

21.01.13**Empfehlungen
der Ausschüsse**

Fz - AV - R - Wi

zu **Punkt** der 906. Sitzung des Bundesrates am 1. Februar 2013

Entwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Richtlinie 2011/61/EU über die Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFM-Umsetzungsgesetz - AIFM-UmsG)

A

Der federführende **Finanzausschuss**,der **Ausschuss für Agrarpolitik und Verbraucherschutz** undder **Wirtschaftsausschuss**

empfehlen dem Bundesrat, zu dem Gesetzentwurf gemäß Artikel 76 Absatz 2 des Grundgesetzes wie folgt Stellung zu nehmen:

Fz
Wi1. Zu Artikel 1 allgemein (KAGB)

Der Bundesrat bittet, im weiteren Gesetzgebungsverfahren sicherzustellen, dass sogenannte Bürgerenergieprojekte zur Finanzierung und zum Betrieb von dezentralen Erzeugungsanlagen, integrierten lokalen Versorgungssystemen und lokalen Energieeinsparprojekten beispielsweise durch Beschränkungen der Rechtsformen, Festlegung zur Höhe des Stammkapitals oder durch Zulassungsanforderungen bei der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht nicht in einem Maße belastet werden, dass solche Bürgerenergieprojekte ausgeschlossen oder nicht mehr mit vertretbaren Beteiligungsbeiträgen, Gründungs- oder Verwaltungskosten zu realisieren sind.

Darüber hinaus wird gebeten, im weiteren Gesetzgebungsverfahren zu prüfen, ob dieser Gedanke bei Bürgerbeteiligungsprojekten außerhalb des Energiebereichs ebenfalls zu berücksichtigen ist.

Begründung:

Der im Sommer 2011 vom Deutschen Bundestag und Bundesrat beschlossene Ausstieg aus der friedlichen Nutzung der Kernenergie zur Stromgewinnung bringt einen Um- und Ausbau der Energieinfrastruktur mit sich. Dabei gilt es, viele Akteure zu beteiligen, um die gesamtgesellschaftliche Akzeptanz zu steigern, zugleich die individuellen finanziellen Belastungen zu begrenzen und die wirtschaftlichen Beteiligungs- sowie Gewinnmöglichkeiten breit zu streuen. Eine zunehmend wichtige Rolle nehmen dabei so genannte Bürgerenergieprojekte ein. Zum einen wird damit einer zukünftig verstärkt dezentralen Erzeugerstruktur Rechnung getragen und zugleich auch über ein finanzielles Engagement von Bürgerinnen und Bürgern vor Ort die regionale Wertschöpfung gestärkt. Die unmittelbare Beteiligungsmöglichkeit auf kommunaler und regionaler Ebene erhöht zudem die Akzeptanz gegenüber Energieanlagen und der notwendigen Infrastruktur.

Bürgerenergieprojekte sind deswegen nur bedingt mit anderen Kapitalanlagenprojekten zu vergleichen. Die Beteiligungsbeiträge der Bürger sind oftmals überschaubar, die Anzahl der Teilhaber oftmals groß, die gewählten Rechtsformen (z. B. GbR, GmbH & Co. KG und Genossenschaft) unterschiedlich. Die Gründung, Verwaltung und der Betrieb von Bürgerenergieanlagen erfolgt oft mit ehrenamtlichem Engagement und/oder mit begrenzten finanziellen und personellen Ressourcen. Diesem Umstand muss auch im Rahmen der Novellierung des Kapitalanlagegesetzbuches ausreichend Rechnung getragen werden.

Aus energie- und gesamtgesellschaftlichen Anforderungen heraus sollten keine Regelungen getroffen werden, die die positive Entwicklung in diesem Bereich abbremsen oder gar beenden. Insbesondere sollten Beschränkungen der Rechtsformen, Festlegung zur Höhe des Stammkapitals oder durch Zulassungsanforderungen bei der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht insoweit unterbleiben oder ausreichend differenziert bzw. für die beschriebenen Bürgerenergieanlagen entsprechende Ausnahmeregelungen vorgesehen werden.

Schließlich ist zu prüfen, ob dieser Gedanke auf andere Bürgerbeteiligungsobjekte zu übertragen ist.

Wi 2. Zu Artikel 1 (§ 1 Absatz 1 KAGB)

Der Bundesrat ist der Auffassung, dass es sich bei den in Deutschland tätigen Mittelständischen Beteiligungsgesellschaften (MBGen) nicht um Organismen für gemeinsame Anlagen im Sinne von § 1 Absatz 1 KAGB-E beziehungsweise Artikel 4 Absatz 1 AIFM-Richtlinie handelt. Auf sie finden das KAGB und die AIFM-Richtlinie deshalb keine Anwendung. Der Bundesrat bittet daher die Bundesregierung, im Benehmen mit der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht klar zu stellen, dass die MBGen nicht unter den Anwendungsbereich des KAGB-E bzw. der AIFM-Richtlinie fallen.

Begründung:

Bei den MBGen handelt es sich um Beteiligungsgesellschaften, die in ihrem jeweiligen Land als banken- und industrieneutrale Beteiligungskapitalgeber (in der Regel seit mehr als 30 Jahren) tätig sind. Gegründet wurden sie oft auf staatliche Initiative hin, aber mit einem breit gestreuten und überwiegend privatwirtschaftlichen Gesellschafterkreis, dem vor allem Kreditinstitute, Kammern und Verbände, nicht aber unmittelbar Bund oder Land angehören. Ihre Tätigkeit konzentriert sich auf die Versorgung mittelständischer Unternehmen (insbesondere KMU) mit Eigenkapital und eigenkapitalähnlichen Instrumenten, i. d. R. typisch stillen Beteiligungen, mit dem Ziel, die Eigenkapitalausstattung des kleineren Mittelstandes zu verbessern; der durchschnittliche Beteiligungsbetrag je Unternehmen liegt dabei bei weniger als 360 000 Euro. Die Gewinne der MBGen werden grundsätzlich thesauriert und für neue Investitionen in mittelständische Unternehmen zur Verfügung gestellt.

Die jeweiligen Gesellschafter der MBGen stellten diesen Beteiligungsbeitrag bei Gründung i. d. R. einmalig als Gründungskapital zur Verfügung. Ihr Ziel war dabei nicht die Generierung von Kapitalerlösen, sondern die regionale Wirtschaftsförderung. Aus diesem Grund sind die MBGen auch "soweit sich ihr Geschäftsbetrieb darauf beschränkt, im öffentlichen Interesse mit Eigenmitteln oder mit staatlicher Hilfe Beteiligungen zu erwerben, wenn der von ihnen erzielte Gewinn ausschließlich und unmittelbar für die satzungsmäßigen Zwecke der Beteiligungsfinanzierung verwendet wird" nach § 3 Nummer 24 GewStG von der Gewerbesteuer befreit. Zudem werden MBGen von Bund und Ländern in Form von staatlichen Rückgarantien von einem Teil ihres Ausfallrisikos entlastet, wobei der Fördervorteil an die finanzierten Unternehmen durchgeleitet wird.

Bei den MBGen handelt es sich folglich nicht um Organismen für gemeinsame Anlagen, "die von einer Anzahl von Anlegern Kapital einsammeln, um es gemäß einer festgelegten Anlagestrategie zum Nutzen dieser Anleger zu investieren", im Sinne von § 1 Absatz 1 KAGB-E.

Auch verwalten MBGen keine Fonds im klassischen Verständnis des Finanzmarktes, noch dienen sie selbst als Anlagevehikel für ihre Gesellschafter.

MBGen stehen auf Grund ihrer Positionierung an der Schnittstelle zwischen Staat und Privatwirtschaft in einem engen Austausch und de facto unter Überwachung der zuständigen Bundes- und Landesministerien. Eine Anwendung des KAGB auf die MBGen würde zu einer Doppelregulierung und zu entsprechenden Belastungen für die MBGen führen, was eine unnötige Einschränkung des erfolgreichen MBG-Modells zur Folge hätte.

Wi 3. Zu Artikel 1 (§ 1 Absatz 19 Nummer 33 KAGB)

Der Bundesrat bittet, im weiteren Gesetzgebungsverfahren zu prüfen, ob es erforderlich ist, in § 1 Absatz 19 Nummer 33 KAGB-E eine Regelung aufzunehmen, wonach jeder Anleger in offene inländische Spezial-AIF mit festen Anlagebedingungen schon dann unter die Definition des semi-professionellen Anlegers fällt, wenn er sich verpflichtet, einen bestimmten Mindestbetrag zu investieren.

Begründung:

§ 1 Absatz 19 Nummer 33 KAGB-E enthält die Definition des semi-professionellen Anlegers. Der KAGB-E stellt semi-professionelle Anleger, bei denen es sowohl im Hinblick auf das Investitionsvolumen als auch auf ihre Expertise gerechtfertigt ist, professionellen Anlegern gleich.

Eine Reihe institutioneller Anleger - wie etwa Stiftungen, Arbeitgeberverbände, berufsständische Versorgungswerke und kirchliche Einrichtungen - werden nicht als professionelle Kunden im Sinne von Anhang II der Finanzmarkttrichtlinie 2004/39/EG (MiFID) angesehen. Sie können auch nicht auf Antrag als professionelle Kunden behandelt werden. Sie bilden jedoch einen erheblichen Teil der deutschen Anleger in Spezialfonds. Daher ist es grundsätzlich zu begrüßen, dass die Rechtsfigur des "semi-professionellen Anlegers", der Anteile in Spezial-AIF erwerben kann, geschaffen wird.

Es sollte jedoch geprüft werden, ob die Anlehnung der Definition des semi-professionellen Anlegers im Gesetzentwurf an den Vorschlag der Europäischen Kommission für eine Verordnung über Europäische Risikokapitalfonds (BR-Drucksache 822/11) zu weitgehend ist. Die unter diesen Verordnungsvorschlag fallenden qualifizierten Risikokapitalfonds tätigen besonders riskante Investitionen. Daher ist es verständlich, dass eine Kapitalverwaltungsgesellschaft - neben weiteren Anforderungen - unter anderem Sachverstand, Erfahrungen und Kenntnisse des Anlegers bewerten soll. Diese Anforderungen könnten für Anleger, die in inländische Spezial-AIF mit festen Anlagebedingungen investieren wollen, zu weitgehend sein. Für solche Spezial-AIF gelten grundsätzlich die Regelungen für offene Publikumsfonds, von denen unter bestimmten Voraussetzungen abgewichen werden kann. Damit wird vorausgesetzt, dass sich die Anleger der möglichen Risiken bei Spezial-AIF mit festen Anlagebedingungen bewusst sind. Daher könnten in derartigen Fällen die in § 1 Absatz 19 Nummer 33 Buchstabe a Doppelbuchstabe bb bis dd KAGB-E genannten Anforderungen verzichtbar sein. Das Absehen von diesen Anforderungen würde Erleichterungen für semi-professionelle Anleger wie etwa Stiftungen, Arbeitgeberverbände, berufsständische Versorgungswerke und kirchliche Einrichtungen bewirken. Zwecks

Beschränkung der Investitionen auf diese und vergleichbare institutionelle Einrichtungen könnte die Mindestinvestitionssumme deutlich erhöht werden, beispielsweise auf 10 Mio. Euro.

Wi 4. Zu Artikel 1 (§ 2 Absatz 3 KAGB)

Der Bundesrat bittet, im weiteren Gesetzgebungsverfahren zu prüfen, ob in § 2 Absatz 3 KAGB-E eine Rückausnahme in dem Sinne geschaffen werden könnte, dass das KAGB für AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaften gilt, soweit diese offene AIF verwalten.

Begründung:

§ 2 Absatz 3 KAGB-E enthält eine konzernbezogene Regelung. Diese sieht vor, dass das KAGB auf AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaften keine Anwendung findet, soweit sie einen oder mehrere AIF verwalten, deren Anleger ausschließlich die AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft selbst, eine Muttergesellschaft der AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft, eine Tochtergesellschaft der AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft oder eine andere Tochtergesellschaft einer Muttergesellschaft der AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft sind, und die Anleger selbst keine AIF sind. Die Regelung bezweckt die Umsetzung des Artikels 3 Absatz 1 der Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 8. Juni 2011 über die Verwalter alternativer Investmentfonds und zur Änderung der Richtlinien 2003/41/EG und 2009/65/EG und der Verordnungen (EG) Nr. 1060/2009 und (EU) Nr. 1095/2010. Damit sollen Konzernen Erleichterungen bei der Verwaltung des eigenen Vermögens ohne Fremdbeteiligung verschafft werden.

Die vorgesehene Fassung des § 2 Absatz 3 KAGB-E hätte zur Folge, dass Kapitalanlagegesellschaften (künftig: AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaften), die bisher Spezialfonds für mit ihnen verbundene Gesellschaften verwaltet haben, in Zukunft vollständig aus dem Anwendungsbereich des KAGB herausfallen würden. Dies würde für die betroffenen AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaften bedeuten, dass ihre Fonds weder als zulässige Anlage für Versicherungen in Betracht kämen, noch könnten künftig gegebenenfalls steuerliche und bilanzielle Besonderheiten in Anspruch genommen werden. Dieses Ergebnis stünde nicht im Einklang mit dem seitens der Bundesregierung verfolgten Ziel, "dem Bedürfnis insbesondere von Sozialkapital wie Versicherungen und Pensionskassen an der Beibehaltung von bewährten Produktregeln und gesetzlichen Rahmenbedingungen für die steuerliche und bilanzielle Einstufung Rechnung zu tragen" (BR-Drucksache 791/12, S. 346 f - Begründung des Gesetzentwurfs).

Im Hinblick auf die Umsetzung der Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 8. Juni 2011 über die Verwalter alternativer Investmentfonds und zur Änderung der Richtlinien 2003/41/EG und 2009/65/EG und der Verordnungen (EG) Nr. 1060/2009 und (EU) Nr. 1095/2010 ist die vorgesehene Fassung des § 2 Absatz 3 KAGB-E nicht erforderlich. Artikel 3 Absatz 1 der Richtlinie besagt lediglich, dass der Richtlinie in Bezug auf Konzernfonds keine Regelungshoheit zukommt. Somit können die Mitgliedstaaten rein nationale Konzernsachverhalte eigenständig regeln.

Im Lichte vorstehender Erwägungen sollte geprüft werden, ob § 2 Absatz 3 KAGB-E um eine Regelung zu ergänzen ist, die AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaften den Anwendungsbereich des KAGB eröffnet, soweit diese offene AIF verwalten.

AV 5. Zu Artikel 1 (§ 68 Absatz 2 Satz 2 - neu - KAGB)

In Artikel 1 ist dem § 68 Absatz 2 folgender Satz anzufügen:

"Die Verwahrstelle im Sinne des Satzes 1 darf nicht demselben Konzern im Sinne des § 18 des Aktiengesetzes angehören."

Begründung:

Die Kapitalverwaltungsgesellschaften müssen für jeden OGAW (EU-Richtlinienkonforme Investmentfonds) eine Verwahrstelle, mithin ein Kreditinstitut (früher: Depotbank) einrichten. Die Verwahrstellen sind u. a. nach § 78 KAGB-E im eigenen Namen zur Geltendmachung von Schadensersatzansprüchen der Anleger berechtigt und verpflichtet. Nur durch die Wahrnehmung dieser Aufgabe durch eine konzernfremde Depotbank kann die Kontrollfunktion einer Verwahrstelle gewährleistet werden - ansonsten besteht die Gefahr einer Interessenkollision. Die bestehenden Regelungen in § 70 KAGB-E reichen zur Abwendung von Interessenkonflikten nicht aus. Die Vorschriften müssen daher um die Bestimmung ergänzt werden, dass die Verwahrstelle nicht demselben Konzern im Sinne des § 18 des Aktiengesetzes angehören darf.

AV 6. Zu Artikel 1 (§ 162 Absatz 2 Nummer 14,
§ 165 Absatz 3 Nummer 6 KAGB)

Artikel 1 ist wie folgt zu ändern:

- a) In § 162 Absatz 2 ist Nummer 14 wie folgt zu ändern:
- aa) Nach dem Wort "Ausgabeaufschläge" ist das Wort "und" durch das Wort ", der" zu ersetzen.
 - bb) Nach dem Wort "Rücknahmeabschläge" sind die Wörter "sowie der Transaktionskosten" einzufügen.
- b) In § 165 Absatz 3 Nummer 6 sind die Wörter "Gesamtkostenquote keine Transaktionskosten enthält" durch die Wörter "Transaktionskosten nicht in der Gesamtkostenquote enthalten sind, sondern im Jahresbericht ausgewiesen werden" zu ersetzen.

Begründung:

Transaktionskosten fallen an, wenn im Fonds eine Umschichtung der Wertpapiere stattfindet, also beispielsweise Aktien verkauft und andere dafür gekauft werden. Bei einer solchen Umschichtung entstehen Transaktionskosten, die von den Anlegern bezahlt werden. Je öfter umgeschichtet wird, desto mehr Gebühren müssen gezahlt werden und desto geringer ist die Rendite. Die Vorschrift des § 165 KAGB-E legt Mindestangaben für Verkaufsprospekte bei offenen Publikumsinvestmentvermögen fest. § 165 Absatz 3 Nummer 5 KAGB-E bestimmt, dass der Verkaufsprospekt die berechnete Höhe der Gesamtkosten enthalten muss. Ferner wird in Nummer 6 geregelt, dass der Anleger darauf hingewiesen werden muss, dass aus dem Investmentvermögen Transaktionskosten gezahlt werden und diese in der Gesamtkostenquote nicht berücksichtigt sind.

Der Nutzen dieser Regelung für die Anlegerinnen und Anleger ist sehr begrenzt. Sie werden zwar darüber, dass sie diese Information nicht erhalten, aufgeklärt, die erforderliche Kostentransparenz schafft diese Vorschrift jedoch nicht. Sie sind nicht in der Lage, Angebote realistisch zu vergleichen. Ferner sind sie weiterhin der Gefahr des sog. "Churnings" bzw. der "Spesenschneiderei" ausgesetzt. Damit bezeichnet man häufiges Umschichten der Anlagen in Kundendepots durch Vermögensverwalter zum Zwecke der Erhöhung der Provisionseinnahmen und die damit anfallenden hohen Transaktionskosten zu Lasten des Anlegers.

Insofern ist es zum Zwecke eines besseren Anleger- und Verbraucherschutzes erforderlich, dass die Transaktionskosten im Jahresbericht ausgewiesen werden müssen.

AV 7. Zu Artikel 1 (§ 216 KAGB)

In Artikel 1 ist § 216 wie folgt zu fassen:

"§ 216

Bewerter

(1) Die Bewertung der Vermögensgegenstände ist durchzuführen durch einen oder mehrere von der Kapitalverwaltungsgesellschaft zu bildende Sachverständigenausschüsse. Der Sachverständigenausschuss übt seine Tätigkeit unabhängig von der Kapitalverwaltungsgesellschaft aus, insbesondere dürfen Vertreter der Kapitalverwaltungsgesellschaft nicht an den Sitzungen des Sachverständigenausschusses teilnehmen.

(2) Ein Sachverständigenausschuss besteht aus drei Sachverständigen, die als Hauptgutachter oder Nebengutachter an der Bewertung von Vermögensgegenständen mitwirken. Die Zusammensetzung eines Sachverständigenausschusses und dessen Tätigkeit sind von der Kapitalverwaltungsgesellschaft durch eine Geschäftsordnung festzulegen, deren Muster mit der Bundesanstalt abzustimmen ist. Die Geschäftsordnung hat mindestens zu regeln:

1. die Berufung und Abberufung von Mitgliedern,
2. die Anzahl, Zusammensetzung, Aufgaben und Beauftragung der Ausschüsse,
3. dass der Wertermittlung ein geeignetes, am jeweiligen Anlagemarkt anerkanntes Wertermittlungsverfahren oder mehrere dieser Verfahren zugrunde zu legen sind und die Wahl des Verfahrens zu begründen ist,
4. dass dem Sachverständigenausschuss von der Kapitalverwaltungsgesellschaft alle zur Bewertung erforderlichen Unterlagen zur Verfügung gestellt werden,
5. die Teilnahme der Sachverständigen an einer Objektbesichtigung, sofern eine solche der Natur der Sache nach möglich ist,
6. die Gliederung der Bewertungsgutachten und
7. die Beschlussfassung.

Nach der Geschäftsordnung muss gewährleistet sein, dass kein Ausschussmitglied mehr als zwei Jahre als Hauptgutachter an der Bewertung desselben Vermögensgegenstandes mitwirkt.

(3) Die Mitglieder des Sachverständigenausschusses werden von der Kapitalverwaltungsgesellschaft bestellt. Die Bestellung setzt voraus, dass der Sachverständige unabhängig, unparteilich und zuverlässig ist sowie angemessene Fachkenntnisse und ausreichende praktische Erfahrungen hinsichtlich der von ihm zu bewertenden Anlageart und eventueller regionaler Besonderheiten nachweist. Ein Sachverständiger darf für die Kapitalverwaltungsgesellschaft zu derselben Zeit nur in einem ihrer Sachverständigenausschüsse und nur bis zum Ablauf des zweiten auf seine erstmalige Bestellung folgenden Kalenderjahres tätig sein. Dieser Zeitraum verlängert sich anschließend bis zu drei Mal um jeweils ein weiteres Jahr, wenn

1. die Einnahmen des Sachverständigen aus seiner Tätigkeit als Mitglied eines Sachverständigenausschusses oder aus anderen Tätigkeiten für die Kapitalanlagegesellschaft in dem Jahr, das dem letzten Jahr des jeweils gesetzlich erlaubten Tätigkeitszeitraums vorausgeht, 30 Prozent seiner Gesamteinnahmen nicht überschritten haben;
2. der Sachverständige gegenüber der Kapitalverwaltungsgesellschaft im letzten Jahr des gesetzlich erlaubten Tätigkeitszeitraums eine entsprechende Erklärung im Sinne der Nummer 1 abgibt.

Die Kapitalverwaltungsgesellschaft darf einen Sachverständigen erst nach Ablauf von zwei Jahren seit Ende des gesetzlich erlaubten Tätigkeitszeitraums erneut als Mitglied eines ihrer Sachverständigenausschüsse bestellen. Als Sachverständiger kann auch ein Angehöriger eines Zusammenschlusses von Sachverständigen unabhängig von der Rechtsform des Zusammenschlusses bestellt werden, wenn in Bezug auf diesen Angehörigen die Voraussetzungen nach Satz 2 erfüllt sind; die Sätze 3 bis 5 gelten für diesen Angehörigen entsprechend. Die Bestellung eines Angehörigen eines Zusammenschlusses von Sachverständigen ist nur zulässig, wenn im Gesellschaftsvertrag oder in der Satzung des Zusammenschlusses sowie durch geeignete Organisationsmaßnahmen die Weisungsfreiheit, die Unabhängigkeit und die Unparteilichkeit der Sachverständigen sichergestellt und Interessenkonflikte auf Grund sonstiger Tätigkeiten des Zusammenschlusses ausgeschlossen sind.

(4) Die AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft teilt die Bestellung der Sachverständigen der Bundesanstalt mit. Liegen die Voraussetzungen von Absatz 2 nicht vor, kann die Bundesanstalt die Bestellung eines anderen Sachverständigen verlangen."

Begründung:

Neben einem realen Bewertungsverfahren sind für einen hinreichenden Anlegerschutz die Unabhängigkeit und Kompetenz der bewertenden Personen unerlässlich. Lediglich die Vorschrift des § 250 KAGB-E, die nur für Immobilien-Sondervermögen als offene inländische Publikums AIF gilt, sieht eine ausschließlich externe Bewertung, vorgenommen von einem Gutachter, vor. Die allgemeine Regelung in § 216 KAGB-E für offene AIF und die entsprechende Vorschrift des § 271 Absatz 4 KAGB-E für die geschlossenen inländischen Publikums-AIF eröffnen jedoch daneben die zweifelhafte Möglichkeit, die Bewertung von der AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft selbst durchführen zu lassen. Es wird lediglich vorausgesetzt, dass die Bewertungsaufgabe von der Portfolioverwaltung und der Vergütungspolitik funktional unabhängig ist und die Vergütungspolitik und andere Maßnahmen sicherstellen, dass Interessenkonflikte gemindert und ein unzulässiger Einfluss auf die Mitarbeiter verhindert wird.

Diese Erweiterung kann einen hinreichenden Anlegerschutz nicht gewährleisten. Im Gegenteil: Bisher galt nach § 77 Absatz 1a Satz 1 Investmentgesetz bei der Bewertung der Immobilien offener Fonds das sogenannte Kollegialprinzip. Dabei kontrollierten immer zwei Nebengutachter die Arbeit des Hauptgutachters. Zudem wurden im Investmentgesetz auch vergleichsweise hohe Anforderungen an die Qualifikation der Bewerter gestellt. In § 77 Absatz 1a Satz 4 und Absatz 2 war eine regelmäßige Rotation der Gutachter vorgesehen. Sollte das KAGB wie geplant in seiner derzeitigen Form in Kraft treten, so würde das bisher bei offenen Immobilienfonds erreichte Schutzniveau absinken. Es wird daher vorgeschlagen, die Regelungen des bisherigen § 77 Investmentgesetz zu übernehmen.

Wi 8. Zu Artikel 1 (§ 255, § 346 KAGB)

Bei
Annahme
entfällt
Ziffer 9.

Der Bundesrat hält es für geboten, im weiteren Gesetzgebungsverfahren sicherzustellen, dass die Regulierung der Ausgabe und Rücknahme von Anteilen an Immobilien-Sondervermögen grundsätzlich - sowohl für vor als auch nach dem Inkrafttreten des KAGB aufgelegte Immobilien-Sondervermögen - an den geltenden, durch das Anlegerschutz- und Funktionsverbesserungsgesetz vom 5. April 2011 (BGBl. I S. 538) reformierten Regelungen ausgerichtet wird. Dabei ist für nach Inkrafttreten des KAGB neu aufgelegte Immobilien-Sondervermögen hinsichtlich der Anteilsausgabe die Möglichkeit der börsentäglichen Ausgabe zu schaffen, und zwar auch dann, wenn für die Anteilsrückgabe vertraglich eine geringere Häufigkeit vorgesehen ist (beispielsweise nur einmal pro Jahr).

Begründung:

Der Gesetzentwurf regelt die Ausgabe und Rücknahme von Anteilen an Immobilien-Sondervermögen (offene Immobilienfonds) abweichend von der geltenden Rechtslage. Derzeit ist § 80c Investmentgesetz (InvG) maßgebend, der durch das Anlegerschutz- und Funktionsverbesserungsgesetz vom 5. April 2011 (BGBl. I S. 538) reformiert wurde.

Durch das Anlegerschutz- und Funktionsverbesserungsgesetz wurde eine Reform der Regulierung der Immobilien-Sondervermögen herbeigeführt. Dabei wurde eine Mindesthaltefrist von 24 Monaten (§ 80c Absatz 3 InvG) und eine Rückgabefrist von zwölf Monaten (§ 80 Absatz 4 InvG) vorgesehen. Durch die Reform hat der Gesetzgeber auf Liquiditätsprobleme im Bereich von Immobilien-Sondervermögen reagiert. Erkannte Schwächen in der Regulierung wurden beseitigt.

Der Gesetzentwurf sieht die Fortgeltung der bestehenden Regelungen nur für solche Anleger vor, die am 21. Juli 2013 Anteile an Immobilien-Sondervermögen in einem Wertpapierdepot auf ihren Namen hinterlegt, mithin vor Inkrafttreten des KAGB erworben haben. Diese "Altanleger" können weiterhin von der Möglichkeit Gebrauch machen, Anteile im Wert von bis zu 30 000 Euro pro Kalenderhalbjahr ohne Mindesthalte- oder Rückgabefrist börsentäglich zurückzugeben (§ 346 Absatz 1 KAGB-E). "Neuanleger" haben diese

Möglichkeit nicht. Für Anteile an bestehenden Immobilien-Sondervermögen, die nach dem Stichtag erworben werden, sollen die neuen Regelungen des KAGB gelten. Dies führt dazu, dass innerhalb desselben Immobilien-Sondervermögens zwei Anlegergruppen, die mit unterschiedlichen Rechten hinsichtlich der Anteilsrückgabe ausgestattet sind, entstehen. Die Besserstellung der "Altanleger" birgt das Risiko, dass bestehende Immobilien-Sondervermögen für Neukunden unattraktiv werden. Infolge von Anteilsrückgaben ohne hinreichende Kompensation durch Mittelzuflüsse könnte es zur "Austrocknung" der betroffenen Immobilien-Sondervermögen kommen. Dadurch könnte ihre Stabilität beeinträchtigt werden.

Die in § 255 KAGB-E vorgesehenen Einschränkungen hinsichtlich Erwerb und Rücknahme von Anteilen an Immobilien-Sondervermögen sind nicht zielführend. Sie würden die Flexibilität der oftmals lediglich mit geringen Beträgen oder im Rahmen von Ansparplänen investierenden Kleinanleger unangemessen einschränken und Immobilien-Sondervermögen für Bedürfnisse des Ansparens und der Altersvorsorge breiter Bevölkerungskreise unattraktiv machen.

Die Rücknahme von Anteilen soll nach dem Gesetzentwurf auf einen bestimmten Rücknahmetermin im Kalenderjahr beschränkt werden (§ 255 Absatz 2 Satz 1 KAGB-E). Diese Beschränkung ist für ein der Immobilienanlage angemessenes Liquiditätsmanagement nicht zwingend notwendig.

Auch für die Beschränkung der Anteilsausgabe auf vier Termine pro Jahr (§ 255 Absatz 2 Satz 4 KAGB-E) ist keine Notwendigkeit erkennbar. Die vorgesehene Regelung lässt außer Acht, dass die tägliche Möglichkeit der Anteilsausgabe für die Beschaffung von Mitteln und für eine flexible Liquiditätssteuerung unverzichtbar ist.

Im Lichte dieser Erwägungen und angesichts gravierender Schwächen der vorgesehenen KAGB-Regelungen hält es der Bundesrat für angebracht, dass die Regulierung der Ausgabe und Rücknahme von Anteilen an Immobilien-Sondervermögen grundsätzlich - sowohl für vor als auch nach dem Inkrafttreten des KAGB aufgelegte Immobilien-Sondervermögen - an den geltenden, durch das Anlegerschutz- und Funktionsverbesserungsgesetz reformierten Regelungen orientiert wird. Dabei ist für nach Inkrafttreten des KAGB neu aufgelegte Immobilien-Sondervermögen hinsichtlich der Anteilsausgabe die Möglichkeit der börsentäglichen Ausgabe zu schaffen, und zwar auch dann, wenn für die Anteilsrückgabe vertraglich eine geringere Häufigkeit - beispielsweise nur einmal pro Jahr - vorgesehen ist. Damit wird der Notwendigkeit Rechnung getragen, dass die tägliche Möglichkeit der Anteilsausgabe für die Mittelbeschaffung und Liquiditätssteuerung unverzichtbar ist.

Fz 9. Zu Artikel 1 (§§ 230ff. KAGB)

entfällt bei
Annahme
von
Ziffer 8

Der Bundesrat ist der Auffassung, dass in Zusammenhang mit den Regelungen zu offenen Immobilienpublikumsfonds die Erfahrungen des Gesetzes zur Stärkung des Anlegerschutzes und Verbesserung der Funktionsfähigkeit des Kapitalmarktes vom 5. April 2011 abgewartet werden sollten. Die neu eingeführten Rückgabebeschränkungen dienen gerade der Sicherung der Liquidität offener Immobilienpublikumsfonds und hatten bisher keine Chance zu wirken. Auf am 8. April 2011 bestehende Immobilien-Sondervermögen sind diese erst ab dem 1. Januar 2013 anzuwenden. Dies gilt auch für den Freibetrag in Höhe von 30 000 Euro pro Kalenderhalbjahr, bis zu dem Anteile an offenen Immobilienfonds ohne Kündigungsfrist sofort zurückgegeben werden können.

Der Gesetzentwurf sieht einen Wegfall dieses Freibetrages vor. Aus Sicht des Bundesrates besteht aber keine Veranlassung, diese Neuregelung noch vor dem eigentlichen Praxistest wieder in Frage zu stellen.

AV 10. Zu Artikel 1 (§ 263 Absatz 1 KAGB)

In Artikel 1 ist in § 263 Absatz 1 die Angabe "60" durch die Angabe "30" zu ersetzen.

Begründung:

Privatkunden haben mit geschlossenen Fonds in der Vergangenheit nicht selten erhebliche finanzielle Verluste erlitten. Daher ist es aus Gründen des Anleger- und Verbraucherschutzes notwendig, die mit dieser Anlageform verbundenen Risiken auf ein angemessenes Maß zu begrenzen. Bei OGAW ist die Kreditaufnahme zum Schutz der Anleger auf 10 Prozent beschränkt (§ 199 KAGB-E).

Eine Kreditaufnahme bis zu 60 Prozent des Wertes des geschlossenen Fonds wird weder dem individuellen noch dem gesamtgesellschaftlichen Interesse an einem nachhaltigen Vermögensaufbau gerecht. Wie die Regelung in § 254 KAGB-E zeigt, ist selbst bei Immobilienvermögen eine Kreditaufnahme über 30 Prozent des Fondswerts weder erforderlich, noch unter Risiko- und Anlegerschutzgesichtspunkten angemessen. Daher ist der Anteil der Kreditaufnahme wie in § 254 KAGB-E für Immobilien-Sondervermögen und im ursprünglichen Entwurf des Bundesministeriums der Finanzen vorgesehen auf 30 Prozent zu begrenzen.

AV 11. Zu Artikel 1 (§ 272 Absatz 4 - neu - KAGB)

In Artikel 1 ist dem § 272 folgender Absatz 4 anzufügen:

"(4) Die Anleger haben die Kontrollrechte nach § 118 Absatz 1 des Handelsgesetzbuchs, die vorbehaltlich Satz 2 nicht durch Vereinbarung ausgeschlossen werden können. Die Anlagebedingungen können vorsehen, dass die Kontrollrechte nach Satz 1 durch eine oder mehrere vom Aufsichtsrat oder Beirat bestimmte rechts- und sachkundige Personen wahrgenommen werden, soweit nicht Grund zu der Annahme unredlicher Geschäftsführung besteht."

Begründung:

Für Anleger ist es wichtig, sich über die Geschäfte der Investmentgesellschaft im erforderlichen Umfang und rechtzeitig informieren zu können. Abgesehen von unredlichem Verhalten haben nicht selten Managementfehler zu erheblichen wirtschaftlichen Verlusten bei geschlossenen Fonds geführt. Effektive Kontrollrechte der Anleger können dazu beitragen, Fehlentwicklungen frühzeitig zu erkennen, entsprechende Gegenmaßnahmen zu ergreifen und damit die wirtschaftlichen Folgen von Managementfehlern zu verringern. Daher ist es erforderlich, den Anleger mit einem jederzeitigen Kontrollrecht wie in § 118 Absatz 1 HGB auszustatten. Um gleichzeitig den Geschäftsbetrieb nicht über Gebühr zu behindern, sollte es den Investmentgesellschaften ermöglicht werden, die Wahrnehmung der Kontrollrechte auf eine oder mehrere Personen zu übertragen, die die erforderliche Rechts- und Sachkunde besitzen müssen. Um eine unabhängige Auswahl zu gewährleisten, soll die Auswahl dieser Personen durch das entsprechende Aufsichtsgremium, den Aufsichtsrat oder, im Falle der Investmentkommanditgesellschaft, durch den Beirat erfolgen. Entsprechend § 118 Absatz 2 HGB muss dem Anleger aber die Möglichkeit verbleiben, selbst oder durch einen von ihm beauftragten Dritten Einsicht zu nehmen, wenn Grund zur Annahme unredlicher Geschäftsführung besteht.

AV 12. Zu Artikel 1 (§ 306a - neu - KAGB)

In Artikel 1 ist nach § 306 folgender § 306a einzufügen:

"§ 306a

Umgehungsverbot

Die sich aus diesem Gesetz ergebenden Beschränkungen und Anforderungen hinsichtlich des Angebots und Vertriebs von Anteilen an Investmentvermögen gegenüber Privatanlegern gelten entsprechend, wenn die Anteile an Investmentvermögen als Finanzinstrument im Sinne von § 2 Absatz 2b des Wertpapierhandelsgesetzes verbrieft werden."

Folgeänderung:

In der Inhaltsübersicht ist nach der Angabe "§ 306 Prospekthaftung und Haftung für die wesentlichen Anlegerinformationen" die Angabe "§ 306a Umgehungsverbot" einzufügen.

Begründung:

In der Vergangenheit wurden Finanzprodukte angeboten, mit denen versucht wurde, die Vorgaben des Investmentgesetzes durch eine Verbriefung in ein anderes Finanzinstrument zu umgehen. Die mit dem KAGB bezweckte Regulierung von AIF darf nicht dazu führen, dass der Graue Kapitalmarkt fortbesteht und weiterhin Privatanlegern risikoreiche Beteiligungen ohne Beachtung der Anforderungen des KAGB angeboten werden, die auf Grund ihrer Gestaltung nicht unmittelbar dem KAGB unterfallen, wirtschaftlich betrachtet aber einer Beteiligung an einem AIF entsprechen. Daher ist ein Umgehungsverbot in das KAGB aufzunehmen.

Wi 13. Zu Artikel 1 (§ 347 KAGB)

Der Bundesrat bittet, im weiteren Verlauf des Gesetzgebungsverfahrens sicherzustellen, dass Altersvorsorge-Sondervermögen im Sinne des § 87 Investmentgesetz in der geltenden Fassung auch nach dem 21. Juli 2013 weiterhin aufgelegt werden dürfen.

Begründung:

Der Gesetzentwurf sieht vor, dass nach dem 21. Juli 2013 Altersvorsorge-Sondervermögen im Sinne des § 87 Investmentgesetz in der geltenden Fassung nicht mehr aufgelegt werden dürfen (§ 347 Absatz 2 KAGB-E).

Altersvorsorge-Sondervermögen in modifizierter Form sind Kernstück einer mittelstandsgerechten Erweiterung der bestehenden Möglichkeiten in der betrieblichen Altersvorsorge durch Schaffung eines weiteren Durchführungswegs. Damit soll die bestehende Angebotslücke für kleine und mittlere Unternehmen in der betrieblichen Altersvorsorge gerade auch im Interesse der Arbeitnehmer geschlossen werden.

Die AS-Investmentrente zeichnet sich durch eine Diversifizierung über verschiedene Anlageklassen und verschiedene Lebenszyklusphasen des Arbeitnehmers aus und stellt damit eine ausgewogene Balance her zwischen Renditetreibern wie Aktien einerseits und Risikostabilisatoren wie Zinstitel oder Immobilien andererseits.

Die im Gesetzentwurf vorgesehene Streichung der Altersvorsorge-Sondervermögen ist nicht zielführend. Dies gilt zum einen gerade auch vor dem Hintergrund der aktuellen Diskussion um die Stärkung der betrieblichen Altersvorsorge zur Vermeidung von Altersarmut, zum anderen im Hinblick auf den zunehmenden Wettbewerb um Fachkräfte, in dem kleine und mittlere Unternehmen mit den Sozialleistungen von Großunternehmen konkurrieren müssen.

Die Abschaffung der Altersvorsorge-Sondervermögen ist durch die AIFM-Richtlinie nicht gefordert und daher zur Umsetzung der Richtlinie nicht notwendig.

AV 14. Zu Artikel 8 Nummer 10 und 11 - neu - (Überschrift des Abschnitts 8 des WpHG und § 37d WpHG)

Bei
Nichtan-
nahme
entfällt
Ziffer 15.

Dem Artikel 8 sind folgende Nummern 10 und 11 anzufügen:

"10. Die Überschrift des Abschnitts 8 wird wie folgt gefasst:

"Vertriebsbeschränkungen und Finanztermingeschäfte"

11. § 37d wird wie folgt gefasst:

"§ 37d

Kreditfinanzierte Anlagen

Wertpapierdienstleistungsunternehmen ist es verboten, im Rahmen der Anlageberatung und der Anlagevermittlung Privatkunden Darlehen zur Finanzierung des Erwerbs von Finanzinstrumenten anzubieten, zu vermitteln oder zu empfehlen. Ein Geschäft, das Satz 1 widerspricht, ist nichtig."

Begründung:

Aus Gründen des Anlegerschutzes ist es notwendig, Privatkunden nicht mit finanziellen Risiken zu belasten, die über das für den Erwerb einer Geldanlage eingesetzte Kapital hinausgehen. Privatkunden werden nicht nur im Zusammenhang mit dem Erwerb von Immobilien, sondern auch beim Vertrieb von Finanzinstrumenten Kreditverträge zur Finanzierung vermittelt. Wenn die Geldanlage wie beispielsweise eine Fondsbeteiligung an Wert verliert, hat der Anleger statt der erwarteten, um die Hebelwirkung erhöhten Rendite eine zusätzliche wirtschaftliche Belastung durch die fortlaufende und langfristige Bedienung des Darlehens zu tragen. Dieses Risiko ist als generell inadäquat für nichtprofessionelle Anleger anzusehen. Daher ist in das Wertpapierhandelsgesetz eine Bestimmung aufzunehmen, die den Vertrieb kreditfinanzierter Finanzinstrumente im Rahmen der Anlageberatung und -vermittlung verbietet. Die Regelung schließt es jedoch nicht aus, dass ein Privatkunde aus eigener Initiative und in eigener Verantwortung einen Darlehensvertrag abschließt und mit den überlassenen Mitteln Finanzinstrumente erwirbt.

Entsprechend § 37g Absatz 2 WpHG hat ein Verstoß gegen das Verbot die Nichtigkeit des Rechtsgeschäfts zur Folge, die sowohl den Darlehensvertrag als auch den Erwerb des Finanzinstruments erfasst.

- AV 15. Zu Artikel 17 Nummer 3 - neu - (§ 34f Absatz 7 - neu - GewO)
- setzt
Annahme
von
Ziffer 14
voraus
- Dem Artikel 17 ist folgende Nummer 3 anzufügen:
- "3. Folgender Absatz 7 wird angefügt:
- "(7) § 37d des Wertpapierhandelsgesetzes gilt entsprechend.""

Begründung:

Aus Gründen des Anlegerschutzes ist es notwendig, Privatkunden nicht mit finanziellen Risiken zu belasten, die über das für den Erwerb einer Geldanlage eingesetzte Kapital hinausgehen. Privatkunden werden nicht nur im Zusammenhang mit dem Erwerb von Immobilien, sondern auch beim Vertrieb von Finanzinstrumenten Kreditverträge zur Finanzierung vermittelt. Wenn die Geldanlage wie beispielsweise eine Fondsbeteiligung an Wert verliert, hat der Anleger statt der erwarteten, um die Hebelwirkung erhöhten Rendite eine zusätzliche wirtschaftliche Belastung durch die fortlaufende und langfristige Bedienung des Darlehens zu tragen. Dieses Risiko ist als generell inadäquat für nichtprofessionelle Anleger anzusehen. Daher ist unter Verweisung auf die in § 37d WpHG aufzunehmende Bestimmung ein Verbot zu regeln, kreditfinanzierte Finanzinstrumente im Rahmen der Anlageberatung und -vermittlung anzubieten, zu vermitteln oder zu empfehlen. Die Regelung schließt es jedoch nicht aus, dass ein Privatkunde aus eigener Initiative und in eigener Verantwortung einen Darlehensvertrag abschließt und mit den überlassenen Mitteln Finanzinstrumente erwirbt.

AV 16. Zu Artikel 17 (§ 34h - neu - GewO) *)

Artikel 17 ist nach der Überschrift wie folgt zu fassen:

"Die Gewerbeordnung in der Fassung der Bekanntmachung vom 22. Februar 1999 (BGBl. I S. 202), die zuletzt durch Artikel 1 des Gesetzes vom 5. Dezember 2012 (BGBl. I S. 2415) geändert worden ist, wird wie folgt geändert:

1. In der Inhaltsübersicht wird nach der Angabe zu § 34g folgende Angabe eingefügt:

"§ 34h Zuständige Behörde".

2. § 34f wird wie folgt geändert:

(... wie Gesetzentwurf)

3. Nach § 34g wird folgender § 34h eingefügt:

"§ 34h

Zuständige Behörde

Zuständige Behörde im Sinne der §§ 34f und 34g ist die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht."

Begründung:

Es besteht auch nach dem neuen Gesetzentwurf keine einheitliche Regulierung und Aufsicht für den Finanzbetrieb. Zum einen ist im Kreditwesengesetz (KWG) die Aufsicht der BaFin für Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute vorgeschrieben. Darüber hinaus ist die BaFin für die Produktaufsicht - auch für die Produkte, die über freie Vermittler und Kaufleute vertrieben werden - zuständig.

Für die Finanzanlagenvermittler greift nach dem neuen § 34f GewO ab diesem Jahr ein eigenständiger Erlaubnistatbestand, der die Berufsausübung an bestimmte Voraussetzungen und Nachweise knüpft. Für die Erteilung der Erlaubnis und die Aufsicht über die Berufsausübung ist jedoch wiederum nicht die BaFin, sondern sind die nach Gewerberecht zuständigen Behörden der Länder verantwortlich. Nur durch die umfassende Überwachung durch die BaFin ist ein effektiver Vollzug gewährleistet.

*) Bei Annahme von Ziffer 16 und Ziffer 15 ist Ziffer 16 redaktionell anzupassen.

Die gleichlautende Forderung ist vom Bundesrat bereits mit Beschluss vom 27. Mai 2011 (BR-Drucksache 209/11 (Beschluss), Ziffer 11) hinsichtlich des Gesetzes zur Novellierung des Finanzanlagenvermittler- und Vermögensanlagenrechts gestellt worden.

B

17. Der **Rechtsausschuss**

empfiehlt dem Bundesrat, gegen den Gesetzentwurf gemäß Artikel 76 Absatz 2 des Grundgesetzes keine Einwendungen zu erheben.