellschaften beschränkt, sondern wird auch Dritten ermöglicht.

Investmentgesetz,

hier: § 112 Abs. 2 [Single-Hedgefonds nur als Spezial-Sondervermögens]

InvestmG-E

§ 112 Abs. 2

Sondervermögen gemäß Abs. 1 dürfen nur als Spezial-Sondervermögen aufgelegt werden.

Alternativentwurf:

Sondervermögen gemäß Abs. 1 dürfen nicht öffentlich vertrieben werden.

Begründung:

Die gegenwärtig vorgesehene Zulassung von Single-Hedgefonds ausschließlich in Form von Spezialfonds soll – so Ziel des Gesetzgebers – sicherstellen, dass Anteile an Single-Hedgefonds nur von institutionellen Investoren erworben werden können, nicht aber von Privatinvestoren. Diese Regelung gilt aber nur für im Inland aufgelegte Single-Hedgefonds. Im Ausland aufgelegte Single-Hedgefonds können in Deutschland zwar nicht öffentlich vertrieben, aber von Privatinvestoren erworben werden. Umgekehrt ist es deutschen Single-Hedgefonds aufgrund der Spezialfonds-Eigenschaft nicht möglich, im Ausland im Wege des Private-Placements angeboten zu werden.

Die Beschränkung der Anlagemöglichkeit auf eine bestimmte Anzahl juristischer Personen, wie der Regierungsentwurf sie vorsieht, hätte darüber hinaus zur Folge, dass vermögende Privatpersonen sich dem Finanzplatz Deutschland ab- und anderen Finanzmärkten zuwenden, an denen eine Direktinvestition in Hedgefonds möglich ist. Dies kann nicht im Interesse des deutschen Kapitalmarkts sein, der neben institutionellen Investoren auch auf finanzkräftige private Kapitalgeber angewiesen ist.

Zwar mag es sein, dass vermögende Privatkunden auf Umwegen wie zum Beispiel über die Gründung von Vermögensverwaltungsgesellschaften auch heute schon direkt in Hedgefonds investieren können. Eine solche Konstruktion ist jedoch nicht nur kompliziert und beratungsintensiv, sondern auch mit erheblichen Kosten verbunden. Gerade dies spricht jedoch dafür, diesem Kundenkreis eine einfache Direktinvestition zu eröffnen.

Sondervotum von VÖB und DSGV:

VÖB und DSGV sprechen sich wie die übrigen im ZKA vertretenen Verbände dafür aus, dass Single-Hedgefonds nicht ausschließlich in Form von Spezialfonds aufgelegt werden sollten. Gleichzeitig wird das Petitum, wonach Sondervermögen nicht öffentlich vertrieben werden dürfen, unterstützt. Jedoch sind VÖB und DSGV der Ansicht, dass das Investmentgesetz nicht allen Privatanlegern eine Investitionsmöglichkeit in Single-Hedgefonds ermöglichen sollte, sondern dies allein "qualified investors" mit einem den internationalen Standards entsprechend außergewöhnlich hohen liquiden Vermögen vorzubehalten ist.

Sondervotum von BdB und BVR:**Investmentgesetz,****hier: § 112 Abs. 3 [Leerverkäufe]****InvestmG-E****§ 112 Abs. 3**

(1) – (2) ...

(3) Das Bundesministerium der Finanzen wird ermächtigt, nach Anhörung der Deutschen Bundesbank eine Rechtsverordnung mit Voraussetzungen und Kriterien für eine Beschränkung von Leverage und Leerverkäufen nach Absatz 1 zu erlassen, soweit dies zur Abwendung von Missbrauch und zur Wahrung der Integrität des Marktes erforderlich ist. Die Rechtsverordnung bedarf nicht der Zustimmung des Bundesrates. Das Bundesministerium der Finanzen kann die Ermächtigung durch Rechtsverordnung auf die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht übertragen.

Alternativentwurf:

(1) – (2) ...

~~(3) Das Bundesministerium der Finanzen wird ermächtigt, nach Anhörung der Deutschen Bundesbank eine Rechtsverordnung mit Voraussetzungen und Kriterien für eine Beschränkung von Leverage und Leerverkäufen nach Absatz 1 zu erlassen, soweit dies zur Abwendung von Missbrauch und zur Wahrung der Integrität des Marktes erforderlich ist. Die Rechtsverordnung bedarf nicht der Zustimmung des Bundesrates. Das Bundesministerium der Finanzen kann die Ermächtigung durch Rechtsverordnung auf die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht übertragen.~~

Begründung:

§ 112 Abs. 3 InvestmG-E begegnet aus grundsätzlichen Erwägungen erheblichen Bedenken.

Schon die bloße Möglichkeit, Leerverkäufe und Geschäfte mit Hebeleffekten im Wege einer Rechtsverordnung aufsichtlich einzuschränken oder zu untersagen, trägt gravierende Rechtsunsicherheiten in den Finanzplatz hinein und konterkariert die Bemühungen um den Aufbau eines Industriestandorts für diese Produkte. Anbieter von Hedgefonds hätten zu befürchten, Strategien nur eingeschränkt verfolgen zu können und werden daher Deutschland als Standort und Handelsplatz meiden. Auch über den Bereich der Hedgefonds hinaus wird die Möglichkeit aufsichtlicher Einschränkung von Leerverkäufen als Standortnachteil Deutschlands empfunden. Im übergeordneten Interesse sollte daher auf einen nationalen Alleingang bei der Regelung von Leerverkäufen verzichtet und zumindest auf eine einheitliche europäische Regelung gewartet werden.

Investmentgesetz,

hier: § 113 Abs. 4 [Zielfonds vom gleichen Emittenten]

InvestmG-E

§ 113 Abs. 4

(4) (...) Sie darf nicht in mehr als zwei Zielfonds vom gleichen Emittenten und Fondsmanger oder nicht mehr als 40 Prozent des Wertes des Dach-Sondervermögens mit zusätzlichen Risiken in Zielfonds mit ein und derselben Anlagestrategie und nicht in Zielfonds anlegen, die ihre Mittel selbst in anderen Zielfonds anlegen. Die Kapitalanlagegesellschaft darf nicht in ausländische Zielfonds aus Staaten anlegen, die bei der Bekämpfung der Geldwäsche nicht im Sinne internationaler Vereinbarungen kooperieren. (...)

Alternativentwurf:

~~(4) (...) Sie darf nicht in mehr als zwei Zielfonds vom gleichen Emittenten und Fondsmanger oder nicht mehr als 40 Prozent des Wertes des Dach-Sondervermögens mit zusätzlichen Risiken in Zielfonds mit ein und derselben Anlagestrategie und nicht in Zielfonds anlegen, die ihre Mittel selbst in andere Zielfonds anlegen. Die Kapitalanlagegesellschaft darf nicht in ausländische Zielfonds aus Staaten anlegen, die bei der Bekämpfung der Geldwäsche nicht im Sinne internationaler Vereinbarungen kooperieren. (...)~~

Begründung:

Die erste Beschränkung sollte entfallen, da es von Vorteil ist, wenn eine Kapitalanlagegesellschaft, die Dach-Hedgefonds verwaltet, in mehr als zwei Zielfonds vom gleichen Emittenten anlegen darf. So bietet beispielsweise auch die Anlage in Fonds des eigenen Konzerns einen genaueren Einblick in die Fondsverwaltung der einzelnen Zielfonds. Dies kann dazu beitragen, die Risiken für den Anleger zu minimieren. Ein solcher Vorteil besteht gerade nicht,

wenn die Kapitalanlagegesellschaft gezwungen ist, ab dem dritten Fonds in fremde in- oder ausländische Fonds zu investieren.

Wenn mit der Regelung des Gesetzentwurfs bezweckt werden sollte, zum Schutze des Anlegers ein erhöhtes Insolvenzrisiko zu vermeiden, so ist darauf hinzuweisen, dass ein solches Insolvenzrisiko überhaupt nicht besteht. Denn auch auf der hier allein maßgeblichen Ebene des Dach-Hedgefonds ist der Kunde dadurch geschützt, dass er vollstreckungs- und insolvenzsicheres Miteigentum beziehungsweise vollstreckungs- und insolvenzsicheres wirtschaftliches Eigentum als Treugeber innehat.

Die zweite quantitative Beschränkung im Hinblick auf Zielfonds mit ein und derselben Anlagestrategie würde in der Praxis zu erheblichen Schwierigkeiten führen. Zum einen sind die Anlagestrategien von Hedgefonds nicht immer sauber voneinander abzugrenzen. Zum anderen wäre fraglich, wie nicht auf eine einzelne Anlagestrategie festgelegte Zielfonds zu behandeln wären; bei diesen kann der Anteil einzelner Strategien von Tag zu Tag schwanken, der jeweilige Fonds wird aber in aller Regel Informationen über die Verteilung gar nicht oder jedenfalls nicht auf täglicher Basis zur Verfügung stellen. Auch auf diese Beschränkung sollte daher verzichtet werden.

Auch die letzte Beschränkung in § 113 Abs. 4 Satz 3 InvestmG-E sollte entfallen. Nach der geltenden Aufsichtspraxis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht sind die Kreditinstitute gehalten, im Verkehr mit Geschäftspartnern aus solchen Ländern besondere Vorsicht walten zu lassen, die auf der von der „Financial Action Task Force“ (FATF) publizierten „schwarzen Liste“ über bei der Geldwäschebekämpfung „nicht kooperierende Staaten und Territorien“ aufgeführt sind. Ein generelles und undifferenziertes Verbot geschäftlicher Kontakte gegenüber Geschäftspartnern in gelisteten Staaten ist hiermit jedoch nicht verbunden. Solche tiefgreifenden Maßnahmen erfolgen erst nach einer ausdrücklichen und konkreten Empfehlung durch die FATF, die erst dann gegeben wird, wenn ein gelistetes Land den FATF-Anforderungen nachhaltig nicht entspricht. Der Entwurf lässt diese inzwischen übliche Vorgehensweise der FATF ohne Not unberücksichtigt, indem eine Maßnahme mit „ultima ratio“-Charakter schon auf den Regelfall angewendet werden

soll. Hiermit würde sich Deutschland gegenüber den anderen FATF-Mitgliedstaaten isolieren.

Des Weiteren sind die negativen Folgen der Regelung auf den Finanzdienstleistungssektor in den von der FATF gelisteten Staaten zu bedenken. Ein Verbot würde nämlich solche Fondsanbieter diskriminieren, die ihre Geschäfte unabhängig von der (noch) nicht dem FATF-Standard entsprechenden Gesetzgebung ihres Sitzlandes seriös und ohne Anhaltspunkte auf eine Verstrickung in Geldwäsche durchführen. Dies wäre deutlich überzogen. Aus den genannten Gründen sollte die Vorschrift gestrichen werden.

Sondervotum des BdB:**Investmentgesetz,****hier: § 113 Abs. 5 [Vorliegen von Informationen]****InvestmG-E****§ 113 Abs. 5**

(1) - (4) ...

(5) Kapitalanlagegesellschaften, die Dach-Sondervermögen mit zusätzlichen Risiken verwalten, müssen sicher stellen, dass ihnen sämtliche für die Anlageentscheidung notwendigen Informationen über die Zielfonds, in die sie anlegen wollen, vorliegen, mindestens jedoch:

1. der letzte Jahres- und Halbjahresbericht,
2. die Vertragsbedingungen und Verkaufsprospekte oder gleichwertige Dokumente,
3. Informationen zur Organisation, zum Management, zur Anlagepolitik, zum Risikomanagement und zur Depotbank,
4. Angaben zu Anlagebeschränkungen, zur Liquidität, zum Umfang des Leverage und zur Durchführung von Leerverkäufen.

Alternativentwurf:

(1) - (4) ...

(5) Kapitalanlagegesellschaften, die Dach-Sondervermögen mit zusätzlichen Risiken verwalten, müssen sicher stellen, dass ihnen sämtliche für die Anlageentscheidung notwendigen Informationen über die Zielfonds, in die sie anlegen wollen, vorliegen, mindestens jedoch:

1. der letzte Jahres-~~und Halbjahres~~bericht,
2. die Vertragsbedingungen ~~und~~, Verkaufsprospekte oder gleichwertige Dokumente,
3. Informationen zur Organisation, zum Management, zur Anlagepolitik, zum Risikomanagement und zur Depotbank,

~~4. Angaben zu Anlagebeschränkungen, zur Liquidität, zum Umfang des Leverage und zur Durchführung von Leerverkäufen.~~

Begründung:

In der Praxis stellen Hedgefonds oftmals wesentlich weniger Informationen über sich und ihre Anlagepolitik zur Verfügung als sonstige Fonds. Der Erwerb von Hedgefonds beruht in erheblichem Maße auf dem Vertrauen der Anleger in die jeweiligen Fondsmanager. Daran müssen sich die Anforderungen in § 113 Abs. 5 orientieren, wenn nicht der Erwerb einer Mehrzahl der Hedgefonds von vorneherein unmöglich gemacht werden soll. Dementsprechend sollte(n) in § 113 Abs. 5 Satz 1:

- unter Nr. 1 die Bezugnahme auf den letzten Halbjahresbericht gestrichen werden, weil Hedgefonds oft keine Halbjahresberichte veröffentlichen,
- unter Nr. 2 das Wort „und“ durch ein „Komma“ ersetzt werden, weil oftmals keine separaten Vertragsbedingungen zur Verfügung stehen werden und
- die unter Nr. 4 genannten Angaben gestrichen werden, weil Hedgefonds in Bezug auf die hier genannten Punkte oftmals überhaupt keinen Beschränkungen unterliegen und dann in der Regel auch ausdrückliche „Angaben“ dazu in den maßgeblichen Dokumenten fehlen werden.

Investmentgesetz,

a) hier: § 121 Abs. 1 Satz 3 [Anlegerinformation]

InvestmG-E

§ 121 Abs. 1 Satz 3

In der Gesetzesbegründung zu Absatz 1 Satz 3 sollte mitgeteilt werden, dass unter „dauerhaften Datenträger“ auch „downloadbare“ Dateien im Internetangebot der Kapitalanlagegesellschaft zu verstehen sind.

b) hier: § 121 Abs. 3 Satz 2 [Anlegerinformation]

InvestmG-E

§ 121 Abs. 3 Satz 2

(3) (...) Der Erwerb von Anteilen nach Maßgabe des Satzes 1 bedarf der schriftlichen Form.

Alternativentwurf:

(3) (...) Der Antrag auf Erwerb von Anteilen nach Maßgabe des Satzes 1 bedarf der schriftlichen Form.

Begründung:

In der Vertriebspraxis unterschreibt nur der Kunde den Antrag auf Zeichnung von Anteilsscheinen, nicht jedoch die Kapitalanlagegesellschaft. Aus diesem Grund sollte sich das Schriftformerfordernis nur auf den Antrag auf Erwerb von Anteilen beschränken. Andernfalls wäre auch von der Kapitalanlagegesellschaft der jeweilige Antrag schriftlich gegenzuzeichnen. Dies entspricht nicht der geltenden Vertriebspraxis und würde zu erheblichen Mehrkosten im Vertrieb führen, die letztlich von den Anlegern zu tragen wären.

Investmentgesetz,

hier: § 122 Abs. 1 Satz 1 [Veröffentlichungspflichten]

InvestmG-E

§ 122 Abs. 1 Satz 1

Für EG-Investmentanteile hat die ausländische Investmentgesellschaft den Jahresbericht für den Schluss eines jeden Geschäftsjahres, den Halbjahresbericht, die Verkaufsprospekte, die Ausgabe- und Rücknahmepreise der Anteile sowie sonstige Unterlagen und Angaben, die in dem Mitgliedstaat der Europäischen Union oder in dem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum, in dem die Investmentgesellschaft ihren Sitz hat, zu veröffentlichen sind, im Geltungsbereich dieses Gesetzes in deutscher Sprache zu veröffentlichen.

Alternativentwurf:

Für EG-Investmentanteile hat die ausländische Investmentgesellschaft den Jahresbericht für den Schluss eines jeden Geschäftsjahres, den Halbjahresbericht, die Verkaufsprospekte, die Ausgabe- und Rücknahmepreise der Anteile sowie ~~sonstige Unterlagen und Angaben, die in dem Mitgliedstaat der Europäischen Union oder in dem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum, in dem die Investmentgesellschaft ihren Sitz hat, zu veröffentlichen sind,~~ die Vertragsbedingungen und die Satzung im Geltungsbereich dieses Gesetzes in deutscher Sprache zu veröffentlichen.

Begründung:

Soweit hier auch für "sonstige Unterlagen und Angaben, die in dem Mitgliedsstaat der Europäischen Union oder in dem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum, in dem die Investmentgesellschaft ihren Sitz hat, in dem die Investmentgesellschaft ihren Sitz hat, zu veröffentlichen sind", eine Veröffentlichung in Deutschland in deutscher Sprache vorgeschrieben ist, findet dies in der OGAW-Richtlinie

in ihrer abgeänderten Form keine Grundlage mehr. Art. 47 der Richtlinie, der in der bisher geltenden Fassung auch für solche Unterlagen eine Veröffentlichung im Aufnahmestaat in dessen Landessprache verlangte, verlangt nunmehr eine derartige Veröffentlichung nur noch für den Prospekt, Jahres- und Halbjahresbericht, Vertragsbedingungen und Satzung. Darüber hinausgehende Veröffentlichungspflichten lässt die Richtlinie nicht zu. Anstelle des genannten Teils der Bestimmung sollte daher nur auf Vertragsbedingungen und Satzung Bezug genommen werden.

Investmentgesetz,

hier: § 136 Abs. 1 Ziff. 4 [Zulässigkeit des Vertriebs ausländischer Investmentanteile]

InvestmG-E

§ 136 Abs. 1 Ziff. 4

Wir schlagen vor, § 136 Abs. 1 Ziffer 4 InvestmG-E dahingehend zu ergänzen, dass es sich bei eingesetzten Depotbanken um Unternehmen handeln muss, die einer „wirksamen öffentlichen Aufsicht“ unterliegen müssen.

Begründung:

Diese Regelung entspricht der geltenden Fassung von § 2 Abs. 1 Ziffer 2 Auslandsinvestmentgesetz. Gemäß § 8 Abs. 2 kann die Aufnahme des Vertriebs durch die Bankaufsichtsbehörde untersagt werden, wenn Tatsachen die Annahme rechtfertigen, dass die ausländische Investmentgesellschaft im Staat ihres Sitzes oder ihrer Hauptverwaltung keiner wirksamen öffentlichen Aufsicht zum Schutze der Investmentanteilinhaber unterliegt oder dass die zuständigen ausländischen Aufsichtsstellen nicht zu einer befriedigenden Zusammenarbeit mit der inländischen Behörde bereit sind. Anderenfalls wäre eine sachgerechte Überprüfung, dass die Aufgaben der Depotbank so wahrgenommen werden, wie es im Inland erforderlich ist, nicht gewährleistet. Die im Entwurf vorgeschlagene Regelung würde zu einer wettbewerblichen Benachteiligung deutscher Fonds führen. Denn deutsche Fonds werden uneingeschränkt von einer deutschen Depotbank mit entsprechenden Eigenkapitalanforderungen überwacht. Durch die steuerlichen Regelungen werden ausländische Fonds überproportional begünstigt, denn es besteht keine Möglichkeit ausländische Fonds steuerlichen Regelungen zu unterwerfen, die mit denen für deutsche Fonds vergleichbar sind. Um so wichtiger ist es, dass zumindest bei Ausgestaltung der Aufsichtsanforderungen an ausländische Fonds die gleichen Maßstäbe angelegt werden wie für deutsche Fonds. Vgl. unser Petikum zu § 2 Abs. 7 InvestmG-E.

ZENTRALER KREDITAUSSCHUSS

MITGLIEDER: BUNDESVERBAND DER DEUTSCHEN VOLKSBANKEN UND RAIFFEISENBANKEN E.V. BERLIN • BUNDESVERBAND DEUTSCHER BANKEN E.V. BERLIN
BUNDESVERBAND ÖFFENTLICHER BANKEN DEUTSCHLANDS E.V. BERLIN • DEUTSCHER SPARKASSEN- UND GIROVERBAND E.V. BERLIN-BONN
VERBAND DEUTSCHER HYPOTHEKENBANKEN E.V. BERLIN

Anmerkungen des Zentralen Kreditausschusses zum Regierungsentwurf eines Investmentsteuergesetzes (Stand: 13. Oktober 2003)

Zu Artikel 2 (Investmentsteuergesetz-Entwurf)

Zu § 2 InvStG-E – Erträge aus Investmentanteilen

In § 2 Abs. 2 InvStG-E müsste auf inländische und ausländische Kapitalerträge „im Sinne des § 20 Abs. 1 Nr. 1 sowie Abs. 2 Satz 1 Nr. 1 des Einkommensteuergesetzes“ abgestellt werden, da der zitierte § 43 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 keine ausländischen Kapitalerträge erfasst.

Zu § 3 InvStG-E - Ermittlung der Erträge

Die Regelung in § 3 Abs. 4 InvStG-E lässt nicht eindeutig erkennen, ob eine Verrechnung negativer und positiver Erträge auch zwischen verschiedenen Ertragskategorien (Zinsen, Dividenden, Veräußerungserfolge) für zulässig erachtet wird. Hier ist eine Klarstellung erforderlich.

Zu § 7 InvStG-E - Kapitalertragsteuer

Lediglich aus der Gesetzesbegründung ergibt sich, in welchen Fällen die auszahlende Stelle und in welchen Fällen die Investmentgesellschaft den Steuerabzug vorzunehmen hat. Wir regen im Interesse einer sicheren Rechtsanwendung an, den Gesetzestext im Hinblick auf den zum Kapitalertragsteuerabzug Verpflichteten zu präzisieren.

In § 7 Abs. 1 Nr. 1 Buchstabe a) InvStG-E müsste auf inländische und ausländische Kapitalerträge „im Sinne des § 20 Abs. 1 Nr. 1 sowie Abs. 2 Satz 1 Nr. 1 des Einkommensteuergesetzes“ abgestellt werden, da der zitierte § 43 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 keine ausländischen Kapitalerträge erfasst.

Nach § 7 Abs. 1 Satz 1 Nr. 3 InvStG-E ist Zinsabschlag bei ausländischen thesaurierenden Fonds vom sog. akkumulierten Betrag einzubehalten. Hier wäre noch zu präzisieren, dass dies lediglich den Fall der Rückgabe bzw. Veräußerung der Anteile betrifft.

Zu § 8 InvStG-E - Veräußerung von Investmentanteilen; Gewinnminderung

- besitzzeitanteiliger Aktiengewinn

§ 8 Abs. 2 InvStG-E regelt Ermittlung und Folgen des sog. besitzzeitanteiligen Aktiengewinns bei der Veräußerung von Investmentanteilen. Während der Referentenentwurf hier noch eine Begrenzung des steuerpflichtigen Anteils der Einnahmen aus der Veräußerung auf den entstandenen Veräußerungsgewinn vorsah, ist dies im Regierungsentwurf nicht mehr enthalten. Die Gesetzesbegründung enthält hierzu ein Beispiel, in dem der steuerfreie besitzzeitanteilige Aktiengewinn negativ ist (./ 30). Im Beispiel ergibt sich ein Verlust aus der Veräußerung des Investmentanteils in Höhe von 20. Lt. Gesetzesbegründung sind hier 10 zu versteuern, obgleich der Anleger aus der Veräußerung einen Verlust erlitten hat.

Wir bitten zu prüfen, ob dieses Ergebnis unter Berücksichtigung des Leistungsfähigkeitsprinzips sachgerecht ist. Mit Hinweis auf das Leistungsfähigkeitsprinzip ging der Referentenentwurf noch davon aus, dass der Anleger im vorliegenden Beispiel zwar den Verlust steuerlich nicht geltend machen kann, es aber nicht zu einer Versteuerung des überschüssigen negativen Aktiengewinn kommen kann.

- Teilwertabschreibung auf Investmentanteile

Für Gewinnminderungen von Investmentanteilen ordnet § 8 Abs. 3 InvStG-E eine entsprechende Anwendung von § 8b Abs. 3 des Körperschaftsteuergesetzes an. Dies betrifft Unternehmen, die Investmentanteile im Betriebsvermögen halten, wenn der Fonds wiederum Aktien enthält (Aktienfonds, Mischfonds). Teilwertabschreibungen auf Investmentanteile wären demnach steuerlich insoweit nicht mehr anzuerkennen, als sie auf Veräußerungs- und Kursverluste der im Fonds enthaltenen Aktien entfallen. Der Gesetzgeber will damit offenbar eine vermeintliche Ungleichbehandlung von Verlusten bei der Direktanlage in Aktien im Vergleich zur Anlage über Investmentfonds beseitigen. Im Rahmen der Unternehmenssteuerreform 2001 sind bei der vergleichbaren Direktanlage in Aktien

Veräußerungsgewinne steuerfrei gestellt worden, im Gegenzug ist die steuerliche Abzugsfähigkeit von Veräußerungsverlusten und Teilwertabschreibungen versagt worden.

Die vorgesehene Regelung lässt allerdings verschiedene Fragen offen. So wird nicht hinreichend deutlich, wie der außerbilanziell wieder hinzuzurechnende Betrag überhaupt ermittelt werden soll. Der in § 8 Abs. 2 InvStG-E definierte besitzzeitanteilige Aktiengewinn könnte in diesem Zusammenhang jedenfalls nicht herangezogen werden, weil er auf den Anschaffungs- und Veräußerungszeitpunkt und auf das Vorliegen von Einnahmen abstellt. Soll hier etwa der Unterschiedsbetrag zwischen dem Aktiengewinn am Bilanzstichtag (ggf. einschl. Nachbetrachtungszeitraum bis zur Bilanzaufstellung) und dem Aktiengewinn zum Zeitpunkt der Anschaffung maßgebend sein oder wäre am Bewertungsstichtag eine Veräußerung mit nachfolgender Anschaffung zu fingieren? Wie wäre bei späteren Wertaufholungen, weiteren Teilwertabschreibungen und vor allem bei der Rückgabe bzw. Veräußerung vorzugehen?

Vorstehende Fragen, die einer Regelung zugeführt werden müssten, ergeben sich daraus, dass der auf Fondsebene zu ermittelnde Aktiengewinn nur die „Aktienkomponente“ im jeweiligen Rücknahmepreis wiedergibt, während die Bewertungsmaßnahme auf Ebene des Anlegers stattfindet. Um Verwerfungen zu vermeiden, müsste der Anleger eine Art „Schattenrechnung“ führen. Insbesondere bei Mischfonds würden sich erhebliche praktische Probleme ergeben. Denn hier können sich innerhalb des Fonds durchaus gegenläufige Entwicklungen ergeben. So kann ein Investmentanteil eine Teilwertabschreibung erfordern, der Wertverlust bei den Aktien im Fonds aber höher oder auch niedriger sein. Ergibt sich später eine Wertholung bei den Aktien, kann diese wiederum geringer oder höher sein als die beim Anleger erforderliche Zuschreibung bei den Investmentanteilen nach § 6 Abs. 1 Nr. 2 Satz 3 EStG. Nach Ablauf mehrerer Bewertungsstichtage erscheint die Berechnung nicht mehr nachvollziehbar.

Auch aus steuersystematischer Sicht besteht kein zwingender Grund, die Anerkennung der Teilwertabschreibung zu versagen: Vom Fonds erzielte Veräußerungsgewinne und -verluste sowie Wertverluste und -steigerungen einzelner Wertpapiere im Fondsvermögen

schlagen ohnehin nicht direkt auf den Fondsanleger durch. Für eine Teilwertabschreibung hat der Fondsanleger vielmehr stets zu prüfen, ob der Teilwert des Investmentanteils insgesamt (also nicht hinsichtlich fiktiver Anteile an den einzelnen Anlagepositionen des Fondsvermögens) i.S. von § 6 Abs. 1 Nr. 2 Satz 2 EStG eine voraussichtlich dauernde Wertminderung erlitten hat. Sachliche Voraussetzung für die Zurechnung von Veräußerungsgewinnen und -verlusten (die steuerfrei oder steuerpflichtig sein können) ist auch künftig die Ausschüttung dieser Gewinne bzw. die anderweitige Realisierung über eine Rückgabe oder Veräußerung der Fondsanteile ist. Eine entsprechende Anwendung von § 8b Abs. 3 KStG bzgl. der Teilwertabschreibung auf Fondsanteile erscheint somit auch unter Transparenzgesichtspunkten (Gleichbehandlung mit der Direktanlage) nicht zwingend.

Vor diesem Hintergrund und wegen der sich ansonsten ergebenden praktischen Probleme bitten wir, von der vorgesehenen Regelung, die – wie nachstehend dargelegt – ohnehin nur für künftige Bewertungsstichtage angewendet werden könnte, abzusehen.

- Rückwirkende Regelung durch „Korb II-Gesetz“

Weitergehend als die vorstehend kritisierte Regelung sieht Art. 6 des derzeit ebenfalls in der parlamentarischen Beratung befindlichen sog. „Korb II-Gesetzes“ sogar eine entsprechende Änderung von § 40a Abs. 1 KAGG mit Wirkung für die Vergangenheit – also in allen noch offenen Besteuerungsfällen – vor. Dies wird in der Gesetzesbegründung damit gerechtfertigt, dass es sich um eine bloße „redaktionelle Klarstellung“ handeln soll.

Eine solche rückwirkende Anwendung für die Vergangenheit ist jedoch weder sachlich gerechtfertigt noch verfassungsrechtlich zulässig. Sie verstößt gegen Vertrauensschutzgrundsätze und damit gegen das Rechtsstaatsprinzip. Die vorgesehene Regelung würde dazu führen, dass die im Jahre 2001 und insbesondere im Jahre 2002 von Kreditinstituten vorgenommenen Teilwertabschreibungen auf Investmentfondsanteile nachträglich mit Steuern belastet würden.

Die derzeitige Fassung des § 40a KAGG enthält keinen derartigen Verweis hinsichtlich einer Anwendung von § 8b Abs. 3 des Körperschaftsteuergesetzes. Zudem regelt § 40a KAGG lediglich die Rückgabe oder Veräußerung von Investmentfondsanteilen, nicht aber Maßnahmen der Bewertung beim Anleger. Nach herrschender Auffassung in Literatur, Wissenschaft und Praxis werden nach der maßgeblichen Bewertungsvorschrift des § 6 Abs. 1 Nr. 2 EStG zulässige Teilwertabschreibungen auf Investmentfondsanteile durch die Regelungen des KAGG nicht eingeschränkt. Wenn der Gesetzgeber eine solche Einschränkung für erforderlich hält, hätte er diese ausdrücklich anordnen müssen. Denn nach ständiger Rechtsprechung des Bundesfinanzhofs gilt bei der Besteuerung das sog. Transparenzprinzip (Gleichbehandlung des Investmentanlegers mit einem Anleger, der die entsprechenden Vermögensgegenstände direkt hält) nur insoweit, als dies auch ausdrücklich im Gesetz geregelt ist. Im übrigen wurde die Frage auch in der Finanzverwaltung kontrovers diskutiert. In Einzelfällen haben Finanzämter sogar verbindliche Auskünfte erteilt, wonach die Teilwertabschreibung auf Investmentfondsanteile zulässig ist.

Dass es sich um keine Klarstellung handelt, zeigt sich auch darin, dass ein eigener Satz in § 40a Abs. 1 KAGG eingefügt werden soll, der in einem sehr komplizierten Wortlaut ausdrücklich die Einschränkung der Teilwertabschreibung auf Investmentfondsanteile regelt.

Die vorgesehene Regelung stellt somit gerade keine bloße „Klarstellung“ der bisherigen Rechtslage dar, sondern eine rückwirkende Gesetzesverschärfung, die unzulässig ist.

Petition:

Wir bitten, von der in § 8 Abs. 3 InvStG-E vorgesehenen Regelung zur Teilwertabschreibung auf Investmentanteile Abstand zu nehmen.

Die rückwirkende Gesetzesverschärfung des KAGG durch das Korb II-Gesetz ist ersatzlos zu streichen.

Zu § 10 InvStG-E – Dach-Sondervermögen

Die Vorschrift stellt klar, dass auch auf Erträge eines an einem Dach-Sondervermögen beteiligten Anlegers das Transparenzprinzip gilt bzw. bei fehlendem Nachweis der nach § 5 InvStG-E Abs. 1 geforderten Daten die pauschale Besteuerung gemäß § 6 InvStG-E vorzunehmen ist. Weitere Voraussetzungen der Besteuerung solcher Erträge nach dem Investmentsteuergesetz werden nicht genannt. Insbesondere kann es daher nicht darauf ankommen, ob auch der/die Zielfonds die „formellen“ Voraussetzungen des Fondsbegriffs im Sinne des § 1 InvStG i.V.m. § 2 InvestmG erfüllen. Dies ergibt sich unseres Erachtens zwar aus dem Zusammenhang der Vorschriften; angesichts eines völlig neu strukturierten Gesetzes und dem künftigen Abstellen auf einen formellen Fondsbegriff sollte jedoch von Anfang an eine eindeutige gesetzliche Klarstellung erfolgen.

Zu § 14 InvStG-E – Übertragung von Sondervermögen

Nach § 14 Abs. 3 Satz 1 InvStG-E wird für den Fall der Verschmelzung der Zufluss sämtlicher bislang thesaurierter Erträge fingiert. Laut Begründung sollen hiermit Abgrenzungsprobleme nach der Verschmelzung vermieden werden. Dieses Zuordnungsproblem besteht im Bereich der Spezialfonds nicht. Diese sollten daher von der Regelung ausgenommen werden.

Zu § 19 InvStG-E - Übergangsvorschriften

Zu § 19 Abs. 2 InvStG-E ergibt sich die Frage, ab wann das Halbeinkünfteverfahren bei ausländischen Fonds zur Anwendung gelangt. Beispiel: Ein ausländischer Fonds hat im Jahre 2003 Anteile an einer inländischen Aktiengesellschaft veräußert. Nach dem Wortlaut von § 19 Abs. 2 InvStG-E würde das Halbeinkünfteverfahren bereits greifen. Fraglich ist, ob nicht § 18 InvStG-E vorgeht, der auf das Geschäftsjahr des Fonds abstellt.

Petitur:

Wir bitten um Klarstellung, ab wann das Halbeinkünfteverfahren bei ausländischen Fonds zur Anwendung gelangt.

§ 19 Abs. 3 Satz 2 InvStG-E ordnet an, dass § 40a KAGG letztmals auf Einnahmen anzuwenden ist, die vor dem 01.01.2004 entstehen. Ergänzend wird die letztmalige Anwendung auf Gewinnminderungen geregelt. Unter Bezugnahme auf unsere Ausführungen zu § 8 Abs. 3 InvStG-E betonen wir noch einmal unsere Rechtsauffassung, dass § 40a KAGG in der derzeitigen Fassung kein Verbot von Gewinnminderungen (Teilwertabschreibungen) enthält. Zwar sieht das derzeit ebenfalls in der parlamentarischen Beratung sich befindende sog. „Korb II-Gesetz“ diesbezüglich eine Ergänzung des § 40a KAGG vor, wobei der Gesetzgeber irriger Weise von einer (bloßen) redaktionellen Klarstellung ausgeht. Die im „Korb II-Gesetz“ vorgesehene Regelung stellt in Bezug auf in der Vergangenheit rechtswirksam vorgenommene Teilwertabschreibungen jedoch eine unzulässige Steuerverschärfung dar (vgl. hierzu ausführlich unsere Anmerkungen zu § 8 InvStG-E).

§ 19 Abs. 3 Satz 2 InvStG-E enthält also bezüglich der Gewinnminderungen eine Übergangsvorschrift, die über den bisherigen Regelungsgehalt des § 40a KAGG hinausgeht. Entsprechendes gilt für die in § 19 Abs. 4 Satz 2 InvStG-E enthaltene Übergangsvorschrift zum Auslandsinvestmentgesetz.

Petitur:

Wir bitten, den Textpassus: „..., sowie auf Gewinnminderungen, die vor dem 1. Januar 2004 entstehen“ in § 19 Abs. 3 Satz 2 sowie in § 19 Abs. 4 Satz 2 InvStG-E zu streichen.

Zu Artikel 5 (Änderung des Umsatzsteuergesetzes)

Nach § 4 Nr. 8 Buchst. h UStG-E soll die Umsatzsteuerbefreiung für die Verwaltung von Sondervermögen künftig auf die Verwaltung durch Kapitalanlagegesellschaften nach dem Investmentgesetz beschränkt werden. Diese Beschränkung halten wir für unbillig. Sie steht nicht im Einklang mit EU-Recht, obwohl sie der deutschen Sprachfassung der 6. EG-Umsatz-steuerrichtlinie entspricht. Die deutsche Übersetzung der 6. EG-Umsatzsteuerrichtlinie weicht allerdings von der offiziellen französischen Original-Sprachfassung wie auch von der englischen, der niederländischen und der italienischen Sprachfassung ab. Diese Sprachfassungen beschränken die Umsatzsteuerbefreiung gerade nicht nur auf die Verwaltung von Sondervermögen durch Kapitalanlagegesellschaften, sondern stellen die Verwaltung von Sondervermögen unabhängig davon, wer sie erbringt, von der Umsatzsteuer frei.

Im Rahmen des Umsatzsteueränderungsgesetzes vom 9. August 1994 hat der deutsche Gesetzgeber diese Auffassung bestätigt, in dem er die damalige Befreiungsvorschrift des § 4 Nr. 8 Buchst. h UStG um die Worte „und die Verwaltung von Versorgungseinrichtungen im Sinne des Versicherungsaufsichtsgesetzes“ ergänzte und in der amtlichen Begründung des Gesetzentwurfs (Bundesrats-Drucksache 484/94) wie folgt ausführte: „Die Erweiterung der Steuerbefreiung beruht auf Artikel 13 Teil B Buchstabe d Nr. 6 der Sechsten EG-Richtlinie in der gemeinschaftsrechtlichen Auslegung. Unter Berücksichtigung aller Sprachfassungen kann danach die Verwaltung von Sondervermögen jeder Art, welche die Mitgliedstaaten als solche definieren, ohne Rücksicht auf die Person des verwaltenden Unternehmers befreit werden. ...“

Wir bitten daher dringend, die Beschränkung auf Kapitalanlagegesellschaften in § 4 Nr. 8 Buchst. h UStG aufzuheben. Nur auf diesem Wege wird den EU-rechtlichen Vorgaben entsprochen und steuerlich bedingte Wettbewerbsverzerrungen in diesem Bereich vermieden. Denn andernfalls wären deutsche Investmentgesellschaften gezwungen, die zunehmend festzustellende Auslagerung auf Unternehmen außerhalb Deutschlands zu intensi-

vieren, um der Umsatzsteuerpflicht zu entgehen. Dies würde die erklärten Vorstellungen des deutschen Gesetzgebers, durch das Investmentmodernisierungsgesetz den Finanzplatz Deutschland zu fördern, zu wider laufen und den Finanzplatz Deutschland aushöhlen.

Zu begrüßen ist, dass das Investmentgesetz in § 16 InvestmG-E nunmehr explizit regelt, dass die Kapitalanlagegesellschaft eigene Tätigkeiten auslagern darf. Um so wichtiger ist es, dass dieser gesetzlichen Änderung auch im Hinblick auf die Umsatzsteuerfreiheit dieser ausgelagerten Verwaltungsleistungen Rechnung getragen wird.

Petition:

Wir bitten dringend, die Beschränkung auf Kapitalanlagegesellschaften in § 4 Nr. 8 Buchst. h UStG aufzuheben und die Regelung wie folgt zu fassen: „... die Verwaltung von Sondervermögen im Sinne des Investmentgesetzes und die Verwaltung von Versorgungseinrichtungen im Sinne des Versicherungsaufsichtsgesetzes,“.