



Wortprotokoll der 9. Sitzung

Finanzausschuss

Berlin, den 19. Mai 2014, 14:00 Uhr
Berlin, Marie-Elisabeth-Lüders-Haus,
Adele-Schreiber-Krieger-Straße 1 -
Schiffbauerdamm, Anhörungssaal 3.101

Vorsitz: Ingrid Arndt-Brauer, MdB

Tagesordnung - Öffentliche Anhörung

Tagesordnungspunkt 1

Seite 9

Gesetzentwurf der Bundesregierung

**Entwurf eines Gesetzes zur Anpassung von
Gesetzen auf dem Gebiet des Finanzmarktes**

BT-Drucksache 18/1305

Federführend:
Finanzausschuss

Mitberatend:
Ausschuss für Recht und Verbraucherschutz
Haushaltsausschuss

04



Sitzung des Ausschusses Nr. 07 (Finanzausschuss)

Montag, 19. Mai 2014, 14:00 Uhr

Anwesenheitsliste

gemäß § 14 Abs. 1 des Abgeordnetengesetzes

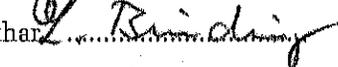
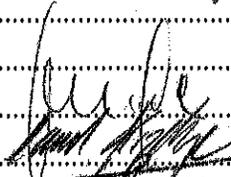
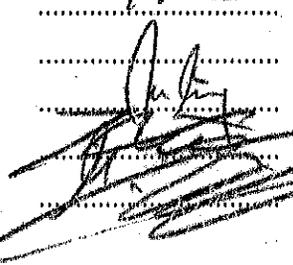
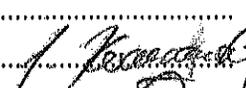
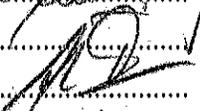
Ordentliche Mitglieder des Ausschusses	Unterschrift	Stellvertretende Mitglieder des Ausschusses	Unterschrift
<u>CDU/CSU</u>		<u>CDU/CSU</u>	
Feiler, Uwe		Brackmann, Nörbert	.....
Flosbach, Klaus-Peter		Brehmer, Heike	.....
Güntzler, Fritz		Brinkhaus, Ralph	.....
Gutting, Olav		Durz, Hansjörg	.....
Hauer, Matthias		Harbarth Dr., Stephan	.....
Horb, Margaret		Helfrich, Mark	.....
Karliczek, Anja		Hirte, Christian	.....
Koob, Markus		Hirte Dr., Heribert	.....
Kudla, Bettina		Kalb, Bartholomäus	.....
Lerchenfeld, Philipp Graf		Lenz Dr., Andreas	.....
Michelbach Dr. h.c., Hans		Linnemann Dr., Carsten	.....
Middelberg Dr., Mathias		Mattfeldt, Andreas	.....
Murmann Dr., Philipp		Nick Dr., Andreas	.....
Radwan, Alexander		Riebsamen, Lothar	.....
Schindler, Norbert		Selle, Johannes	.....
Steffel Dr., Frank		Viesehon, Thomas	.....
Stetten, Christian Frhr. von		Wanderwitz, Marco	.....
Tillmann, Antje		Whittaker, Kai	.....

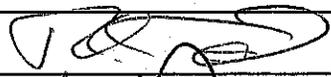
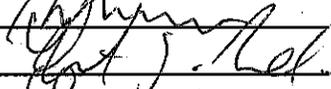
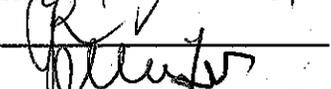
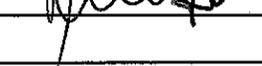
Sitzung des Ausschusses Nr. 07 (Finanzausschuss)

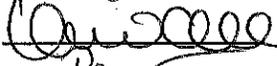
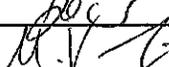
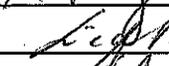
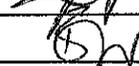
Montag, 19. Mai 2014, 14:00 Uhr

Anwesenheitsliste

gemäß § 14 Abs. 1 des Abgeordnetengesetzes

Ordentliche Mitglieder des Ausschusses	Unterschrift	Stellvertretende Mitglieder des Ausschusses	Unterschrift
SPD		SPD	
Arndt-Brauer, Ingrid		Hartmann, Sebastian	.....
Binding (Heidelberg), Lothar		Jantz, Christina	.....
Daldrup, Bernhard	Krüger Dr., Hans-Ulrich	.....
Hakverdi, Metin	Lauterbach Dr., Karl	.....
Junge, Frank		Mindrup, Klaus	.....
Kiziltepe, Cansel	Poß, Joachim	.....
Petry, Christian	Post, Florian	.....
Schwarz, Andreas	Priesmeier Dr., Wilhelm	.....
Sieling Dr., Carsten		Sawade, Annette	.....
Zimmermann Dr., Jens	Schneider (Erfurt), Carsten	.....
Zöllmer, Manfred	Ziegler, Dagmar	.....
DIE LINKE.		DIE LINKE.	
Claus, Roland	Lay, Caren	.....
Karawanskij, Susanna		Schlecht, Michael	.....
Pitterle, Richard	Wagenknecht Dr., Sahra	.....
Troost Dr., Axel		Zdebel, Hubertus	.....
BÜ90/GR		BÜ90/GR	
Gambke Dr., Thomas	Andreae, Kerstin	.....
Habelmann, Britta	Dröge, Katharina	.....
Paus, Lisa		Hajduk, Anja	.....
Schick Dr., Gerhard	Kindler, Sven-Christian	.....

Ministerium bzw. Dienststelle (bitte Druckschrift)	Name (bitte Druckschrift)	Dienststellung (bitte nicht abgekürzt)	Unterschrift
BMF	Dr. Jötzsche	170g	
BMF	Voigt	0072	
BMF	Meißner	MR	
BMF	Lehnardt	RR	
BMF	Müller	RR	
BMF	Dr. Meyer	RD PStS	

Bundesrat: (bitte Druckschrift)	Unterschrift	Dienststellung (bitte nicht abgekürzt)	Land
Koch		Finanzreferent	SH
LAWALL		RLinn	MV
Rockler		GR'u	NW
Voelherling		Praktikant	NW
Liedtke		MR	ST
HANT		RD	NI
Sauer		KP	SN
BERGSD		170	SH

Mo, 19.05.2014 off.



Unterschriftsliste
Fraktionsmitarbeiter

Name	Fraktion	Unterschrift
Nadine Danewitz	CDU/CSU	.....
Christian Schmetz	CDU/CSU	..... <i>CS</i>
Udo Weber	CDU/CSU	.....
Silvia Marenow	CDU/CSU	..... <i>pm</i>
Susanne Kroll	SPD	.....
Gerald Steininger	SPD	..... <i>GS</i>
Sandra Schuster	DIE LINKE.	..... <i>Sandra Schuster</i>
Christoph Sauer	DIE LINKE.	.....
Klaus Seipp	BÜNDNIS 90/ DIE GRÜNEN	.....
Florian Kern	BÜNDNIS 90/ DIE GRÜNEN	..... <i>FK</i>
Fabian Heppe	BÜNDNIS 90/ DIE GRÜNEN	.....

Boris Zolickhofer CDU/CSU *Zolickhofer*



Unterschriftsliste der Sachverständigen

Öffentliche Anhörung zu dem

„Entwurf eines Gesetzes zur Anpassung von Gesetzen auf dem Gebiet des Finanzmarktes“

BT-Drucksache 18/1305

Montag, 19. Mai 2014, 14.00 bis 16.00 Uhr

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht

Lutz, Dr. Peter

Neumann, Thomas

P. Lutz
Th. Neumann

**Bundesarbeitsgemeinschaft mittelständischer
Investmentpartner**

Kremer, Uwe

Prüßing, Christian

U. Kremer
C. Prüßing

**Bundesverband Deutscher
Kapitalbeteiligungsgesellschaften e.V.**

Schatz, Christian

Hinrichs, Ulrike

C. Schatz
U. Hinrichs

Bundesverband Investment und Asset Management e. V.

Mecklenburg, Marcus

Franke, Christa

M. Mecklenburg
C. Franke



Bundesverband Sachwerte und Investmentvermögen e.V.

Romba, Eric

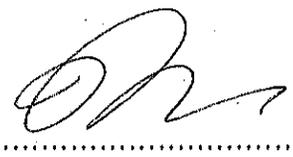


Voigt, Frederik



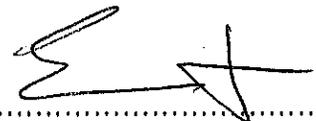
Deutsche Bundesbank

Denk, Christian



Deutscher Genossenschafts- und Raiffeisenverband e. V.

Ott, Dr. Eckhard



Deutscher Sparkassen- und Giroverband e.V.

Schackmann-Fallis, Dr. Karl-Peter



Langner, Dr. Olaf



Wollbrügge, Maren



Die Deutsche Kreditwirtschaft

Mielk, Dr. Holger (BVR)



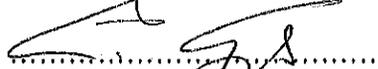
Ortgies, Jörg (BdB)



Jäger, Torsten (BdB)

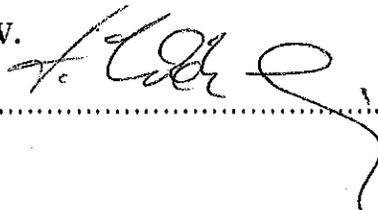


Groß, Carsten (VÖB)



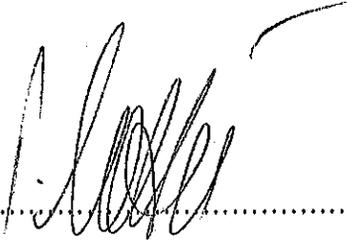
Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft e. V.

Wehling, Dr. Axel





RA Mattil, Peter


.....

Verbraucherzentrale Bundesverband e.V.

Gatschke, Lars


.....

Zentralverband deutscher Konsumgenossenschaften e.V.

Fiedler, Mathias


.....



Beginn der Sitzung: 14.01 Uhr

Tagesordnungspunkt 1

Gesetzentwurf der Bundesregierung

Entwurf eines Gesetzes zur Anpassung von Gesetzen auf dem Gebiet des Finanzmarktes

BT-Drucksache 18/1305

Vorsitzende **Ingrid Arndt-Brauer**: Guten Tag, meine Damen und Herren. Ich begrüße Sie ganz herzlich zur 9. Sitzung des Finanzausschusses, zur öffentlichen Anhörung. Ich begrüße die Kolleginnen und Kollegen des Finanzausschusses, alle Gäste und Zuhörer, Mitarbeiter, aber ganz besonders natürlich die Experten, die dem Finanzausschuss heute ihren Sachverstand für die Beratung zu dem Gesetzentwurf der Bundesregierung „Entwurf eines Gesetzes zur Anpassung von Gesetzen auf dem Gebiet des Finanzmarktes“ sowie zu den von den Koalitionsfraktionen eingebrachten drei Änderungsanträgen zur Verfügung stellen.

Soweit Sachverständige davon Gebrauch gemacht haben, dem Finanzausschuss vorab ihre schriftliche Stellungnahme zukommen zu lassen, sind diese an alle Mitglieder des Ausschusses verteilt worden. Die Stellungnahmen finden sich auch im Internetauftritt des Finanzausschusses wieder und werden Bestandteil des Protokolls zur heutigen Sitzung. Ich lese gerade, dass vielleicht auch noch Kollegen aus dem Ausschuss für Recht- und Verbraucherschutz sowie aus dem Haushaltsausschuss kommen könnten. Das sehe ich noch nicht. Aber falls Sie da sind, dann seien Sie mir herzlich willkommen. Für die Bundesregierung darf ich Herrn MDg Dr. Pötzsch begrüßen, der hier die Stellung von Herrn Dr. Meister einnimmt. Ferner begrüße ich die Vertreter der Länder sowie – so weit anwesend - die Vertreter der Bild-, Ton- und Printmedien. Nicht zuletzt auch noch die Zuhörer, die jetzt noch zu uns stoßen. Wir fangen immer

pünktlich an. Nehmen Sie einfach Platz und folgen Sie uns.

Zum Thema der heutigen Anhörung: Der heutigen Anhörung liegen der Gesetzentwurf der Bundesregierung „zur Anpassung von Gesetzen auf dem Gebiet des Finanzmarktes“ sowie drei Änderungsanträge der Fraktionen der CDU/CSU und SPD zugrunde. Mit dem Gesetzentwurf sollen im Wesentlichen redaktionelle Änderungen im Nachgang zur Umsetzung von komplexen EU- bzw. internationalen Vorgaben am Ende der 17. Legislaturperiode vorgenommen werden. Zudem soll das Kapitalanlagegesetz an neue europarechtliche Vorgaben im Bereich des Investmentwesens angepasst werden. Die von den Fraktionen der CDU/CSU und SPD eingebrachten Änderungsanträge sehen eine Änderung des Kreditwesengesetzes, eine Änderung des Finanzdienstleistungsaufsichtsgesetzes und eine Änderung der Großkredit- und Millionenkreditverordnung vor. Aus Zeitgründen erspare ich es mir, sie an dieser Stelle näher zu erläutern, sondern mache nur noch einmal darauf aufmerksam, dass diese drei Änderungsanträge noch nicht als offiziell eingebracht gelten.

Zum Ablauf der Anhörung: Für diese Anhörung ist ein Zeitraum von zwei Stunden, also bis ca. 16.00 Uhr, vorgesehen. Nach unserem bewährten Verfahren sind höchstens zwei Fragen an einen Sachverständigen bzw. jeweils eine Frage an zwei Sachverständige zu stellen. Herr Dr. Meister, ich begrüße auch Sie. Ziel ist es dabei, möglichst vielen Kolleginnen und Kollegen die Gelegenheit zur Fragestellung und Ihnen als Sachverständigen zur Antwort zu geben. Ich darf deshalb um kurze Fragen und knappe Antworten bitten. Wir haben anders als in anderen Ausschüssen hier keine Zeituhr. Wir gucken auch nicht so auf die Uhr. Aber ich möchte Sie bitten, kurz zu fragen und kurz zu antworten. Wir haben nach der Sitzverteilung ein Schema der Fragestellungen, und das ist – denke ich – unser aller Anliegen, dass möglichst viele Runden gemacht werden können und wir



die Zeitvorgabe trotzdem einhalten. Die fragestellenden Kolleginnen und Kollegen darf ich bitten, stets zu Beginn ihrer Frage die Sachverständige oder den Sachverständigen zu nennen, an den sich die Frage richtet, und bei einem Verband nicht die Abkürzung, sondern den vollen Namen zu nennen, um Verwechslungen zu vermeiden. Die Fraktionen werden gebeten, ihre Fragesteller, auch die der mitberatenden Ausschüsse, im Vorhinein über die Obfrau oder den Obmann bei uns hier vorne anzumelden. Schließlich sei mir noch der Hinweis erlaubt, dass diese Anhörung heute live und morgen zeitversetzt von 13.15 bis 15.15 Uhr im Parlamentsfernsehen übertragen wird.

Zu der Anhörung wird ein Wortprotokoll erstellt. Zu diesem Zweck wird die Anhörung mitgeschnitten. Zur Erleichterung derjenigen, die unter Zuhilfenahme des Mitschnitts das Protokoll erstellen, werden die Sachverständigen vor jeder Abgabe einer Stellungnahme von mir namentlich aufgerufen. Achten Sie bitte mit darauf, dass ich das richtig mache, damit wir hier keine Missverständnisse im Protokoll bekommen.

Ich darf alle bitten, die Mikrophone zu benutzen und sie am Ende der Redebeiträge wieder abzuschalten, damit es zu keinen Störungen kommt. Dann würden wir jetzt mit der Anhörung beginnen. Gehen Sie davon aus, dass wir alle Ihre Stellungnahmen gelesen haben. Sie müssen diese in der Antwort nicht wiederholen, sondern bitte nur auf die knappe Frage antworten. Es beginnt die CDU/CSU-Fraktion mit Herrn Dr. Murmann.

Abg. **Dr. Philipp Murmann** (CDU/CSU): Vielen Dank, Frau Vorsitzende. Ich würde beginnen mit zwei Fragen an die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht. Wer von Ihnen die Fragen beantworten möchte, können Sie selber entscheiden. Wir erwägen, uns noch einmal mit dem Thema der Anpassung des Kreditbegriffs und auch der Millionenkreditbetrags-Datenmeldung zu beschäftigen, eventuell eine Änderung insoweit herbeizuführen, dass bei der Meldung – national und an die EZB – keine Doppelbelastung entsteht. Stimmen Sie zu, dass diese

Änderungen sinnvoll und notwendig wären, oder hätten Sie dagegen Bedenken?

Die zweite Frage geht ebenfalls an die BaFin. Sie betrifft den Asset Quality Review, der im Moment läuft, bei dessen Erstellung in den jeweiligen Banken sehr viele externe Berater tätig sind. Damit gehen natürlich erhebliche Kosten einher, die getragen werden müssen. Deswegen die Frage: Würden Sie zustimmen, dass hier eine gesonderte Kostengrundlage geschaffen werden muss, und wie sollten Ihrer Meinung nach die Kosten unter den Umlagepflichtigen verteilt werden?

Vorsitzende **Ingrid Arndt-Brauer**: Für die BaFin antwortet Herr Dr. Lutz.

Sv **Dr. Peter Lutz** (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht): Vielen Dank für die Frage. Die vorgeschlagene Änderung im Bereich der großen Millionenkredite empfinden wir als sehr hilfreich. Wir haben ja vorgeschlagen, das Millionen-Kreditmeldewesen deutlich granularer auszugestalten. Wir sind jetzt im Prinzip rechts oder – wenn Sie wollen – links überholt worden bzw. dabei, überholt zu werden durch den Single Supervisory Mechanism (SSM). Die EZB arbeitet daran, ein System zu erarbeiten, das sich AnaCredit nennt, was deutlich granularer ist, d. h., die Meldeschwelle wird deutlich geringer sein, der Kreditbegriff wird etwas anders aussehen und deutlich weiter sein. Deshalb haben wir überlegt, ob wir daran festhalten wollen, das Vorhaben so durchzuziehen, wie es im CRD IV-Umsetzungsgesetz geplant war, oder ob es nicht sinnvoller wäre, den Instituten jetzt keine Kosten und Mühe aufzuerlegen, um ihr Meldewesen anzupassen, um es ggf. dann in anderthalb Jahren noch mal neu anzupassen. Insofern finde ich diese Verschiebungen um zwei Jahre sehr sinnvoll. Auf die Art und Weise sehen wir, was in den zwei Jahren unter dem SSM passieren wird und ob sich das wirklich ausgestaltet, so wie die EZB sich das im Moment vorstellt oder nicht. Dann könnte man unser Vorhaben weiter durchführen. In Bezug auf das Asset Quality Review ist die BaFin gemeinsam mit der Bundesbank gezwungen gewesen, auch externe Berater in Anspruch zu nehmen. Nach den bisherigen Regeln des



Finanzdienstleistungsaufsichtsgesetzes ist eine gesonderte Umlage auf eine bestimmte Gruppe von Instituten nach unserem Verständnis nicht möglich. Man kann jetzt berechtigterweise sagen, diese Berater brauchten BaFin und Bundesbank nur für eine bestimmte Gruppe von Instituten. Insofern kann es Sinn machen, wenn man eine Regelung findet, die diese Kosten auch nur auf diese Gruppe umlegt.

Vorsitzende **Ingrid Arndt-Brauer**: Vielen Dank. Der nächste Fragesteller ist Kollege Zöllmer.

Abg. **Manfred Zöllmer** (SPD): Vielen Dank, Frau Vorsitzende. Ich will mich einem Thema widmen, das im Vorfeld dieses Gesetzentwurfs für regen Diskussionsbedarf und einige Stellungnahmen gesorgt hat, die wir bekommen haben: Die Frage einer Beschränkung von Aufsichtsmandaten. Sie erinnern sich daran, dass sich im Zuge der Finanzmarktkrise die Erkenntnis durchgesetzt hat, dass es Personen gibt, die einfach mit viel zu vielen Aufsichts- und Geschäftsführermandaten belastet sind und nicht mehr in der Lage sind, im Einzelfall ihren Aufgaben in den Gremien auch wirklich nachzukommen. Deshalb hat es Beschränkungen gegeben. Jetzt gibt es eine intensive Diskussion darüber, ob diese Mandatsbeschränkung nicht zu restriktiv ist und möglicherweise dazu führt, dass in bestimmten Bereichen bestimmte Aufgaben nicht mehr mit der notwendigen Sorgfalt wahrgenommen werden können. Deswegen richte ich meine Frage zuerst an den Deutschen Sparkassen- und Giroverband, der sich in dieser Sache sehr stark engagiert hat, mit der Bitte, einfach mal ihre Situation zu erläutern und die Frage zu beantworten: Warum haben Sie Probleme mit der vorgesehenen Regelung?

Anschließend würde ich die BaFin dann bitten, dazu Stellung zu nehmen, weil es mir sehr wichtig ist, wie die Aufsicht diese Problematik sieht. Ergänzende Bitte: Könnten Sie auch zu der vom Bundesrat erhobenen Forderung, sämtliche staatlichen Vertreter von der Mandatsbeschränkung auszunehmen, Stellung nehmen? Vielen Dank.

Vorsitzende **Ingrid Arndt-Brauer**: Das Wort hat Herr Dr. Schackmann-Fallis.

Sv Dr. Karl-Peter Schackmann-Fallis (Deutscher Sparkassen- und Giroverband e. V.): Vielen Dank, Frau Vorsitzende und auch herzlichen Dank für diese Frage, Herr Zöllmer. Wir begrüßen, dass die KWG-Vorschriften zur Umsetzung von Basel-III, als CRR- und CRD IV-Paket, noch einmal nachgebessert werden. Sie wurden aus guten Gründen zum Ende der letzten Legislaturperiode relativ eilig verabschiedet. Es gibt aber noch weitere Korrekturen. Dazu gehört diejenige, die Herr Abg. Zöllmer gerade angesprochen hat, die wir für erforderlich halten. Das betrifft insbesondere die Vorgaben zur Höchstanzahl von Aufsichtsmandaten in den Paragraphen 25c und 25d des KWG. Wir haben an verschiedenen Stellen in der europäischen Gesetzgebung die Einbeziehung der bewährten Verbundstrukturen von Genossenschaftsbanken und Sparkassen in die europäische Rechtssetzung. Dazu gehören auch die Berücksichtigung des Haftungsverbundes und die Gleichstellung mit Strukturen, die wir in anderen Säulen der deutschen Kreditwirtschaft finden. Im Fall der Mandate ist das allerdings nicht konsequent durchgehalten worden. Wir haben das in der Anhörung zur damaligen Gesetzgebung in diesem Ausschuss bereits betont.

Die bestehende Mandatsbeschränkung verhindert, dass die gemeinsame Dienstleistungs- und Servicesteuerung der Sparkassen im Verbund in ähnlicher Weise ausreichend erfolgen kann, wie das in anderen Bereichen möglich ist. Die Qualität der Aufsicht über die Institute muss auf jeden Fall gewährleistet sein. Es gilt aber für uns die Mandatsbeschränkung, die auch sonst gilt. Es ist notwendig, dass ausreichend Zeit und Kompetenz zur Verfügung stehen. Das richtet sich aber nicht nach der formalen Anzahl der Mandate, sondern das kann individuell durchaus unterschiedlich sein. Gerade im Versicherungsbereich werden aufgrund der dortigen Besonderheiten häufig Gremiensitzungen gemeinsam abgehalten, so dass die Kumulation dort auf der Hand liegt.

Wir sind deshalb der Auffassung, dass die Besonderheiten von Verbänden in der Überarbeitung des KWG an dieser Stelle im Paragraph 25 berücksichtigt werden sollten. Und wenn Sie einen Blick in die entsprechenden Formulierungen der CRD IV werfen, in Artikel 91



Absätze 3 und 4, dann werden Sie sehen, dass die Formulierungen des europäischen Gesetzgebers für die entsprechenden Anpassungen in der deutschen Gesetzgebung auch entsprechenden Raum lassen. Ich will das in aller Kürze im Versicherungsbereich erläutern: Wir haben aufgrund des Spartenprinzips im Versicherungsbereich die Aufteilung von Versicherungen in mehrere Einzelunternehmen, die Lebensversicherer, die Krankenversicherer, die Kompositversicherer, die aber rechtlich einen Konzern und wirtschaftlich eine Einheit bilden. Durch die gesetzlich zur Risikoabgrenzung vorgegebene Aufteilung in mehrere Unternehmen vervielfacht sich aber die Anzahl der Aufsichtsgremien und auch der Mandate, obwohl die Aufsichtsräte gerade im Versicherungsbereich traditionell weitgehend personenidentisch besetzt werden und die Sitzungen der Aufsichtsgremien in einem Zug abgehalten werden. Dadurch entsteht - rechtlich geboten, aber mehr oder weniger künstlich - eine Anhebung der Anzahl der Aufsichtsmandate. Deshalb ist auch im Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG) ausdrücklich geregelt, dass mehrere Mandate in einer Gruppe als Eines zählen können, und wir halten es für sinnvoll, dass diese Kumulierungsmöglichkeit auch in das KWG überführt werden sollte. Das hätte zur Konsequenz, dass Mandatsträger, die ein kreditwirtschaftliches Mandat innehaben, daneben aber auch Aufsichtsräte in einer Versicherungsgruppe sind, mehrere Mandate innerhalb eines Versicherungskonzerns als ein Mandat zählen könnten.

Eine entsprechende Umsetzung ist damals nicht vorgenommen worden. Wir sind aber der Auffassung, dass die CRD IV, die ja den Begriff der Gruppe nutzt, diese Möglichkeit zulässt. Die CRD IV enthält nicht die Einschränkung, die damals in das KWG eingebaut worden ist, nämlich die Einschränkung auf Instituts- und Finanzholding-Gruppen. Im Übrigen glaube ich, dass die Einbindung in das KWG systematisch zu dieser Schwierigkeit geführt hat. Wären die Corporate Governance-Vorschriften an anderer Stelle in der Gesetzgebung verankert worden, dann würden wir hier nicht darüber diskutieren, ob der Gruppenbegriff auf europäischer Ebene die Berücksichtigung mehrerer Mandate in einer Versicherungsgruppe auch zulässt. Wir halten

auch nach dem Sinn und Zweck der Regelung zur Höchstanzahl von Mandaten eine entsprechende Einschränkung nicht für erforderlich. Vielen Dank.

Vorsitzende **Ingrid Arndt-Brauer**: Herr Dr. Lutz, bitte.

Sv Dr. Peter Lutz (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht): Vielen Dank, Frau Vorsitzende. Ich denke, man wird sich immer wieder in Erinnerung rufen müssen, dass die Finanzmarktkrise, die wir hoffentlich fast überstanden haben, in erster Linie eine Krise der Corporate Governance war, also der Unternehmensleitung. Insofern denke ich, dass Beschränkungen der Leitungsmandate – Aufsichtsrat oder Geschäftsleitung – ganz wichtig sind, um sicherzustellen, dass bei allen Instituten, und zwar auf jeder Ebene und in jeder Größe, hinreichend Zeit ist, sich um die entsprechenden Mandate zu kümmern.

In Bezug auf die Punkte, die Herr Schackmann-Fallis angesprochen hat: In meinen Augen ist die CRD relativ eindeutig in dem Sinne, als dass sie bei den Ausnahmeregelungen immer nur von Instituten spricht. Es gibt eine Ausnahmegenehmigung für Leitungs- und Aufsichtsmandate in Instituten, die Mitglieder desselben institutsbezogenen Sicherungssystems sind. Das heißt für mich ganz eindeutig, dass Unternehmen, die keine Institute sind, aber zu demselben institutsbezogenen Sicherungssystem gehören, nicht unter die entsprechende Regelung der CRD gehören.

In Bezug auf den Versicherungsbereich: Warum zählt man nicht den gesamten Versicherungsbereich als ein Mandat, so wie es im VAG geschieht? Da kann ich nur sagen, es gibt hier spiegelbildliche Regelungen. Im VAG steht auch nicht drin, dass das ganze Bankensicherungssystem als ein Mandat zu gelten hat. Wenn wir das für den Versicherungsbereich öffnen und sagen würden, Mandate im Versicherungskonzern zählen als ein Mandat, dann würde man im Prinzip sagen, dass Geschäftsleiter oder Aufsichtsräte im gesamten DSGV bei allen Instituten Mandate haben könnten und dann noch im Versicherungskonzern über die



verschiedenen Sparten hinweg. Die Argumentation, im VAG werde der Versicherungsbereich als ein Mandat gesehen, ist in meinen Augen schief, weil es genau spiegelbildlich zum KWG ist. Die Zählweise als ein Mandat gilt jeweils für den Institutsbereich oder für den Versicherungsbereich.

Zur Frage der Definition einer Gruppe: In der Richtlinie wird eindeutig von Leitungs- oder Aufsichtsmandaten innerhalb derselben Gruppe gesprochen, ohne dass an der Stelle definiert wird, was eine Gruppe ist. Aber wer sich die CRD durchliest, stellt fest, dass der Gruppenbegriff innerhalb dieser beiden Werke immer einheitlich benutzt wird in Bezug auf Institutsgruppen und Finanzholding-Gruppen, aber keine andere Auslegung z.B. als Konzerngruppe o.ä. vorsieht. Dafür benutzen beide Regelwerke nicht den Begriff „Gruppe“.

Dann hatten Sie mich gebeten, auf die Rolle der staatlichen Vertreter einzugehen. Die CRD räumt die Möglichkeit ein, Mandate als Vertreter eines Mitgliedsstaates nicht zu zählen. Das ist richtig. Wir haben das im KWG umgesetzt, indem wir für die kommunalen Hauptverwaltungsbeamten eine Ausnahmeregelung geschaffen haben. Wenn man in den Rechtstext reinschaut, stellt man fest, dass in der englischen Version der CRD diese Bedingung bezüglich der Mandate als Vertreter eines Mitgliedstaates gar nicht vorhanden sind. Insofern denke ich, dass wir mit der Regelung, wie wir sie jetzt im KWG haben, nämlich dass wir die kommunalen Hauptverwaltungsbeamten nicht zählen, schon weit genug gegangen sind. Ich sehe kein Erfordernis, das Ganze auszuweiten. Danke sehr.

Vorsitzende **Ingrid Arndt-Brauer**: Der nächste Fragesteller ist Herr Kollege Güntzler.

Abg. **Fritz Güntzler** (CDU/CSU): Frau Vorsitzende, meine Frage richtet sich sowohl an den Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GdV) und an die BaFin. Der GdV regt in seiner Stellungnahme an, dass die an den Jahresabschlussprüfer gerichtete Pflicht zur Prüfung der Einhaltung verschiedener Anforderungen der sogenannten EMIR-Verordnung erstmals auf Geschäftsjahre anzuwenden ist, die

nach dem 31. Dezember 2012 enden, also bei Kalenderjahr gleich Wirtschaftsjahr wäre das die Jahresabschlussprüfung des Jahres 2013. Da diese Prüfungen im Wesentlichen abgeschlossen sind, sei eine Nachholung faktisch nicht möglich oder mit sehr hohen Kosten verbunden. Könnten Sie uns diese Forderungen noch mal kurz erläutern und darlegen, was passieren würde, wenn wir Ihrem Wunsch nicht Rechnung tragen würden? Und die Frage an die BaFin wäre: Unterstützen Sie diese Forderung oder haben Sie Bedenken?

Vorsitzende **Ingrid Arndt-Brauer**: Herr Dr. Wehling, bitte.

Sv **Dr. Axel Wehling** (Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft e. V.): Vielen Dank, Frau Vorsitzende. Herr Abgeordneter, das Ganze ist ein bisschen verloren in den Verweisketten. Wir haben die Situation, dass die Überprüfungen der Meldepflichten nach EMIR-Versordnung damals am 15. Februar 2013 ins Gesetz eingeführt wurden mit einer entsprechenden - so wie es heute vorgeschlagen wird - Fassung des § 57 Absatz 1 Satz 1 VAG. Gleichzeitig wurde auch die Übergangsvorschrift damals korrekt auf den 31.12.2012 für alle Jahresabschlüsse ab diesem Zeitpunkt datiert. Wir haben dann als Zweites das Finanzkonglomerate-Umsetzungsgesetz vom 3. Juli 2013, wo dann just diese Prüfungspflicht wieder hinausgenommen wurde, gleichzeitig aber die Übergangsvorschrift drinnen gelassen wurde und so, wie sie sich jetzt im Gesetzesvorschlag befindet, auch nach unserem Verständnis nach wie vor geltendes Recht ist. Nun greift bislang diese Übergangsvorschrift ins Leere, weil es diese Prüfungsvorschrift nach dem § 57 VAG nicht gibt.

Das ist die Situation, die die Unternehmen zum 1. Januar dieses Jahres vorgefunden haben. Entsprechend haben wir uns um eine Klärung bemüht, was denn jetzt State of the Art wäre. Hierzu haben Ende November letzten Jahres eine ganze Reihe von Gesprächen mit der BaFin, aber auch mit dem Institut der Wirtschaftsprüfer, dem IDW, stattgefunden. Ergebnis: Wo es keine Prüfungspflicht und keine Dokumentationspflicht in der Prüfberichtsverordnung gibt, kann man sich auch nicht auf die Übergangsvorschrift berufen. Und es bestand Einigkeit, dass es keine



solche Verpflichtung weder der Wirtschaftsprüfer noch der Unternehmen geben könne. Es bestand auch Einigkeit, dass die Gesetzeslage so schnell wie möglich zu korrigieren wäre, mit einer entsprechenden Novelle, dass die Prüfpflicht für den Jahresabschluss 2014, sprich für Jahrgänge nach dem 31.12.2013, vorzunehmen wäre.

Die entsprechenden Vorbereitungen, die erforderlich gewesen wären, sind von den Unternehmen wie auch von den Wirtschaftsprüfern nicht getroffen worden. Die Vorbereitungen fehlen. Entsprechend würden sehr hohe Kosten entstehen, die dann auf jedes einzelne Unternehmen zukommen würden, wenn man das nachholen müsste. Wir gehen außerdem davon aus, dass Rechtsunsicherheit entstünde. Denn die einschlägigen Regelungen des Handelsgesetzbuches beziehen sich ebenfalls auf die aufsichtsrechtlichen Bestimmungen, so dass hier dann die Frage auftauchen würde, wie es dann mit der Wirksamkeit der bereits aufgestellten, zum Teil oder ganz überwiegend schon testierten und auch in Hauptversammlungen eingebrachten Jahresabschlüsse aussehen würde. Um diese rechtlichen Probleme und auch zusätzliche Kosten zu vermeiden, ist unsere Bitte an dieses Haus, diese Übergangsvorschrift zu korrigieren. Vielen Dank.

Vorsitzende **Ingrid Arndt-Brauer**: Herr Dr. Lutz wieder oder Herr Neumann? Herr Neumann, bitte.

Sv **Thomas Neumann** (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht): Vielen Dank, Frau Vorsitzende. Aus BaFin-Sicht ist dieser Vorschlag zu unterstützen. Das wird begründet durch die Tatsache, dass zahlreiche Untervorschriften der EMIR-Verordnung noch nicht in Kraft getreten sind, zahlreiche Regulatory Technical Standards noch in Vorbereitung sind und insofern von den Unternehmen nicht erwartet werden kann, dass diese Prüfungshandlungen vorgenommen werden können. Was wir jetzt prüfen könnten, wäre allenfalls die Vorbereitung auf die Einhaltung von EMIR-Vorschriften. Ich denke aber, dass dies jetzt nicht noch nachgeholt werden kann, sondern dann, wenn Rechtssicherheit besteht, für die Zukunft nachzuholen wäre. Danke.

Vorsitzende **Ingrid Arndt-Brauer**: Die nächste

Fragestellerin ist Frau Karawanskij.

Abg. **Susanna Karawanskij** (DIE LINKE.): Vielen Dank, Frau Vorsitzende. Meine Frage richtet sich an Herrn Mattil. Obwohl wir schon bei der ersten Lesung des Gesetzes im Bundestag einhellig der Meinung waren, dass es bei dem Gesetzentwurf vor allen Dingen um redaktionelle Änderungen geht, schreiben Sie in ihrer Stellungnahme über Ihre praktischen Erfahrungen seit dem Inkrafttreten des Kapitalanlagegesetzbuchs (KAGB) im letzten Juli, was die Umgehungsmöglichkeiten bzw. Ausweichmöglichkeiten für Anbieter von Kapitalanlagen betrifft. Daher ganz konkret die Frage an Sie: Welche Ausweich- und Umgehungsmöglichkeiten können Sie näher beleuchten? Und damit verbunden die Frage, inwieweit durch die Lücken, die im KAGB bestehen, ein erneutes Aufblühen des grauen Kapitalmarktes, der ja doch reguliert werden sollte und allerdings nicht vollständig reguliert ist, zu beobachten ist, bzw. welche Formen des nicht regulierten Angebots von Kapitalanlagen dort weiter möglich sind.

Vorsitzende **Ingrid Arndt-Brauer**: Herr Mattil.

Sv **Peter Mattil** (Rechtsanwalt): Vielen Dank, für die Frage. Wir beobachten tatsächlich seit Inkrafttreten des KAGB eine Flut von Angeboten und Ausweichmodellen auf dem Markt. Das sind dann sogenannte Nachrangdarlehen. In Wahrheit sind das riskante Beteiligungen, Direktbeteiligungen, die in Wahrheit Fonds sind. Das sind Genussrechte – die kennen wir ja schon –, Namensschuldverschreibungen oder was es dort noch so alles gibt. Die Kreativität ist dabei scheinbar grenzenlos. Vieles hat das Etikett „grün“ oder „bio“. Das kommt ja gut an. Die Anbieter argumentieren: „Wir sind keine gemeinsame Anlage“ oder „Die Strategie ist nicht festgelegt“ oder „Wir sind operativ tätig“. Schauen Sie sich einmal die PROKON mit 75 000 Anlegern an. Die wollten ab 2013 in ihrem neuen Prospekt eine Billion Genussrechte auf den Markt bringen. Die haben wohl auch argumentiert, dass sie operativ tätig seien, weil sich dort irgendwelche Windräder drehen. Sie sind auch der Meinung, dass sie kein Investmentvermögen sind. Soweit wir das mitbekommen haben, wird darüber auch ernsthaft



diskutiert. Sie haben weiter Genussrechte verkauft, bis dann Anfang 2014 die Insolvenz kam. Es gibt auch die INFINUS mit 40 000 Anlegern. Die haben ein paar Versicherungen verwaltet, und dann ging es richtig los, und über den Vertrieb wurde Geld eingeworben. INFINUS hat wohl auch argumentiert, dass sie operativ tätig seien, weil sie Versicherungen verwalten. Das ist natürlich chaotisch. Das wird auch so weitergehen, wenn wir nichts ändern.

Es gibt ständig neue Modelle, und man kann sich auf diese Weise ganz leicht aus dem Gesetz herausreden. Die Ursache liegt im § 1 KAGB. Die Tatbestandsmerkmale dort sind zu eng und gleichzeitig viel zu auslegungsfähig. Deswegen plädiere ich für eine pragmatische, flexible Regulierung, sozusagen für einen Gummiparagraphen. Den gibt es im Steuerrecht ja auch. Schauen Sie sich zum Beispiel einmal den § 42 AO an. Missbräuchliche Gestaltungen werden einfach nicht anerkannt. Da brauchen wir auch nicht 100 Tatbestandsmerkmale, noch einmal 100 Untergliederungen und sehr viele Auslegungsschreiben dazu. Das ist zum Teil wirklich eine Haarspalterei, die zum Missbrauch und zu Umgehungsmodellen einlädt. Das könnte man relativ einfach lösen. Meiner Meinung nach ist ein Investmentvermögen zu beaufsichtigen, wenn ein Organismus Geld von Anlegern einwirbt. Da brauchen wir diese ganzen weiteren Tatbestandsmerkmale meiner Meinung nach nicht. In anderen Ländern wird das auch nicht so gemacht. Vielen Dank.

Vorsitzende **Ingrid Arndt-Brauer**: Vielen Dank. Die nächste Fragestellerin ist Frau Abg. Paus.

Abg. **Lisa Paus** (BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN): Ich richte meine Frage an den Deutschen Genossenschafts- und Raiffeisenverband und an den Zentralverband deutscher Konsumgenossenschaften. Herr Mattil hat gerade schon von Missbrauchsschwierigkeiten gesprochen. Trotzdem, finde ich, hat die Geschichte der Bürgerenergiegenossenschaften in diesem Land doch auch einiges vorzuweisen. Deswegen möchte ich daran anknüpfen und den Deutschen Genossenschafts- und Raiffeisenverband Folgendes fragen: Aus Ihrer Sicht hat die Einführung des Kapitalanlagegesetzbuches

(KAGB) zu einer Rechtsunsicherheit für Genossenschaften – insbesondere für Bürgerenergiegenossenschaften – und dadurch maßgeblich auch zu reduzierten Geschäftsaktivitäten geführt. Sie fordern konkrete Verbesserungen. Welche konkreten Verbesserungen regen Sie denn im Hinblick einer Evaluierung des KAGB an? Zwei Stichworte möchte ich Ihnen mitgeben: Nachweis von EEG-geförderten Umsätzen und Anforderungen an die Geschäftsleitereignung. Da das Thema Missbrauch hier auch schon gefallen ist: Welche konkreten Vorschläge haben Sie umgekehrt auch für eine rechtssichernde Eingrenzung des Anwendungsbereichs des KAGB?

Meine Frage an den Zentralverband deutscher Konsumgenossenschaften: Sie schlagen explizit die Schaffung eines Kleinst-AIF für Kleinstgenossenschaften vor. Könnten Sie das bitte erläutern?

Vorsitzende **Ingrid Arndt-Brauer**: Herr Dr. Ott, diese eine Frage beinhaltet eigentlich vier Unterfragen, aber vielleicht schaffen Sie das in einer Antwort.

Sv **Dr. Eckhard Ott** (Deutscher Genossenschafts- und Raiffeisenverband e. V.): Frau Vorsitzende, ich werde mich bemühen, mich kurz zu fassen. Frau Abg. Paus, ich bin dankbar für die Frage. Sie haben Recht, die Vorschriften des KAGB haben zu einer Verunsicherung beim bürgerschaftlichen Engagement geführt, das sich vor allen Dingen in den Energiegenossenschaften manifestiert. Wir können das schon an Zahlen ablesen. Das ist ja bekannt. Es war ja auch Gegenstand der ersten Lesung, dass es mittlerweile 800 Energiegenossenschaften mit etwa 200 000 Mitgliedern in Deutschland gibt. Das investierte Volumen beträgt etwa 1,5 Milliarden Euro. Es herrscht eine große Unsicherheit hinsichtlich der Punkte, die jetzt im Rahmen eines möglichen Registrierungsverfahrens eine Rolle spielen.

Einen der Punkte haben Sie genannt: Die Frage der Geschäftsleitereignung. Ein weiteres Thema haben Sie auch angesprochen: Das ist die Frage, was hinsichtlich der gesetzlichen Förderung das notwendige Tatbestandsmerkmal ist, um überhaupt in die Erleichterungsvorschriften hineinzukommen, also eine erlaubte Tätigkeit ausüben zu können. Ich gehe auf beide Themen



gleich ein. Es gibt aber noch einen dritten Punkt, der hinsichtlich der Verunsicherung auch eine Rolle spielt. Da sind wir bei dem Thema der Abgrenzung der operativen Tätigkeit, was den Anwendungsbereich des Gesetzes erst eröffnet. Das wurde eben auch schon angesprochen. Wir haben uns im Vorfeld selbstverständlich mit der BaFin ausgetauscht. Wir sind genau an den Punkten auch an gewisse Grenzen gestoßen, was die Auslegung angeht.

Ich möchte mit dem Thema der Geschäftsleiter-eignung beginnen. Hier werden in unseren Augen, nach dem, was sich in ersten Erfahrungen aus Registrierungsverfahren von Genossenschaften darstellt, Anforderungen gestellt, die weit über das hinausgehen, was man als sinnvoll für die Tätigkeit als Geschäftsleiter einer in bürgerschaftlichem Engagement verhafteten Unternehmung sehen sollte. Insofern besteht auch eine große Unsicherheit, ob man das als oftmals ehrenamtlicher Vorstand einer Bürgerenergiegenossenschaft überhaupt bewerkstelligen kann. Wenn Anforderungen gestellt werden, die insbesondere eine langjährige Erfahrung in diesem Bereich vorschreiben, dann kann das nur von extern einzukaufenden Geschäftsleitern oder Vorstandsmitgliedern erfüllt werden. Das ist genau das, was in dem oft ehrenamtlichen Engagement nicht zu leisten ist.

Deswegen ist auch die Abgrenzung hinsichtlich der operativen Tätigkeit wichtig. Die Abgrenzung fällt bei denjenigen Genossenschaften leicht, die alles selbst betreiben. Es muss auch bei denjenigen Genossenschaften leicht fallen, die den operativen Betrieb im Wege der Auslagerung ausgliedern. Das sind Themen, die leicht zu handhaben sind. Hier liegt die operative Tätigkeit immer bei der Genossenschaft. Fraglich wird es – das betrifft eine Anzahl von genossenschaftsrechtlich völlig unbedenklichen und auch üblichen Konstruktionen –, wenn sich beispielsweise mehrere Genossenschaften zusammenschließen und das operative Geschäft über eine Zentralgenossenschaft tätigen. Hier sagt uns die BaFin, dass sie nach der geltenden Rechtslage nicht zu dem Ergebnis kommt, dass bei der Primär-genossenschaft eine operative Tätigkeit festzustellen wäre, so dass man hier in den Anwendungsbereich des KAGB fällt und sämtliche anderen Kriterien erfüllen müsste.

Das von Ihnen angesprochen Kriterium der staatlichen Förderung haben wir in unserer Stellungnahme ebenfalls dargestellt. Unseres Erachtens ist das überflüssig. Warum? Genossenschaftliches Engagement soll gerade nicht mit einer dauerhaften staatlichen Bezuschussung verbunden sein, sondern soll als Ziel eine Annäherung an das Marktgeschehen beinhalten. Wenn jetzt eine solche Genossenschaft staatliche Förderung nicht in Anspruch nimmt – beispielweise die Förderung nach dem EEG – und marktnäher arbeitet, wäre sie nach der derzeitigen Rechtslage keine registrierungsfähige Energiegenossenschaft im Sinne des KAGB, d. h. wäre überhaupt nicht genehmigungsfähig. Das ist in unseren Augen nicht besonders sinnvoll.

Diese drei Punkte sollten im Rahmen der Evaluierung oder besser noch vorher im Rahmen des Gesetzgebungsverfahrens entsprechend diskutiert werden.

Vorsitzende Ingrid Arndt-Brauer: Herr Fiedler.

Sv **Mathias Fiedler** (Zentralverband deutscher Konsumgenossenschaften e.V.): Frau Vorsitzende, sehr geehrte Damen und Herren, in der Tat treten wir dafür ein, dass es eine Auffanglösung geben soll. Wir sind für genossenschaftliche Kleinstlösungen, die ansonsten durch das Raster fallen würden und für die dieses Gesetz wahrscheinlich nicht gemacht worden ist. Es gibt genossenschaftliche Modelle, die einerseits auf die Nutzung der Mitglieder abzielen. Die Genossenschaft ist ja dazu da, dass die Mitglieder die Dienstleistungen und die Einrichtung der Genossenschaft nutzen sollen. Es geht in erster Linie eben nicht darum, mit Geld mehr Geld zu verdienen. Diese Anlageorientierung ist dem Genossenschaftswesen ja eigentlich fremd. Dennoch gibt es Modelle, wo es darum geht, dass es eine Gruppe von nutzenden Mitgliedern gibt, die von anderen Mitgliedern im Rahmen der Solidarität oder nach dem genossenschaftsrechtlich zugelassenen Modell des investierenden Mitglieds unterstützt werden. Dann stellt sich die Frage, ab wann das die Genossenschaft überwiegend prägt: Ist eine solche Genossenschaft operativ tätig, oder geht es eher um die Anlage, wenn wir beispielsweise 20 Nutzer und 80 investierende und fördernde Mitglieder haben? Was ist das Kriterium, das für



die Beurteilung durchschlägt? Ist das ein Investmentvermögen oder nicht?

Um die Sache von Herrn Mattil noch einmal aus der Sicht der Genossenschaften umzudrehen: Natürlich gibt es Gummiparagrafen, die aber aus der Sicht der Genossenschaften an dieser Stelle eben auch eine große Rechtsunsicherheit bedeuten. Ich habe so eine Genossenschaft in unserer Stellungnahme vorgestellt. Das ist eine kleine Genossenschaft, die ein Gebäude hat. Da gibt es auch keine Risikomischung, die müssten dann zwei weitere kaufen. Das wäre etwas übertrieben. Wenn es darum geht, zu klären, ob eine festgelegte Anlagestrategie mit Investitionen zu Nutzen der Anleger angenommen wird oder nicht, kann man sich bei einer kleinen Genossenschaft, die eine Immobilie im Wert von 500 000 Euro hat, nicht einfach darauf verlassen, dass die Klärung der Einstufung schon gut gehen wird. Die Rechtsfolge ist nämlich Strafbarkeit. Herr Dr. Ott hat das eben auch schon gesagt.

Für solche Kleinstgenossenschaften brauchen wir Rechtssicherheit, insbesondere weil § 2 Absatz 5 KAGB durch die Änderung hinsichtlich der Definition von offenem und geschlossenem Investmentvermögen für Genossenschaften in der Form nicht mehr nutzbar ist. Es ist umso wichtiger, jenseits der Energiegenossenschaften auch für andere genossenschaftliche Modelle eine Auffanglösung zu schaffen. Die meisten Genossenschaftsmodelle sind operativ tätig und fallen gar nicht unter das Gesetz, da stimme ich mit Herrn Dr. Ott überein. Aber es gibt eine Reihe von Modellen, die darunter fallen würden. Bei denen geht es um Immobilien, die gehalten oder vermietet werden. Bei denen gibt es durchaus Menschen, die das unterstützen wollen, die solidarisch mit den Nutzern sind. Solche Modelle müssen zulässig und auch weiterhin möglich sein. Deshalb setzen wir uns für eine solche Auffangmöglichkeit ein. Danke.

Vorsitzende **Ingrid Arndt-Brauer**: Vielen Dank. Nächster Fragesteller ist Herr Abg. Petry.

Abg. **Christian Petry** (SPD): Frau Vorsitzende, meine Frage richtet sich zum einen an die BaFin und zum zweiten an Herrn Rechtsanwalt Mattil. Es geht um die Kleingewinnenschaften und die Energiegenossenschaften, wo die Befürchtung im

Raum steht, dass das vorgelegte Regelwerk des KAGB diesen Genossenschaften Schwierigkeiten bereitet. Da ist eben schon von den Voraussetzungen der fachlichen Eignung und der öffentlichen Förderung gesprochen worden.

Ich habe folgende Frage an die BaFin: Halten Sie die geforderten Deregulierungen für zielführend, die eben angeregt wurden? Können Sie sich alternative Regelungen vorstellen, bei denen die Kontrollfunktion der BaFin sichergestellt ist, aber kleine Genossenschaften mit Blick auf die Nachweispflicht der fachlichen Qualifikation beziehungsweise auch der öffentlichen Förderung entlastet würden?

Die zweite Frage an Herrn Rechtsanwalt Mattil: Mit der Begründung, dass Mitgliederschutz bei Genossenschaften der bestmögliche Anlegerschutz sei, fordert der deutsche Genossenschafts- und Raiffeisenverband von der Politik eine klare Unterscheidung zwischen Genossenschaftsanteilen und Graumarktprodukten. Wie beurteilen Sie die diversen Forderungen der Genossenschaftsverbände nach Deregulierung? Schließlich finden sich im Anhang Ihrer Stellungnahme auch zwei Angebote von Bürgerenergiegenossenschaften, die Projekte über Nachrangdarlehen ihrer Mitglieder finanzieren.

Vorsitzende **Ingrid Arndt-Brauer**: Herr Neumann für die BaFin.

Sv **Thomas Neumann** (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht): Danke, Frau Vorsitzende. Für Erleichterungen bei den Genossenschaften ist zunächst erst einmal Voraussetzung, dass das Gesetz überhaupt auf die Genossenschaft anwendbar ist. Das heißt, wenn eine Kleingewinnenschaft operativ tätig ist, dann ist das Gesetz nicht anwendbar. Haben wir jedoch einen Fall, in dem das KAGB für anwendbar zu halten ist, dann hat der Gesetzgeber in § 2 Absatz 4b KAGB Erleichterungen geschaffen. Dieser Paragraph verweist auf § 44 Absatz 3 KAGB, auf die Anforderungen an die Geschäftsleiter für AIF, also für Manager alternativer Investmentfonds. Das soll auch auf Genossenschaften, die als AIF konstruiert sind, anwendbar sein. Diese Vorschrift ist – meines Wissens – in Übereinstimmung aller Fraktionen mit Blick auf die Fälle S&K und PROKON



geschafften worden. Aus Anlegerschutzgründen ist festgelegt worden, dass die Leitungsvoraussetzungen der Zuverlässigkeit und der fachliche Eignung bei Geschäftsleitern von Genossenschaften vorzuweisen sind. Insofern hat die BaFin keine Möglichkeit, von sich aus Lockerungen vorzunehmen, gerade auch deshalb, weil der Gesetzgeber erst 2013 den § 44 Absatz 3 KAGB für Genossenschaften für anwendbar erklärt hat. Danke.

Vorsitzende **Ingrid Arndt-Brauer**: Herr Mattil.

Sv **Peter Mattil** (Rechtsanwalt): Vielen Dank. Zunächst bin ich ja der Meinung, dass § 2 Absatz 4b KAGB eigentlich eine gelungene Ausnahmvorschrift war, um Bürgerbeteiligungen bzw. Kleingenossenschaften ohne all die gesetzlichen Vorschriften zu ermöglichen. Das Problem ist, dass die Anbieter keine Genossenschaften gründen, sich nicht registrieren und keine Prospekte machen. Sie kommen dann mit Sachen wie einem Nachrangdarlehen. Es gibt eine Flut von diesen Angeboten, ich habe ja ein paar Beispiele mitgeschickt. Ich gebe Ihnen einmal ein Beispiel aus meiner Praxis. Es gab eine kleine Genossenschaft in Ostdeutschland. Das war eine Immobilie mit 450 Wohnungen und 450 Mietern. Das funktionierte ganz gut. Dann kam plötzlich ein Strukturvertrieb und verkaufte Genossenschaftsanteile von diesem einzigen Gebäude an 10 000 Kapitalanleger in ganz Deutschland. Sie können sich ungefähr vorstellen, was daraus geworden ist: Das blanke Chaos. Das ist für mich die Unterscheidung: Es gibt ehrenhafte Genossenschaften – ob sie Energie oder Immobilien betreiben – und den grauen Kapitalmarkt, wo sie nur Geld einholen, Anleger anlocken wollen und Kapitalanlagen verkaufen. Das kann nicht funktionieren. Wie man diese Abgrenzung genau gestaltet und formuliert, darüber muss man sich in der Tat Gedanken machen. Aber so, wie es im Moment ist, kann es nicht bleiben.

Die Schwelle in § 2 Absatz 4b KAGB ist mit 100 Millionen Euro meiner Meinung nach zu hoch. In dieser Größenordnung spielen sich meines Wissens die Bürgerbeteiligungen, die Genossenschaften gar nicht ab. Sie schauen kritisch? Ich weiß das nicht besser, aber ich glaube nicht. Das lockt unseriöse Anbieter an, weil sich bei kleineren Angeboten – 5 oder 10 Millionen Euro –

die Betriebe nicht dafür interessieren und sich das mit den Provisionen nicht rechnet. In Frankreich gibt es ja auch Wind- und Solarparks. Dort gibt es diesen Missbrauch nicht. Ich habe mich bei einem Kollegen, der sich dort gut auskennt, erkundigt. Diese Projekte funktionieren in der Regel ganz gut, weil sie meistens im kleinen Umfang mit 10, 20 oder 30 Mitgliedern aufgestellt werden und sie nicht öffentlich werben dürfen. Da kann so etwas wie PROKON überhaupt nicht entstehen. Danke.

Vorsitzende **Ingrid Arndt-Brauer**: Vielen Dank. Nächster Fragesteller ist Herr Abg. Flosbach.

Abg. **Klaus-Peter Flosbach** (CDU/CSU): Vielen Dank, Frau Vorsitzende. Meine zwei Fragen gehen an die Bundesarbeitsgemeinschaft mittelständischer Investmentpartner. Das KAGB ist sehr komplex. Die praktischen Umsetzungen sind recht langwierig und schwierig. Ständig tauchen neue Fragen auf.

Meine erste Frage bezieht sich auf die Definition von offenen und geschlossenen Fonds und deren Abgrenzungsmerkmale. Das KAGB baut ja auf die Definition der ESMA auf. Bei der neuen Vorlage geht die EU-Kommission anders vor. Sie definiert geschlossene und offene Fonds auch anders, insbesondere hinsichtlich der Rücknahmerechte oder der Ausstiegsmöglichkeiten. Hier scheinen sich ganz neue Probleme aufzutun – gerade auch bei Altfonds –, dass möglicherweise ein geschlossener Fonds plötzlich als offener Fonds definiert wird.

Die zweite Frage bezieht sich auf die sogenannte De-minimis-Regel. Sie haben damals als Verband sehr stark dafür gekämpft, dass die mittelständischen Anbieter auch hier am Markt bleiben können. Sie bemängeln aber in Ihrer Stellungnahme, dass die Vermittlung dieser Produkte der nach § 44 registrierten Kapitalverwaltungsgesellschaften nicht von den neu registrierten Vermittlern nach § 34f Gewerbeordnung angeboten werden können. Vielleicht können Sie das noch einmal näher erläutern.

Vorsitzende **Ingrid Arndt-Brauer**: Für den BMI Herr Kremer.

Sv **Uwe Kremer** (Bundesarbeitsgemeinschaft mittelständischer Investmentpartner): Vielen



Dank, sehr geehrte Frau Vorsitzende, und danke für die Frage, Herr Abg. Flosbach. Ich würde gerne den ersten Teil übernehmen und dann im Hinblick auf die De-minimis-Regel an den Kollegen Prüßing weitergeben. Es gibt – das hat der Kollege Mattil ja schon mehrfach dargelegt – momentan das Problem, dass es auf dem regulierten Markt des KAGB eigentlich keine, genau genommen bislang nur zwei geschlossene Fonds beziehungsweise Nachfolgemodelle gibt. Durch die Komplexität des Gesetzes hat sich ein Vakuum im Angebotsbereich ergeben, in dem momentan eher unseriöse Angebote nachstoßen. Das komplexe Gesetzeswerk führt dazu, dass im Hinblick auf Auslegungsfragen, die auch von der BaFin ausgelegt werden müssen, viele Unsicherheiten zutage treten, die die Zulassungsprozesse extrem schwierig machen. Deshalb haben wir momentan ein relativ kleines oder sogar sehr kleines Angebot an regulierten Produkten nach dem neuen KAGB. Das heißt, das neue KAGB ist überhaupt noch nicht so richtig ins Rollen gekommen.

Im Hinblick auf die Abgrenzung der offenen und geschlossenen Fonds hat es ja im letzten Jahr die Diskussion zwischen ESMA und EU-Kommission gegeben. Das Gesetzgebungsverfahren hat sich an der ESMA-angelegten Definition orientiert. Wir hatten im Rahmen der ESMA-Anhörung sehr früh vorgeschlagen, dass man den Platzierungszeitraum als Unterscheidungskriterium nehmen sollte. Das heißt, ein geschlossener Fonds hat einen begrenzten Platzierungszeitraum und ein offener Fonds quasi einen unbegrenzten. Das wäre aus unserer Sicht heraus die viel sinnvollere Abgrenzung gewesen. Die EU-Kommission hat sich hier anders entschieden und hat die Rücknahmemöglichkeit als Kriterium definiert und versucht, für geschlossene Fonds jede Rücknahmemöglichkeit auszuschließen. Das ist aus unserer Sicht mit Blick auf den Anlegerschutz eine mittelschwere Katastrophe. Das muss man aus zwei Gründen ganz klar sagen: Die Kündigungsmöglichkeit des Anlegers erhöht dessen Fungibilität. Das Leben verändert sich, Menschen sind in geschlossenen Fonds häufig sehr langfristig gebunden. Das sind Investitionsgemeinschaften, in denen die Menschen 10, 20 Jahre oder länger zusammen eine gemeinsame Investition verfolgen. Wenn sich deren persönliche Lebensumstände verändern,

sollte hier die Möglichkeit bestehen, dass sie aufgrund veränderter persönlicher Lebensumstände ihr Engagement anpassen können. Deshalb werben wir für sogenannte Notfallkündigungsrechte beispielsweise bei Erwerbsunfähigkeit, bei langfristiger Arbeitslosigkeit oder bei anderen persönlich motivierten Dingen, wenn eine wirtschaftliche Notlage eines Beteiligten auftritt. Deshalb möchten wir gerne, dass es Notfallkündigungsrechte gibt, die nicht unter die generelle Rücknahmemöglichkeit bei der Abgrenzung offener von geschlossenen Fonds im Sinne der EU-Kommission fallen.

Die individuelle Kündigungsmöglichkeit sollte nicht mit einer generellen Rücknahme verwechselt werden. Sie sollte an bestimmte wirtschaftliche Notlagen, an veränderte Bedingungen bei einer individuellen Person geknüpft sein und nicht an den Gesamtkomplex. Das ist ein ganz wichtiger Punkt.

Das zweite Problem im Hinblick auf die Altfonds ist groß. Mit Inkrafttreten des KAGB ist keine Regulierung hierfür vorgesehen. Altfonds haben häufig nach einer gewissen Dauer der Zeit Kündigungsmöglichkeiten. Das heißt, nach 10 oder 15 Jahren erhalten die Anleger in der Regel eine Kündigungsmöglichkeit. Das ist die eine Problematik bei den Altfonds. Die zweite Problematik besteht darin, dass bei diesen Altfonds häufig solche Notfallkündigungsrechte, wie wir sie gerne in die neuere Welt hineinretten möchten, definiert sind. Würden diese jetzt komplett gekappt, wäre das aus unserer Sicht ein deutlicher Rückschritt für den Anlegerschutz, weil der Anleger überhaupt nicht mehr reagieren kann und es bei den geschlossenen Fonds ein sehr großes Abgrenzungsproblem gibt. Das heißt, es müssten für alle Fonds über Gesellschafterbeschlüsse Kündigungsmöglichkeiten, die vor Inkrafttreten des KAGB aufgelegt wurden, rückwirkend verändert werden.

Hier müsste es eine Definition geben. Am besten wäre es, eine wirklich klare Linie zu ziehen. Das heißt, Altfonds, die vor Inkrafttreten des KAGB aufgelegt wurden, sollten im Hinblick auf die Unterscheidung von offenen und geschlossenen Fonds komplett aus der Regulierung herausgenommen werden. Anleger sind solchen Fonds



vor 5, 8, 10 oder 15 Jahren beigetreten. Wenn man jetzt die Kündigungsmöglichkeit nicht verändern kann, was in den Gesellschafterversammlungen und Gesellschafterverträgen definiert werden muss, gibt es ein sehr großes Problem. Dann müsste nämlich der geschlossene Fonds in einen offenen umgewandelt werden. Dafür gibt es momentan überhaupt gar kein Instrumentarium. Deshalb wäre die Unterscheidung zwischen Altfonds vor Inkrafttreten des KAGB und nach den neuen Regelungen des KAGB zugelassenen Fonds sinnvoll. Der zweite Punkt ist, dem Anleger im Sinne des Anlegerschutzes künftig wenigstens die Möglichkeit zu geben, über Notfallkündigungsrechte zu agieren, die individuell basiert sind. Wir haben entsprechende Vorschläge im Rahmen des Gesetzgebungsverfahrens gemacht, beziehungsweise in unsere Stellungnahme eingearbeitet, um klarzumachen, dass diese individuellen Notfallkündigungsmöglichkeiten erhalten bleiben sollten.

Ich würde gerne im Hinblick auf die De-minimis-Regel an den Kollegen Prüßing weitergeben, weil er sich damit sehr intensiv auseinandergesetzt hat. Danke.

Vorsitzende **Ingrid Arndt-Brauer**: Herr Prüßing, bitte.

Sv **Christian Prüßing** (Bundesarbeitsgemeinschaft mittelständischer Investmentpartner): Vielen Dank, Frau Vorsitzende. Ich darf kurz zu Ihrer zweiten Frage ergänzen, Herr Abg. Flosbach, dass wir eine Konkretisierung der sogenannten KWG-Bereichsausnahme nach § 2 Absatz 6 Nummer 8 KWG empfehlen. Vereinfacht dargestellt, regelt diese Vorschrift, welche Produkte Finanzanlagenvermittler unter dem KAGB vertreiben dürfen. Die letzten Änderungen an dieser KWG-Bereichsausnahme aus dem Juli 2013 im Zuge der AIF-Umsetzung führen nach unserer Ansicht derzeit zu einer Rechtsunsicherheit dahingehend, ob beispielsweise der Vertrieb eines AIF einer registrierten Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) gemäß § 44 KAGB in diesen Geltungsbereich der KWG-Bereichsausnahme fällt.

Vereinfacht gesagt: Bei einer restriktiven Auslegung würde das zu einer Verwaltungspraxis

führen, dass zum Beispiel ein Finanzanlagenvermittler nach § 34f der Gewerbeordnung zwar ein AIF eines voll lizenzierten AIFM vertreiben darf, jedoch nicht ein AIF einer registrierten Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG). Diese Unsicherheit und eine solche entsprechende Verwaltungspraxis bedeuten quasi ein faktisches Vertriebsverbot für registrierte KVG und damit im Prinzip für den gesamten Finanzmittelstand. Daher empfehlen wir zur Behebung dieser Regelungslücke eine redaktionelle Anpassung, mit der diese gesamte Bereichsausnahme in ihrem Wortlaut genauer gefasst wird. Es sollte eine Klarstellung dahingehend erreicht werden, dass auch registrierte KVG von diesem Wortlaut der Bereichsausnahme erfasst werden. Ohne eine solche Klarstellung – das ist auch unsere Befürchtung – werden hier weitere Anreize für Ausweichbewegungen in schwächer regulierte Bereiche geschaffen. Wir sehen auch ein verstärktes Angebot an Nachrangdarlehen oder Genussrechten. Wir sind aber der Auffassung, dass diese Produkte durchaus ins KAGB gehören. Als weiteren Punkt sehen wir, dass dieses faktische Vertriebsverbot der registrierten KVG auch vom Gesetzgeber so nicht intendiert war. Ohne Änderung würden damit auch weitere strukturelle Inkonsistenzen verfestigt. Beispielsweise dürfen Finanzanlagenvermittler nach § 34 f der Gewerbeordnung weiterhin Genussrechte außerhalb des KAGB vertreiben. Sie dürfen nur keine hochregulierten Produkte innerhalb des KAGB vertreiben, solange sie von registrierten KVG kommen. Das ist aus unserer Sicht eine große Benachteiligung, gerade auch mittelständischer Anbieter. Von daher würden wir diese redaktionelle Anpassung vorschlagen. Vielen Dank.

Vorsitzende **Ingrid Arndt-Brauer**: Nächster Fragesteller ist Herr Abg. Hauer.

Abg. **Matthias Hauer** (CDU/CSU): Frau Vorsitzende, meine Damen und Herren, ich habe zwei Fragen zum Themenkomplex der Produktinformationsblätter. Sie richten sich beide an den Bundesverband Investment und Asset Management, den BVI. Der Gesetzentwurf sieht vor, dass – insbesondere bei den Riesterprodukten –, den Kunden jeweils zu dem Produktinformationsblatt gemäß Altersvorsorgeverträge-Zertifizierungsgesetz noch zusätzlich die



wesentlichen Anlegerinformationen zur Verfügung zu stellen sind. Das hat der BVI in der Stellungnahme kritisch gesehen. Sie schlagen vor, dass der Kunde diese wesentlichen Anlegerinformationen zu den Fonds nicht erhalten soll, sondern ausschließlich das Produktinformationsblatt zum Riesterprodukt selbst. Daher meine erste Frage: Wie wollen Sie dennoch die Transparenz hinsichtlich der Fonds gegenüber dem Anleger sicherstellen? Gibt es aus Ihrer Sicht derzeit europarechtliche Regelungen, die es erforderlich machen, dass die wesentlichen Anlegerinformationen zu den Fonds an den Kunden übergeben werden? Denn dann wäre Ihre Forderung ja so nicht umsetzbar. In der zweiten Frage geht es um das Verhältnis der semiprofessionellen Anleger zu den Privatanlegern. Da würde mich interessieren, warum Sie es für sinnvoll halten, dass semiprofessionelle Anleger weniger Informationen erhalten als Privatanleger. Sie haben ja in Ihrer Stellungnahme dargelegt, dass diese kein Informationsblatt zur Verfügung gestellt bekommen sollten.

Vorsitzende **Ingrid Arndt-Brauer**: Herr Mecklenburg.

Sv **Marcus Mecklenburg** (Bundesverband Investment und Asset Management e. V.): Vielen Dank, Frau Vorsitzende. Herr Abg. Hauer, vielen Dank für die Frage. Zunächst der Punkt mit den Produktinformationsblättern für Riesterprodukte: Dort sehen wir eine Schiefelage darin, dass ein Altersvorsorgesparer, der sich an einen Berater wendet, in erster Linie wegen des Altersvorsorgeproduktes beraten wird und nicht wegen der zugrundeliegenden Investmentfonds. Für den Gesetzesvorschlag hat dieses Problem zwei Dimensionen: Zum einen haben wir die vorgesehene Regelung im WpHG, wo die von Ihnen zitierte Forderung jeweils zusätzlich im Regierungsentwurf enthalten ist. Durch diese Formulierung entsteht nach unserem Verständnis der Eindruck, dass wir sowohl die wesentlichen Anlegerinformationen der Fonds als auch das Produktinformationsblatt des Altersvorsorgeproduktes gleichzeitig vorlegen müssen, wobei die maßgebliche Regelung des WpHG ja die Frage danach stellt, worin eigentlich beraten wird. Wir sehen den Schwerpunkt dort bei dem Altersvorsorgeprodukt und nicht bei den darin enthaltenen Investmentfonds. Im Prinzip können

Sie die Situation ähnlich werten wie bei einer fondsgebundenen Versicherung. Dort wäre auch das Versicherungsprodukt das maßgebliche Produkt für die Beratung, wenn es denn ein WpHG-Produkt wäre.

Was die europarechtliche Seite angeht – da kommen wir zum KAGB –, das betrifft die von uns vorgeschlagene Änderung in § 297 KAGB. Dort halten wir eine Klarstellung für erforderlich, dass bei Investmentfonds, die im Rahmen eines Riesterproduktes erworben werden, keine wesentlichen Anlegerinformationen erforderlich sind. Das sehen wir auf Augenhöhe mit der schon vorhandenen Regelung des § 297 Absatz 8 KAGB. Der besagt, dass für Investmentfonds im Rahmen einer Finanzportfolioverwaltung keine Produktinformationsblätter an den Endanleger übergeben werden müssen, weil der Finanzportfolioverwalter die Entscheidung über das Produkt trifft. Genau dieselbe Situation haben wir bei Riester. Insofern sehen wir da kein europarechtliches Problem.

Der andere Punkt, den Sie angesprochen haben, Herr Abg. Hauer, ist die Situation bei semiprofessionellen Anlegern. Das Wertpapierhandelsrecht folgt dem Grundsatz, dass sogenannte Privatanleger mit einem Produktinformationsblatt ausgestattet werden müssen. Bei europäisch harmonisierten Investmentfonds ist die Situation etwas anders. Dort haben wir die wesentlichen Anlegerinformationen. Das ist das sogenannte Key Information Document, was an die Stelle des Produktinformationsblattes tritt. Das KAGB hat eine Differenzierung vorgenommen, die über die Differenzierung im WpHG hinausgeht. Das kennt im Prinzip drei Klassen von Anlegern: Privatanleger, semiprofessioneller Anleger und professionelle Anleger. Das KAGB hat die Wertung getroffen, dass semiprofessionelle und professionelle Anleger materiell gleich behandelt werden müssen. Nach heutigem Stand braucht der professionelle Anleger nicht mit einem Produktinformationsblatt oder wesentlichen Anlegerinformationen ausgestattet zu werden. Wir sehen angesichts der gerade genannten Wertung die Notwendigkeit, dass das auch im Zusammenhang mit dem semiprofessionellen Anleger gleichgezogen werden sollte. Vielen Dank.



Vorsitzende **Ingrid Arndt-Brauer**: Vielen Dank.
Nächster Fragesteller ist Herr Abg. Binding.

Abg. **Lothar Binding (Heidelberg)** (SPD): Ich habe eine Frage zur Definition des Kernkapitals im Handelsgesetzbuch. Wir hatten schon einmal im Zusammenhang mit dem Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz (BilMoG) die Frage gestellt, inwiefern die HGB-Reserve uneingeschränkt als hartes Kernkapital definiert werden kann. Jetzt fordert die Deutsche Kreditwirtschaft – und deshalb würde ich diese gern fragen –, die HGB-Reserve nach § 340e HGB als hartes Eigenkapital zu klassifizieren. Mich würde interessieren, was das für Sie für Wettbewerbsnachteile bedeuten würde, wenn wir dieser Forderung nicht entsprechen. Die BaFin würde ich gerne fragen, was sie mit Blick auf die anstehenden Stresstests davon hält, wenn wir dieser Forderung entsprechen.

Vorsitzende **Ingrid Arndt-Brauer**: Für die Deutsche Kreditwirtschaft antwortet Herr Dr. Mielk.

Sv **Dr. Holger Mielk** (BVR/Die Deutsche Kreditwirtschaft): Frau Vorsitzende, Herr Abg. Binding, herzlichen Dank für die Frage. Kurze Antwort: Das Problem im Bereich des § 340e HGB, was Sie ansprechen, resultiert aus einer Verwerfung, die ihre Ursache in Artikel 26 der CRR-Richtlinie hat, welche wir mittlerweile seit Anfang des Jahres hier in der Bundesrepublik anzuwenden haben. Diese Regelung besagt, dass Bestandteile des harten Kernkapitals nur dann als solche anerkannt werden können, wenn sie zur Abdeckung jeglicher Verluste unbedingt und unzweifelhaft zur Verfügung stehen. Jetzt haben wir im § 340e HGB eine Regelung, die besagt, dass die dafür geschaffenen Reserven nur zur Abdeckung von Verlusten aus sogenannten Handelsbuchgeschäften herangezogen werden können. Das führt dazu, wie leicht nachvollziehbar ist, dass die Voraussetzung des Artikels 26 der CRR-Richtlinie von diesen Reserven plötzlich nicht mehr erfüllt wird. Nichtsdestotrotz stehen diese Reserven aber genau wie vormals auch zur Abdeckung entsprechender Verluste jederzeit zur Verfügung. Hätte man bei der Schaffung des § 340e HGB zu Zeiten des BilMoG diese Friktion bereits erkannt, hätte man mit Sicherheit damals schon eine

Lösung gefunden, damit dieses Problem gar nicht erst entsteht.

Wir haben hier ein Problem, was aus dem Nebeneinander von Europarecht und nationalem Recht entsteht. Das Europarecht der CRR findet unmittelbar Anwendung in Deutschland und bedarf keiner Transformation mehr, weil wir es mit einer Rechtsverordnung zu tun haben. Auf der anderen Seite haben wir es mit dem Handelsrecht zu tun, einem jedenfalls im Rechnungslegungsbereich noch nicht europarechtlich harmonisierten Rechtsbereich. Diese Friktion müsste nach Auffassung der Deutschen Kreditwirtschaft korrigiert werden, indem das HGB im Bereich des § 340e Absatzes 4 entsprechend angepasst wird. Damit würde sich keinerlei Veränderung ergeben, dass plötzlich diese Reserven nicht mehr zur Verlustabdeckung zur Verfügung stünden. Ganz im Gegenteil: Sie würden auch weiterhin zur Verlustabdeckung zur Verfügung stehen, weswegen wir nicht erkennen können, warum man diesen Weg nicht gehen sollte.

Geht man ihn nicht – damit komme ich zum zweiten Teil Ihrer Frage – heißt das, dass die entsprechenden Bestandteile zukünftig nach den europarechtlichen Vorgaben nicht mehr als hartes Kernkapital Anerkennung finden können. Das hat die Konsequenz, dass sich natürlich die Kernkapitalquoten und – konkret gesprochen – die harten Kernkapitalquoten für die Institute verringern. Das hat insbesondere Auswirkungen für Institute mit größeren Handelsbuchpositionen. Das sind nun nicht unbedingt die kleineren Häuser. Das sind eher Institute, die im internationalen Wettbewerb stehen. Das wiederum sind natürlich genau die Häuser, die im Fokus des Asset Quality Reviews (AQR) stehen, der heute auch schon das ein oder andere Mal angeklungen ist. Das heißt, dass diese Institute plötzlich im Rahmen der Stressszenarien und des AQR mit hausgemacht niedrigeren CET 1 – also harten Kernkapitalquoten – zu tun hätten. Damit würden sie natürlich im Vergleich mit ihren internationalen Wettbewerbern, die alleine nach internationalen Rechnungslegungsstandards arbeiten, plötzlich optisch schlechter erscheinen, als sie tatsächlich sind. Das würden wir natürlich gerne im Interesse der Institute vermeiden. Nun wissen Sie auch, dass der AQR und auch das Stresstestszenario unmittelbar vor der Tür stehen



und wir nicht mehr allzu viel Zeit haben, am HGB Korrekturen vorzunehmen, die dieses Szenario vermeiden. Deswegen der Antrieb der Deutschen Kreditwirtschaft, im Rahmen dieses Gesetzgebungsverfahrens – für das ja das Bundesministerium der Finanzen federführend zuständig ist und nicht das Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz – dennoch dieses Petitum einzubringen. Wir hoffen, dass es gelingt, innerhalb der Bundesregierung zwischen BMF und BMJV Übereinstimmung zu erzielen. Wir hoffen, dass es uns doch gelingt, im Rahmen des ja angekündigten und genutzten beschleunigten Verfahrens nach Artikel 76 Grundgesetz dieses Thema möglichst zeitnah abzuräumen, wenn Sie es mir gestatten, das etwas salopp zu formulieren. Herzlichen Dank.

Vorsitzende **Ingrid Arndt-Brauer**: Für die BaFin Herr Dr. Lutz.

Sv **Dr. Peter Lutz** (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht): Danke, Frau Vorsitzende. Den Ausführungen von Herrn Dr. Mielk ist eigentlich so gut wie nichts mehr hinzuzufügen. Vielleicht nur zwei kleine Anpassungen: Ich sehe die Verwerfung nicht in der CRR. Diese ist relativ klar und eindeutig. Da steht halt, dass es unmittelbar und uneingeschränkt zur sofortigen Deckung der Verluste verfügbar sein muss. Die „Verwerfung“ haben wir in § 340e HGB. Da sollten wir schleunigst dafür Sorge tragen, dass diese Reserven nicht mehr nur zur Abdeckung von Handelsverlusten genutzt werden können, sondern zur Abdeckung von Verlusten ganz allgemein. Danke.

Vorsitzende **Ingrid Arndt-Brauer**: Vielen Dank für die kurze Antwort. Nächster Fragesteller ist Herr Abg. Dr. Murmann.

Abg. **Dr. Philipp Murmann** (CDU/CSU): Ich glaube, es war gut, dass das Thema jetzt noch einmal so eindeutig beantwortet wurde. Ich habe noch zwei Fragen zum Thema der Begrenzung der Aufsichtsmandate. Das Thema hat Herr Abg. Zöllmer vorhin schon angesprochen. Ich würde jetzt in umgekehrter Reihenfolge noch einmal die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht Folgendes fragen: Wir haben ja mit unserem Sparkassenverbundsystem ein besonderes

System. Sie haben vorhin dargelegt – wenn ich das richtig verstanden habe – dass, wenn wir da jetzt eine Ausnahmeregelung machen würden, die Gefahr bestünde, dass wir im Kollateralsgebiet auch noch andere in irgendeiner Form beeinflussen und damit dann Konsequenzen entstehen könnten, die wir natürlich gar nicht wollen. Deswegen noch einmal eine Rückfrage: Welche Möglichkeiten würden Sie denn sehen, um auch diesem besonderen Verbundsystem unseres Sparkassensystems Rechnung zu tragen, um mit dem Thema angemessen umzugehen?

Die zweite Frage richtet sich dann an den Deutschen Sparkassen- und Giroverband: Wenn wir das jetzt nicht ändern würden, welchen Einfluss hätte das dann? Welche Auswirkungen müssten wir uns dann vorstellen, insbesondere was die Strukturen, aber natürlich auch die Ausübung Ihres täglichen Geschäfts im Sparkassenbereich angeht? Vielen Dank.

Vorsitzende **Ingrid Arndt-Brauer**: Wer antwortet, Dr. Lutz?

Sv **Dr. Peter Lutz** (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht): Gerne, vielen Dank. Wenn ich in das KWG hineinschaue, wenn ich in die CRD hineinschaue, komme ich eigentlich zu dem Schluss, dass den Belangen des DSGVO hinreichend Rechnung getragen ist. Es gibt dort die klare Regelung, dass bei Instituten, die demselben institutsbezogenen Sicherungssystem angehören, die Mandate als ein einziges Mandat angesehen werden. Insofern habe ich eine Gleichstellung mit den privaten Gruppen, weil viele Erleichterungen, die für die Sicherungssysteme vorgesehen sind, europarechtlich, aber auch national damit was zu tun haben, dass man die private Bankengruppe nicht besser behandeln will. Insofern habe ich im privaten Reich die Institutsgruppe und im Bereich des DSGVO die Institutsgruppe oder die Institute, die demselben Institutssicherungssystem angehören. Ich sehe da eine absolute Gleichbehandlung und weiß nicht, warum man da noch großartig was daran ändern muss.

Vorsitzende **Ingrid Arndt-Brauer**: Für den Sparkassen-Giroverband spricht Herr Dr. Schackmann-Fallis?



Sv Dr. Karl-Peter Schackmann-Fallis (Deutscher Sparkassen- und Giroverband e. V.): Ja, vielen Dank. Ich will die Antwort auf Ihre Frage, Herr Abg. Dr. Murmann, auch nutzen, um einige Richtigstellungen zur ersten Beantwortung durch die BaFin loszuwerden, die mir am Herzen liegen. Zunächst einmal fange ich damit an, dass Sie nach den Auswirkungen im täglichen Geschäft gefragt haben. Die Sparkassenfinanzgruppe ist dezentral organisiert. Sie ist kein Konzern. Wir haben 417 Sparkassen, je nach Zählung sechs bis sieben Landesbanken und elf Landesbausparkassen. Diese Institute machen den Haftungsverbund der Sparkassenfinanzgruppe aus, die eine Freistellung im Hinblick auf die Kumulation von Mandaten im CRD IV-Umsetzungsgesetz erhalten hat. Diese Freistellung ist im Übrigen auch in der CRD IV selbst enthalten. Die Sparkassengruppe steuert aber auch noch andere Verbundunternehmen, die nicht dem Haftungsverbund angehören, aufgrund ihrer Dezentralität durch Personenidentität in Gremien. Es handelt sich um die Kartendienstleister, es handelt sich um den IT-Dienstleister, es geht aber auch um die Immobilienfinanzierung und um das Leasing. Hinzu kommen Institute, die dem Haftungsverbund angehören, die im Wertpapiergeschäft oder im Bausparen tätig sind.

Das heißt, die Mandate in Gremien der Unternehmen, die nicht im Haftungsverbund angehören, unterliegen nicht der Möglichkeit, Mandate zu kumulieren. Diese hat Herr Lutz richtigerweise für den Haftungsverbund betont. Sie sind aber notwendig, um genau das herzustellen, was im Hinblick auf den Haftungsverbund schon hergestellt worden ist, nämlich die Wettbewerbsgleichheit mit privaten Bankkonzernen, die ja meist als AG organisiert sind. Dort gibt es die Möglichkeit, die konzerninternen Unternehmen in beliebiger Anzahl zu steuern. Die im KWG enthaltene Beschränkung betrifft ja nur konzernexterne Unternehmen. Das heißt, wenn diese Verbundunternehmen Mitglied in einem Konzern wären, dann hätten wir dieses Privileg. Da wir aber dezentral als Verbund organisiert sind, gibt es dieses Privileg nicht. Es ist herstellbar auf der Grundlage der Regelungen, die sich in der CRD IV finden.

Wenn Sie sich – das war ein Punkt, der in der ersten Antwort der BaFin vorgekommen ist – den Gruppenbegriff in der CRD IV anschauen, ist dort im Corporate Governance Bereich nur die Rede von dem Begriff „Gruppe“. Umgesetzt in Deutschland ist es aber mit dem Begriff „Institutsgruppe“. Das heißt, man hat einen aufsichtsrechtlichen Begriff genommen, um eine Corporate Governance Regelung zu treffen, die ansonsten im Gesellschaftsrecht verankert worden wäre. Das macht den großen Teil unserer Problematik aus. Wenn Sie sich anschauen, wie das in anderen europäischen Ländern geregelt worden ist, dann finden Sie dort Anklänge an eine entsprechende Begriffsverwendung, die wir in Deutschland nicht genutzt haben. Es gibt in beispielsweise in Spanien und Frankreich die nationale Übersetzung des Begriffs „Gruppe“ aus der CRD IV ebenfalls mit „Gruppe“ und nicht mit dem engen Begriff „Institutsgruppe“. In Dänemark und Schweden wird es mit dem Begriff „Konzern“ übersetzt. Wären wir ein Konzern, hätten wir eine Konzernausnahme. Wir unterliegen aber keiner einheitlichen Leitung, sondern wir benötigen die einheitliche Steuerung. Mit den vorgeschlagenen Änderungen wäre diese Ausnahme erreicht. Es wäre sogar möglich, über die Kumulation von Mandaten entsprechend dem Versicherungsaufsichtsgesetz hinauszugehen, wenn man den europäischen Gruppenbegriff mit dem Begriff „kreditwirtschaftliche Verbundgruppe“ übersetzen würde, der im Übrigen im Körperschaftssteuerrecht und auch im Zahlungsdienstleistungsgesetz vorkommt. Dann hätten wir eine umfassende Regelung für diesen Problemkomplex, der die Verbundsteuerung ermöglichen würde.

Wir haben ja auch vorgeschlagen, dass die Vertreter des Mitgliedsstaates Mandate kumulieren müssen. Hier will ich darauf hinweisen, dass in der englischen Fassung, die vorhin von Herrn Lutz zitiert worden ist, im Artikel 91 Absatz 3 der Begriff ebenfalls enthalten ist. Er findet sich nur nicht im nichteinschlägigen Artikel 91 Absatz 5, so dass auch die englische Fassung das zulässt. Im Übrigen gibt es nur eine CRD für Europa und keine national ausgerichtete CRD. Außerdem sollten wir hier in Deutschland auch bei der deutschen Fassung bleiben. Danke.



Vorsitzende **Ingrid Arndt-Brauer**: Gut. Nächster Fragesteller ist Herr Abg. Dr. Troost.

Abg. **Dr. Axel Troost** (DIE LINKE): Herr Dr. Schackmann-Fallis, ich würde trotzdem aber noch mal nachfragen, weil Sie jetzt erst einmal nur juristisch argumentiert haben, dass das möglich wäre. Eines der Argumente ist ja, dass es eben eine Überforderung für die in der Aufsicht Tätigen ist. Die haben dann zu viele Mandate, damit wird die Prüfung schlecht, damit wird ihre Aufgabe nicht erfüllt, damit sind potentiell auch wieder Finanzkrisen möglich. Vielleicht können Sie auch noch einmal was zu der materiellen Ausgestaltung dieser Mandate im Vergleich zu Mandaten sagen, die ja im privaten Bankenbereich existieren. Damit noch einmal klarer wird, warum Sie glauben, dass diese Ausnahme auch durchaus materiell machbar ist.

Meine zweite Frage geht an die Verbraucherzentrale Bundesverband. Da würde mich interessieren, wo Sie zum KAGB Nachbesserungsbedarf aus Verbraucherschutzgesichtspunkten sehen. Danke schön.

Vorsitzende **Ingrid Arndt-Brauer**: Herr Dr. Schackmann-Fallis. Ich hatte eigentlich den Eindruck, dass schon alles gesagt ist, aber dann ergänzen Sie es noch bitte kurz.

Sv **Dr. Karl-Peter Schackmann-Fallis** (Deutscher Sparkassen- und Giroverband e. V.): Ja, vielen Dank. Ich will die Frage kurz zu beantworten versuchen. Es gilt auf jeden Fall, dass die materielle Regelung gesichert sein muss. Es muss ausreichend Zeit für die Ausübung eines Mandates oder der Mandate sein. Darum geht es. Mandate müssen auch entsprechend der rechtlichen Anforderungen an die Ausübung von Mandaten vernünftig wahrgenommen werden können. Ich hatte gerade bei den Versicherungsmandaten erläutert, dass es hier auch entsprechend der Spartenaufteilung im Versicherungsaufsichtsgesetz darum geht, Mandate wahrzunehmen, kumulieren zu können, die in verschiedenen Gremien wahrgenommen werden, die aber oft dieselbe Materie betreffen und auch üblicherweise zur selben Zeit im Anschluss aneinander durchgeführt werden. Von daher sehe ich dort keine Überforderung der Mandatsinhaber. Das gilt im Übrigen auch, wenn

man den weiten Bereich der kreditwirtschaftlichen Verbundgruppe zugrunde legen würde. Es geht hier um ein, zwei oder drei Mandate mehr. Die Definition einer solchen Verbundgruppe lässt mehr auch nicht zu, denn es handelt sich ja nicht um alle Unternehmen einer Verbundgruppe. Im Übrigen traut man die Wahrnehmung entsprechender Mandate innerhalb eines Konzerns, auch innerhalb eines Bankkonzerns, die unter einheitlicher Leitung stehen, also in einem Konsolidierungskreis sind, den entsprechenden Inhabern durchaus zu. Das beanspruche ich auch für unsere Gremienvertreter.

Vorsitzende **Ingrid Arndt-Brauer**: Herr Gatschke.

Sv **Lars Gatschke** (Verbraucherzentrale Bundesverband e. V.): Vielen Dank für die Frage. Man kann es kaum sagen, aber es ist fünf Jahre her, dass die G20 Folgendes gesagt haben: „Kein Markt, kein Produkt und kein Anbieter ohne Aufsicht!“ Wir diskutieren augenblicklich immer noch über Regulierungsmaßnahmen in den einzelnen Bereichen. Herr Rechtsanwalt Mattil hat das Thema ja angesprochen, ob die Frage der Definition des Investmentvermögens angemessen ist oder ob unter Umständen die restriktive Auslegung des Begriffes des Investmentvermögens nicht gerade dazu führt, dass man neue Nischen in dem Bereich schafft. Es ist offensichtlich, und das ist auch nicht unser Ansinnen, dass reine Unternehmungsfinanzierung von großen Unternehmen jetzt als Investmentvermögen zu definieren wäre. Es geht darum, dass in den Bereichen, wo wir Grauzonen haben, man die Möglichkeit hat, dort auch mit den Instrumentarien der Aufsicht reinzukommen und unter Umständen diese Unternehmensprodukte dem Zulassungsverfahren zuzuführen. Das ist eine qualitative Frage. Ich bin der Meinung, dass man das auch unter quantitativen Aspekt ansehen muss.

Wenn man sich die Anlageskandale der letzten Jahre anguckt – Göttinger Gruppe, Leipzig-West oder wie sie alle hießen –, fingen diese in der Tat formal mit Sachwertinvestitionen an. In der Endstufe waren sie aber mit entsprechenden Renditeversprechen bloß noch damit beschäftigt, das Geld von links nach rechts zu schaufeln. Der ursprüngliche Unternehmenszweck stand



überhaupt nicht mehr im Vordergrund. Es ging bloß noch darum, Neugelder zu akquirieren, um die alten Löcher zu schließen. Von dieser Warte sollte man neben dieser qualitativen Frage auch die Frage der Definition als dynamischen Prozess begreifen. In dem Augenblick, wenn ein erheblicher Teil des Geldes nur dazu dient, Renditeversprechen zu erfüllen und nicht mehr wirklich in Investitionen fließt, dann ist es klar, dass dort nicht mehr eine realwirtschaftliche Grundlage verfolgt wird, sondern dann ist das ein reiner Kapitalanlageakkumulationsprozess, der offensichtlich als Investmentvermögen zu definieren ist.

Letzter Aspekt: Ich habe ja die gesetzgeberische Tradition so verstanden, dass wir im Kapitalanlagebereich quasi ein System der kommunizierenden Röhren haben. Man hat entweder eine starke Produkteregulierung und nimmt dann in Kauf, dass die Vertriebsregulierung dementsprechend etwas zurücktritt, oder man hat eine rudimentäre Produktregulierung und müsste dann auf der anderen Seite eine stärkere Vertriebsregulierung haben. Diese Maßgabe sollte man bei allen Reformbemühungen, die man jetzt gleichzeitig noch im KAGB hat, immer im Hinterkopf haben, dass Deregulierung im Produktbereich gleichzeitig Vertriebsbeschränkungen hinsichtlich Privatkunden bedeutet. Das ist die Maßgabe, die mit der AIFM-Gesetzgebung auch gesetzt wurde. Die richtet sich originär an professionelle Kunden. Der Gesetzgeber hat sich aber entschieden, alternative Investmentfonds auch für Privatkunden zugänglich zu machen – mit einer unzureichenden Begründung, finde ich. In dem Augenblick, wenn Produktrestriktionen vorgenommen werden, muss ich hinreichend begründen, warum dann nicht auch ein qualifizierter Vertrieb notwendig ist. Danke.

Vorsitzende **Ingrid Arndt-Brauer**: Vielen Dank. Nächste Fragestellerin ist Frau Paus.

Abg. **Lisa Paus** (BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN): Meine erste Frage geht an den Bundesverband Sachwerte und Investmentvermögen, weil wir uns über Ihre Stellungnahme besonders gefreut haben. Sie unterscheidet sich etwas von der, die Sie zur Einführung des Kapitalanlagegesetzbuches gegeben hatten. Sie erkennen jetzt schon auch

Lücken. Deswegen würde ich gerne darauf zurückkommen. Inwieweit ist die mit der Einführung des KAGB avisierte umfassende Regulierung aller Kapitalanlageprodukte lückenhaft aus Ihrer Sicht? Wieso befördert die Verwaltungspraxis eine Flucht der Anbieter in den unregulierten Bereich? Könnten Sie in dem Zusammenhang auch noch Ihre Vorschläge zur extensiveren Auslegung und zur Aufnahme eines Warnhinweises erläutern?

Meine zweite Frage geht an die Deutsche Bundesbank. Herr Dr. Lutz von der BaFin hat ja eben bereits angesprochen, dass schlechte Corporate Governance Strukturen einen wesentlichen Beitrag zur Entstehung der Krise lieferten. Deswegen würde uns jetzt auch noch einmal die Sicht der Bundesbank interessieren. Können Sie aus Ihrer Aufsichtspraxis heraus beurteilen, ob die jetzt schon intensiver erörterten Petiten des DSGVO ohne jede Einschränkung der Corporate Governance umsetzbar sind? Danke schön.

Vorsitzende **Ingrid Arndt-Brauer**: Herr Romba.

Sv **Eric Romba** (Bundesverband Sachwerte und Investmentvermögen e. V.): Frau Vorsitzende, vielen Dank für die Erteilung des Wortes. Frau Abg. Paus, vielen Dank für die Frage. Gestatten Sie mir nur kurz folgenden Hinweis: Als BSI, als Bundesverband Sachwerte und Investmentvermögen, haben wir uns immer dafür ausgesprochen, dem Markt der bisher unregulierten Produkte unter eine Regulierung zu stellen. Wir haben immer darauf hingewiesen, dass das dann natürlich nur wirkungsvoll ist, wenn es keine Lücken gibt. Wir haben in der Stellungnahme zum Kapitalanlagegesetzbuch auch darauf hingewiesen, dass wir eine gewisse Besorgnis haben, dass es Lücken geben kann. Das war der Blick in die Zukunft. Nun, nach knapp zehn Monaten Kapitalanlagegesetzbuch haben wir natürlich auch einen Blick in die Vergangenheit und müssen feststellen, dass es diese Lücken in der Tat gibt.

Es ist so, dass man in diesen Sachverständigenanhörungen natürlich immer dazulernt und auch immer wieder neue Erfahrungen macht. Insofern finde ich es sehr gut, dass wir eine gemeinsame Interessenlage und inhaltliche Einschätzung mit



Verbraucherzentrale und Herrn Mattil haben. Die beiden haben nämlich genau auf die Punkte hingewiesen, auf die wir auch in unserer Stellungnahme hingewiesen haben: Durch die Formulierungen innerhalb des Gesetzes – § 1 KAGB ist angesprochen worden – aber auch – das ist noch nicht angesprochen worden – durch die Definition im Anwendungs- und Auslegungsschreiben der Finanzaufsicht, wo es eben um die Frage geht „Was ist eigentlich ein operativ tätiges Unternehmen? Wann ist man außerhalb des Finanzsektors tätig?“ gibt es aus unserer Sicht zu viele Möglichkeiten, als Antragsteller selber zu entscheiden, ob ich dem Gesetz unterliege oder nicht. Wir stellen gerade fest, dass es keine Publikumsprodukte gibt, weil die Zulassungen als Kapitalverwaltungsgesellschaften nicht in der zeitlichen Geschwindigkeit erteilt werden können, wie man das am Anfang des Jahres gedacht hatte.

Neue Produkte sind deswegen rar, und Unternehmen nutzen diese Gelegenheit, außerhalb des regulierten Bereichs Produkte anzubieten. Von den Experten wurde der Punkt bereits angesprochen, dass mit Hilfe der Einstufung als operativ tätiges Unternehmen außerhalb des Finanzsektors versucht wird, gänzlich aus dem Geltungsbereich des KAGB herauszufallen. Vertriebe sind natürlich auch auf Produkte angewiesen, und Anleger suchen in Zeiten niedriger Zinsen im Bereich von Sachwertinvestitionen gute und vernünftige Anlagemöglichkeiten. Diese Situation wird genutzt, um Produkte an den Mann und die Frau zu bringen.

Wenn ich mir unseren Mitgliederkreis anschau, haben sich alle Unternehmen dafür ausgesprochen, eine vollregulierte Zulassung nach dem KAGB erlangen zu wollen. Es sind gerade 30 Produkte in der Vorbereitung, die aber noch nicht geplant werden können, weil von diesen 28 Unternehmen erst zwölf eine Zulassung haben. Der ein oder andere nutzt noch die Übergangsregelung, andere hängen auch noch im Zulassungsverfahren. Wenn man das dann betrachtet, stellt man fest, dass andere Marktteilnehmer bewusst den Weg außerhalb der Regulierung suchen und – mal salopp gesagt – dann den Blinker links oder rechts setzen und ein

unreguliertes Produkt in den Markt bringen. Man schaut sich das natürlich an und fragt sich, warum das nicht im Kapitalanlagegesetzbuch ist. Dann fragt man sich: Wie kann das kommen? Wo sind die Lücken? Und wo kann man nachsteuern? Da geht es gar nicht so sehr darum, dass man darüber nachdenkt, dass man neue Gesetze braucht. Sondern es geht auch darum, dass man die bestehenden Gesetze – auch Anwendungs- und Auslegungsschreiben – so fasst, dass auch das erfasst ist, was eigentlich erfasst werden soll.

Mit einer Erweiterung des Anwendungsbereiches des Investmentvermögensbegriffs könnte schon viel geregelt werden. Ein anderer Vorschlag von Herrn Mattil – es kommt mir vor, als ob er das aus unseren Papieren genommen hätte – ist eine Missbrauchsklausel ähnlich wie im Steuerrecht. Das ist eine Möglichkeit, über die man nachdenken kann. Sicherlich ist das alles sehr komplex. Aber es ist ein Anknüpfungspunkt.

Es soll ja nicht so sein, dass es keine Vermögensanlagen mehr geben soll, es soll ja auch weiterhin operativ tätige Unternehmen geben können. Es sollte bei solchen Anlagen in operativ tätige Unternehmen aber beim Anleger, gerade im Privatkundengeschäft, ganz deutlich darauf hingewiesen werden, dass es keine Verwahrstelle gibt, wie das KAGB sie vorsieht. Es gibt auch keine gesetzlichen Fristen, um bestimmte Berichte bei der Aufsicht einzureichen, keine Sicherungsmechanismen, wie das Verbot von Nachschüssen, wie es im KAGB für die Privatanlegerprodukte vorgesehen ist. Das alles gibt es bei den Vermögensanlagen nicht. Das wäre etwas, was wirkungsvoll wäre, um der Entwicklung in diesem Markt Einhalt zu gebieten.

Um unsere Perspektive zusammenzufassen: Man sollte den Anwendungsbereich des KAGB erweitern, die Definitionen schärfen und möglichst viel in den beaufsichtigten Bereich hineinnehmen, um Wettbewerbsgleichheit zu schaffen und Kapitalanleger, gerade Privatanleger, effektiv zu schützen.

Vorsitzende **Ingrid Arndt-Brauer**: Vielen Dank, nächster ist Herr Denk.

Sv **Christian Denk** (Deutsche Bundesbank): Vielen Dank, Frau Vorsitzende. Herr Dr. Lutz hat



ja zum Thema Mandatsbeschränkung schon sehr viel ausgeführt. Seinen Argumenten kann ich mich insoweit voll anschließen und kann es relativ kurz machen. Aus unserer Sicht ist es eine sehr wichtige Sache, die Mandate zu beschränken. Das ist eine Reaktion auf die Krise. Und die jetzige Regelung, so wie sie im KWG geregelt ist, erachten wir als risikoadäquat und angemessen. Und wir achten darauf, dass auch den Interessen des DSGV ausreichend Rechnung getragen wird. Wir sind auch dagegen, Aufweichungen bei der Mandatsbeschränkung. Kurz gesagt, ich schließe mich hier den Ausführungen von Dr. Lutz voll und ganz an. Die Argumente hat er schon dargelegt. Die jetzige Regelung ist risikoadäquat und ist risikoadäquat. Und meiner Meinung nach ist den Interessen des DSGV ausreichend Rechnung getragen, dass meines Erachtens die Regelungen auch nicht aufgeweicht werden sollten. Vielen Dank.

Vorsitzende **Ingrid Arndt-Brauer**: Vielen Dank. Bevor ich Herrn Güntzler aufrufe, möchte ich noch mal daran erinnern, dass der Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften noch nicht zur Erkenntnisgewinnung beitragen durfte. Vielleicht berücksichtigen Sie das in Ihrer Fragestellung. Herr Güntzler.

Abg. **Fritz Güntzler** (CDU/CSU): Leider noch nicht, Frau Vorsitzende. Ich hätte nämlich eine Frage an den Bundesverband Sachwerte und Investmentvermögen und an den Bundesverband Investment und Asset Management e. V. Es geht noch einmal um die Kündigungsmöglichkeiten bei einer Investmentkommanditgesellschaft, die wir ja neu geregelt haben, wo das Recht zur ordentlichen Kündigung nicht mehr bestehen soll. Da regen Sie an, dass man auch noch ergänzt, dass § 132 HGB keine Anwendung findet. Meine Frage ist, warum das für Sie notwendig ist. Und in dem Zusammenhang könnten Sie vielleicht kurz etwas zu den vorgeschlagenen Möglichkeiten der Notfallkündigung sagen, ob Sie das auch für notwendig erachten. Es gibt ja immer das Recht der außerordentlichen Kündigung. Das kann man einem ja nicht nehmen. Braucht man dann für gewisse Dinge diese Sonderregelung?

Vorsitzende **Ingrid Arndt-Brauer**: Wer fängt an, Herr Romba? Ja?

Sv **Eric Romba** (Bundesverband Sachwerte und Investmentvermögen e. V.): Frau Vorsitzende, vielen Dank. Herr Abgeordneter, vielen Dank für die Frage. Zu Ihrer ersten Frage zu unserem Vorschlag; § 132 HGB als nicht anwendbar zu erklären: Das hängt damit zusammen, dass es nicht nur um die Frage der ordentlichen und außerordentlichen Kündigungsrechte geht, sondern auch um die Frage der Laufzeitbefristungen. Es gibt eine uneinheitliche Rechtsprechung dahingehend, wie mit einer Laufzeitbefristung umzugehen ist. Sie können nicht auf Dauer – sagen einige Oberlandesgerichte und der BGH – Kündigungsrechte komplett ausschließen, da gibt es unterschiedliche Zeiträume. Um das abzusichern, dient unser Vorschlag zum § 132 HGB, um Klarheit zu haben, dass es auch längerfristige Investitionen gibt, die Sachwertinvestitionen sind und auch bleiben können – ohne Laufzeitdiskussion.

Zur anderen Frage zu den Sonderkündigungsrechten: Ursprung der Diskussion, wenn auf der europäischen Ebene die Fristen abgelaufen sind bzw. das Europaparlament entsprechend zustimmt, ist dann das Papier der ESMA und der EU-Kommission. Nach unserem Dafürhalten bietet dieser Text genügend Spielraum und die Möglichkeiten, auch außerordentliche Kündigungsrechte, wie wir sie in der Vergangenheit hatten, weiterhin zuzulassen. Wir sehen es nicht als zwingend erforderlich, dafür eine nationale, gesetzliche Regelung haben zu müssen, um all diese Fälle enumerativ zu explizieren. Es würde den Anwendern eine größere Flexibilität ermöglichen, wenn man es bei der offenen Definition der europäischen Eben beließe, zumal diese Regelungen ja Gegenstand der Gesellschaftsverträge sind und dann auch immer einer mitunter uneinheitlichen Betrachtung unterliegen. Der eine Anbieter gewährt beispielsweise ein außerordentliches Kündigungsrecht im Falle der Ehescheidung oder sozialer Härte, ein anderer Anbieter tut dies nicht. Diese Möglichkeit der Ausgestaltung sollte den Unternehmen belassen bleiben. Wenn wir eine gesetzliche Regelung vornehmen, könnte das den Eindruck erwecken, als ob bestimmte Sonderkündigungsrechte immer zwingend anzubieten wären. Die Frage ist europäisch vernünftig geregelt. Das gilt diesbezüglich aus



unserer Sicht auch für den vorliegenden Gesetzentwurf.

Vorsitzende **Ingrid Arndt-Brauer**: Herr Mecklenburg, bitte.

Sv Marcus Mecklenburg (Bundesverband Investment und Asset Management e. V.): Ja, vielen Dank, Frau Vorsitzende, Herr Güntzler. Ich kann es kurz machen. Was die Ergänzung zu § 132 HGB angeht, sind wir auch der Auffassung, dass die Klarstellung im Hinblick auf laufzeitungebundene geschlossene Fonds sinnvoll wäre. Wir halten es allein deswegen schon für wichtig, weil sich das KAGB an anderer Stelle durchaus die Mühe macht, das HGB ausdrücklich abzubedingen. Hier fehlt diese Abbedingung. Deswegen wäre es, um Missverständnissen vorzubeugen, sinnvoll, das auch hier zu tun.

Was die Interpretation der Kommissionsstandards angeht, die hoffentlich im Sommer dann final sein werden, teile ich die Einschätzung von Herrn Romba, dass der Spielraum tatsächlich EU-seitig gegeben ist und wir deswegen keine ausdrücklichen Regelungen an der Stelle benötigen. Außerordentliche Kündigungsrechte gehen immer und passen jetzt als Kriterium nicht in die Logik der ESMA-Standards rein, dass man deswegen ausdrücklich eine Sonderregelung treffen müsste. Im Ergebnis stimme ich zu, außerordentliche Kündigungsrechte machen einen Fonds nicht zu einem offenen Fonds. Vielen Dank.

Vorsitzende **Ingrid Arndt-Brauer**: Vielen Dank. Nächster Fragesteller ist Herr Petry.

Abg. **Christian Petry** (SPD): Frau Vorsitzende. Meine Frage richtet sich an die Verbraucherzentrale Bundesverband. Einmal interessiert mich die angesprochene Frage, wo sich nach 10 Monaten Lücken im KAGB zeigen und insbesondere, ob sich die Graumarktprodukte aus Ihrer Sicht entsprechend den Vorschlägen, die hier genannt wurden, in den Anwendungsbereich integrieren lassen.

Zweitens hätte ich eine speziellere Frage nochmals zu den Energiegenossenschaften, wo mich die Meinung der Verbraucherzentrale sehr interessiert, ob es aus ihrer Sicht möglich oder

sinnvoll wäre, die Anwendungseschränkungen zu erweitern, damit die Tätigkeit der Energiegenossenschaften nicht gefährdet wird. Sie wissen ja, wie wir alle, dass dies überwiegend kleinere Genossenschaften mit viel ehrenamtlichem Bürgerengagement sind, was durch die Regularien erschwert werden kann. Frage also: Sehen Sie Möglichkeiten, dass dies rechtlich gegenüber dem jetzt vorliegenden Vorschlag noch verbessert werden kann?

Vorsitzende **Ingrid Arndt-Brauer**: Herr Gatschke, bitte.

Sv Lars Gatschke (Verbraucherzentrale Bundesverband e. V.): Um Redundanzen zu vermeiden, verweise ich noch mal auf meine Antwort, die ich schon dem Abgeordneten Dr. Troost gegeben habe. Ich möchte den Fokus auf die Frage richten: Kann man mit jedweder Definition vermeiden, dass unseriöse Produkte an Verbraucher verkauft werden oder nicht? Da muss man klar sagen: „Ja, man kann!“. Der Generalansatz wäre, im Finanzdienstleistungsaufsichtsgesetz (FinDAG) eine allgemeine Definition von Finanzdienstleistungen vorzunehmen. Dann bräuchte man das nicht in Spezialgesetzen ständig auszuformulieren, und es bestünde nicht die Gefahr, mit jeder positiven Formulierung eines Produktes explizit wieder andere Produkte aus dem Anwendungsbereich herauszunehmen. Solange dieser generelle Schritt nicht gemacht wird, besteht immer das Problem, dass man bestimmte Produkte erfassen kann, und andere Produkte werden nicht erfasst. Unseriöse Anbieter sind leider Gottes kreativ, was Lücken betrifft. Dementsprechend kriege ich unter Umständen jeweils immer den Eimer ein bisschen dichter, aber ich werde ihn nicht 100-prozentig dicht kriegen.

Wir hatten Anfang des Jahres einen Vorschlag gemacht. Man kann nicht alles 100-prozentig regulieren. Es kann aber unter Umständen in den Bereichen Vertriebsbeschränkungen geben, wo Produkte bestimmte Kriterien nicht erfüllen. Man kann das auch am Schutzniveau des Verbrauchers festmachen: z. B. beim angesprochenen Thema der Nachschusspflichten, oder an der Frage, wie sich die Ausgabepreise bilden oder ob es einen funktionierenden Sekundärmarkt gibt. Das sind alles Aspekte, die man unter Umständen mit



einbeziehen kann. Wenn man einen solchen objektiven Kriterienkatalog hat, dann kann die Aufsichtsbehörde sagen: Ist das Produkt ein Produkt, das diesen Kriterienkatalog erfüllt? Dann können Vertriebsbeschränkungen ausgesprochen werden. Das ist in der Richtlinie ja auch vorgesehen, dass der Mitgliedsstaat entscheiden kann, ob bestimmte Produkte an Privatkunden vertrieben werden. Im Bereich der EU-AIF oder auch bei ausländischen Investmentfonds gibt es ausdrücklich die Prüfung, ob der Vertrieb in Deutschland zugelassen wird. Und wir sind der Meinung, man sollte der BaFin das Mandat geben, die Produkte zu prüfen und zu sagen: Das ist eigentlich ein Produkt, was beim Privatanleger nichts zu suchen hat. Bildlich gesprochen: wie beim Zoll, es gibt einen roten und einen grünen Bereich. Das funktioniert besser, als wenn man permanent nachjustiert. Gleichwohl bleibe ich bei meinem ersten Statement, dass die Löcher im Eimer noch deutlich zu groß sind und man nachsteuern könnte, unabhängig davon, was ich gerade gesagt habe.

Hinsichtlich der Energiegenossenschaften schlagen zwei Herzen in meiner Brust, weil wir im Bundesverband auch Kollegen haben, die sich sehr stark mit dem Energiesektor beschäftigen. Es geht im Wesentlichen um die Frage der fachlichen Eignung, also die Frage, was ich als Voraussetzung dafür ansetze, eine Energiegenossenschaft mit entsprechendem Volumen aufzulegen. Was Charme hat, ist der Vorschlag vom Zentralverband der Deutschen Konsumgenossenschaften, dass man bei kleinen Genossenschaften mit einem Anlagebetrag von 2 500 Euro unter Umständen Ausnahmetatbestände schafft. Dort ist das Risiko überschaubar. Bei der fachlichen Eignung ist es meiner Meinung nach durchaus möglich, Auslegungsmöglichkeiten zu nutzen und zu sagen, in bestimmten Bereichen gehen wir von sektoralen Ausnahmen aus, weil die Anforderungen an die fachliche Eignung in bestimmten Bereichen anders sind. Ich glaube, da müsste man das Gesetz nicht wesentlich ändern, sondern man kann das bei der Frage der Auslegung der fachlichen Eignung machen. Ich glaube, das wäre ein Ansatzpunkt. Die Anforderungen an die Zuverlässigkeit würde ich aber gleichwohl aufrechterhalten wollen. Dass jemand die entsprechende Zuverlässigkeit haben muss, um

einen solchen Geschäftsbetrieb auszuüben, sollte eigentlich State-of-the-Art sein. Danke.

Vorsitzende **Ingrid Arndt-Brauer**: Vielen Dank. Der nächste Fragesteller ist Herr Flosbach.

Abg. **Klaus-Peter Flosbach** (CDU/CSU): Vielen Dank, Frau Vorsitzende. Ich erfülle nun Ihren besonderen Wunsch, möchte aber betonen, dass ich die nachstehende Frage aus eigenem Willen als freier und unabhängiger Abgeordneter ohne jeglichen Koalitionszwang stellen werde. Die Frage richtet sich an den Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften. In Ihrer Stellungnahme führen Sie aus, dass wir es derzeit mit zwei unterschiedlichen Definitionen des sogenannten semiprofessionellen Anlegers zu tun haben, mit der Folge einer unterschiedlichen Vorgehensweise bei der Qualifizierung der Anleger. Ich bitte Sie, einmal aufzuzeigen, welche praktischen Probleme es in diesem Bereich gibt.

Eine zweite Frage geht an den Bundesverband Sachwert und Investmentvermögen. In Ihrer Stellungnahme bemängeln Sie, dass Investitionen in bestehende geschlossene Fonds, die sozusagen Altfonds sind, nicht möglich sind. Könnten Sie erläutern, warum dies möglich sein sollte? Oder öffnet sich hier möglicherweise die mehrfach angesprochene Möglichkeit der Flucht in den sogenannten unregulierten Bereich?

Vorsitzende **Ingrid Arndt-Brauer**: Vielen Dank. Herr Schatz?

Sv **Christian Schatz** (Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften e. V.): Danke. Vielen Dank, Frau Vorsitzende. Vielen Dank, Herr Abgeordneter, dass Sie an uns aus freien Stücken gedacht haben. Wir beantworten dann auch sehr gerne Ihre Frage.

Wir haben diesen Punkt aufgegriffen, weil wir Wettbewerbsunterschiede sehen. Wir haben unterschiedliche Begrifflichkeiten im europäischen und im deutschen Recht. Und die führen in der Praxis zu erheblichem zusätzlichen Aufwand bei den Mitgliedern, weil unterschiedliche Qualifizierungen durchzuführen sind. Sie führen aber auch zu unterschiedlichen Wettbewerbssituationen. Unsere Mitglieder werben international um Kapital, Kapital für



Innovation und letztlich für Wirtschaftswachstum hier in Deutschland. Sie müssen sich mit Wettbewerbern im europäischen Ausland auseinandersetzen, die unterschiedlichen Anforderungen unterliegen. Wir haben im Rahmen der Umsetzung der AIFM-Richtlinie eine unterschiedliche Herangehensweise in den einzelnen Mitgliedsstaaten beobachtet. Deutschland hat aus berechtigten Interessen heraus die Richtlinie sehr streng umgesetzt. Wir sehen aber nun nach fast einem Jahr der Anwendung, dass erhebliche Wettbewerbsunterschiede auftreten. Daher dieser Vorschlag. Das ist sicherlich nicht der einzige Vorschlag, um eine bessere Wettbewerbssituation zu erreichen. Vielen Dank.

Vorsitzende **Ingrid Arndt-Brauer**: Herr Romba, bitte.

Sv **Eric Romba** (Bundesverband Sachwerte und Investmentvermögen e. V.): Danke. Es geht darum, dass es in § 261 KAGB einen Katalog gibt, der die erwerbenden Vermögensgegenstände im Publikumsbereich definiert. Und zu diesem Katalog gehören eben nicht Anteile an Altfonds, also den ehemaligen GmbH & Co. KG-Fonds, die noch Investitionen in einem Volumen von etwas mehr als 200 Mrd. Euro verwalten. Diese Anteile von Anlegern sind für den Ankauf und die Investition von neuen vollregulierten alternativen Investmentfonds quasi gesperrt. Es wäre aber durchaus möglich, dass sich Fonds in einem neu regulierten Markt aufstellen und gerne Anteile an diesen Altfonds erwerben möchten und damit gerade Privatanlegern die Möglichkeit geben, sich von ihrer Beteiligung vor Laufzeitende zu trennen und damit den sogenannten Exit zu ermöglichen.

Aus unserer Sicht wäre eine solche Möglichkeit aber wichtig, gerade in Hinblick darauf, den Sekundärmarkt dieser Altfondsanteile liquider zu machen, indem einfach mehr Käufer auftreten können. Und mehr Käufer können nur dann auftreten, wenn es auch Kapital dafür gibt. Als Käufer könnten neue, vollregulierte Fonds auftreten. Das ist bisher in der gesetzlichen Regelung nicht möglich und wäre im Hinblick auf eine größere Liquidität im Zweitmarkt unterstützenswert. Gleiches gilt auch für den Bereich von Private Equity-Altfonds, bei denen die Möglichkeit des Ankaufs durch vollregulierte,

neue KAGB-Produkte ebenfalls eingeschränkt ist. Auch hier wäre es sicherlich nachdenkenswert, diese Altfondsanteile handelbar oder investierbar zu machen, denn die Einheit, die die Investition tätigt, ist ja voll reguliert und wird durch eine zugelassene KVG verwaltet, so dass man dort auch ein hohes Maß an Sicherheit hat. Auf der anderen Seite schafft man für Investoren, die sich von ihren Beteiligungen trennen wollen, die Möglichkeit, dieses auch zu tun. Einfach nur, um Ihnen eine Größenordnung zu vermitteln – wenn ich von 200 Mrd. Euro im Bereich der Altfonds spreche, die verwaltet werden, und sich der Nominalwert, der gehandelten Zweitmarkt-beteiligung gerade mal auf jährlich 600 Mio. summiert, dann gibt es dort reichlich Potential, aber es setzt natürlich voraus, dass es Käufer gibt. Und mit der Veränderung, die wir hier vorschlagen, könnte man zumindest die rechtliche Möglichkeit schaffen, den Käufermarkt zu erweitern.

Vorsitzende **Ingrid Arndt-Brauer**: Vielen Dank. Wir haben jetzt noch vier Fragesteller auf der Liste. Wenn wir uns alle kurzfassen, dann könnten wir das schaffen. Der nächste ist Herr Binding.

Abg. **Lothar Binding (Heidelberg)** (SPD): Das mit der Kreditwirtschaft und der BaFin hat vorhin so harmonisch geklappt. Deshalb möchte ich die beiden noch einmal fragen: Es geht ja nicht mehr darum, dass die HGB-Reserve als hartes Eigenkapital anerkannt werden kann, da sind Sie sich einig. Jetzt haben uns Juristen erklärt, dass, um spezielle Vorsorge gegen zeitwertbedingte Risiken tragen zu können, es wichtig wäre, dass man eine Verwendungsrangfolge definiert. Also dass man sagt, das Eigenkapital soll zu allererst für den Ausgleich von Aufwendungen im Handelsbestand benutzt werden und erst im zweiten Rang dann zum Ausgleich anderer Verluste. Meine Frage ist: Würde eine solche Verwendungsrangfolge der Anerkennung der HGB-Reserve als hartes Eigenkapital entgegenstehen?

Vorsitzende **Ingrid Arndt-Brauer**: Dr. Mielk? Oder?

Sv **Dr. Holger Mielk** (BVR/Die Deutsche Kreditwirtschaft): Ja, ich mache das gerne. Auch wenn ich, ehrlich gesagt, jetzt spekulieren muss, weil



Sie mir eine Frage stellen, die eigentlich nur der europäische Gesetzgeber beantworten kann, beziehungsweise die EBA, die Auslegungsinstantz für die entsprechenden Regularien, denn die Frage, die Sie stellen, zielt natürlich auf das gleiche Problem, welches wir bereits bei 340e HGB vorhin hatten, nämlich die Frage, inwieweit eine solche Reihenfolge bei der Befriedigung unter Umständen dem Verdikt des Artikels 26 der CRR wieder zum Opfer fällt. Dass nämlich daraus von EBA-Seite abgeleitet wird, dass es für nachrangige Zwecke keine Einsatzfähigkeit gibt, es sei denn, es wird zuvor festgestellt, dass die vorrangig zu befriedigenden Zwecke nicht greifen, so dass dann die Verwendungsfähigkeit eröffnet ist. Bei der restriktiven Grundhaltung, die zu Artikel 26 CRR generell festzustellen ist, befürchte ich, dass eine solche Rangfolge unter Umständen ein Hindernis darstellen würde, mit der Konsequenz, dass wir die Anerkennung als hartes Kernkapital verlieren. Und mit Blick auf die erhebliche Bedeutung, die das harte Kernkapital nach den Neuregelungen in der CRR hat – wir haben mittlerweile ein Verhältnis von drei-zu-eins und nicht mehr von eins-zu-eins – ist das sicherlich ein relativ großes Risiko, was man da eingehen würde.

Vorsitzende **Ingrid Arndt-Brauer**: Dr. Lutz.

Sv **Dr. Peter Lutz** (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht): Auch hier bleibt mir nicht viel anderes, als Herrn Dr. Mielk voll zuzustimmen. Ich möchte nur noch darauf verweisen, in der CRR steht: „uneingeschränkt und unmittelbar zur sofortigen Deckung“ und von daher wird es, wenn man nach Europa geht und fragt: „Habe ich bei einer Verwendungsreihenfolge immer noch die Unmittelbarkeit?“ sehr schwierig, wenn nicht gar unmöglich.

Vorsitzende **Ingrid Arndt-Brauer**: Nächster Fragesteller ist Herr Güntzler.

Abg. **Fritz Güntzler** (CDU/CSU): Ich hätte noch eine Frage an den Bundesverband Investment und Asset Management und gleichzeitig auch an die BaFin. Der BVI und die Deutsche Börse sprechen in ihrer Stellungnahme das sogenannte Derivate Clearing an: Die aktuell geltende Normregel, das generelle Aufrechnungsverbot von Forderungen zwischen Kapitalverwaltungsgesellschaften und

dem Sondervermögen. Es gibt eine Ausnahmeregelung für Derivate, die nicht zum Handel an einer Börse zugelassen sind. Sie wollen nun gerne eine Änderung, dass auch die Aufrechnung für börsliche Derivate möglich sein soll. Könnten Sie uns kurz den Hintergrund dieser Forderung noch einmal darstellen? Und die BaFin würde ich fragen: Unterstützen Sie diese Forderung oder sehen Sie dort Probleme?

Vorsitzende **Ingrid Arndt-Brauer**: Herr Mecklenburg? Frau Franke.

Sv **Christa Franke** (Bundesverband Investment und Asset Management e. V.): Ja, vielen Dank für die Möglichkeit, diesen Komplex noch anzusprechen, denn das Gesetzgebungsverfahren bietet eine Möglichkeit, der Standardisierung von Prozessen beim Derivate Clearing und auch gleichzeitig dem Anlegerschutz einen guten Dienst zu erweisen. Es geht, wie Sie schon gesagt haben, Herr Dr. Güntzler, um die gegenseitige Aufrechnung von Ansprüchen der Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) gegenüber, von Ansprüchen der KVG und des Sondervermögens gegenüber dem Clearing-Mitglied. Dafür muss eine Aufrechnungsmöglichkeit geschaffen werden. Nun ist Derivate Clearing keine einfache Sache, lässt sich aber eigentlich auf die Grundstrukturen vereinfachen. Die Marktteilnehmer haben Derivate-Positionen, die sie an ein Clearing-Mitglied weiterleiten. Das Clearing-Mitglied leitet dann diese Order an die Gegenpartei, an den zentralen Kontrahenten weiter. Dieser Kontrahent steht sozusagen wie ein Fels in der Brandung des Derivate-Geschäfts.

Mit der EMIR-Verordnung wurde dieser Fels in der Brandung auch für außerbörsliche Derivate eingeführt. Leider hat man damals versäumt, gleichzeitig die Rahmenbedingungen für den börslichen Derivate-Handel anzupassen. Denn es gibt folgendes Problem: Wenn nun in dieser Kette „Marktteilnehmer-Clearing Member-zentrale Gegenpartei“ der Clearing-Member in die Insolvenz geht, dann schafft das KAGB in der derzeitigen Fassung für außerbörsliche Geschäfte die Möglichkeit, dass eine Aufrechnung erfolgen kann. Das dient dem Anlegerschutz und ist eine Vorschrift, die wir damals auch begrüßt haben. Das gilt nicht für börsliche Geschäfte. Diese Ausnahme erstreckt sich nicht auf die börslichen



Derivate-Geschäfte. Das ist unseres Erachtens unverständlich, denn der Anlegerschutz ist dann dort geringer als im außerbörslichen Handel. In der Praxis hat das die Folge, dass unsere Marktteilnehmer, die KVG, ihre Position nicht direkt an den Clearing-Member weitergeben können, sondern ein Finanzkommissionsgeschäft vorschalten, was wiederum das erneute Risiko einer Insolvenz birgt. Deswegen unsere dringende Bitte, die Rahmenbedingungen für das Derivate-Clearing für den börslichen in Analogie zum außerbörslichen Bereich anzupassen und die Ausnahmenvorschrift vom Aufrechnungsverbot auch für den börslichen Derivate-Handel auszudehnen.

Vorsitzende **Ingrid Arndt-Brauer**: Vielen Dank. Für die BaFin Herr Neumann?

Sv **Thomas Neumann** (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht): Danke Frau Vorsitzende. Die Ausnahmenvorschrift des § 93 KAGB ist ja eine Nachfolgevorschrift des § 31 Absatz 6 Investmentgesetz. Dort galt diese Ausnahmeregelung auch bereits. Man muss allerdings zugeben, dass der § 31 Absatz 6 Investmentgesetz noch nicht unter dem EMIR-Regime entstanden ist. Und da wir uns nun in Zeiten von EMIR bewegen, könnte ich dem Vorschlag des Bundesverbandes der Investmentgesellschaften durchaus positiv entgegentreten. Man muss bei der Prüfung allerdings sehr sorgfältig differenzieren. Es ist nämlich festzustellen, dass bei den Verbindlichkeiten der KVG gegenüber einem Clearing-Mitglied, gegen das aufgerechnet werden soll, sowohl die Eigenverbindlichkeiten der KVG enthalten sind, als auch die Verbindlichkeiten, die die Kapitalverwaltungsgesellschaft für Rechnung von Sondervermögen eingegangen ist. Das heißt, man darf eine Ausnahmeregelung nur auf diejenigen Verbindlichkeiten erstrecken, die für Rechnung eines Sondervermögens eingegangen worden sind. Ansonsten kann man aber durchaus zustimmen. Danke.

Vorsitzende **Ingrid Arndt-Brauer**: Vielen Dank. Dr. Troost.

Abg. **Dr. Axel Troost** (DIE LINKE): Ganz kurze Frage noch mal an die BaFin: Welches Ausmaß an Doppelbelastungen würden sich denn ergeben,

wenn die Millionenkreditanmeldung nicht um zwei Jahre verschoben würde?

Vorsitzende **Ingrid Arndt-Brauer**: Herr Neumann oder Dr. Lutz? Dr. Lutz?

Sv **Dr. Peter Lutz** (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht): Es ist so, dass die Kreditwirtschaft ihre Systeme umstricken müsste, um die Meldegrenze abzusenken. Und wir haben auch einen etwas weiteren Kreditbegriff. Und insbesondere beim Kreditbegriff, aber auch bei der Thematik des Absenkens, würde sich unter Umständen die Arbeit, die dafür getätigt wird als obsolet erweisen, wenn anderthalb bis drei Jahre später andere Anforderungen der EZB zu erfüllen wären und dann die ganzen Systeme erneut geändert werden müssten. Ich kann aber nicht quantifizieren, wie viel an Mehrkosten das bedeuten würde.

Vorsitzende **Ingrid Arndt-Brauer**: Vielen Dank. Frau Paus mit der letzten Frage.

Abg. **Lisa Paus** (BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN): Ich habe noch kurze Fragen an die BaFin und an den Verband der Verbraucherzentralen. An die BaFin: Es gab ja eine gewisse Einigkeit zwischen Herrn Mattil und dem Bundesverband Sachwerte Investmentvermögen, dass eine Missbrauchsklausel im Gesetz etwas Gutes wäre, um nicht die ganzen Einzelverästelungen bzw. die ganzen Einzelausweichmissbrauchsmöglichkeiten aufführen zu müssen. Wäre aus Ihrer Sicht eine solche Missbrauchsklausel anwendbar? Wie hätten Sie sie gerne?

Die andere Frage an den Verbraucherzentrale Bundesverband: Es war ja auch mal Thema, dass die 100-Millionen-Euro-Grenze bei der AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft zu hoch ist. Ich kann mich erinnern, dass beim letzten Gesetzgebungsverfahren die SPD eine 20-Millionen-Euro-Grenze ins Spiel gebracht hat. Was wäre aus Ihrer Sicht im Moment der Zwischenstand? Was wäre eine gute Mindestgrenze nach § 2 Absatz 5 KAGB?

Vorsitzende **Ingrid Arndt-Brauer**: Herr Neumann, oder Dr. Lutz? Ich weiß nicht, wer antwortet? Herr Neumann.



Sv **Thomas Neumann** (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht): Danke, Frau Vorsitzende. Nach der gegenwärtigen Gesetzeslage haben wir ja noch keine Missbrauchsklausel, sondern wir haben die Tatbestandsmerkmale des § 1 KAGB, die eine getreue Umsetzung der AIFM-Richtlinie darstellen. Auch die AIFM-Richtlinie sieht keine Missbrauchsklausel vor. Nichtsdestotrotz wäre eine Missbrauchsklausel durchaus geeignet, mögliche Lücken aufzudecken. Aber wie eine solche Klausel ausgestaltet werden soll und ob sie europäisch legitimiert wäre, das müsste sehr genau geprüft werden. Danke.

Vorsitzende **Ingrid Arndt-Brauer**: Herr Gatschke.

Sv **Lars Gatschke** (Verbraucherzentrale Bundesverband e. V.): Ich würde sagen, dass wir die Grenze bei 20 Mio. Euro ansiedeln würden, wenn man da noch mal herangehen wollen würde.

Vorsitzende **Ingrid Arndt-Brauer**: Vielen Dank. Wir sind fast pünktlich am Ende unserer Anhörung. Ich bedanke mich vor allem bei den Experten. Sie wissen, kaum ein Gesetzentwurf ist so gut, dass er nicht noch verbessert und zu einem sehr guten Gesetz werden könnte. Ich denke, Sie haben Ihr Möglichstes getan, der Rest liegt jetzt an uns, das aufzunehmen, was Sie uns geraten haben, oder zu verwerfen, weil Sie nicht überzeugend genug waren, das kann beides passieren. Ich freue mich auf die nächsten Anhörungen mit Ihnen und wünsche ansonsten den Kolleginnen und Kollegen noch einen erfolgreichen Tag. Dankeschön. Und Ihnen eine gute Heimfahrt natürlich!

Schluss der Sitzung: 16:04 Uhr

Ingrid Arndt-Brauer, MdB
Vorsitzende

BMI

Bundesarbeitsgemeinschaft
mittelständischer
Investmentpartner

BMI Bundesarbeitsgemeinschaft mittelständischer Investmentpartner | Grafenberger Allee 30 | 40237 Düsseldorf

Deutscher Bundestag
Finanzausschuss
z. Hd. Frau Ingrid Arndt-Brauer
Vorsitzende
Platz der Republik 1
11011 Berlin

15. Mai 2014



Stellungnahme zum Entwurf eines Gesetzes zur Anpassung von Gesetzen auf dem Gebiet des Finanzmarktes (BT-Drs. 18/1305)

Sehr geehrte Frau Arndt-Brauer,

im folgenden regen wir einige wenige, u. E. jedoch wichtige und notwendige Klarstellungen und redaktionelle Änderungen des Gesetzentwurfs vom 05.05.2014 an. Bedingt durch den sehr großen Umfang des AIFM-Umsetzungsgesetzes mit seinen vielen Regelungen und Verweisen kommt es naturgemäß zu Korrekturbedarf. Bei einigen, teilweise auch neuen Regelungen wurden nach Inkrafttreten des KAGB schon diverse Auslegungsfragen des Wortlauts aufgeworfen, die u. E. aus noch zu unspezifischen Begriffsbestimmungen und Angaben resultieren, die es zu klären gilt. Hierzu gehören nach unserer Auffassung insbesondere

- Die eindeutige Bestimmung des Geltungsbereichs der sog. **KWG-Bereichsausnahme** im Hinblick auf Investmentvermögen, die nach dem KAGB vertrieben werden dürfen (Punkt 1.1)
- Die Abgrenzung von **Notfallkündigungsrechten** bei geschlossenen Fonds gegenüber Rücknahmerechten gemäß EU-Verordnung zur Definition offener und geschlossener Fonds (Punkt 2.1)
- Die Klarstellung der Beschreibung der **zulässigen Vermögensgegenstände** von geschlossenen Publikums-AIF (Punkt 2.3)

Mit den nachfolgenden redaktionellen Änderungsvorschlägen möchten wir dazu beitragen, diverse aufgekommene Auslegungsfragen zu klären und damit die Rechtssicherheit für Verwalter, Anleger und Vertriebe sowie den Anlegerschutz und die Praktikabilität der Bestimmungen insgesamt zu erhöhen.

Inhaltsverzeichnis

1. Artikel 1 – Änderung des Gesetzes über das Kreditwesen (KWG).....	2
1.1. Klarstellung des Geltungsbereichs der KWG-Bereichsausnahme	2
1.2. Begründung	2
2. Artikel 1 – Änderung des Kapitalanlagegesetzbuchs.....	5
2.1. Genauere Abgrenzung von Notfallkündigungsrechten bei geschlossenen Fonds gegenüber Rücknahmerechten	5
2.2. Begründung	5
2.3. Zulässige Vermögensgegenstände für geschlossene Publikums-AIF.....	8
2.4. Begründung	9

1. Artikel 1 – Änderung des Gesetzes über das Kreditwesen (KWG)

1.1. Klarstellung des Geltungsbereichs der KWG-Bereichsausnahme

Nr. 3b) zur Änderung des § 2 Abs. 6 Nr. 8 KWG wird wie folgt gefasst (Änderungen gegenüber dem Gesetzentwurf rot und fett markiert):

aa) In Absatz 6 Nummer 8 werden die Wörter "Anlage- und Abschlussvermittlung" durch das Wort "Anlagevermittlung" ersetzt.

(neu:) **bb)** Nach der Angabe "eine Erlaubnis nach den §§ 20, 21 oder §§ 20, 22 des Kapitalanlagegesetzbuchs erhalten hat" wird die Angabe "**oder bei der Bundesanstalt als AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft gemäß § 44 Kapitalanlagegesetzbuch registriert ist**" eingefügt.

1.2. Begründung

Die sog. KWG-Bereichsausnahme gemäß § 2 Abs. 6 Nr. 8 KWG (zuletzt geändert durch Art. 18 des AIFM-Umsetzungsgesetzes/AIFM-UmsG vom 04.07.2013, BGBl I S. 1981) kann in ihrer vorliegenden jüngsten Fassung bei entsprechender Auslegung zu einer doppelten, offenkundig nicht beabsichtigten Diskriminierung führen: Einerseits von nach dem KAGB registrierten KVGen sowie andererseits von Finanzanlagenvermittlern gemäß § 34f Gewerbeordnung, die auch mit dem vorliegenden Gesetzentwurf nicht beseitigt wird. **Ohne weitere Klarstellung entsteht hierdurch eine Rechtsunsicherheit, die nicht zuletzt unerwünschte Anreize für Ausweichbewegungen in schwächer regulierte Bereiche schafft.**

Zur Behebung dieser Regelungslücke schlagen wir die oben dargestellte redaktionelle Ergänzung der Nr. 3b) des Artikel 1 des Gesetzentwurfs vor, mit der die sog. Bereichsausnahme gemäß § 2 Abs. 6 Nr. 8 KWG in ihrem Wortlaut genauer gefasst wird. Hiermit wird eine Klarstellung dahingehend erreicht, dass auch registrierte KVGen gemäß § 44 KAGB, die vom bloßen Wortlaut der Bereichsausnahme aufgrund der letzten Anpassung nicht erfasst werden, darunter fallen.

Diese redaktionelle Änderung dient dabei lediglich im Wege einer Klarstellung der Beibehaltung des Status Quo hinsichtlich des Geltungsbereichs der sog. Bereichsausnahme nach der Änderung durch das AIFM-Umsetzungsgesetz vom 04.07.2013. Vor der Anpassung durch das AIFM-Umsetzungsgesetz war der Vertrieb von Vermögensanlagen wie bspw. geschlossener Fonds im Rahmen der Bereichsausnahme ohne spezifische Einschränkung hinsichtlich der Zulassung der jeweiligen Emissionshäuser möglich. Dies resultierte zudem auch daraus, dass solche Anbieter bis dahin keine formale Zulassung der BaFin benötigten, sondern die jeweiligen Produkte dieser Anbieter im Wege einer Gestattung der Verkaufsprospekte durch die BaFin reguliert waren.

Obwohl nun mit der Einführung des Kapitalanlagegesetzbuches das Regulierungsniveau im Bereich dieser Produkthanbieter und ihrer Produkte generell deutlich erhöht wurde, führen die Änderungen durch das AIFM-Umsetzungsgesetz am Wortlaut der KWG-Bereichsausnahme vom 04.07.2013 zu einer Rechtsunsicherheit dahingehend, ob der Vertrieb eines AIF von gemäß § 44 registrierten KVG in den Geltungsbereich der KWG-Bereichsausnahme fällt.

Eine negative bzw. restriktive Auslegung würde ein Zurückfallen hinter den Status Quo bedeuten. Da dieses jedoch durch den Gesetzgeber wie nachfolgend dargestellt aus mehreren Gründen nicht beabsichtigt war, ist nach unserer Auffassung die oben dargestellte redaktionelle Anpassung erforderlich, um die Rechtssicherheit in diesem wichtigen Punkt zu gewährleisten und die Regelungslücke zu beseitigen:

- In der Begründung zum AIFM-Umsetzungsgesetz heißt es wörtlich zur letzten Änderung der KWG-Bereichsausnahme:

"Die Änderung dient der redaktionellen Anpassung an die durch das Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) geänderten Begriffsbestimmungen. Der materielle Regelungsgehalt hat sich nicht geändert. (...)" (AIFM-Umsetzungsgesetz, Drs. 17/12294, Seite 315, Begründung, Besonderer Teil, Zu Artikel 18 Änderung des KWG, Buchstabe b, cc, bbb)

Hieraus geht u. E. klar hervor, dass eine eventuelle Einschränkung der Auswahl der Fonds bzw. AIF, die unter dem KAGB mit einer Erlaubnis nach § 34f Gewerbeordnung vertrieben werden können, je nach Status des AIFM nicht Intention des Gesetzgebers war und ist.

- Analog hierzu knüpft als Pendant auch der neue Wortlaut von § 34 f Abs. Nr. 2 GewO hinsichtlich des Geltungsbereichs der Bereichsausnahme richtigerweise nicht an den Status der KVG an, sondern an den Tatbestand, dass ein AIF nach dem Bestimmungen des KAGB vertrieben werden darf.

Demnach handelt es sich hierbei bei den die Vertriebslaubnis umfassenden Produkten gemäß Wortlaut des § 34f Abs. 1 Nr. 2 um *"Anteile oder Aktien an inländischen geschlossenen Investmentvermögen, geschlossenen EU-Investmentvermögen oder ausländischen geschlossenen Investmentvermögen, die nach dem Kapitalanlagegesetzbuch vertrieben werden dürfen"*.

Auch durch diese Formulierung kommt u. E. klar zum Ausdruck, dass es nicht die Intention des Gesetzgebers war und ist, den Produktbereich, den Finanzanlagenvermittler innerhalb des KAGB im Umfang ihrer Erlaubnis vertreiben dürfen, weiter einzuschränken. Auch aus diesem Grund ist die vorgeschlagene Klarstellung zur Wahrung der Kohärenz der verschiedenen Bestimmungen dringend erforderlich.

- Ferner ist darauf hinzuweisen, dass Finanzanlagenvermittler mit einer Erlaubnis nach § 34f GewO nach der jetzigen Fassung der KWG-Bereichsausnahme weiterhin Vermögensanlagen im Sinne des § 1 Absatz 2 des Vermögensanlagengesetzes vertreiben dürfen, obwohl diese deutlich geringer reguliert sind, als Produkte, die gemäß KAGB vertrieben werden dürfen. Auch aus dieser möglichen Regulierungs-Asymmetrie wird ersichtlich, dass die o. g. Klarstellung zur Schließung einer Regelungslücke erforderlich ist und erstere nicht der Intention des Gesetzgebers entspringt.

Daher gilt es, im Sinne des Anlegerschutzes keine Anreize für Ausweichbewegungen in schwächer regulierte Bereiche außerhalb des KAGB zu schaffen:

Vor allem ist darauf zu verweisen, dass es auch unter Gesichtspunkten des Anlegerschutzes nicht gerechtfertigt erscheint, Produkte bzw. AIF von Kapitalverwaltungsgesellschaften nach § 20, 22 KAGB und von registrierten Kapitalverwaltungsgesellschaften nach § 44 KAGB unterschiedlich hinsichtlich ihrer Vertriebsanbindung zu qualifizieren, da diese AIF bekanntlich hinsichtlich der Gestattung ihrer Anlagebedingungen durch die BaFin sowie hinsichtlich sonstiger wichtiger Anforderungen durch das KAGB denselben Standards unterliegen, insbesondere bei der Verwahrstelle sowie den Bewertungsverfahren.

Gleiches gilt vice versa für Finanzanlagenvermittler gemäß § 34f GewO, die u. a. hinsichtlich ihrer Beratungstätigkeit mittlerweile denselben Anforderungen wie KWG-regulierte bzw. Bankvertriebe unterliegen. Denn Finanzanlagenvermittler mit einer Erlaubnis nach § 34f GewO müssen:

- Sachkunde nachweisen (jeder Berater mit Kundenkontakt, PoS-Prinzip)
- persönliche Zuverlässigkeit und geordnete Vermögensverhältnisse nachweisen
- zentral und öffentlich registriert sein
- sämtliche WpHG-Pflichten erfüllen
- eine Vermögensschadenhaftpflichtversicherung nachweisen
- durch eine jährliche WP-Prüfung (§ 24 FinVermV/FinHonV, IDW EPS 840) die Einhaltung der Beratungs- und Dokumentationspflichten gegenüber der Erlaubnisbehörde umfassend testieren lassen

Hieraus wird ersichtlich, dass es zwischen den verschiedenen Vertriebswegen 'KWG-/Bankvertrieb' und 'Freier Vertrieb' inzwischen keine Regulierungsgefälle mehr gibt. Vor diesem Hintergrund wäre eine restriktive Auslegung der KWG-Bereichsausnahme im Hinblick auf KAGB-Investmentvermögen, die mit § 34f GewO vertrieben werden dürfen (keine AIF von registrierten KVGen, de minimis) durch die BaFin auch aus folgenden Gründen sachlich nicht gerechtfertigt. Eine restriktive Auslegung

- führt zu einem faktischen Vertriebsverbot für registrierte KVGen, die unter 'de minimis' fallen (vom Gesetzgeber nicht intendiert, siehe analog die korrekte Anpassung des § 34f GewO)
- schafft starke und unerwünschte Anreize für Ausweichbewegungen in schwächer regulierte Bereiche für die Vermittler und konterkariert damit den Anlegerschutzgedanken des KAGB für die Vermittler
- verfestigt strukturelle Inkonsistenzen im Zusammenwirken des KAGB mit anderen Gesetzen bzw. Benachteiligung von hoch regulierten Investmentvermögen (Vertrieb von Vermögensanlagen dagegen mit § 34f Nr. 3 möglich)
- berücksichtigt nicht, dass AIF von registrierten KVGen den gleichen Anlegerschutzbestimmungen wie AIF von KVG mit Voll-Lizenz unterliegen (Verwahrstelle, Bewertungsvorschriften, Anlagebedingungen)

2. Artikel 1 – Änderung des Kapitalanlagegesetzbuchs

2.1. Genauere Abgrenzung von Notfallkündigungsrechten bei geschlossenen Fonds gegenüber Rücknahmerechten

Nr. 32 zur Änderung des § 161 KAGB wird wie folgt gefasst (Änderungen gegenüber dem Gesetzentwurf rot und fett markiert):

- a) Der folgende Absatz 1 wird eingefügt:
"(1) Das Recht zur ordentlichen Kündigung besteht bei der geschlossenen Investmentkommanditgesellschaft nicht."
- b) Die bisherigen Absätze 1 bis 3 werden die Absätze 2 bis 4.
- c) **Im neuen Absatz 2 werden nach Satz 2 folgende Sätze eingefügt:**

"Ein zur außerordentlichen Kündigung berechtigender wichtiger Grund liegt vor und gilt nicht als Rücknahmemöglichkeit im Sinne von Artikel 1 Absatz 2 der Delegierten Verordnung (EU) Nr. [...] /2014 der Kommission vom 17. Dezember 2013 zur Ergänzung der Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick auf technische Regulierungsstandards zur Bestimmung der Arten von Verwaltern alternativer Investmentfonds (ABl. L [...] vom [...], S. [...]), wenn der betreffende Gesellschafter oder Treugeber zum Zeitpunkt der Kündigungserklärung seit mindestens einem Jahr arbeitslos gemeldet ist und die Arbeitslosigkeit nach dem Zeitpunkt des Beitritts eingetreten ist, oder wenn der betreffende Gesellschafter oder Treugeber zum Zeitpunkt der Kündigungserklärung erwerbsunfähig im Sinne der gesetzlichen Rentenversicherung ist, sofern er sich jeweils in einer wirtschaftlichen Notlage befindet. Ein wichtiger Grund tritt unter anderem auch dann ein, wenn beim Gesellschafter nach Maßgabe des Sozialen Entschädigungsrechtes und nach dem Schwerbehindertenrecht (Teil 2 SGB IX) ein Grad der Behinderung (GdB) oder eine Minderung der Erwerbsfähigkeit (MdE) von 50 oder mehr während der Laufzeit der Gesellschaft erreicht wird und dieser sich in einer wirtschaftlichen Notlage befindet. Sofern geschlossene Investmentkommanditgesellschaften, die vor dem 22.07.2013 aufgelegt wurden, vergleichbare Bestimmungen zur außerordentlichen Kündigung in ihren Gesellschaftsverträgen und Emissionsunterlagen vorsehen, gelten diese nicht als Rücknahme im Sinne von Artikel 1 Absatz 2 der Delegierten Verordnung (EU) Nr. [...] /2014 der Kommission vom 17. Dezember 2013 zur Ergänzung der Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick auf technische Regulierungsstandards zur Bestimmung der Arten von Verwaltern alternativer Investmentfonds (ABl. L [...] vom [...], S. [...])."

2.2. Begründung

Die neu in deutsches Recht bzw. im KAGB umzusetzende Definition zur Abgrenzung offener/geschlossener Fonds droht bei einer sehr engen Auslegung (insbesondere durch ein faktisches Verbot im Bereich der Kündigungsmöglichkeiten durch den Anleger) den Anlegerschutz bei geschlossenen Fonds in erheblichem Umfang zu reduzieren. Davon betroffen sind nicht nur neu beitretende Anleger, die wissen auf was sie sich einlassen, sondern auch vor dem Inkrafttreten des KAGB aufgelegte geschlossene Fonds und somit teilweise vor Jahren beigetretene Anleger. Hier sollte eine Rückwirkung auf bereits geschlossene Fonds verhindert werden und durch den Erhalt von klar definierten Notfall-Kündigungsrechten bspw. bei langfristiger Ar-

beitslosigkeit, schwerer Erkrankung etc. möglichst auch künftig dem Anlegerschutz Rechnung getragen werden.

Der Formulierungsvorschlag zur Anpassung von § 161 KAGB dient daher folgenden Zielen:

- **Rechtssicherheit** durch die Abgrenzung außerordentlicher Notfallkündigungsrechte auf der einen Seite von Rückgabemöglichkeiten gemäß EU-Verordnung auf der anderen Seite (Legaldefinition einer Kündigung aus wichtigem Grund).
- **Aufrechterhaltung des bisherigen Anlegerschutzniveaus** (Beibehaltung von Härtefallklauseln) bei neuen AIF und Bestandsfonds (Beibehaltung Status quo, Verhinderung einer Rückwirkung).

Ordentliche und außerordentliche Kündigungsrechte bei geschlossenen Fonds – Rechtslage und Status quo:

Geschlossene Fonds werden entweder mit einer Fondsgesellschaft aufgelegt, die auf unbestimmte Zeit angelegt ist, oder mit einer Gesellschaft, die zu einem festgelegten Datum liquidiert wird. Oft kann es aus steuerrechtlichen oder wirtschaftlichen Gründen sinnvoll sein, die Dauer einer Fondsgesellschaft zeitlich z. B. auf die Laufzeit eines Betreiber-, Miet-, Lizenz- oder Leasingvertrages zu beschränken.

- Bei einer Gesellschaft, die auf unbestimmte Zeit angelegt ist, haben die Gesellschafter einer KG ein ordentliches (gesetzliches) Kündigungsrecht zum Schluss jeden Geschäftsjahres mit sechsmonatiger Kündigungsfrist, resultierend aus § 132, 161 Abs. 2 HGB sowie aus § 723 BGB.
- Bei einer Fondsgesellschaft, die auf eine bestimmte Zeit angelegt ist, besteht kein ordentliches (gesetzliches) Kündigungsrecht.

In der Praxis wird bei Fondsgesellschaften, die auf **unbestimmte Zeit** angelegt sind, i. d. R. das ordentliche (gesetzliche) Kündigungsrecht bis auf einen bestimmten Termin (prognostiziertes Ende der Laufzeit) ausbedungen, d. h. für die Anleger ist eine Kündigung erstmals mit Ablauf eines festgelegten Datums möglich, i. d. R. nach 10 oder 15 Jahren. Das Recht zur außerordentlichen Kündigung aus wichtigem Grund bleibt hierbei unberührt.

Ist bspw. bei Fondsgesellschaften, die auf **bestimmte Zeit** angelegt sind, kein ordentliches Kündigungsrecht im Gesellschaftsvertrag geregelt, hat der KG-Gesellschafter gemäß §§ 133 Abs. 1, 161 Abs. 2 HGB nur das Recht zur Klage auf Auflösung der Gesellschaft, wenn ein wichtiger Grund besteht. Gemäß § 133 Abs. 3 HGB darf dieses Recht gesellschaftsvertraglich nicht ausgeschlossen oder beschränkt werden. In der Praxis ist es aber sinnvoll und üblich, das Recht auf Auflösungsklage gesellschaftsvertraglich durch ein Kündigungsrecht aus wichtigem Grund mit der Rechtsfolge des Ausscheidens des Kündigenden zu ersetzen. Eine solche Regelung wird ganz überwiegend nicht als Verstoß gegen § 133 Abs. 3 HGB verstanden, da die Durchführung eines Kündigungsrechtes einfacher ist als eine Auflösungsklage (vgl. Lüdicke/Arndt, Geschlossene Fonds, München 2007, S. 52f).

Zudem hat sich die aus Anlegerschutzsicht zu begrüßende Praxis herausgebildet, die Möglichkeit zur außerordentlichen Kündigung aus wichtigem Grund konkret zu spezifizieren (sog. Härtefallklauseln). Dies ist nicht zuletzt auch bei solchen Fonds sinnvoll, bei denen die Einlageverpflichtungen der Anleger über einen längeren Zeitraum gestundet sind (Ansparkonzepte). Gemeinsam ist diesen Notfallkündigungsrechten bzw. Härtefallklauseln, dass sie per se nicht pauschal jedem Anleger zustehen und somit eine Rücknahmemöglichkeit darstellen, sondern an

ganz bestimmte subjektive Tatbestandsvoraussetzungen anknüpfen, die vom Anleger jedoch objektiv nachgewiesen werden müssen. Hierzu zählen insbesondere das Bestehen einer wirtschaftlichen Notlage aufgrund von Ereignissen nach Zeichnung der Beteiligung bspw. aufgrund von

- längerer Arbeitslosigkeit
- schwerer Erkrankung
- Erwerbsunfähigkeit/Erwerbsminderung
- Behinderung.

Oft sind sog. Härtefallklauseln auch durch eine Maximal-Quote pro Jahr bezogen auf das gesamte Nominalkapital auf Ebene der Gesellschaft eingeschränkt. Bei Ansparkonzepten besteht darüber hinaus die Möglichkeit, die Ansparleistung (Stundung der Einlage) auszusetzen und das Auseinandersetzungsguthaben zu einem späteren Zeitpunkt auszukehren (Karenzfrist). Hierdurch wird ein aus Anlegerschutzgesichtspunkten sinnvoller Interessenausgleich geschaffen: Die Fondsgesellschaft kann nicht durch unvorhersehbare Liquiditätsrisiken belastet werden, während gleichzeitig der in Not geratene Gesellschafter wirksame Hilfe erhält.

Änderung der Rechtslage durch das KAGB und die EU-Verordnung zur Abgrenzung von offenen und geschlossenen Fonds:

Durch die von EU-Kommission und ESMA im Dezember 2013 neu definierte Abgrenzung von offenen und geschlossenen Fonds führen fortan **Rücknahmemöglichkeiten** grds. dazu, dass Fonds als 'offen' im Sinne der AIFM-Richtlinie gelten.

Hierdurch ist es notwendig geworden, Rücknahmemöglichkeiten von Notfallkündigungsrechten abzugrenzen. Dies geschieht durch den oben aufgeführten redaktionellen Änderungsvorschlag, der eine eng umrissene und an objektive Kriterien gebundene Legal-Definition des Notfallkündigungsrechtes aus wichtigem Grund enthält, ohne dass hierdurch Umgehungstatbestände oder eine unzulässige Sonderbehandlung von einzelnen Gesellschaftern entstehen.

Unterbleibt dies wie bisher im vorliegenden Gesetzentwurf, drohen zwei für den Anlegerschutz nachteilige Konsequenzen:

- Neue AIF werden (wie jetzt schon im Rahmen laufender Antragsverfahren bei der BaFin) aufgrund der entstandenen Rechtsunsicherheit ohne sog. Härtefallklauseln aufgelegt, wodurch das Anlegerschutzniveau gegenüber dem Status quo deutlich reduziert wird.
- Dieselbe Konsequenz droht ebenfalls für alle 'Altfonds': U. a. durch die mittels § 353 Abs. 11 KAGB (neu) ausgeübte und unbeschränkte Rückwirkung droht, dass ohne weitere Klarstellung grds. alle bestehenden Fonds keinen Bestandsschutz haben und durch die entstehende Rechtsunsicherheit im Zweifel genötigt werden, entsprechende Härtefallklauseln abzuschaffen bzw. entsprechende Gesellschafterbeschlüsse in einer Frist von 6 Monaten herbeizuführen, wodurch wiederum weitere Rechtsunsicherheiten bis hin zur Zwangsliquidation entstehen.

Damit würde ohne Not eine sinnvolle Entwicklung zunichte gemacht, indem sog. Härtefallklauseln in der Praxis für laufende und für neue Fonds/AIF zum Nachteil von Anlegern verhindert würden (prohibitive Wirkung). **Dies wäre um so unverständlicher, da sog. Härtefallklauseln in der Vergangenheit nachweislich nicht dazu geführt haben, dass ein Fonds einem ungesteuerten Liquiditätsabfluss ausgesetzt war.**

Der vorliegende Gesetzentwurf bietet bislang keine zufriedenstellende Lösung für dieses Problem. Die bislang gegenüber dem Referentenentwurf erfolgte Ergänzung von § 161 Abs. 1 dient lediglich dazu, bei Fonds mit unbefristeter Laufzeit das ordentliche Kündigungsrecht auszu-schließen. Dass außerordentliche Kündigungsrechte nicht als Rücknahmemöglichkeiten im Sinne der EU-Verordnung anzusehen sind, bedarf jedoch weiterhin der Klarstellung.

Lösung:

Zur Lösung dient o. g. redaktioneller Änderungsantrag zur Klarstellung und weiteren Eingrenzung des in § 161 KAGB verankerten außerordentlichen Kündigungsrechts.

Zu weiteren Erläuterung und zur rechtlich korrekten Abgrenzung der Notfallkündigungsrechte von Rücknahmerechten im Sinne der EU-Verordnung wird u. a. auf den (deutschen) Wortlaut von Art. 1 Abs. 2 des Entwurfs der Delegierten Verordnung der Europäischen Kommission vom 17.12.2013 zur Ergänzung der AIFM-Richtlinie verwiesen. Dort heißt es:

"Ein AIFM eines offenen AIF ist ein AIFM, der einen AIF verwaltet, dessen Anteile vor Beginn der Liquidations- oder Auslaufphase auf Ersuchen eines Anteilseigners direkt oder indirekt aus den Vermögenswerten des AIF und nach den Verfahren und mit der Häufigkeit, die in den Vertragsbedingungen oder der Satzung, dem Prospekt oder den Emissionsunterlagen festgelegt sind, zurückgekauft oder zurückgenommen werden."

Notfallkündigungsrechte bzw. Härtefallklauseln sind jedoch im Unterscheid zu den dieser Definition zugrunde liegenden Rücknahmerechten dadurch gekennzeichnet, dass sie durch den Betroffenen aufgrund bestimmter, individueller Belange zu einem im vorhinein nicht bestimm- baren Zeitpunkt erklärt und begründet werden müssen. Damit wird bei Notfallkündi- gungsrechten die Rücknahme der Anteile – anders als es Art. 1 Abs. 2 der Verordnung vorsieht – gerade nicht durch die Gesellschaft nach bestimmten Kriterien, insbesondere nicht bezüglich der Häufigkeit, in den Vertragsbedingungen festgelegt, sondern hängt jeweils von der subjektiven Situation des Anlegers ab. Sie unterscheiden sich daher maßgeblich von regelmäßig – d. h. in bestimmten Zeitintervallen ("Häufigkeit") – möglichen und nicht zu begründenden, ordentli- chen Kündigungsrechten, die allen Anlegern zustehen bzw. diesen gesellschaftsvertraglich eingeräumt werden. Folglich werden Notfallkündigungsrechte gerade nicht zu regelmäßigen, wiederkehrenden Zeitpunkten eingeräumt und können nicht von jedem Anleger in gleicher Weise verlangt werden. Gleichwohl können Notfallkündigungsrechte nur dann in Anspruch genommen werden, wenn der betreffende Anleger seine subjektive Situation einer wirtschaftlichen Notlage anhand objektiver Kriterien begründet und nachweist, die im Wortlaut des Ge- setzes festgeschrieben sind.

Auch aus letzterem Grund stellt die Abgrenzung der Notfallkündigungsrechte von Rücknahme- rechten im Sinne der EU-Verordnung keinen Umgehungstatbestand dar, da die Inanspruch- nahme an enge Voraussetzungen einer tatsächlichen wirtschaftlichen Notlage geknüpft ist, die nach Zeichnung der Beteiligung eingetreten ist.

2.3. Zulässige Vermögensgegenstände für geschlossene Publikums-AIF

Nach Nr. 43 ist Nr. 44 neu einzufügen zur Anpassung des § 261 Abs. 1 Nr. 5 KAGB (Ergänzungen gegenüber dem KAGB rot und fett markiert, nachfolgende Zählung wird entsprechend ange- passt): Hiernach ist § 261 Abs. 1 Nr. 5 wie folgt zu fassen:

*"5. Anteile oder Aktien an geschlossenen inländischen Publikums-AIF nach Maßgabe der §§ 261 bis 272, **Anteile oder Aktien an geschlossenen Fonds deren Verkaufsprospekt nach dem Verkaufsprospektgesetz oder dem Vermögensanlagengesetz durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht gestattet wurden**, oder an europäischen oder ausländischen geschlossenen Publikums-AIF, deren Anlagepolitik vergleichbaren Anforderungen unterliegt."*

2.4. Begründung

Mit dieser Klarstellung wird die Auslegungsfrage geklärt, ob ein geschlossener Publikums-AIF nach § 261 Abs. 1 KAGB in andere geschlossene AIF nur nach Maßgabe des § 261 Absatz 1 Nummer 5 und 6 KAGB oder auch nach § 261 Absatz 1 Nummer 3 oder 4 KAGB investieren kann. Durch die Änderung wird neben der Erhöhung der Rechtssicherheit insbesondere dem Anlegerschutz Rechnung getragen. Durch die Änderung wird dabei erreicht, dass geschlossene Publikums-AIF (bspw. Dachfonds wie Portfoliofonds oder Zweitmarktfonds) auch über den Zweitmarkt Anteile von Fonds erwerben dürfen, deren Verkaufsprospekt nach dem Verkaufsprospektgesetz oder dem Vermögensanlagengesetz durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht gestattet wurden. Dies führt indirekt zu einer Erhöhung der Fungibilität solcher Beteiligungen und damit zur Erhöhung des Anlegerschutzes.

Bei Fortbestehen der derzeitigen Unsicherheit in dieser Frage und insbesondere in Verbindung mit den durch die neue EU-Definition notwendig gewordenen Anpassung des KAGB zur Unterscheidung von offenen und geschlossenen Fonds drohen jedoch massive Beeinträchtigungen des Anlegerschutzes gegenüber dem heutigen Standard: Vielen zehntausenden Anlegern von 'Altfonds' würden hier wichtige Abverkaufsmöglichkeiten über den Zweitmarkt versperrt, mit entsprechenden Nachteilen für die Fungibilität der Anteile, den Anlegerschutz sowie die Effizienz des Gesamtmarktes. Nach Schätzungen der BMI umfasst das Marktvolumen von geschlossenen Zweitmarktfonds ein Anlegerkapital von 1,5 Mrd. Euro seit dem Jahr 2008, was die immense Bedeutung von Zweitmarktfonds für das Funktionieren des Zweitmarktes insgesamt belegt. Die o. g. Änderungen des § 261 KAGB dient hierbei der Aufrechterhaltung des für Hunderttausende Anleger wichtigen Zweitmarktes.

Mit den besten Grüßen

für die Bundesarbeitsgemeinschaft mittelständischer Investmentpartner/BMI

Düsseldorf, 15.05.2014



Dipl.-Kfm. Uwe Kremer



Christian Prüßing M. A.

c/o kapital-markt intern Verlag GmbH
Grafenberger Allee 30, 40237 Düsseldorf
Tel: 0211 6698 – 164, Fax: 0211 6912 – 440
E-Mail: kmi@markt-intern.de, www.markt-intern.de

Herausgeber: Dipl.-Ing. Günter Weber
Geschäftsführer: Dipl.-Kfm. Uwe Kremer, RA Gerrit Weber, Dipl.-Ing. Günter Weber
Handelsregister: HRB 71651 AG Düsseldorf
Gerichtsstand: Düsseldorf

An die
Vorsitzende des Finanzausschusses
des Deutschen Bundestages
Frau Ingrid Arndt-Brauer MdB
Platz der Republik 1
11011 Berlin

Per E-Mail: finanzausschuss@bundestag.de

Berlin, den 15. Mai 2014

**Stellungnahme des Bundesverbandes Deutscher
Kapitalbeteiligungsgesellschaften e.V. (BVK) zum
Entwurf für ein Gesetz zur Anpassung von Geset-
zen auf dem Gebiet des Finanzmarktes, BT-
Drucksache 18/1305**

Sehr geehrte Frau Vorsitzende,

im Namen des Bundesverbandes Deutscher Kapitalbe-
teiligungsgesellschaften e.V. (BVK) bedanken wir uns
für die Einladung zur Anhörung des Finanzausschusses
des Deutschen Bundestages zum Entwurf für ein Gesetz
zur Anpassung von Gesetzen auf dem Gebiet des Fi-
nanzmarktes, BT-Drucksache 18/1305 (einschließlich
übersandter Umdrucke) und die Gelegenheit zur schrift-
lichen Stellungnahme, der wir gerne nachkommen.

Der BVK ist die Interessenvertretung der deutschen
Beteiligungskapitalbranche. Der BVK vertritt derzeit
knapp 200 Beteiligungsgesellschaften, die in allen Pha-
sen der Unternehmensentwicklung investieren. In den
vergangenen drei Jahren haben Beteiligungsgesell-
schaften der deutschen Wirtschaft mehr als 15 Milliar-
den Euro Eigenkapital zur Verfügung gestellt.

Der BVK begrüßt, dass die Bundesregierung eine zeit-
nahe Anpassung des KAGB an die von der Kommission
beschlossene Delegierte Verordnung vom 17.12.2013
vornehmen möchte. Auch andere vorgeschlagene Ände-
rungen wie z.B. die Änderung in § 1 Abs. 19 Nr. 4 a
KAGB oder § 44 Abs. 1 Nr. 7 KAGB werden ausdrücklich
begrüßt, da sie eine angemessene Anpassung an prak-
tische Erfordernisse darstellen.

Bundesverband Deutscher
Kapitalbeteiligungsgesellschaften –
German Private Equity and Venture
Capital Association e.V. (BVK)

Residenz am Deutschen Theater
Reinhardtstraße 29 b
10117 Berlin
Telefon +49 30 306982-0
Telefax +49 30 306982-20
E-Mail bvk@bvkap.de
www.bvkap.de

Deutsche Bank AG
IBAN DE34 1007 0024 0012 1251 00
BIC DEUTDE33HAN
Commerzbank AG
IBAN DE81 1008 0000 0930 1100 00
BIC DRESDE33HAN

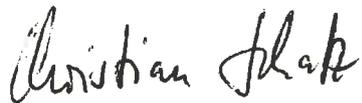
Sitz/ Vereinsregister
Berlin, Amtsgericht
Charlottenburg 9378 NZ

Geschäftsführerin:
Ulrike Hinrichs

Wir dürfen Ihnen anbei weitere Anmerkungen und Ergänzungen zu dem Entwurf übersenden (siehe Anlage).

Für Rückfragen stehen wir Ihnen jederzeit gerne zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen



Christian Schatz
BVK-Vorstandsmitglied



Ulrike Hinrichs
BVK-Geschäftsführerin

Anlage

Stellungnahme des Bundesverbandes Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften e.V. (BVK) zum Entwurf für ein Gesetz zur Anpassung von Gesetzen auf dem Gebiet des Finanzmarktes, BT-Drucksache 18/1305; Anlage

Artikel 2

Änderung des Kapitalanlagegesetzbuchs

Bezug	Änderung/Ergänzung	Begründung
Neu	<p>§ 1 Abs. 19 Nr. 33 a KAGB wird wie folgt angepasst:</p> <p>a) jeder Anleger, aa) der sich verpflichtet, mindestens 1200 000 Euro zu investieren, bb) <u>schriftlich in einem vom Vertrag über die Investitionsverpflichtung getrennten Dokument angibt, dass er sich der Risiken im Zusammenhang mit der beabsichtigten Verpflichtung oder Investition bewusst ist</u>schriftlich in einem vom Vertrag über die Investitionsverpflichtung getrennten Dokument angibt, dass er sich der Risiken im Zusammenhang mit der beabsichtigten Verpflichtung oder Investition bewusst ist, cc) dessen Sachverstand, Erfahrungen und Kenntnisse die AIF-Verwaltungsgesellschaft oder die von ihr beauftragte Vertriebsgesellschaft bewertet, ohne von der Annahme auszugehen, dass der Anleger über die Marktkenntnisse und erfahrungen der in Anhang II Abschnitt I der Richtlinie 2004/39/EG genannten Anleger verfügt, dd) bei dem die AIF-Verwaltungsgesellschaft oder die von ihr beauftragte Vertriebsgesellschaft unter Berücksichtigung der Art der beabsichtigten Verpflichtung oder Investition hinreichend davon überzeugt ist, dass er in der Lage ist, seine Anlageentscheidungen selbst zu treffen und die damit einhergehenden Risiken versteht und dass eine solche Verpflichtung für den betreffenden Anleger angemessen ist, und ee) dem die AIF-Verwaltungsgesellschaft oder die von ihr beauftragte</p>	<p>Die Änderung bewirkt eine Anpassung von § 1 Abs. 19 Nr.33 a KAGB an Artikel 6 Abs. 1 der Verordnung (EU) Nr. 345/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 17. April 2013 über Europäische Risikokapitalfonds („EuVECA“). Derzeit bestehen zwei sehr unterschiedliche Definitionen eines sog. semi-professionellen Anlegers, die insbesondere hinsichtlich des anzuwendenden Schwellenwertes erheblich von einander abweichen. Auch erfordern die unterschiedlichen Definitionen eine unterschiedliche Vorgehensweise bei der Qualifizierung der Anleger. Dies hat sich in der Praxis als nicht sachgerecht erwiesen. Auch entstehen dadurch Schwierigkeiten, wenn zum Beispiel ein nach der EuVECA regulierter Manager sich dem deutschen KAGB unterwerfen möchte. Eine Anpassung erscheint daher sachgerecht. Der Europäische Verordnungsgeber hat das Schutzniveau von Artikel 6 Abs. 1 EuVECA für angemessen erachtet, so dass auch keine Anlegerschutzinteressen einer Anpassung entgegenstehen sollten.</p> <p>Eine Harmonisierung an die europäischen Regelungen würde Investitionen in Beteiligungskapitalfonds und insbesondere Venture Capital-Fonds spürbar erleichtern. Dadurch würde dem erklärten Ziel des Bundestages¹ bzw. der Großen Koalition², Deutschland zu einem attraktiven Standort für Wagniskapital weiter zu entwickeln, Rechnung getragen werden.</p>

¹ Vgl. DS 18/764 „Technologie-, Innovations- und Gründungsstandort Deutschland stärken – Potenziale der Digitalen Wirtschaft für Wachstum und nachhaltige Beschäftigung ausschöpfen und digitale Infrastruktur ausbauen“, S. 9

² Vgl. „Deutschlands Zukunft gestalten“ Koalitionsvertrag zwischen CDU, CSU und SPD, u.a. S. 98.

Bezug	Änderung/Ergänzung	Begründung
	<p>Vertriebsgesellschaft schriftlich bestätigt, dass sie die unter Doppelbuchstabe cc genannte Bewertung vorgenommen hat und die unter Doppelbuchstabe dd genannten Voraussetzungen gegeben sind,</p>	
<p>Nr. 18</p>	<p>54 KAGB wird wie folgt geändert:</p> <p>(...)</p> <p>c) Absatz 4 wird wie folgt geändert:</p> <p>aa) In Satz 1 werden nach den Wörtern „entsprechend anzuwenden“ die Wörter „soweit diese inländische Spezial-AIF verwalten.“ eingefügt. „§ 27 Absatz 1 bis 4,“ die Wörter „§ 28 Absatz 1 Satz 4,“ eingefügt und die Wörter „§ 295 Absatz 5 und 7, §§ 307 und 308“ durch die Wörter „§§ 293, 294 Absatz 1, § 295 Absatz 1 bis 5 und 8, §§ 297, 302 bis 308“ ersetzt.</p> <p>bb) Nach Satz 1 wird folgender Satz eingefügt:</p> <p>„Soweit <u>EU-AIF-Verwaltungsgesellschaften über eine diese Zweigniederlassungen Dienst- und Nebendienstleistungen im Sinne des Artikels 6 Absatz 4 der Richtlinie 2011/61/EU erbringen, sind die „§ 28 Absatz 1 Satz 4, §§ 293, 294 Absatz 1, § 295 Absatz 1 bis 5 und 8 sowie §§ 297, 302 bis 308 KAGB entsprechend anzuwenden. Darüber hinaus sind auf diese Zweigniederlassungen die § 31 Absatz 1 bis 9 und 11 sowie die §§ 31a, 31b, 31d, 33a, 34, 34a Absatz 3 und § 36 des Wertpapierhandelsgesetzes sowie § 18 des Gesetzes über die Deutsche Bundesbank mit der Maßgabe entsprechend anzuwenden, dass mehrere Niederlassungen derselben EU-AIF-Verwaltungsgesellschaft als eine Zweigniederlassung gelten.“</u></p> <p>cc) In dem neuen Satz 3 werden nach den Wörtern „entsprechend anzuwenden“ die Wörter „soweit diese inländische Spezial-AIF verwalten.“ eingefügt. die Wörter „295 Absatz 5 und 7, §§ 307 und 308“ durch die Wörter „294 Absatz 1, § 295 Absatz 1 bis 5 und 8, §§ 297, 302 bis 308“ ersetzt.</p>	<p>Durch die vorgeschlagenen Änderungen zur Erweiterung des EU Passes auf MiFID- Dienst- und Nebendienstleistungen und den neuen Verweis im Satz 1 und im neuen Satz 3 des § 54 Abs. 4 KAGB auf die § 293 bzw. § 294 Absatz 1, § 295 Absatz 1 bis 5 und 8, §§ 297, 302 bis 308 könnte geschlossen werden, dass auf die Verwaltung von inländischen Spezial-AIFs durch EU-AIF-Verwaltungsgesellschaften auch die Vertriebsvorschriften für Privatanleger (§§ 302 bis 306 KAGB) und für OGAWs (§ 294 KAGB) entsprechend gelten.</p> <p>Die Änderung soll klarstellen, dass es für die Verwaltung von inländischen Spezial-AIF bei den bisherigen Regeln bleibt. Nur soweit die EU-AIF-Verwaltungsgesellschaften Dienst- und Nebendienstleistungen im Sinne des Artikels 6 Absatz 4 der Richtlinie 2011/61/EU gegenüber Anleger bzw. Kunden im Sinne des WpHG erbringen, gelten zusätzlich die genannten Vorschriften.</p>

Bezug	Änderung/Ergänzung	Begründung
	<p>dd) Als neuer Satz 4 wird eingefügt:</p> <p><u>„Soweit EU-AIF-Verwaltungsgesellschaften im Wege des grenzüberschreitenden Dienstleistungsverkehrs Dienst- und Nebendienstleistungen im Sinne des Artikels 6 Absatz 4 der Richtlinie 2011/61/EU erbringen, sind die § 294 Absatz 1, § 295 Absatz 1 bis 5 und 8, §§ 297, 302 bis 308 KAGB entsprechend anzuwenden.“</u></p>	
Nr. 21 (neu)	<p>§ 80 Abs. 3 KAGB wird wie folgt geändert:</p> <p>Abweichend von Absatz 2 kann die Verwahrstelle für geschlossene AIF anstelle der in § 80 Absatz 2 Nummer 1 bis 3 genannten Einrichtungen auch ein Treuhänder sein, der die Aufgaben einer Verwahrstelle im Rahmen seiner beruflichen oder geschäftlichen Tätigkeit wahrnimmt, wenn</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. bei den geschlossenen AIF innerhalb von fünf Jahren nach Tätigkeit der ersten Anlagen keine Rücknahmerechte ausgeübt werden können, 2. die geschlossenen AIF im Einklang mit ihrer Hauptanlagestrategie in der Regel <p>(...)</p>	<p>Artikel 21 Abs.3 der AIFM-RL schreibt lediglich vor, dass innerhalb von fünf Jahren nach Aufnahme der Tätigkeit keine Rücknahmerechte ausgeübt werden dürfen, nicht aber dass auch ein geschlossener AIF vorliegen muss. § 80 Abs. 3 KAGB sollte daher – wie auch bei anderen Paragraphen vorgeschlagen - durch Streichung des Verweises auf geschlossene AIF angepasst werden.</p>
Neu	<p>§ 152 Abs. 1 S. 2 KAGB wird wie folgt geändert:</p> <p>„Abweichend von Satz 1 dürfen sich Anleger an der geschlossenen Publikums Investmentkommanditgesellschaft auch mittelbar über einen Kommanditisten (Treuhandskommanditisten) beteiligen.“</p>	<p>Aus § 152 Abs. 1 S. 2 KAGB könnte geschlossen werden, dass bei Spezial-AIF eine Beteiligung eines Treuhänders nicht möglich ist. Für einen solchen Ausschluss gibt es keine Notwendigkeit. Sie steht auch nicht im Einklang mit der bisherigen Praxis, die die Beteiligung eines Treuhänders zulässt.</p>
Neu	<p>§ 261 Abs. 1 Nr. 4 wird wie folgt ergänzt:</p> <p>“Beteiligungen an Unternehmen, die nicht zum Handel an einer Börse zugelassen oder in einen organisierten Markt einbezogen sind <u>sowie Vermögensgegenstände im Sinne von § 1 a Abs. 3 UBGG und § 3 Abs. 2</u></p>	<p>Insbesondere für Unternehmensbeteiligungsgesellschaften (UBGen) nach dem UBGG, die als sog. Publikums-AIF qualifizieren, sollte sichergestellt sein, dass ein Gleichlauf der zulässigen Anlagegegenstände mit dem UBGG besteht. Es besteht ansonsten die Gefahr, dass die UBGen in ihrem</p>

Bezug	Änderung/Ergänzung	Begründung
	<u>UBGG</u> "	Bestand gefährdet sind. Dies würde dem politischen Willen widersprechen.
Neu	§ 330a Abs. 2 Nr. 1 KAGB wird wie folgt geändert: „ einen Nachweis Bescheinigung der zuständigen Stelle ihres Herkunftsmitgliedstaates in einer in der internationalen Finanzwelt gebräuchlichen Sprache, dass die EU-AIF-Verwaltungsgesellschaft in ihrem Herkunftsmitgliedstaat gemäß den im Herkunftsmitgliedstaat anzuwendenden Vorschriften, die Artikel 3 der Richtlinie 2011/61/EU umsetzen, registriert ist,“	In der Praxis ist zu beobachten, dass Bescheinigungen in entsprechender Form nur bedingt beigebracht werden können. Ein Nachweis der Registrierung sollte ausreichend sein.



Frankfurt am Main,
13. Mai 2014

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

Drucksache 18/1305

Der BVI¹ unterstützt das Ziel des Gesetzentwurfs, das Kapitalanlagegesetzbuch an die Vorgaben der Kommission zur Abgrenzung von offenen und geschlossenen Investmentvermögen durch die Delegierte Verordnung der Kommission vom 17. Dezember 2013² („RTS“) anzupassen. Wir begrüßen die sachgerechte nationale Umsetzung der RTS im Hinblick auf den Bestandsschutz für geschlossene Fonds. Wir begrüßen zudem die Klarstellung, dass sich der EU-Pass für Verwaltungsgesellschaften auch auf die Erbringung von Dienst- und Nebendienstleistungen bezieht. Die Korrektur redaktioneller Versehen im KAGB halten wir für zielführend.

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

Im Einzelnen haben wir zu dem Entwurf noch folgende Anmerkungen:

¹ Der BVI vertritt die Interessen der deutschen Investmentbranche. Seine 81 Mitglieder verwalten derzeit rund 2,1 Billionen Euro in Publikumsfonds, Spezialfonds und Vermögensverwaltungsmandaten. Mit der Interessenvertretung der Mitglieder engagiert sich der BVI für bessere Rahmenbedingungen für die Investmentanleger. Zugleich setzt sich der Verband für die Chancengleichheit aller Anleger an allen Wertpapiermärkten ein. Mit Bildungs- und Aufklärungsaktivitäten will der BVI zudem den Bürgern dazu verhelfen, sinnvolle Finanzentscheidungen zu treffen. Die Mitgliedsgesellschaften des BVI betreuen direkt oder indirekt das Vermögen von rund 50 Millionen Menschen in rund 21 Millionen Haushalten.

² Entwurf der Delegierten Verordnung der Kommission vom 17. Dezember 2013 zur Ergänzung der Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick auf technische Regulierungsstandards zur Bestimmung der Arten von Verwaltern alternativer Investmentfonds (C(2013) 9098 final).

Artikel 2 **Änderung des Kapitalanlagegesetzbuchs**

Artikel 2 neu: Definition von Immobilien-Gesellschaften

§ 1 Absatz 19 Nummer 22 KAGB wird wie folgt gefasst:

„Immobilien-Gesellschaften sind Gesellschaften, die nach dem Gesellschaftsvertrag oder der Satzung nur Immobilien sowie die zur Bewirtschaftung der Immobilien erforderlichen Gegenstände oder Beteiligungen an anderen Immobilien-Gesellschaften gemäß § 235 KAGB erwerben dürfen.“

Begründung:

Die Regelung betrifft die Definition von Immobilien-Gesellschaften. Diese ist um den Holdingtatbestand zu erweitern. Die Klarstellung ist insbesondere aus steuerlichen Gründen erforderlich. Für die Anwendung der transparenten Investmentfondsbesteuerung stellt das Investmentsteuergesetz eigene Kriterien auf. Voraussetzung für die Besteuerung nach Investmentsteuergesetz ist u. a., dass die Gesellschaft mindestens zu 90 Prozent des Wertes des Fonds in steuerlich zulässige Vermögensgegenstände anlegt. Hierzu gehören auch "Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften im Sinne des § 1 Absatz 19 Nummer 22 KAGB" (§ 1 Absatz 1b Nummer 5 f) InvStG). Bei strenger, wortlautgetreuer Gesetzesauslegung der Definition von Immobiliengesellschaften im KAGB könnte die Finanzverwaltung die Beteiligung eines Immobilienfonds an einer Holding-Gesellschaft, die ihrerseits (nur) Immobilien-Gesellschaften hält, als steuerschädlich für die transparente Investmentfondsbesteuerung ansehen. Steuerberater weisen regelmäßig auf dieses Risiko hin. Im Investmentgesetz geregelte Fonds unterlagen automatisch der Besteuerung nach dem Investmentsteuerrecht, daher hatte sich dieses Problem nach dem Investmentgesetz nicht gestellt. Da aufsichtsrechtlich Holdinggesellschaften zulässig waren, waren diese auch steuerlich zulässig.

Artikel 2 neu: Genehmigungsfiktion bei Auslagerung

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

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

Der bisherige Satz 4 wird Satz 5.

Begründung:

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



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

Artikel 2 Nr. 14 neu: Zulässige Gesellschaftsformen

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

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

Begründung:

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

Artikel 2 Nr. 14: Kein Verwahrstellenerfordernis bei Teilgesellschaftsvermögen

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

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



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

Begründung:

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

Artikel 2 neu: Stimmrechte EU-OGAW

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

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

Begründung:

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

Artikel 2 Nr. 18: Grenzüberschreitende Verwaltung

§ 54 KAGB wird wie folgt geändert:

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

Begründung:

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

Artikel 2 neu: Stimmrechte EU- und ausländische AIF

Nach § 67 ist folgender § 67a neu einzufügen:

„§ 67a Stimmrechtsausübung

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

Begründung:

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

Artikel 2 neu: Treuhänder als Verwahrstelle

§ 80 Abs. 3 KAGB wird wie folgt geändert:

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

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

Begründung:

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

Artikel 2 neu: Derivateclearing

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

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



Begründung:

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

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

Artikel 2 Nr. 32 Buchstabe a): Kündigung

Der folgende Absatz 1 wird eingefügt:

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

Begründung:

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



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

Artikel 2 Nr. 35: Wesentliche Anlegerinformation

§ 166 wird wie folgt geändert:

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

Begründung:

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

Artikel 2 neu: Bewertungsregeln bei Immobilien-Sondervermögen

In § 248 Absatz 2 KAGB wird nach Satz 2 folgender Satz eingefügt:

„Kann der Anleger börsentäglich verlangen, dass ihm gegen Rückgabe des Anteils sein Anteil am Sondervermögen ausgezahlt wird, oder sehen die Anlagebedingungen Rücknahmetermine häufiger als alle zwölf Monate vor, so tritt in Satz 1 an die Stelle des Zeitraums von zwölf Monaten ein Zeitraum von drei Monaten.“

Der bisherige Satz 2 wird Satz 3.

Begründung:

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

Artikel 2 neu: Verschmelzung

§ 281 Absatz 2 KAGB wird wie folgt geändert:

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

Begründung:

Die Regelung betrifft die Verschmelzung von Investmentvermögen. In § 281 Absatz 2 Nummer 1 ist lediglich die Verschmelzung eines Spezial-Sondervermögens auf eine Spezial-Investmentaktiengesellschaft, nicht aber auf eine offene Investmentkommanditgesellschaft erwähnt. Ein sachlicher Grund ist für die Ungleichbehandlung der Investmentkommanditgesellschaft nicht ersichtlich. Die Möglichkeit, ein Spezial-Sondervermögen auf eine offene Investmentkommanditgesellschaft zu verschmelzen, ist für die erfolgreiche Einführung eines Pension Asset Poolings in Deutschland unverzichtbar. Damit die Investmentkommanditgesellschaft als Pension Asset Poolingvehikel angenommen wird, sollte den deutschen Anlegern (Altersvorsorgeeinrichtungen) die Möglichkeit eingeräumt werden, ihre bestehenden Beteiligungen an Spezial-Sondervermögen in eine Investmentkommanditgesellschaft umzuwandeln. Andernfalls würde die Investmentkommanditgesellschaft nur für neue Pensionsvermögen aufgelegt werden können. Mit dieser Beschränkung kann sich in Deutschland kein Pension Asset Pooling etablieren. Die vorgeschlagene Änderung ermöglicht, dass die großen Volumina an Pensionsvermögen, die gegenwärtig in Spezialfonds verwaltet werden, auf Investmentkommanditgesellschaften übertragen werden, um sodann mit ausländischen Pensionsvermögen gemeinsam verwaltet zu werden.

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

§ 284 Absatz 2 wird wie folgt geändert:

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

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

Begründung:

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

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

Artikel 2 neu: Wesentliche Anlegerinformation

In § 297 Absatz 8 KAGB wird folgender Satz 3 angefügt:



„Auf den Erwerb von Anteilen oder Aktien im Rahmen eines zertifizierten Altersvorsorge- oder Basisrentenvertrages im Sinne des Altersvorsorgeverträge-Zertifizierungsgesetzes finden die Absätze 1, 2, 4, 6 Satz 1 und Absatz 7 keine Anwendung, soweit der Vertragspartner keinen Einfluss auf die Auswahl der Aktien und Anteile hat.“

Begründung:

Bei zertifizierten Altersvorsorge- und Basisrentenverträgen, die auf Sondervermögen basieren, erfolgt die Information des Kunden zukünftig anhand des individuellen Produktinformationsblattes gemäß Altersvorsorgeverträge-Zertifizierungsgesetz. Die Anlage in Fonds im Rahmen eines zertifizierten Altersvorsorgeprodukts erfolgt aufgrund eines festgelegten Programms anhand bestimmter bereits bei Vertragsschluss definierter Parameter. Es besteht – wie beim Anteilerwerb im Rahmen einer Finanzportfolioverwaltung gemäß Satz 1 der Vorschrift – in der Regel kein Entscheidungsspielraum des Anlegers. Ein zusätzliches Zurverfügungstellen der wesentlichen Anlegerinformationen dieser Fonds ist in diesen Fällen nicht erforderlich. Obwohl der Kunde am Abschluss eines Altersvorsorgevertrages und nicht am Erwerb einzelner Anteile bzw. Aktien interessiert ist, erscheint diese Klarstellung als flankierende Maßnahme zu der vorgeschlagenen Änderung des Wertpapierhandelsgesetzes geboten. Sollte der Vertragspartner im Einzelfall dennoch Einfluss auf die Fondsauswahl nehmen können, sorgt der letzte Halbsatz dafür, dass die regulären Bereitstellungspflichten insoweit wieder aufleben.

Artikel 2 neu: Anzeigepflicht

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

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

Begründung:

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



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

Artikel 2 Nr. 41 und Nr. 42: Anlagestrategie

41. § 320 Absatz 1 Satz 2 wird wie folgt geändert:

- a) In Nummer 1 Buchstabe a werden am Ende die Wörter „und dass die AIF-Verwaltungsgesellschaft über eine Erlaubnis zur Verwaltung von AIF mit einer ~~bestimmten~~ entsprechenden Anlagestrategie verfügt“ eingefügt.
- b) In Nummer 2 werden nach den Wörtern „alle wesentlichen Angaben“ die Wörter „zur AIF-Verwaltungsgesellschaft, zum AIF,“ eingefügt.
- c) In Nummer 7 Buchstabe b wird die Angabe „Absatz 3“ durch die Angabe „Absatz 4“ ersetzt.

42. In § 329 Absatz 2 Satz 3 Nummer 1 werden nach den Wörtern „der Richtlinie 2011/61/EU entsprechen“ die Wörter, „dass die AIF-Verwaltungsgesellschaft über eine Erlaubnis zur Verwaltung von AIF mit einer ~~bestimmten~~ entsprechenden Anlagestrategie verfügt“ eingefügt.

Begründung:

Bei dem Wortlaut „bestimmte“ Anlagestrategie bleibt unklar, welche Anlagestrategie dies sein soll. Die Angabe zur Erlaubnis mit entsprechender Anlagestrategie ist jedoch erforderlich, damit die Aufsichtsbehörde nachvollziehen kann, dass die Gesellschaft die Art der Fonds, die sie im Inland vertreiben möchte, auch tatsächlich verwalten darf.

Artikel 5 Änderung des Gesetzes über den Wertpapierhandel (Wertpapierhandelsgesetz)

Artikel 5 Nr. 3: Produktinformationsblatt

§ 31 wird wie folgt geändert:

- a) In Absatz 3a Satz 3 Nummer 7 wird der Punkt durch „, und“ ersetzt.
- b) Absatz 3a Satz 3 wird folgende Nummer 8 angefügt:
„8. bei zertifizierten Altersvorsorge- und Basisrentenverträgen im Sinne des Altersvorsorgeverträge-Zertifizierungsgesetzes ~~jeweils zusätzlich~~ das individuelle Produktinformationsblatt nach § 7 Absatz 1 des Altersvorsorgeverträge-Zertifizierungsgesetzes.“.
- c) Absatz 9 wird wie folgt gefasst:

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

Begründung:

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

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



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

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



Bundesverband
Sachwerte und
Investmentvermögen

Stellungnahme zur

Öffentlichen Anhörung zu dem Gesetzentwurf der Bundesregierung „Entwurf eines Gesetzes zur Anpassung von Gesetzen auf dem Gebiet des Finanzmarktes“ (BT-Drucksache 18/1305) sowie den drei Änderungsanträgen der Fraktionen der CDU/CSU und der SPD

bsi

Bundesverband Sachwerte
und Investmentvermögen e.V.

Vorstand
Oliver Porr (Vorsitzender)
Marc Drießen
Andreas Heibroek
Dirk Riedel
Reiner Seelheim
Dr. Holger Sepp
Dr. Torsten Teichert
Gert Waltenbauer

Hauptgeschäftsführer
Rechtsanwalt Eric Romba

www.sachwerteverband.de

Geschäftsstelle Berlin
Georgenstraße 24
10117 Berlin
T +49 30 318049-00
F +49 30 323019-79
kontakt@bsi-verband.de

Büro Brüssel
3 -11 rue du Luxembourg
1000 Bruxelles
T +32 2 55016-14
F +32 2 55016-17
contact@bsi-verband.eu

Vereinsregisternummer
23527 Nz Amtsgericht
Berlin-Charlottenburg

Steuernummer
27/620/52261

Mitglied des ZIA
Zentraler Immobilien
Ausschuss e.V.

Mitglied der BID
Bundesarbeitsgemeinschaft
Immobilienwirtschaft
Deutschland

Berlin, den 15. Mai 2014

bsi Bundesverband Sachwerte und Investmentvermögen e.V.

I. Grundsätzliche Anmerkungen

Am 22. Juli 2013 ist das Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) in Kraft getreten. Durch das KAGB wurde die AIFM-Richtlinie zur Regulierung der Manager von alternativen Investmentfonds in nationales Recht umgesetzt. Darüber hinaus enthält das KAGB umfassende Regelungen für die von den Managern verwalteten Fondsprodukte selbst, den offenen und geschlossenen Investmentvermögen. Für den Bereich der offenen Investmentvermögen wurden die Produktregelungen des bisherigen Investmentgesetz mit einigen Änderungen in das KAGB überführt. Für die bisher als geschlossene Fonds lediglich dem Vermögensanlagegesetz unterliegenden geschlossenen Investmentvermögen wurden dagegen erstmals umfassende Produktregelungen geschaffen. Hierzu gehören etwa Vorgaben zur Risikomischung, eine Höchstbegrenzung der Fremdkapitalaufnahme oder ein vorgegebener Katalog von erwerbbarer Vermögensgegenständen.

Der bsi hat sich (noch als VGF Geschlossene Fonds e.V.) über Jahre intensiv für eine Vollregulierung geschlossener Fondsprodukte eingesetzt. Die Umsetzung der AIFM-Richtlinie und Einführung des KAGB haben wir vor diesem Hintergrund stets unterstützt und positiv begleitet. Trotz vieler im Einzelnen noch ungeklärter Rechts- und Praxisfragen sind die Regelungen insgesamt angemessen und der Regulierungsansatz richtig. Durch die Vereinigung mit offenen Fonds in einem Gesetz, das sowohl die Verwalter bzw. Anbieter als auch die Produkte selbst umfassend reguliert, wird zudem ein „Level Playing Field“ geschaffen.

Die in erster Linie technischen und redaktionellen Änderungen im KAGB durch den Gesetzentwurf zur Anpassung von Gesetzen auf dem Gebiet des Finanzmarktes (BT-Drucksache 18/1305) bewerten wir darüber hinaus positiv. Dies gilt zunächst für die Übernahme der Definitionen von „offen“ und „geschlossen“ aus der Delegierten Verordnung der Kommission zur Bestimmung der Arten von AIFM vom 17. Dezember 2013 und die in diesem Zusammenhang notwendig gewordenen Erweiterungen der Bestandschutz- und Übergangsbestimmungen in § 353 KAGB.

Erfreulich ist zudem, dass bereits durch die Überarbeitung des ersten Referentenentwurfs vom 4. März 2014 aus unserer Sicht nicht zutreffenden KAGB-Überarbeitungen mit dem Gesetzentwurf der Bundesregierung weitestgehend richtig angepasst wurden. Im Hinblick auf die technischen Änderungen innerhalb des KAGB möchten wir daher an dieser Stelle nur noch geringfügige Anmerkungen vorbringen (s. hierzu die Ausführungen unter II.).

Im ersten Teil unserer Stellungnahme nutzen wird die Gelegenheit auf einen Umstand hinzuweisen, der uns im Zusammenhang mit den neuen gesetzlichen Regelungen Sorgen bereitet. Nach unserer Wahrnehmung ist die mit der Einführung des KAGB avisierte umfassende Regulierung aller Kapitalanlageprodukte lückenhaft. Dies insbesondere in den Produktsegmenten, die sich auch an Privatanleger richten.



1. Unzureichende Erfassung von Anlageprodukten durch das KAGB

Die AIFM-Richtlinie und das KAGB sind mit der Maßgabe erschaffen worden, kein Anlageprodukt mehr unreguliert zu belassen. Die Ausgestaltung des Anwendungsbereiches und der Begriff der erfassten Investmentvermögen in AIFM-Richtlinie und KAGB sowie das diesbezügliche Auslegungsschreiben der BaFin vom 14. Juni 2013 erfüllen diesen Anspruch jedoch nicht.

Knapp zehn Monate nach Inkrafttreten des KAGB zeigt sich nun in der Praxis, dass trotz der Geltung des KAGB weitere Anlageprodukte als Vermögensanlagen nach dem Vermögensanlagengesetz aufgelegt werden, die nach Auffassung von Marktkennern und Experten eigentlich den strengen Anforderungen des KAGB unterliegen sollten. Die in Rede stehenden Produkte berufen sich zumeist darauf, dass sie als „operativ tätige Unternehmen außerhalb des Finanzsektors“ nicht von der Definition für Investmentvermögen nach § 1 Abs. 1 KAGB erfasst sind. Die Anbieter dieser Produkte haben es dabei durch eine entsprechende Gestaltung selbst in der Hand sich der Regulierung und Aufsicht unter dem KAGB zu entziehen.

Dies ist darauf zurückzuführen, dass es für das Kriterium der operativen Tätigkeit außerhalb des Finanzsektors an hinreichend griffigen und belastbaren Kriterien fehlt, die eine solche freie Gestaltung unmöglich machen bzw. zumindest erheblich erschweren würden. Tatsächlich ähneln die besagten Produkte in Struktur und Konzeption alten, in der Vergangenheit unregulierten Produkten. Gegenüber der Vollaufsicht nach dem KAGB reduzieren sich die gesetzlichen Vorgaben für diese Produkte im Wesentlichen auf die Billigung eines Verkaufsprospekts durch die BaFin.

2. KAGB-Verwaltungspraxis befördert Flucht in den unregulierten Bereich

Für die bewusst und gezielt unter das KAGB gehenden Anbieter geschlossener Investmentvermögen gestaltet sich die Verwaltungspraxis zum KAGB demgegenüber schwierig. Neben erst wenigen Zulassungen für Kapitalverwaltungsgesellschaften sind überhaupt erst zwei geschlossene Publikums-AIF von der BaFin genehmigt worden. Viele Anbieter – darunter auch Töchter großer Privatbanken – stecken seit Monaten im KVG-Antrags- sowie in den Produktgenehmigungsverfahren bei der BaFin fest. Damit ist der vor Einführung des KAGB befürchtete Produktstau eingetreten.

Die Ursache für die Verzögerung in den Zulassungsverfahren ist, dass das Gesetz mit seiner Komplexität beide Seiten – Aufsicht wie Antragsteller – vor Herausforderungen stellt. Die Branche ist gemeinsam mit der Aufsicht sehr engagiert dabei, die offenen rechtlichen und tatsächlichen Fragestellungen marktadäquat zu regeln. Dies ändert aber nichts an dem Umstand, dass die Unternehmen keine Geschäftstätigkeit planen, Investitionen tätigen und neue Produkte anbieten können, solange ihnen ein planbarer zeitlicher Horizont fehlt, wann sie mit der Bescheidung ihrer Anträge rechnen können. Kurzum: Ohne Zulassungen keine neuen Investmentprodukte und ohne diese keine volkswirtschaftlich sinnvollen Investitionen über Investmentvermögen wie z.B. in Infrastrukturvorhaben oder Erneuerbare Energien.



Andere Marktteilnehmer hingegen, die sich bewusst nicht der Regulierung stellen wollen, kennen diese Schwierigkeiten nicht. Sie wählen bewusst Produkte wie Genussrechte, Anleihen oder vermeintlich operativ tätige Gesellschaften, um den regulierten Bereich zu umgehen. Sie haben weniger regulatorischen Aufwand und erlangen einen Wettbewerbsvorteil. Man kommt nicht um den Eindruck herum, dass diejenigen, die reguliert werden wollen und sich dem Verfahren stellen, es besonders schwer haben und diejenigen, die sich bewusst entziehen, leichtes Spiel haben. Mit Blick auf Wettbewerbsgleichheit kann dies eigentlich nicht hingenommen werden.

3. Extensivere Auslegung des KAGB-Anwendungsbereiches erforderlich

Um das Gefälle zwischen reguliertem und unreguliertem Bereich zu beheben, sollte der Investmentvermögensbegriff des § 1 Abs. 1 KAGB – vor allem die Frage der operativen Tätigkeit außerhalb des Finanzsektors – extensiver ausgelegt werden und griffige Kriterien für eine umfängliche Erfassung sämtlicher Anlageprodukte gefunden werden. Zu diesem Zweck sollte im ersten Schritt das BaFin-Auslegungsschreibens zum Investmentvermögensbegriff einer Überarbeitung unterzogen werden.

Ferner sollte aber auch über gesetzgeberische Maßnahmen nachgedacht werden, die eine gezielte Umgehung des Anwendungsbereiches des KAGB unmöglich machen.

Sollten Produkte dennoch weiter nach dem Vermögensanlagengesetz aufgelegt werden können, sollte schließlich in den Verkaufsunterlagen ein deutlicher und hervorgehobener Hinweis erfolgen müssen, dass und aus welchen Gründen die angebotene Vermögensanlage außerhalb des KAGB aufgelegt und angeboten wird. Hierzu wäre die Vermögensanlagen-Verkaufsprospektverordnung durch eine entsprechende Mindestangabe zu ergänzen.

II. Anmerkungen zum Gesetzentwurf

1. Erwerbbarer Vermögensgegenstände nach § 261 Abs. 1 Nr. 5 und 6 KAGB zu eng gefasst

§ 261 Abs. 1 Nr. 5 und 6 KAGB erlaubt die Auflage von Publikums-AIF, die in Anteile geschlossener Publikums-AIF bzw. Spezial-AIF nach Maßgabe der jeweils für diese Vehikel einschlägigen KAGB-Vorschriften investieren. Investitionen in bestehende geschlossene Fonds („Altfonds“), die vor dem 22. Juli 2013 aufgelegt wurden und nicht den Vorschriften des KAGB genügen, sind im Rahmen des § 261 Abs. 1 KAGB hingegen nicht möglich. Sie werden auch nicht durch § 261 Abs. 1 Nr. 3 KAGB abgedeckt, der lediglich den Erwerb von Beteiligungen an Zweck- und Objektgesellschaften ermöglichen soll.

a. Zweitmarktfonds zur Schaffung von Liquidität im Zweitmarkt

Sog. Zweitmarktfonds können derzeit über viele Jahre keine neuen Investitionen mehr tätigen: während „Altfonds“ als zulässige Vermögensgegenstände nicht in Betracht kämen, sind geschlossene inländische Publikums-AIF bzw. Spezial-AIF nach § 261 Abs. 1 Nr. 5 oder 6 KAGB als Investitionsgegenstände heute und in absehbarer Zeit nicht bzw.



kaum vorhanden; diese können erst seit dem 21. Juli 2013 initiiert werden und es wird voraussichtlich mindestens fünf Jahre dauern, bis diese für Zweitmarktfonds als Investitionsgegenstände in Betracht kommen.

Zweitmarktfonds haben bisher als wichtige Käufergruppe am Zweitmarkt fungiert. Dadurch dass sie als potenzielle Käufer für Anteile an Altfonds nicht mehr am Markt tätig sein können, wird die Liquidität, Preisbildung und Funktionsfähigkeit existierender Zweitmärkte derzeit erheblich beeinträchtigt. Die Eindämmung des Zweitmarktes wirkt sich negativ auf die Ausstiegsoptionen von Anlegern aus, die ihre Beteiligung vor Ende der Laufzeit, etwa aufgrund geänderter persönlicher Lebensumstände, zu marktkonformen Preisen abgeben möchten.

b. Investitionen in Anteile von Private-Equity-Altfonds

Für AIF, die in Private-Equity-Beteiligungen investieren, ist die Situation mit der von Zweitmarktfonds vergleichbar: auch sie können angesichts der einschränkenden Kriterien in § 261 Abs. 1 Nr. 5 und 6 KAGB nicht in „Alt-Anteile“, d.h. in Anteile von vor dem 22. Juli 2013 aufgelegten Private-Equity-Fonds investieren. Zugleich sind auch hier aufgrund der vorerst nur geringen Anzahl von neu aufgelegten AIF keine bzw. nur sehr wenige Anteile verfügbar. Dadurch liegt dieser Markt derzeit praktisch brach.

c. Investitionen in Anteile von neu aufgelegten Private-Equity-AIF

Sofern geschlossene Publikums-AIF im Private-Equity-Segment in neu aufgelegte AIF investieren möchten, ergibt sich zudem folgendes Problem: neue in Private-Equity investierende AIF werden in der Praxis in aller Regel als intern verwaltete Spezial-AIF mit einer lediglich registrierten Kapitalverwaltungsgesellschaft nach § 2 Abs. 4 KAGB in Verbindung mit § 44 Abs. 1, 4 bis 7 KAGB aufgelegt. Die als registrierte Kapitalverwaltungsgesellschaften aufgelegten Spezial-AIF müssen nach § 2 Abs. 4 KAGB produktseitig keinerlei gesetzliche Anforderungen erfüllen. Geschlossene Publikums-AIF dürfen nach § 261 Abs. 1 Nr. 6 KAGB aber nur Anteile von Spezial-AIF nach Maßgabe der für diese geltenden Produkthanforderungen des KAGB - bzw. bei ausländischen Spezial-AIF vergleichbaren Anforderungen - erwerben. Dem Wortlaut zufolge scheint hier eine Diskrepanz zwischen den nach § 261 Abs. 1 Nr. 6 KAGB erwerblichen Anteilen und den in der Praxis tatsächlich verfügbaren – eben nicht den Anforderungen § 261 Abs. 1 Nr. 6 KAGB entsprechenden - Private-Equity-Beteiligungen zu bestehen.

Für Publikums-AIF, die in Private-Equity-Anteile investieren möchten, sind damit nicht nur Investitionen in Alt-Anteile unmöglich. Auch Investitionen in neue AIF-Anteile scheinen – selbst wenn diese irgendwann faktisch verfügbar werden – aus rechtlichen Gründen nicht möglich zu sein.

Sofern Investitionen von geschlossenen Publikums-AIF in (lediglich durch eine Registrierungs-Kapitalverwaltungsgesellschaft verwaltete) geschlossene Spezial-AIF nach § 261 Abs. 1 Nr. 6 KAGB ausgeschlossen wären, würde dies auch eine Inkonsistenz gegenüber § 261 Abs. 1 Nr. 5 KAGB bedeuten. Denn ein geschlossener Publikums-AIF kann über §



261 Abs. 1 Nr. 5 KAGB in jedem Fall in Anteile (neuer) geschlossener Publikums-AIF einer registrierten Kapitalverwaltungsgesellschaft investieren. Dies ergibt sich daraus, dass Publikums-AIF, die von Registrierungs-Kapitalverwaltungsgesellschaften nach § 2 Abs. 5 KAGB in Verbindung mit § 44 Abs. 1, 3 bis 7 KAGB herausgegeben werden - anders als im Fall des § 2 Abs. 4 KAGB – gemäß § 2 Abs. 5 Nr. 5 KAGB nur unter Beachtung der für sie geltenden Produktvorgaben herausgegeben werden. Ein nach § 261 Abs. 1 Nr. 5 KAGB investierender AIF würde in dieser Konstellation stets „nach Maßgabe der §§ 261 bis 272 KAGB“ investieren. Investitionen in geschlossene Publikums-AIF scheinen insofern einfacher zu sein als solche in geschlossene Spezial-AIF. Dies wäre aus unserer Sicht ein widersinniges Ergebnis.

Wir möchten anregen zu überprüfen, ob und inwieweit die unter a. bis c. genannten Investitionsbarrieren beseitigt werden können. § 261 Abs. 1 Nr. 5 und 6 KAGB sollte die genannten sinnvollen Investitionsmöglichkeiten zulassen. Hierzu sollten ggfs. auch gesetzgeberische Anpassungen des Gesetzeswortlautes in Erwägung gezogen werden.

2. Neuer § 161 Abs. 1 KAGB

Mit dem Regierungsentwurf ist in § 161 KAGB folgender neuer Satz 1 eingefügt worden: „Das Recht zur ordentlichen Kündigung besteht bei der geschlossenen Investmentkommanditgesellschaft nicht.“ Laut Gesetzesbegründung ist diese Ergänzung aufgrund der überarbeiteten Definition zu „geschlossen“ nach § 1 Abs. 5 KAGB, nach der keine in den Vertragsbedingungen, der Satzung oder dem Prospekt vorgesehene Rückgaberechte bei geschlossenen AIF zugelassen sind, erforderlich gewesen.

Die Ergänzungen unterstützen wir ausdrücklich. Durch die konkrete Bezugnahme auf solche ordentlichen Kündigungsrechte, die in den Verkaufs- und Vertragsunterlagen vorgesehen sind, ist davon auszugehen, dass das gesetzliche ordentliche Kündigungsrecht gemäß §§ 132 HGB, 723 Abs. 1 BGB gerade nicht als Rückgaberecht im Sinne des § 1 Abs. 5 KAGB zu qualifizieren ist. Ordentliche Kündigungsrechte, die nach § 132 HGB ggfs. bei Fondsgestaltungen mit langfristigen oder unbefristeten Laufzeiten greifen, sind daher im Hinblick auf § 1 Abs. 5 KAGB unschädlich. Wir regen eine diesbezügliche Klarstellung auf Gesetzesebene an.

§ 161 Abs. 1 KAGB sollte um folgenden Satz 2 ergänzt werden:

§ 132 des Handelsgesetzbuches findet keine Anwendung.

3. Anpassungen bei den Widerrufsrechten

Wir möchten anregen, dass die Regelungen zu den Verbraucher-Widerrufsrechten den Besonderheiten, die sich bei geschlossenen Investmentvermögen stellen, gerecht werden und diese entsprechend angepasst werden.



Das Widerrufsrecht in Bezug auf Anteile und Aktien eines geschlossenen Investmentvermögens richtet sich nach dem Bürgerlichen Gesetzbuch (vgl. § 305 Abs. 8 KAGB). Die Regelungen des Bürgerlichen Gesetzbuches (BGB) zu den Verbraucher-Widerrufsrechten werden zum 13. Juni 2014 durch das „Gesetz zur Umsetzung der Verbraucherrechte-richtlinie und zur Änderung des Gesetzes zur Regelung der Wohnungsvermittlung“ umfangreich geändert. Durch § 357a BGB n.F. und Art 246b Einführungsgesetz zum Bürgerlichen Gesetzbuch n.F. (EGBGB) werden neue Vorschriften für die Finanzdienstleistungen eingeführt. Weder im § 357a BGB n.F. noch im neuen „Muster für die Widerrufsbelehrung bei außerhalb von Geschäftsräumen geschlossenen Verträgen und Fernabsatzverträgen über Finanzdienstleistungen“ (neue Anlage 3 zu Art 246b § 2 Absatz 3 EGBGB n.F.) sind die Rechtsfolgen, die sich bei einem wirksamen Widerruf einer Beteiligung an einem geschlossenen Investmentvermögen ergeben, genügend berücksichtigt. Ein wirksamer Widerruf nach Vollzug des Beitritts führt bei den in der Rechtsform der Investmentkommanditgesellschaft aufgelegten geschlossenen Investmentvermögen dazu, dass die Grundsätze über die fehlerhafte Gesellschaft anzuwenden sind und dem Verbraucher ein Abfindungsanspruch entsprechend dem Wert seines Gesellschaftsanteils im Zeitpunkt seines Ausscheidens zusteht. Zumindest das neue Muster sollte bei den Gestaltungshinweisen eine entsprechende Alternative vorsehen, damit es den Unternehmen möglich ist, eine zutreffende Belehrung unter Verwendung des Musters erstellen zu können.

Weiter ist die Verweisung im § 305 Abs. 8 KAGB auf die ab dem 13. Juni 2014 geltende Rechtslage (§ 357a BGB n.F.) anzupassen.

4. Redaktionelle Fehler in den Übergangsbestimmungen des § 353 KAGB und § 32 VermAnlG

Die Vorschriften enthalten noch einige technische Fehler, insbesondere fehlerhafte Verweise, die durch das vorliegende Gesetz noch behoben werden sollten.

a. Verweis in § 353 Abs. 4 KAGB auf §§ 53 bis 67 sowie § 308 KAGB

Die umfangreiche Verweisung auf die §§ 53 ff. KAGB erscheint fragwürdig, da sich diese Vorschriften überwiegend auf EU-AIF bzw. ausländische AIF sowie auf ausländische AIF-Verwaltungsgesellschaften beziehen. Diese sind aber nicht von der Übergangsvorschrift des § 353 Abs. 4 KAGB umfasst, dessen Anwendungsbereich sich vielmehr auf inländische AIF sowie auf inländische Kapitalverwaltungsgesellschaften und EU-AIF-Verwaltungsgesellschaften beschränkt.

Gleiches gilt für die Anordnung der Anwendbarkeit des § 308 KAGB über die sonstigen Informationspflichten. Zwar ist die in § 353 Abs. 4 KAGB adressierte EU-AIF-Verwaltungsgesellschaft grundsätzlich auch Adressat der Übergangsbestimmung. Der Anwendungsbereich des § 353 Abs. 4 Satz 2 KAGB beschränkt sich jedoch des Weiteren auf die Verwaltung von inländischen geschlossenen Spezial-AIF, für die § 308 KAGB gerade keine Regelung beinhaltet. Für inländische geschlossene Spezial-AIF gelten vielmehr die Anforderungen an den Jahresbericht aus § 158 Satz 1 KAGB.



Es sollte überprüft werden, ob die genannten Verweise rausgenommen bzw. angepasst werden müssen.

b. Verweis in § 353 Abs. 5 Satz 1 KAGB auf § 2 Abs. 5 Satz 1 KAGB

Von § 353 Abs. 5 Satz 1 KAGB sollen solche AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaften erfasst sein, welche die Voraussetzungen des § 2 Abs. 5 Satz 1 KAGB erfüllen. Hier ist von einem redaktionellen Versehen auszugehen, da die hier in Bezug genommenen Voraussetzungen tatsächlich in § 2 Abs. 5 Satz 2 KAGB geregelt sind. Der Fehler beruht mutmaßlich darauf, dass die Voraussetzungen des § 2 Abs. 5 KAGB in ersten Entwurfsfassungen zum AIFM-Umsetzungsgesetz in Satz 1 geregelt waren und erst später im parlamentarischen in den Satz 2 verschoben wurden. Der Verweisfehler sollte angepasst werden.

c. Verweis in § 32 Abs. 8 VermAnlG

§ 32 Abs. 8 VermAnlG verweist auf § 353 Abs. 6 KAGB in Verbindung mit den § 351 Abs. 3 und 4 KAGB und § 345 Abs. 6 und 7 KAGB oder den § 351 Abs. 6 KAGB und § 345 Abs. 8 KAGB. Hier ist ebenfalls von einem Versehen auszugehen, denn der hier u.a. in Bezug genommene § 351 Abs. 6 KAGB existiert nicht. Gemeint sein dürfte vielmehr der auf § 345 Abs. 8 verweisende KAGB § 351 Abs. 5 KAGB. Der Verweisfehler sollte angepasst werden.

Zudem geht der Verweis auf § 345 Abs. 7 KAGB nicht mit der Verweiskette im § 353 Abs. 6 KAGB einher. § 353 Abs. 6 KAGB verweist auf § 351 Abs. 1 bis 4 KAGB; § 351 Abs. 3 verweist hingegen nur auf § 345 Abs. 6 S. 2 bis 7 KAGB und gerade nicht auf § 345 Abs. 7 KAGB. Diese Ungereimtheit sollte bereinigt werden.

Berlin, den 15. Mai 2014

Schriftliche Stellungnahme der Deutschen Bundesbank anlässlich der öffentlichen Anhörung des Finanzausschusses des Deutschen Bundestages am 19. Mai 2014 zum Entwurf eines Gesetzes zur Anpassung von Gesetzen auf dem Gebiet des Finanzmarktes (BT-Drucksache 18/1305) sowie den drei Änderungsanträgen der Fraktionen der CDU/CSU und der SPD

1. Allgemeine Einschätzung

Die Bundesbank unterstützt die Zielsetzung des Gesetzentwurfs, mit der im Wesentlichen redaktionelle Änderungen im Nachgang zur Umsetzung von komplexen EU- bzw. internationalen Vorgaben am Ende der 17. Legislaturperiode vorgenommen werden. Es handelt sich um ein Artikelgesetz, mit dem mehrere Gesetze auf dem Gebiet des Finanzmarktes angepasst werden sollen. Die Stellungnahme der Bundesbank konzentriert sich auf die Änderungen des Kreditwesengesetzes in Artikel 1 des Gesetzes. Die Bundesbank war zusammen mit der BaFin an den Änderungsarbeiten beteiligt.

2. Im Einzelnen

Unter **Nummer 3 Buchstabe c** der Änderungen des Kreditwesengesetzes normiert § 2 Abs. 7 KWG die Ausnahmen für Institute der Gruppe IV (Drittstaateneinlagenvermittlung, Sortenhandel). Im vorliegenden Gesetzesentwurf ist dazu in Nummer 3 Buchstabe c vorgesehen, dass für die Institute der Gruppe IV § 24 Abs. 1 Nr. 14 und 14a KWG anzuwenden sind, da sie nicht explizit als Ausnahme aufgezählt sind (betrifft Beschlussfassungen zur variablen Vergütung für Mitarbeiter und Geschäftsleiter), obwohl dies ins Leere läuft, da lt. dem Entwurf unter derselben Nummer 3 Buchstabe c § 25a Abs. 5 KWG künftig ausgenommen wird. Für alle anderen ansonsten strenger beaufsichtigten Finanzdienstleistungsinstitutgruppen (Gruppen IIIa, IIIb und V) wurde eine entsprechende Ausnahme in Bezug auf § 24 Abs. 1 Nr. 14 und 14a KWG vorgesehen (siehe 3 d sowie 3e bb sowie 3 g bb)), so dass es sich hier wohl nur um ein redaktionelles Versehen handeln kann. Die Bundesbank schlägt daher vor, Nummer 3 Buchstabe c wie folgt zu formulieren: „In Absatz 7 werden nach „24 Absatz 1 Nummer 9“ die Wörter „14 und 14a“ eingefügt. Nach der Angabe „die §§ 24a“ wird die Angabe „25a Absatz 5, 26a“ eingefügt und nach den Wörtern „33 Absatz 1 Satz 1 Nummer 1“ die Wörter „§ 35 Absatz 2 Nummer 5,“ gestrichen.“

Mit **Nummer 11 Buchstabe a Doppelbuchstabe cc** soll das Wort „qualifizierten“ durch das Wort „bedeutenden“ bei der Anzeige von Beteiligungen eines Instituts an anderen Unternehmen ersetzt werden. Dies hat zur Folge, dass künftig bei Anzeigen sowohl für Aktivbeteiligungen eines

Instituts, sprich seines Anteilsbesitzes, als auch für Anzeigen zur Anteilseignerseite des Instituts dieselbe Begrifflichkeit (bedeutende Beteiligung) Verwendung findet. Der Begriff der „qualifizierten Beteiligung“ wurde eingeführt, um gerade den unterschiedlichen Zielsetzungen der Anzeigepflicht bei Beteiligungen gerecht zu werden: Einerseits zur Information bzw. Kontrolle über die Anlagen eines Instituts und damit über seine Verflechtungen auch außerhalb des Finanzgewerbes und andererseits für Informationen zur Anteilseignerkontrolle. Die Bundesbank würde eine Beibehaltung der bisherigen Begriffe „qualifizierte Beteiligung“ und „bedeutende Beteiligung“ begrüßen. Da durch das CRD IV-Umsetzungsgesetz die Definition einer „qualifizierten Beteiligung“ aus dem KWG gestrichen wurde, könnte diese Lücke durch einen entsprechenden Verweis in § 1 Absatz 35 KWG auf Artikel 4 Absatz 1 Nummer 36 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 geschlossen werden.

Mit den die Corporate Governance betreffenden Anpassungen in **Nummer 15 Buchstabe a aaa)** werden mit dem geänderten § 25d Absatz 3 Beschränkungen von Aufsichts- und Verwaltungsratsmandaten, z.B. eine Geschäftsleiter- sowie eine Aufsichtsratsfunktion in Personalunion, auf „CRR-Institute“ beschränkt. Die ursprünglich strengere Umsetzung war unverhältnismäßig, da sie auch Mandate bei Instituten, die nicht das Einlagen- und Kreditgeschäft betreiben, sowie Finanzdienstleistungsinstituten umfasste.

Für Mitglieder von Verwaltungs- und Aufsichtsorganen bei „Nicht-CRR-Instituten“, für die § 25d Absatz 3 dementsprechend nicht gilt, wird in **Nummer 15 Buchstabe b** ein neu konzipierter Absatz 3a vorgesehen, mit Beschränkungen für Fälle, in denen jemand bereits Geschäftsleiter des betreffenden Unternehmens war und auch mehrere andere frühere Geschäftsleiter Mitglied des Verwaltungs- oder Aufsichtsorgans sind, sowie auf Fälle, in denen jemand in mehr als fünf von der BaFin beaufsichtigten Unternehmen Mitglied des Aufsichts- oder Verwaltungsrats ist, es sei denn, diese Unternehmen gehören demselben institutsbezogenen Sicherungssystem an. Diese Beschränkungen sind sinnvoll, um eine wirksame Kontrolle der betreffenden Unternehmen sicherzustellen.

Die beiden neuen Regelungen in § 25d Absatz 3 und Absatz 3a erfolgten in Abstimmung mit der BaFin.

Mit **Nummer 41 Buchstabe a** soll § 64r Absatz 10 KWG geändert werden. Hierzu hatte sich allerdings noch kurzfristig Änderungsbedarf ergeben. Mit Hilfe des Umdruckes Nr. 1 (Anlage 3) soll der vorliegende Gesetzentwurf nochmals angepasst werden. Der Kurzfristigkeit ist es wohl geschuldet, dass die zwischen BaFin und Bundesbank abgestimmte und an den Finanzausschuss versandte endgültige Fassung des Umdruckes zur Änderung des § 64r Absatz 10 KWG in dem übermittelten Schreiben leider nicht mehr berücksichtigt werden konnte. Aus diesem Grund fügt

die Bundesbank diesem Schreiben als Anlage den endgültig abgestimmten Umdruck Nr. 1 bei, mit der Bitte, diesen gegen den in der Anlage 3 Ihres Schreibens enthaltenen Umdruck Nr. 1 auszutauschen. Das gleiche betrifft den Umdruck Nr. 3, mit dem ein neuer Artikel 13 zur Änderung der Großkredit- und Millionenkreditverordnung – GroMiKV – in die Drucksache aufgenommen werden soll. Auch hierbei bittet die Bundesbank den diesem Schreiben beigefügten Umdruck Nr. 3 gegen den in Ihrem Schreiben als Anlage 3 enthaltenen Umdruck Nr. 3 auszutauschen. Der Austausch findet in Abstimmung mit der BaFin statt.

Mit den Änderungen in § 64r Absatz 10 KWG und in § 20 GroMiKV dürfte zum einen bezüglich der geplanten Vorraterfassung von Stammdaten aufgrund der abgesenkten Meldeschwelle potenziell neuer Millionenkreditnehmer ein Konsens zwischen Industrie und Aufsicht gefunden worden sein: Um die Arbeitsbelastung zu entzerren, kann mit der Vorraterfassung zeitlich früher begonnen werden, allerdings ist die Teilnahme am Verfahren zur Vorraterfassung in das Ermessen der Institute gestellt. Zum anderen sollen mit der geplanten Verschiebung der Anpassung des Kreditbegriffes und der Millionenkreditbetragsdatenmeldung mögliche Doppelbelastungen für die Kreditwirtschaft vermieden werden, die sich möglicherweise aus auf europäischer Ebene von der EZB angestrebten Anpassungen im Kreditmeldewesen (AnaCredit) ergeben könnten.

Im **Besonderen Teil Artikel 1 (Änderung des Kreditwesengesetzes)** besteht zu der Begründung zu **Nummer 11 (§ 24) Buchstabe a (Absatz 1) Doppelbuchstaben aa und bb (Absatz 1 Nummer 1 und 2)** folgende Anmerkung:

Nach der Verwaltungspraxis werden auch sogenannte „Verhinderungsvertreter“ bei Sparkassen wie Geschäftsleiter im Sinne des § 24 KWG behandelt, obwohl sie keine Organmitglieder sind. Aus Gründen der Klarheit und um Missinterpretationen vorzubeugen schlägt die Bundesbank vor, entweder den letzten Satz der Begründung beginnend mit „Eine Ausweitung des anzuzeigenden...“ komplett zu streichen oder die Begründung wie folgt anzupassen: „Es handelt sich um eine redaktionelle Korrektur. Der Begriff des Geschäftsleiters nach dem Kreditwesengesetz umfasst auch Vertreter des Geschäftsleiters, *zum Beispiel die Verhinderungsvertreter bei Sparkassen*, soweit diese zur Führung der Geschäfte und zur Vertretung des Instituts berufen sind. Einer diesbezüglichen Klarstellung des anzuzeigenden Personenkreises bedarf es nicht. Eine *weitere* Ausweitung des anzuzeigenden Personenkreises auf Personen, die nicht Organ des Instituts sind, war nicht intendiert, da das KWG ansonsten keine fachlichen Anforderungen an Personen unterhalb der Leitungsebene stellt.“

Deutscher Bundestag
Vorsitzende des Finanzausschusses
Frau Ingrid Arndt-Brauer, MdB
Platz der Republik 1

11011 Berlin

Berlin, 15. Mai 2014

Gesetzentwurf zur Anpassung von Gesetzen auf dem Gebiet des Finanzmarktes, BT-Drucksache 18/1305

Sehr geehrte Frau Arndt-Brauer,

der DGRV bedankt sich für die Benennung als Sachverständiger im vorliegenden Gesetzgebungsverfahren. Zum Gesetzentwurf der Bundesregierung nehmen wir wie folgt Stellung. Dabei beschränken wir uns auf die insbesondere für Bürgerenergiegenossenschaften relevanten Passagen zum Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB, Artikel 2).

1. Vorbemerkungen zur Ausgangslage

Aus unserer Sicht stellt der Gesetzentwurf der Bundesregierung bereits eine inhaltlich und handwerklich **außerordentlich gelungene Umsetzung** des aktuellen Anpassungsbedarfs des KAGB dar, der durch die neuen europäischen Anforderungen infolge der delegierten Verordnung der EU-Kommission aufgekommen ist. Soweit dem deutschen Gesetzgeber in diesem Zusammenhang ein Umsetzungsspielraum zukam, wurden diese regelungstechnisch hochkomplexen Änderungen mit dezidierter Rücksichtnahme auf genossenschaftliche Belange umgesetzt. Dafür sprechen wir der Bundesregierung im Namen der betroffenen Genossenschaften ausdrücklich unseren Dank aus.

Die erste Lesung des Gesetzentwurfs im Plenum des Deutschen Bundestags am 8. Mai 2014 hat zu unserer Freude ein hohes Maß an Problembewusstsein bei den Parlamentariern zum Thema Energiegenossenschaften offenbart und den Willen gezeigt, ihren Belangen entgegenzukommen. Bereits über 200.000 Mitglieder engagieren sich in Deutschland in etwa 800 Energiegenossenschaften, 1,5 Mrd. Euro wurden von diesen lokalen Unternehmen in regionale Bürgerkraftwerke investiert. Redner aller Fraktionen haben einvernehmlich signalisiert, dass sie weiterhin die Absicht haben, diesen wichtigen Stellenwert sowie die weitere Geschäftstätigkeit der **Energiegenossenschaften zu unterstützen**. Bekannt gewordene Hindernisse durch das KAGB sollen soweit wie möglich beseitigt werden. Wir freuen uns, dass der Gesetzgeber ebenso wie die Bundesregierung den hohen Stellenwert des Beitrags der Bürgerenergieprojekte für den Erfolg der von den Bürgern getragenen

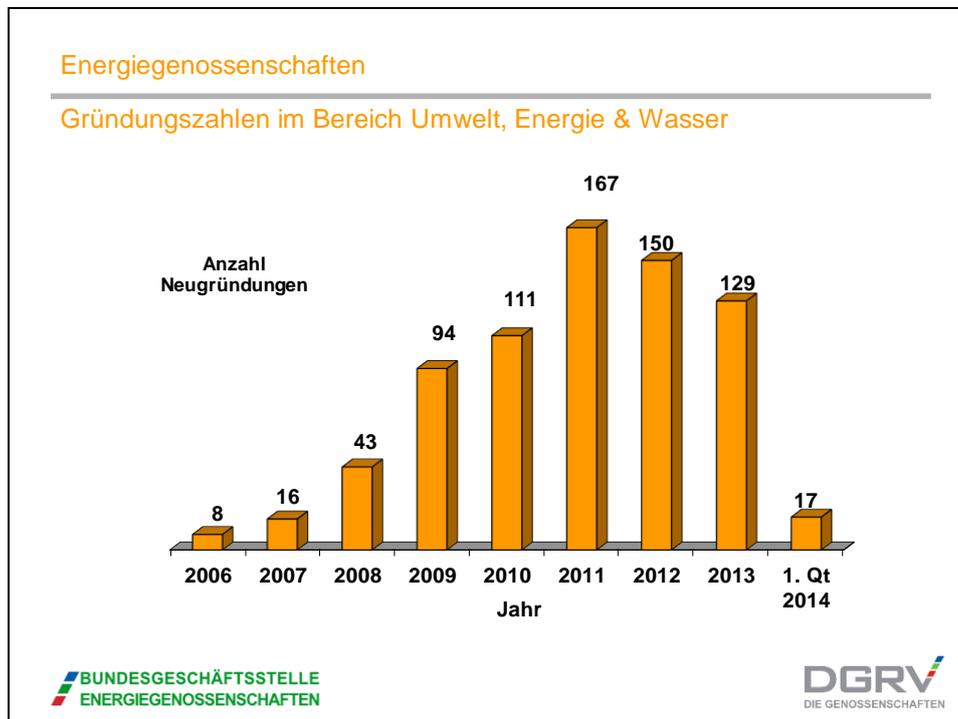
Energiewende hervorhebt. Auch hierfür möchten wir uns bei den Abgeordneten aller Fraktionen bedanken.

Dennoch müssen wir auch darauf hinweisen, dass mit dem aktuellen Gesetzentwurf für die vom KAGB betroffenen Energiegenossenschaften eine **weitere Verschärfung der Anforderungen** im Vergleich zum Status Quo nach dem derzeit gültigen KAGB eintreten wird. Beispielweise müssen bestimmte Unternehmen (die sog. Altfälle) in ihren Satzungen unverzüglich eine fünfjährige Wartefrist für die Kündigung von Geschäftsanteilen neu vereinbaren, um den von der KAGB-Anwendung befreienden gesetzlichen Bestandsschutz weiterhin in Anspruch nehmen zu können. Unabhängig vom Sinn und Zweck dieser zusätzlichen Anforderung möchten wir die Gelegenheit nutzen und die Parlamentarier auf diesen sehr bemerkenswerten Vorgang hinweisen. Der EU-Gesetzgeber hat hier mit einer delegierten Verordnung nach Ablauf der Umsetzungsfrist und nach Inkrafttreten des KAGB eine zusätzliche Anforderung eingefügt, die drastische Folgen für bestimmte Unternehmen bis hin zu einem sofortigen Betriebsverbot haben kann, ohne die nationalen Parlamente damit vorher zu befassen. Eine derartige nachträgliche Beeinträchtigung des gesetzlichen Vertrauensschutzes sollte aus unserer Sicht künftig unbedingt vermieden werden.

Eine weitere Verschärfung der gesetzlichen Anforderungen tritt für die vom KAGB betroffenen Genossenschaften auch dadurch ein, dass diese Unternehmen je nach ihrer rechtlichen und praktischen Ausgestaltung nicht mehr zwischen verschiedenen, jeweils passenden **Anwendungsbereichen innerhalb des KAGB** (§ 2) wählen können. Stattdessen wird das KAGB künftig ausschließlich eine Energiegenossenschaft als registrierungsfähig anerkennen, wenn diese einen Anforderungskatalog aus rund 20 einzelnen, zum Teil hochkomplexen und schwer verständlichen Kriterien minutiös einhält. Verletzt das Unternehmen auch nur eines dieser Kriterien, beispielweise die fachliche Eignung der Geschäftsleiter oder den Nachweis von nach EEG geförderten Umsätzen, hat dies automatisch zur Folge, dass das Unternehmen einen kapitalmarktrechtlichen Verbotstatbestand erfüllt, der mit strafrechtlichen Konsequenzen für die Vorstände und dem Recht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zur sofortigen Einstellung des Geschäftsbetriebs sanktioniert ist. Konkret bedeutet das beispielweise, dass eine Energiegenossenschaft, die an Solar- oder Windkraftanlagen ohne Inanspruchnahme der staatlichen Förderung durch das EEG beteiligt ist, die etwa durch Stadtwerke betrieben werden, nicht mehr registrierungsfähig nach KAGB wäre und somit zwingend einen Verbotsfall darstellen würde. Die Vorstände der Genossenschaft würden durch das Betreiben unerlaubter Fondsgeschäfte zugleich einen Straftatbestand erfüllen, der mit Geldstrafe oder Freiheitsstrafe bis zu drei Jahren bewährt ist (§ 339 KAGB). Wohlgemerkt trifft dies nur auf die seltenen Fälle zu, die überhaupt der Anwendung des KAGB unterliegen.

Dieses aus unserer Sicht extrem hohe und drastische Regulierungsniveau selbst für Klein- und Kleinstunternehmen – auch in der juristischen Fachliteratur wird dies als hochproblematisch angesehen – halten wir für außerordentlich bedenklich und nicht mehr angemessen. Wir würden es daher begrüßen, wenn der Gesetzgeber hierzu unsere **weiteren Änderungsvorschläge** in Erwägung ziehen würde, um diese Situation zumindest etwas zu entspannen. Aus unserer Sicht erscheinen weitere Maßnahmen geboten, die überdies europarechtlich zulässig und mit den Zielen des Anlegerschutzes vereinbar wären.

Diese durch das KAGB bereits ausgelöste und künftig nochmals verschärfte „gesetzliche Drohkulisse“ hat statistisch nachweisbar bereits zu einem drastischen **Einbruch der Gründungs- und Investitionstätigkeiten** bei Energiegenossenschaften geführt.



Grafik: Gründungszahlen von Energiegenossenschaften

Zudem haben die Genossenschaftsverbände durch Befragung ihrer Mitglieder erfahren, dass **Investitionen** in Anlagen für Erneuerbare Energien im mittleren **dreistelligen Millionenbereich in Euro aufgeschoben** oder endgültig storniert wurden. In manchen Gebieten haben über 50% der Genossenschaften ihre zuvor geplanten Investitionstätigkeiten reduziert oder eingestellt.

Die Einführung des KAGB und die damit verbundene Regulierungsdichte haben vor allem zu einer **Rechtsunsicherheit** insbesondere im Hinblick auf den Anwendungsbereich des KAGB geführt, was maßgeblich zu den reduzierten Geschäftsaktivitäten beiträgt. Insofern sehen wir hier einen gesetzgeberischen Handlungsbedarf, um den Fortbestand und das stetige Wachstum der von Bürgern getragenen Energieprojekte sicherzustellen.

Genossenschaften vom Grauen Kapitalmarkt unterscheiden

Wir begrüßen auch die politische Debatte über weitere **Regulierungserfordernisse des sog. Grauen Kapitalmarkts**, vor allem mit Blick auf einen noch besseren Schutz der Kleinanleger. Die Debatte ist wegen der wirtschaftlichen Schieflagen bei einzelnen Solar- und Windkraftunternehmen entstanden (u.a. die Fälle „PROKON“ und „Windreich“). Wir stellen allerdings fest, dass in der politischen Debatte nicht durchweg die fundamentalen Unterschiede zwischen den Risiken von Graumarktanlagen, z. B. von Genussrechten, und den bereits stark regulierten Genossenschaftsanteilen beachtet werden. Die überaus hohen und effektiven gesetzlichen Schutz- und Kontrollmechanismen einer Genossenschaft basieren insbesondere auf Mitbestimmungs-, Offenlegungs- und Prüfungspflichten sowie auf der gesetzlich veranker-

ten umfassenden Betreuung der Genossenschaften durch die Prüfungsverbände. Wie effektiv dieser Mitgliederschutz ist, belegen die traditionell extrem niedrigen Insolvenzquoten bei Genossenschaften.

Hinzuweisen ist darauf, dass Genossenschaften exakt die Schutzmechanismen aufweisen, die von der BaFin als Konsequenz aus den Problemen im Graumarktbereich eingefordert werden, beispielsweise die Prüfung der Geschäftsmodelle der Unternehmen. Die BaFin verdeutlicht zugleich, dass weder sie selbst noch andere Verbraucherschutzinstitutionen diesen wünschenswerten Ausbau der Schutzmechanismen praktisch werden darstellen.

Maßgebend für einen besseren Anlegerschutz könnte aus unserer Sicht der Mitgliederschutz bei Genossenschaften sein: hier existiert eine gesetzliche Pflicht zur **Begutachtung der Geschäftsmodelle** neu gegründeter Genossenschaften, bevor diese „an den Markt“ gehen und private Gelder bei ihren Mitgliedern einwerben. Die gerichtliche Überprüfung der ordnungsmäßigen Errichtung geschieht auf Basis des Gründungsgutachtens des zuständigen Prüfungsverbandes. Ebenfalls ist durch die strengen Jahresabschlusspflichten des Genossenschaftsgesetzes für die fortlaufende Überwachung der Unternehmen Sorge getragen. Zudem handelt es sich bei den Einlagen der Genossenschaftsmitglieder nicht um jederzeit kündbares, festverzinsliches Fremdkapital wie etwa bei Genussrechten, sondern um haftendes Eigenkapital, das Auskunfts- und Mitwirkungsrechte der Mitglieder vermittelt. Darüber hinaus sind die Einlagen in Genossenschaften nicht verzinslich und unterliegen keinen festen Tilgungs- oder Rückzahlungsfristen, weshalb **kein vergleichbares Liquiditätsrisiko** wie bei PROKON besteht. Bemerkenswert finden wir auch die öffentlich bekannt gewordene Tatsache, dass **PROKON** die Umfirmierung in eine Genossenschaft offensichtlich beabsichtigt hatte. Dieses Vorhaben ist laut Angaben des Unternehmens im Internet insbesondere an den hohen Anforderungen des Genossenschaftsgesetzes gescheitert.

Energiegenossenschaften brauchen Klarheit und Rechtssicherheit

Erste Erfahrungen aus der Umsetzung des KAGB bei einzelnen Genossenschaften belegen, dass vor allem kleinere Bürgerenergiegenossenschaften trotz gesetzlich vorgesehener Erleichterungen an den auf professionelle Fondsgesellschaften ausgerichteten Hürden des KAGB scheitern und daraufhin ihre Investitionstätigkeiten stark einschränken. Daher schlagen wir nachfolgende **Änderungen des Gesetzentwurfs** vor und bitten um eine Würdigung im Rahmen des parlamentarischen Verfahrens. Diese Vorschläge greifen besonders gravierende Fälle von hoher praktischer Relevanz auf. **Wir unterstützen die Absicht des Bundestags und empfehlen, möglichst noch im Laufe dieser Legislaturperiode eine tiefgehende Evaluierung von praktischen Anwendungsschwierigkeiten des KAGB zu beauftragen. Die Ergebnisse können dann in die bereits terminierte europaweite Evaluierung der AIFM-Richtlinie einfließen.**

2. Voraussetzung der Erzielung „EEG-geförderter Umsätze“

Eine der oben erwähnten rund 20 gesetzlichen Anforderungen des KAGB an eine registrierungsfähige Energiegenossenschaft betrifft den Nachweis von EEG-geförderten Umsätzen, dass also nach § 2 Abs. 4b Nr. 3 „aufgrund gesetzlicher Regelungen ein Mindestertrag aus der Nutzung des Sachwerts, in der der von der inter-

nen AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft verwaltete inländische Publikums-AIF direkt oder indirekt investiert ist, langfristig sichergestellt ist“.

Marktorientierung der Energiegenossenschaften fördern

Nach der zitierten Regelung wäre beispielweise eine Genossenschaft im Anwendungsbereich des KAGB, die an einem alternativen Kraftwerk (Wind/PV) beteiligt ist, das Strom erzeugt und ohne Nutzung der EEG-Einspeisevergütung in das Stromnetz einspeist, ein unerlaubtes Fondsgeschäft im Sinne des KAGB. Diese Energieerzeuger mit Bürgerbeteiligung vermarkten ihren Strom aber zunehmend an lokale Abnehmer abseits des EEG und etablieren sich damit - wie vom Gesetzgeber gewollt - am Markt. Sie entwickeln sich - häufig in enger Kooperation mit kommunalen Stadtwerken - zu Energieanbietern mit einer Vielzahl lokaler Kunden. Dies entspricht gerade auch der Intention, die der Gesetzgeber mit der aktuellen EEG-Novelle verfolgt. Durch das KAGB sollte kein falscher Anreiz entstehen, in EEG-geförderte Modelle zu investieren.

Die verbleibenden europarechtlichen Spielräume sollten zur Lösung dieses Problems genutzt werden. Wir empfehlen, die tatbestandliche Einschränkung auf öffentlich geförderte Genossenschaften zu streichen. Die Änderung würde sogar eine stärkere europarechtliche Harmonisierung und Annäherung an die AIFM-Richtlinie bewirken. Zudem würde die **ökonomische Fehlsteuerung** infolge des Anreizes zur Mitnahme der EEG-Förderung beseitigen. Es existiert kein sachlich erklärbarer Zusammenhang zwischen der Einspeisevergütung und der Ausfallsicherheit einer Investition in ein solches Unternehmen. Insofern ist keine Beeinträchtigung des Anlegerschutzes zu befürchten, auch deshalb nicht, weil dieser mit Blick auf die gesetzliche Gründungsbegutachtung und die laufenden Pflichtprüfungen gewährleistet ist.

3. Rechtssichere Eingrenzung des Anwendungsbereichs

Der juristisch hochkomplexe Anwendungsbereich des KAGB erfasst formal auch Genossenschaften, die ihre Mitglieder durch Bereitstellung gemeinschaftlicher Einrichtungen gegen Entgelt fördern sowie **lokale genossenschaftliche Kooperationen** mehrerer Genossenschaften ggf. mit Verbundpartnern (u.a. Kommunen, Stadtwerke) in Zentralgenossenschaften, die von ihren Mitgliedern zur Erreichung operativer Zwecke gegründet werden. Derzeit fehlt eine gesetzliche Klarstellung, dass dies nicht den Anwendungsbereich des KAGB eröffnet, sondern allein der Umsetzung der operativen Geschäftszwecke der Mitglieder dient. Die BaFin allein kann die im Gesetz angelegte Unklarheit nicht auflösen.

Eine gesetzliche Änderung sollte insoweit klarstellen, dass Genossenschaften nicht betroffen sind, die ihre operative Tätigkeit gemeinsam mit anderen Unternehmen in demselben oder dem benachbarten Landkreis ihres Sitzes mittels einer Zentralgenossenschaft ausüben, deren operativer Unternehmenszweck in der Förderung der Mitglieder besteht. Ebenso sollten operative Tätigkeiten ausgenommen werden, die in der Bereitstellung von Einrichtungen an die Mitglieder der Genossenschaft bestehen (z.B. **Landmaschinenringe**).

4. Fachliche Qualifikation der Geschäftsleiter

Erste Erfahrungen aus der Umsetzung des KAGB bei einzelnen Genossenschaften belegen, dass vor allem kleinere Bürgerenergiegenossenschaften an den auf professionelle Fondsgesellschaften ausgerichteten Hürden des KAGB scheitern. So sieht § 44 Abs. 3 KAGB über die AIFM-Richtlinie hinausgehend den Nachweis der fachlichen Eignung für Geschäftsleiter einer Genossenschaft vor. Nach den einschlägigen Auslegungen der BaFin erfordert dies den **Nachweis langjähriger Leitungserfahrungen** in diesem Investmentbereich. Diese Anforderung kann von ehrenamtlich tätigen Vorständen regelmäßig nicht dargestellt werden.

Vor dem Hintergrund der genossenschaftsrechtlichen Besonderheiten besteht für diese Anforderung aus unserer Sicht **keine zwingende Notwendigkeit**. Sie steht auch in Widerspruch zum Ziel des Genossenschaftsgesetzes. Die Unternehmensform der Genossenschaft ist per se auf die Förderung der Mitgliederbedürfnisse ausgerichtet. Aus dem Grundsatz der Selbsthilfe leitet sich das Prinzip der Selbstorganschaft ab, nach dem die Genossenschaftsorgane aus Vertretern der Mitglieder bestehen müssen. Diese „**basisdemokratische Governance**“ stellt eine kunden- und mitgliederfreundliche Geschäftspolitik sicher. Daher ist die ehrenamtliche Tätigkeit des Genossenschaftsvorstands bei jungen und neu gegründeten Bürgergenossenschaften eher die Regel als die Ausnahme.

Das KAGB löst dagegen einen Zwang zu professionalisierten, letztlich extern „zugekauften“ Vorständen und Aufsichtsräten aus und stellt das praxiserprobte Zusammenwirken von Genossenschaften und Prüfungsverbänden in Frage. Abgesehen von kaum lösbaren Schwierigkeiten, jeweils zwei im Investmentbereich erfahrene Fondsmanager einzustellen, würde dies auch bedeuten, dass damit die Ausrichtung auf genossenschaftliche Interessen und eine mitgliedernahe Geschäftsausrichtung voraussichtlich verlassen werden würde. Das halten wir für nachteilig und nicht wünschenswert. Aus unserer Sicht sollten über die AIFM-Richtlinie hinaus **keine zusätzlichen Anforderungen an die Geschäftsleiter von Energiegenossenschaften** im Rahmen der KAGB-Registrierung (§ 44 Abs. 3 KAGB) gestellt werden. Sie sind nicht erforderlich aufgrund der starken gesetzlichen Stellung des Prüfungsverbands mit seiner Betreuungsfunktion und umfangreichen Prüfungspflichten, insbesondere mit der Aufgabe, die Qualifikation der Geschäftsleiter im Rahmen der Gründungsbegutachtung zu beurteilen, die Geschäftsführungstätigkeit nachfolgend zu prüfen und über eigene Akademien Schulungen zur fortlaufenden Qualifizierung und fachlichen Fortbildung der Organe anzubieten. Bei der Beurteilung der Geschäftsleiter sollte der Tatsache Rechnung getragen werden, dass sie sowohl bei Gründung wie bei laufendem Betrieb von den gesetzlichen Prüfungsverbänden begleitet werden.

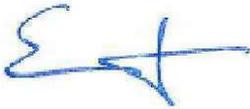
5. Kein Bedarf zusätzlicher gesetzlicher Restriktionen

In der Plenardebatte des Bundestags wurde auch der Vorschlag erwogen, über das bereits vorhandene, von uns kritisierte Maß hinaus weitere einschränkende Tatbestandsmerkmale für bestimmte Arten registrierungspflichtiger Fondsverwaltungen bei sehr kleinen Genossenschaften in das KAGB einzuführen. Dies könnte – abseits jeglicher europarechtlicher Vorgaben durch die AIFM-Richtlinie – in der Limitierung des gesamten Investitionsvolumens weit unter die Vorgabe von 100 Mio. Euro oder eine Limitierung des je Mitglied maximal zulässigen Investitionsbetrags, beispielsweise auf 2.500 Euro – liegen.

Wir halten diese **Denkansätze für wenig praktikabel** und mit Blick auf den Anlegerschutz nicht für zielführend. Das genossenschaftliche und bürgerschaftliche Engagement in der Energiewende würde damit auf ein symbolisches „Kleinstformat“ reduziert werden, was der betriebswirtschaftlichen Logik der Kosteneffizienz durch Größenwachstum („Economies of scale“) widerspräche und somit ein relativ höheres Geschäftsrisiko dieser Unternehmen mit sich brächte. Zudem wäre das Unternehmen mit Blick auf die politisch gewünschte Stärkung der Marktnähe der Unternehmen im Segment der Erneuerbaren Energien kaum konkurrenzfähig. Schließlich besteht auch mit Blick auf den vorhandenen Anlegerschutz keine Notwendigkeit einer weiteren gesetzlichen Verschärfung. Wir halten wie bereits dargestellt den gelebten und nachweislich effektiven Mitgliederschutz bei Genossenschaften für den bestmöglichen Anlegerschutz. Insgesamt würde eine dahingehende gesetzliche Änderung **von den Genossenschaftsverbänden nicht unterstützt** werden.

Mit freundlichen Grüßen

DGRV – Deutscher Genossenschafts- und Raiffeisenverband e.V.

A handwritten signature in blue ink, appearing to be 'E. Ott', written in a cursive style.

(Dr. Eckhard Ott)

A handwritten signature in blue ink, appearing to be 'H. Bühler', written in a cursive style.

(i.V. Hans-Hilmar Bühler)



Stellungnahme

an den Finanzausschuss des Deutschen Bundestages
zum Gesetzentwurf der Bundesregierung für ein Gesetz zur
Anpassung von Gesetzen auf dem Gebiet des Finanzmarktes
(Bundestag-Drs. 18/1305) – betreffend die Änderung von
§ 25c und § 25d KWG ¹ –

15. Mai 2014

Kontakt:

Herr Dr. Florian Engelhardt
Telefon 030/20225-5361
E-Mail florian.engelhardt@dsgv.de

Frau Maren Wollbrügge
Telefon 030/20225-5363
E-Mail maren.wollbruegge@dsgv.de

¹ Zu weiteren Punkten des Regierungsentwurfes nehmen wir im Rahmen der Deutschen Kreditwirtschaft Stellung.

I. Vorbemerkungen

Mit dem vorliegenden Regierungsentwurf werden unter anderem diejenigen KWG-Vorschriften geändert, mit denen der deutsche Gesetzgeber im Rahmen des **CRD IV-Umsetzungsgesetzes** zum 1. Januar 2014 die **Höchstanzahl von Aufsichtsmandaten** im Vergleich zu der bis Ende 2013 geltenden Rechtslage beschränkt hat (insb. § 25c und § 25d KWG). Grundsätzlich dürfen danach Mandatsträger in CRR-Instituten branchenunabhängig nur 4 Aufsichtsmandate wahrnehmen; Vorstandsmitglieder von CRR-Instituten dürfen nur 2 Aufsichtsmandate innehaben. Die Intention, die Qualität der innerorganisatorischen Aufsicht zu stärken und damit eine gute Corporate Governance in CRR-Instituten sicherzustellen, ist aus unserer Sicht begrüßenswert. Allerdings gehen die **Beschränkungen des CRD IV-Umsetzungsgesetzes deutlich über die europäischen Vorgaben hinaus und berücksichtigen die Besonderheiten kreditwirtschaftlicher Verbundgruppen nicht hinreichend**. Damit stellen sie die Sparkassen-Finanzgruppe als dezentral organisierte Verbundgruppe vor erhebliche Probleme.

Zunächst sollen daher kurz die Merkmale der Verbundorganisation der Sparkassen-Finanzgruppe sowie die erforderliche Mandatswahrnehmung innerhalb dieses Verbundes dargestellt und zugleich erläutert werden, warum diese im vorliegenden Gesetzgebungsverfahren Berücksichtigung finden sollten:

- Die Sparkassen-Finanzgruppe ist eine **dezentral strukturierte Verbundorganisation**. In der Sparkassen-Finanzgruppe mit ihrem **Allfinanzansatz** werden den kommunal getragenen, regional verankerten sowie rechtlich und wirtschaftlich selbständigen Sparkassen vor Ort einzelne Produkte wie das Bausparen, Versicherungen, Investmentfonds und das Leasinggeschäft sowie Dienstleistungen u.a. im Back-Office, beispielsweise im IT-Bereich und Verlagswesen, von den Verbundunternehmen zur Verfügung gestellt. Bei diesen handelt es sich ebenfalls um rechtlich und wirtschaftlich selbständige Unternehmen. Diese für die **Verbundzusammenarbeit** der Sparkassen zentralen Beteiligungen (z.B. Öffentliche Versicherer, Deutscher Sparkassenverlag, zentraler IT-Dienstleister) gehören zum **Vermögen der regionalen Sparkassenverbände**. Weitere Beteiligungen werden von mehreren Sparkassen selbst gehalten, ohne dass diese eine Instituts- oder Finanzholding-Gruppe bilden. Dementsprechend verwalten und beaufsichtigen die Verbände ihre Beteiligungen selbst bzw. gemeinsam durch den Deutschen Sparkassen- und Giroverband (DSGV).
- Die Sparkassen-Finanzgruppe stellt **keinen Konzern** dar, daher muss die Zusammenarbeit der Unternehmen innerhalb der Sparkassenorganisation so gesteuert werden, dass die Leistungsfähigkeit der gesamten Sparkassen-Finanzgruppe sichergestellt ist. Eine **wirksame und effiziente Steuerung der Finanzgruppe** wird wesentlich dadurch gewährleistet, dass die einzelnen Aufsichtsmandate in den verschiedenen Unternehmen von den **höchsten Repräsentanten der Sparkassen aus den jeweiligen Regionen** wahrgenommen werden. Hierdurch werden Risiken für das Vermögen der Sparkassen vermieden und eine nachhaltige geschäftspolitische Ausrichtung sichergestellt. Verbandspräsidenten und Landesobleute hal-

ten den Verbund zusammen. Diese Vertretung ist in den einzelnen landesgesetzlich vorgesehenen Satzungen der öffentlich-rechtlichen Sparkassenverbände so festgelegt.

- Durch die mit dem CRD IV-UmsG zum 1. Januar 2014 erfolgte Mandatsbeschränkung auf maximal vier Aufsichtsmandate können Mandate in Verbundunternehmen durch die **Vorsteher der Sparkassenverbände** nur noch sehr eingeschränkt wahrgenommen werden.
- Kern der Verbundzusammenarbeit ist es zudem, dass neben den Vorstehern der Sparkassenverbände auch Sparkassenvorstände, insbesondere die **Landesobleute** der Sparkassen, in den Aufsichtsgremien von Verbundunternehmen vertreten sind, um die Sparkassenpraxis angemessen zu berücksichtigen. Durch die noch stärkere Einschränkung der Mandatswahrnehmung für Geschäftsleiter auf maximal zwei zulässige Aufsichtsmandate ist eine entsprechende Mandatswahrnehmung im Verbund künftig fast ausgeschlossen.
- Eine zu starke **Streuung der Mandate** auf viele verschiedene Personen führt zu Informationsdefiziten und Ineffizienzen in der Steuerung der Beteiligungen und damit zu einer **schlechteren Aufsicht**.
- Die vorstehend beschriebene Problematik würde sich zudem **bei einer künftig noch verstärkten Verbundzusammenarbeit weiter verschärfen**, da durch die Zusammenlegung weiterer Funktionen aus den Sparkassen auf weitere Verbundunternehmen die Anzahl an Sparkassen-Finanzgruppen-internen Aufsichtsmandaten weiter steigen würde.

Vor diesem Hintergrund plädieren wir nachdrücklich dafür, die im Rahmen des Erlasses des CRD-Umsetzungsgesetzes teilweise unbeachtet gebliebenen Auswirkungen auf die Verbundzusammenarbeit in der Sparkassen-Finanzgruppe im Rahmen des vorliegenden Gesetzes zu korrigieren und das Gesetz auf die durch die CRD IV vorgegebenen Grenzen zu beschränken.

II. Im Einzelnen

Zu Artikel 1 Nr. 14 und 15 (§§ 25c und 25d KWG)

1. Die Mandatsbeschränkungen nach der CRD IV sollten generell nur für Mandatsträger in bedeutenden CRR-Instituten gelten, wie dies die europäische CRD IV vorsieht.

Die CRD IV normiert den Grundsatz, dass alle Mitglieder des Leitungsorgans ausreichend Zeit für die Erfüllung ihrer Aufgaben aufwenden sollen. Eine zahlenmäßige Mandatsbeschränkung ist allerdings ausschließlich für solche Institute vorgesehen, „die aufgrund ihrer Größe, ihrer internen Organisation und der Art, des Umfangs und der Komplexität ihrer Geschäfte von erheblicher Bedeutung“ sind. Der europäische Gesetzgeber wollte die Mandatswahrnehmung in systemrelevanten Instituten einschränken, nicht jedoch in kleinen und mittleren Instituten, die die Finanzkrise nicht verursacht haben. Dementsprechend sollte sich der Anwendungsbereich von § 25c Abs. 2 und § 25d Abs. 3 KWG auf Geschäftsleiter bzw. Aufsichtsorganmitglieder in CRR-Instituten von erheblicher Bedeutung beschränken.

Regierungsentwurf für ein Gesetz zur Anpassung von Gesetzen auf dem Gebiet des Finanzmarktes	Änderungsvorschlag des DSGV
<p>§ 25c Abs. 2</p> <p>(2) Geschäftsleiter eines CRR-Instituts kann nicht sein,</p> <p>1. wer [...]</p>	<p>§ 25c Abs. 2</p> <p>(2) Geschäftsleiter eines CRR-Instituts von erheblicher Bedeutung kann nicht sein,</p> <p>1. wer [...]</p>
<p>§ 25d Abs. 3</p> <p>(3) Mitglied des Verwaltungs- oder Aufsichtsorgans eines CRR-Instituts kann nicht sein, [...]</p> <p>3. wer in einem Unternehmen Geschäftsleiter ist und zugleich in mehr als zwei Unternehmen Mitglied des Verwaltungs- oder Aufsichtsorgans ist oder [...]</p>	<p>§ 25d Abs. 3</p> <p>(3) Mitglied des Verwaltungs- oder Aufsichtsorgans eines CRR-Instituts von erheblicher Bedeutung kann nicht sein, [...]</p> <p>3. wer in einem Unternehmen Geschäftsleiter ist und zugleich in mehr als zwei Unternehmen Mitglied des Verwaltungs- oder Aufsichtsorgans ist, sofern eines der Unternehmen ein CRR-Institut von erheblicher Bedeutung ist, oder [...]</p>
<p>§ 25d Abs. 3a</p>	<p>§ 25d Abs. 3a</p>

Regierungsentwurf für ein Gesetz zur Anpassung von Gesetzen auf dem Gebiet des Finanzmarktes	Änderungsvorschlag des DSGV
<p>(3a) Mitglied des Verwaltungs- oder Aufsichtsorgans eines Instituts, das kein CRR-Institut ist, oder einer Finanzholding-Gesellschaft, kann nicht sein:</p> <p>a) wer in dem betreffenden Unternehmen Geschäftsleiter war, wenn bereits zwei ehemalige Geschäftsleiter des Unternehmens Mitglied des Verwaltungs- oder Aufsichtsorgans sind oder</p> <p>b) wer in mehr als fünf Unternehmen, die unter der Aufsicht der Bundesanstalt stehen, Mitglied des Verwaltungs- oder Aufsichtsorgans ist, es sei denn, diese Unternehmen gehören demselben institutsbezogenen Sicherungssystem an.</p>	<p>(3a) Mitglied des Verwaltungs- oder Aufsichtsorgans eines CRR-Instituts, dass nicht von besonderer Bedeutung ist oder eines Instituts, das kein CRR-Institut ist, oder einer Finanzholding-Gesellschaft, kann nicht sein:</p> <p>a) wer in dem betreffenden Unternehmen Geschäftsleiter war, wenn bereits zwei ehemalige Geschäftsleiter des Unternehmens Mitglied des Verwaltungs- oder Aufsichtsorgans sind oder</p> <p>b) wer in mehr als fünf Unternehmen, die unter der Aufsicht der Bundesanstalt stehen, Mitglied des Verwaltungs- oder Aufsichtsorgans ist, es sei denn, diese Unternehmen gehören demselben institutsbezogenen Sicherungssystem an.</p>

Mit der vorgeschlagenen Änderung werden die Vorgaben zur Höchstanzahl von Aufsichtsmandaten entsprechend den europäischen Vorgaben in Art. 91 Abs. 3 Satz 2 CRD IV auf CRR-Institute von erheblicher Bedeutung beschränkt.

Institute von erheblicher Bedeutung sind nach dem Willen des deutschen Gesetzgebers für die Zwecke der Umsetzung von Artikel 91 Abs. 3 Satz 2 CRD IV die systemrelevanten Institute (sog. Gruppe I in der BaFin-Systematik). Dies hatte die BaFin dem DSGV im Herbst 2013 bestätigt. **Dies sollte auch in der Gesetzesbegründung klargestellt werden.**

Die vorgeschlagene Ergänzung in § 25d Abs. 3a KWG ist eine Folgeänderung zur Beschränkung der Neuregelungen der CRD IV auf Institute von besonderer Bedeutung. Sie bildet eine Auffangregelung auf dem Standard der bisherigen nationalen Mandatsbeschränkungen nach § 36 Abs. 3 Satz 6 KWG a.F. für Mandatsträger, die keine Mandate in CRR-Instituten von erheblicher Bedeutung wahrnehmen und daher nicht in den Anwendungsbereich der CRD IV fallen. Sie werden den gleichen Mandatsbeschränkungen unterstellt, wie Mandatsträger in nicht-CRR-Instituten.

2. Der Begriff der „Gruppe“ in Artikel 91 CRD IV sollte so ins nationale Recht umgesetzt werden, dass auch Mandate in „Unternehmensgruppen“ und Mandate innerhalb kreditwirtschaftlicher Verbände als ein Mandat gelten.

Regierungsentwurf für ein Gesetz zur Anpassung von Gesetzen auf dem Gebiet des Finanzmarktes	Änderungsvorschlag des DSGV
<p>§ 25c Abs. 2 Satz 2 Nr. 1</p> <p>Dabei gelten [...] mehrere Mandate als ein Mandat, wenn die Mandate bei Unternehmen wahrgenommen werden,</p> <p>1. die derselben Institutsgruppe, Finanzholding-Gruppe oder gemischten Finanzholding-Gruppe angehören,</p>	<p>§ 25c Abs. 2 Satz 2 Nr. 1</p> <p>Dabei gelten [...] mehrere Mandate als ein Mandat, wenn die Mandate bei Unternehmen wahrgenommen werden,</p> <p>1. die derselben Institutsgruppe, Finanzholding-Gruppe, oder gemischten Finanzholding-Gruppe, <u>Versicherungs- oder Unternehmensgruppe oder kreditwirtschaftlichen Verbundgruppe</u> angehören,</p>
<p>§ 25d Abs. 3 Satz 3 Nr. 1</p> <p>Dabei gelten [...] mehrere Mandate als ein Mandat, wenn die Mandate bei Unternehmen wahrgenommen werden,</p> <p>1. die derselben Institutsgruppe, Finanzholding-Gruppe oder gemischten Finanzholding-Gruppe angehören,</p>	<p>§ 25d Abs. 3 Satz 3 Nr. 1</p> <p>Dabei gelten [...] mehrere Mandate als ein Mandat, wenn die Mandate bei Unternehmen wahrgenommen werden,</p> <p>1. die derselben Institutsgruppe, Finanzholding-Gruppe, oder gemischten Finanzholding-Gruppe, <u>Versicherungs- oder Unternehmensgruppe oder kreditwirtschaftlichen Verbundgruppe</u> angehören,</p>

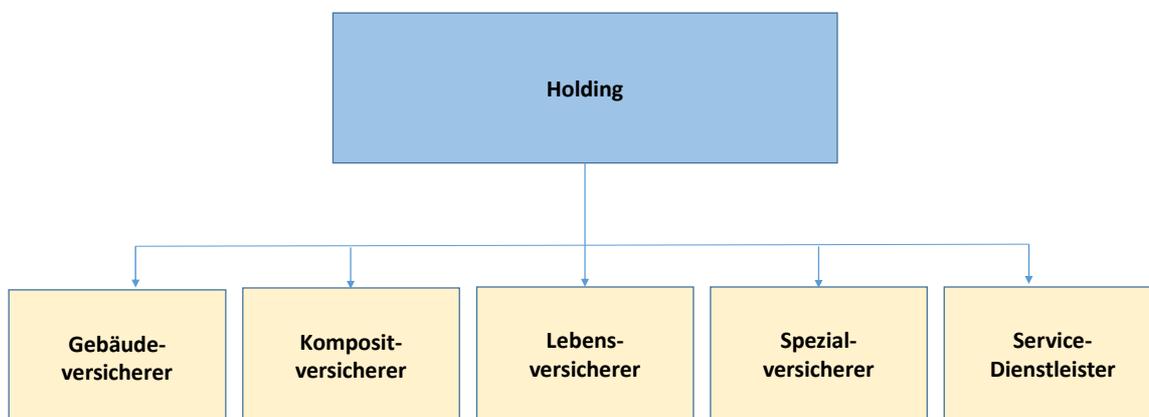
- a) Zum einen soll mit der vorgeschlagenen Änderung ein **Gleichlauf zu § 7a Versicherungsaufsichtsgesetz („Versicherungs- und Unternehmensgruppe“)** hergestellt und klargestellt werden, dass in Entsprechung der Vorgaben der CRD IV auch Mandate innerhalb von Unternehmensgruppen, insbesondere Versicherungsgruppen, als ein Mandat gelten.

Insbesondere sollte eine freiwillig oder wie im Versicherungsbereich aus gesetzlichen Gründen (Vermögensstrennung der Versicherungssparten) vorgenommene Aufteilung eines einheitlichen Unternehmens in mehrere Einzelunternehmen nicht zu einer „künstlichen“ Anhebung der Anzahl an Aufsichtsmandaten führen. Im Versicherungsaufsichtsgesetz ist dies bereits ausdrücklich anerkannt. Im Rahmen der nationalen Umsetzung der CRD IV war

eine entsprechende Umsetzung im KWG übersehen worden. Die CRD IV lässt eine Mandatskumulierung innerhalb eines Versicherungskonzerns zu, da nach Artikel 91 Abs. 4 a) CRD IV ausdrücklich Mandate innerhalb derselben „Gruppe“ (manche Sprachfassungen der CRD IV sprechen auch von Konzern) insgesamt nur als ein Mandat gelten.

Eine entsprechende Vorschrift ist für die Sparkassen-Finanzgruppe essentiell. Denn innerhalb der Sparkassen-Finanzgruppe wird gerade die Mandatswahrnehmung im Bereich der öffentlichen Versicherungen ohne eine entsprechende Kumulierung erheblich erschwert. Hervorzuheben ist, dass dieses Petitum lediglich auf die Zusammenrechnung von Mandaten innerhalb eines Versicherungskonzerns zielt, nicht jedoch auf sämtliche Versicherungsmandate eines Mandatsträgers in verschiedenen Konzernen.

Ein Konzern eines öffentlichen Versicherers hat vereinfacht die folgende Struktur:



- b) Zum anderen soll mit dem Änderungsvorschlag den **Besonderheiten der Mandatswahrnehmung in der dezentral organisierten Sparkassen-Verbundgruppe**, die bekanntlich nicht als Konzern organisiert ist, Rechnung getragen und die europarechtlich zulässigen Möglichkeiten insoweit genutzt werden.

So sollten auch Mandate bei **Verbundunternehmen**, auf die die Primärinstitute u.a. zur Effizienzsteigerung Teile ihrer Geschäftsaktivitäten auslagern, kumuliert werden können. Kleinere Institute können – im Gegensatz zu großen Bankkonzernen – bestimmte Dienstleistungen nicht selbst erbringen. Daher bündeln die Institute ihre Ressourcen und unterhalten gemeinsame Dienstleister für die jeweiligen Bereiche. Es handelt sich dabei insbesondere

um die folgenden Gebiete: Wertpapier, Kreditkarte, Technik, gewerbliche Immobilienfinanzierung, Bausparen, Versicherung, Leasing, Verlag.

Die Sparkassen-Finanzgruppe besteht insbesondere aus folgenden Verbundunternehmen:



Damit sich kleine und mittlere Institute stabil im Wettbewerb platzieren können, ist es auch von Seiten der Aufsicht wünschenswert, dass Ressourcen gebündelt werden und damit die Effizienz gesteigert wird. Diese Auswirkungen wurden bei Einführung des CRD IV-Umsetzungsgesetzes vom Gesetzgeber übersehen und sollten nunmehr korrigiert werden.

Der Vorschlag steht im Einklang mit den europäischen Vorgaben der CRD IV. Artikel 91 Abs. 4 a) CRD IV sieht vor, dass mehrere Mandate innerhalb derselben „Gruppe“ als ein Mandat gelten. Der Gruppenbegriff wird in der CRD IV nicht legal definiert und auch sonst nicht einheitlich verwendet. Der Gruppen-Begriff ist daher je nach Normzusammenhang individuell auszulegen. Die Definition hat sich somit am Sinn und Zweck von Artikel 91 CRD IV zu orientieren. Nach dem Sinn und Zweck der Vorschrift sollen Mandate in Unternehmen, die wirtschaftlich eine Einheit bilden, zu einem Mandat zusammengefasst werden können. Bei Verbundunternehmen, wie sie auch in der Sparkassen-Finanzgruppe üblich sind, greift eine Konzernausnahme nicht, weil die Verbundunternehmen keiner einheitlichen Leitung unterliegen. Beim Verbund handelt es sich vielmehr um eine insbesondere in Deutschland bekannte alternative Form des Zusammenwirkens mittels mittelbarer oder unmittelbarer Beteiligung bzw. Trägerschaft unter einer dauerhaften Verfolgung des gemeinsamen Verbundinteresses und mittels Organverflechtung. Es ist davon auszugehen, dass der Unionsgesetzgeber – auch durch die Wahl einer Richtlinie – die Besonderheiten einer solchen Verbundlage durch Verwendung eines weiten Gruppen-Begriffs berücksichtigen wollte.

3. Die Möglichkeit zur Kumulierung von Mandaten in bedeutenden Beteiligungen sollte auf die Besonderheiten der Sparkassen-Finanzgruppe angepasst werden.

Regierungsentwurf für ein Gesetz zur Anpassung von Gesetzen auf dem Gebiet des Finanzmarktes	Änderungsvorschlag des DSGV
<p>§ 25c Abs. 2 Satz 2 Nr. 3 Dabei gelten im Sinne von Satz 1 Nummer 2 mehrere Mandate als ein Mandat, wenn die Mandate bei Unternehmen wahrgenommen werden, [...] 3. an denen das Institut eine bedeutende Beteiligung hält.</p>	<p>§ 25c Abs. 2 Satz 2 Nr. 3 Dabei gelten im Sinne von Satz 1 Nummer 2 mehrere Mandate als ein Mandat, wenn die Mandate bei Unternehmen wahrgenommen werden, [...] 3. an denen das Institut oder ein Sparkassenverband, dessen Mitglied es ist, eine bedeutende Beteiligung hält.</p>
<p>§ 25d Abs. 3 Satz 3 Nr. 3 Dabei gelten im Sinne von Satz 1 Nummer 3 und 4 mehrere Mandate als ein Mandat, wenn die Mandate bei Unternehmen wahrgenommen werden, [...] 3. an denen das Institut eine bedeutende Beteiligung hält.</p>	<p>§ 25d Abs. 3 Satz 3 Nr. 3 Dabei gelten im Sinne von Satz 1 Nummer 3 und 4 mehrere Mandate als ein Mandat, wenn die Mandate bei Unternehmen wahrgenommen werden, [...] 3. an denen das Institut oder ein Sparkassenverband, dessen Mitglied es ist, eine bedeutende Beteiligung hält.</p>

Wenn Sparkassen insbesondere ihre Back-Office-Kapazitäten zur Effizienzsteigerung bündeln, sind sie zumeist nicht unmittelbar an den entsprechenden Auslagerungsunternehmen beteiligt, sondern der jeweilige regionale Sparkassenverband, dessen Mitglied sie sind. Aufgrund der besonderen Verbundstruktur der Sparkassen-Finanzgruppe sollte die Kumulierungsvorschrift für bedeutende Beteiligungen eines Instituts unter Berücksichtigung der besonderen Umstände in Deutschland auf bedeutende Beteiligungen eines Sparkassenverbandes, dessen Mitglied die jeweilige Sparkasse ist, erstreckt werden.

4. Die Mandatsbeschränkungen sollten in Übereinstimmung mit den Vorgaben der CRD IV für sämtliche staatliche Vertreter keine Anwendung finden.

Regierungsentwurf für ein Gesetz zur Anpassung von Gesetzen auf dem Gebiet des Finanzmarktes	Änderungsvorschlag des DSGVO
<p>§ 25d Abs. 3 Satz 5 Satz 1 Nummer 4 gilt nicht für kommunale Hauptverwaltungsbeamte, die kraft kommunaler Satzung zur Wahrnehmung eines Mandats in einem kommunalen Unternehmen oder einem kommunalen Zweckverband verpflichtet sind.</p>	<p>§ 25d Abs. 3 Satz 5 Satz 1 Nummer 4 gilt nicht für kommunale Hauptverwaltungsbeamte, die kraft kommunaler Satzung zur Wahrnehmung eines Mandats in einem kommunalen Unternehmen oder einem kommunalen Zweckverband verpflichtet sind <u>staatliche Vertreter</u>.</p>

Bislang sieht § 25d Abs. 3 Satz 5 KWG eine Ausnahme nur für kommunale Hauptverwaltungsbeamte vor, die kraft kommunaler Satzung zur Wahrnehmung eines Mandats in einem kommunalen Unternehmen oder einem kommunalen Zweckverband verpflichtet sind.

Nach Artikel 91 Abs. 3 CRD IV sind vom Anwendungsbereich der zahlenmäßigen Mandatsbeschränkung jedoch alle Mandatsträger, die „den Mitgliedstaat vertreten“, ausgenommen. Dies sind entgegen der bisherigen nationalen Umsetzung nicht nur kommunale Hauptverwaltungsbeamte, sondern auch alle anderen Vertreter eines Mitgliedstaates, beispielsweise andere kommunale Beamte oder Landesbeamte. Dies gilt umso mehr, als dass das europäische Recht den jeweiligen nationalen Staatsaufbau stets unberücksichtigt lässt. Ratio legis der Vorschrift ist, dass die Aufgaben des Staates durch die Mandatshöchstgrenzen nicht beeinträchtigt werden sollen.

In der Praxis würden durch eine entsprechend weiter gefasste Ausnahme nicht nur kommunale Hauptverwaltungsbeamte, sondern auch Landesvertreter der in Kreditinstituten der Länder (z.B. Förderbanken, Landesbanken) oder auch andere kommunale Vertreter als Hauptverwaltungsbeamte in Sparkassen vom Anwendungsbereich der Mandatshöchstgrenzen ausgenommen.

Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken e. V.
Bundesverband deutscher Banken e. V.
Bundesverband Öffentlicher Banken Deutschlands e. V.
Deutscher Sparkassen- und Giroverband e. V.
Verband deutscher Pfandbriefbanken e. V.

Die Deutsche
Kreditwirtschaft

Stellungnahme

der Deutschen Kreditwirtschaft (DK) zu dem Gesetzentwurf der Bundesregierung „Entwurf eines Gesetzes zur Anpassung von Gesetzen auf dem Gebiet des Finanzmarktes“ (BT-Drucksache 18/1305) sowie den drei Änderungsanträgen der Fraktionen der CDU/CSU und der SPD

Kontakt:

Dr. Holger Mielk

Telefon: +49 30 2021- 23 00

Telefax: +49 30 2021-19 23 00

E-Mail: dr.mielk@bvr.de

Berlin, 14. Mai 2014

Federführer:

Bundesverband der Deutschen Volksbanken
und Raiffeisenbanken e. V.

Schellingstraße 4 | 10785 Berlin

Telefon: +49 30 2021-0

Telefax: +49 30 2021-1900

www.die-deutsche-kreditwirtschaft.de

Stellungnahme der Deutschen Kreditwirtschaft (DK) zu dem Gesetzentwurf der Bundesregierung „Entwurf eines Gesetzes zur Anpassung von Gesetzen auf dem Gebiet des Finanzmarktes“ (BT-Drucksache 18/1305) sowie den drei Änderungsanträgen der Fraktionen der CDU/CSU und der SPD

Wir nehmen Bezug auf den von der Bundesregierung auf dem Weg gebrachten Gesetzentwurf zur Anpassung von Gesetzen auf dem Gebiet des Finanzmarktes, den die Bundesregierung als besonders eilbedürftiges Vorhaben im Sinne von Art. 76 Abs. 2 S. 4 Grundgesetz bewertet, und möchten die Gelegenheit nutzen, zu den Inhalten des Gesetzentwurfes wie folgt Stellung zu nehmen:

Art. 1:

Änderung des KWG

Vorbemerkung

Mit dem vorliegenden Gesetzentwurf werden unter anderem diejenigen KWG-Vorschriften angepasst, mit denen der deutsche Gesetzgeber im Rahmen des CRD IV-Umsetzungsgesetzes zum 1. Januar 2014 die Höchstanzahl von Aufsichtsmandaten im Vergleich zur bisherigen Rechtslage beschränkt hat (insb. § 25c und § 25d KWG). Grundsätzlich dürfen danach branchenunabhängig nur 4 Aufsichtsmandate wahrgenommen werden; Vorstandsmitglieder von Instituten dürfen nur 2 Aufsichtsmandate innehaben. Die Intention, die Qualität der innerorganisatorischen Aufsicht zu stärken und damit eine gute Corporate Governance in den Instituten sicherzustellen, ist begrüßenswert. Allerdings gehen die Beschränkungen des CRD IV-Umsetzungsgesetzes deutlich über die europäischen Vorgaben hinaus. Andere EU-Mitgliedstaaten (z. B. Großbritannien und Frankreich) haben sich auf eine 1:1-Umsetzung der Vorgaben beschränkt.

Vor diesem Hintergrund plädieren wir nachdrücklich dafür, über die beabsichtigten redaktionellen Anpassungen hinaus auch die dringend notwendigen inhaltlichen Änderungen vorzunehmen. Das Anpassungsgesetz sollte dazu genutzt werden, die über die europäischen Vorgaben der CRD IV hinausgehende Umsetzung ("Goldplating") wieder rückgängig zu machen und die europarechtlich möglichen Spielräume auszunutzen.

Zu Nr. 6 Buchstabe a) (§ 10 Abs. 3 S. 1):

Im Rahmen der vorgeschlagenen Änderungen zu § 10 Abs. 3 regen wir an, hinsichtlich der Tatbestände aus Satz 2 Nrn. 2, 5 und 6 ausdrücklich klarzustellen, dass der BaFin in diesen Fällen ein Anordnungsersessen zusteht.

Zwar normiert § 10 Abs. 3 S. 1 ein solches Ermessen generell. Die Formulierung des Satzes 2 legt jedoch für den nachfolgenden Emunerativkatalog der Tatbestände 1 bis 10 die Annahme nahe, dass hinsichtlich der aufgezählten Tatbestände kein Anordnungsersessen mehr zugunsten der BaFin eingeräumt wird. Diese Regelung erscheint aus unserer Sicht insgesamt wenig glücklich, da sie die Berücksichtigung des jeweiligen Einzelfalles und seiner Besonderheiten nur höchst unzulänglich ermöglicht. Dessen ungeachtet, ist jedoch zu konstatieren, dass die entsprechende Regelung hinsichtlich der meisten der in Satz 2 aufgelisteten Tatbestände in dieser Form der Vorgabe des Art. 104 Abs. 2 der Richtlinie 2013/36/EU (CRD IV) entspricht. Dies gilt jedoch nicht für die Tatbestände der Nummern 2, 5 und 6 des Satzes 2. Diese finden

Stellungnahme der Deutschen Kreditwirtschaft (DK) zu dem Gesetzentwurf der Bundesregierung „Entwurf eines Gesetzes zur Anpassung von Gesetzen auf dem Gebiet des Finanzmarktes“ (BT-Drucksache 18/1305) sowie den drei Änderungsanträgen der Fraktionen der CDU/CSU und der SPD

sich in der vorliegenden Form nicht im Katalog des Art. 104 Abs. 2 CRD IV, sondern sind aus der vormals gültigen Regelung des § 10 Abs. 1 b KWG a. F. übernommen worden. Für diese Tatbestände ist mithin der Ausschluss jeglichen Ermessens zugunsten der BaFin nicht europarechtlich determiniert. Insoweit sollte an dieser Stelle der bisherige Rechtszustand des § 10 Abs. 1 b KWG a. F. nicht verschärft werden und „Goldplating“ zum Nachteil letztlich auch der Entscheidungsmöglichkeiten der Bankenaufsicht vermieden werden.

Zu Nr. 10 (§ 15):

Durch die geplante Änderung sollen künftig Organkredite, die nicht marktmäßigen Bedingungen entsprechen oder die die Obergrenzen überschreiten, mit hartem Kernkapital unterlegt werden. Begründet wird dies mit den Regelungen der CRR. Da es sich bei den Organkreditregelungen um eine nationale Vorschrift handelt, die weder in der CRR noch in sonstigen europäischen Gesetzen ihre Grundlage hat, ist dies nicht nachvollziehbar. Da auch kein sonstiger Grund ersichtlich ist, wieso die bestehende Praxis geändert werden soll, bitten wir um Rücknahme des Änderungsvorschlages.

Zu Nr. 11 Buchstabe c) (§ 24 Abs. 2a neu):

Die vorgesehene "unverzügliche" Anzeigepflicht von Aufsichtsratsmitgliedern findet keine Grundlage in der CRR und geht auch über das Merkblatt der BaFin vom 3.12.2012 (Merkblatt zur Kontrolle der Mitglieder von Verwaltungs- und Aufsichtsorganen gemäß KWG und VAG) hinaus. Wir bitten, diese zusätzliche bürokratische Anforderung zu streichen.

Zu Nr. 14 (§ 25c):

Nach unserem Verständnis ist der Begriffs des Unternehmens in § 25c Abs. 2 KWG wie auch in § 25d Abs. 3 KWG eng auszulegen, so dass nur Mandate bei Instituten nach dem KWG erfasst werden. Dies ergibt sich unseres Erachtens zwar bereits aus den Begriffen „Aufsichtsorgan“ und „Geschäftsleiter“, die in § 15 Abs. 1 Satz 1 Nr. 3 KWG und § 1 Abs. 2 KWG legal definiert sind, und sich lediglich auf Funktionen in Instituten beziehen. Allerdings führt der Begriff „Unternehmen“, der seinerseits nicht definiert ist, immer wieder zu Unklarheiten in der Praxis. Die Vorgesehene Ergänzung um „Organisationen“ ist unseres Erachtens nicht geeignet, etwaige Missverständnisse zu beseitigen sondern dürfte diese eher noch verstärken. Wir bitten daher, in § 25c Abs. 2 KWG (spiegelbildlich dann auch bei § 25d Abs. 3 KWG) jeweils den Begriff „Unternehmen“ durch „Institute“ zu ersetzen.

- a) Die Mandatsbeschränkungen sollten generell nur für Mandatsträger in Instituten von erheblicher Bedeutung gelten, wie dies die europäische CRD IV vorsieht. Die CRD IV normiert den Grundsatz, dass alle Mitglieder des Leitungsorgans ausreichend Zeit für die Erfüllung ihrer Aufgaben aufwenden sollen. Eine zahlenmäßige Mandatsbeschränkung ist allerdings ausschließlich für solche Institute vorgesehen, „die aufgrund ihrer Größe, ihrer internen Organisation und der Art, des Umfangs und der Komplexität ihrer Geschäfte von erheblicher Bedeutung“ sind. Für andere (also nicht bedeutende) Institute gelten die zahlenmäßigen Beschränkungen nicht. Insofern gehen § 25c Abs. 2 und § 25d Abs. 3 KWG, die Mandatshöchstgrenzen für alle Institute vorse-

Stellungnahme der Deutschen Kreditwirtschaft (DK) zu dem Gesetzentwurf der Bundesregierung „Entwurf eines Gesetzes zur Anpassung von Gesetzen auf dem Gebiet des Finanzmarktes“ (BT-Drucksache 18/1305) sowie den drei Änderungsanträgen der Fraktionen der CDU/CSU und der SPD

hen, schon nach dem Wortlaut eindeutig über die Richtlinienvorgaben hinaus. Bekanntlich strebt das CRD/CRR-Paket eine Maximal-Harmonisierung an. In Anbetracht dessen, sollte eine mittels überschießender Richtlinienumsetzung erfolgende Benachteiligung deutscher Institute im europäischen Wettbewerb unbedingt vermieden werden.

- b) Unserer Ansicht nach sollte die in § 25c Abs. 2 Satz 2 Nr. 1 KWG, § 25c Abs. 2 Satz 4 KWG, § 25d Abs. 3 Satz 2 Nr. 1 KWG und § 25d Abs. 3 Satz 4 KWG mit „Institutsgruppe, Finanzholding-Gruppe oder gemischte Finanzholding-Gruppe“ erfolgte nationale Umsetzung geändert und stattdessen der Begriff „Gruppe“ verwendet werden.

Anderenfalls könnte beispielsweise ein Finanzvorstand eines Industrieunternehmens, der mehrere Aufsichtsratsmandate in anderen Konzernunternehmen wahrnimmt, die nicht zu einer Instituts- oder Finanzholding-Gruppe gehören, sein Aufsichtsratsmandat bei einem Kreditinstitut desselben Konzerns nicht mehr ausüben. Für uns ist kein sachlicher Grund ersichtlich, warum hier beispielsweise für den Finanzvorstand eines Industrieunternehmens, der über die notwendige fachliche Eignung verfügt, im Hinblick auf die Zusammenfassung mehrerer Aufsichtsratsmandate einer Gruppe andere Regelungen gelten sollten als für einen Finanzvorstand eines Kreditinstituts, einer Finanzholding-Gesellschaft oder gemischten Finanzholding-Gesellschaft.

Es zeichnet sich bereits ab, dass ohne eine korrigierende Anpassung die Bereitschaft von Vertretern von Unternehmen der Realwirtschaft einschränkt, ein Aufsichtsmandat bei einem Institut zu übernehmen. Dies läuft auch der allgemeinen Zielsetzung entgegen, dass bei der Zusammensetzung des Aufsichtsorgans auf Vielfalt (Diversity) geachtet werden sollte.

Entsprechendes gilt auch für die Wahrnehmung von Aufsichtsmandaten in Versicherungsgruppen. Die verschiedenen Versicherungsbereiche (Lebens-, Komposit- und Krankenversicherung) werden aufgrund versicherungsrechtlicher Vorgaben („Spartenprinzip“) als eigenständige Gesellschaften geführt. Dennoch stellt die entsprechende Versicherungsgruppe ein einheitliches Unternehmen dar. Diesem Gedanken trägt § 7a Abs. 4 Satz 4 a. E. Versicherungsaufsichtsgesetz bereits heute Rechnung. Eine entsprechende Kumulierungsmöglichkeit sollte daher auch ins KWG aufgenommen werden.

Diese Forderung ist auch von der europäischen CRD IV gedeckt. Art. 91 Abs. 4 lit. a CRD IV sieht vor, dass mehrere Mandate „innerhalb derselben Gruppe“ als ein Mandat gelten. Sowohl die deutsche, die englische, die französische, die italienische als auch die spanische Sprachfassung der Richtlinie verwenden den Begriff „Gruppe“ und nicht den Begriff „Konzern“ oder gar noch enger der „Institutsgruppe“. Der europäische Gesetzgeber hat bewusst einen Begriff gewählt, der den nationalen Gesetzgebern genügend Spielraum für eine Berücksichtigung der nationalen Gegebenheiten lässt. Der Gruppenbegriff wird in der CRD IV nicht legal definiert, sondern in verschiedenen europäischen Rechtsakten unterschiedlich verwendet. Einen Grundsatz der einheitlichen Begriffsbildung gibt es weder im deutschen noch im europäischen Recht. Daher kann ein und derselbe Begriff je nach Normzusammenhang einen unterschiedlichen Begriffsinhalt haben. Die Definition hat sich somit allein am Sinn und Zweck von Art. 91 CRD IV zu orien-

Stellungnahme der Deutschen Kreditwirtschaft (DK) zu dem Gesetzentwurf der Bundesregierung „Entwurf eines Gesetzes zur Anpassung von Gesetzen auf dem Gebiet des Finanzmarktes“ (BT-Drucksache 18/1305) sowie den drei Änderungsanträgen der Fraktionen der CDU/CSU und der SPD

tieren. Mit Art. 91 Abs. 4 lit. a CRD IV beabsichtigte der europäische Gesetzgeber eine Privilegierung für mehrere Mandate in Unternehmen, die wirtschaftlich betrachtet eine Einheit bilden. Diese sollen als nur ein Mandat gelten, da dieselbe Interessenlage besteht, wie wenn alle Konzernunternehmen in einem Einheitsunternehmen verschmolzen wären. Konzernlagen, wie Versicherungsgruppen, sind demnach ganz klar erfasst.

Die Interpretation des deutschen Gesetzgebers, dass nur Instituts-, Finanzholding- und gemischte Finanzholdinggruppen von dem Privilegierungstatbestand erfasst seien, greift daher erkennbar zu kurz. Zumal der Rechtsvergleich zeigt, dass die Vorgabe des Art. 91 Abs. 3 CRD IV beispielweise in Großbritannien¹ und in Frankreich² so umgesetzt wurde, dass auch Unternehmensgruppen erfasst werden.

- c) Bei der Berechnung der Höchstanzahl von Aufsichtsorganen sollten Mandate in fakultativen Aufsichtsorganen nicht berücksichtigt werden. Der Wortlaut der CRD IV steht hinsichtlich der zahlenmäßigen Beschränkung von Aufsichtsmandaten einer Differenzierung zwischen gesetzlich vorgesehenem und fakultativem Aufsichtsorgan nicht entgegen. Insbesondere hat sich der europäische Gesetzgeber einer Richtlinie bedient, um nationale Umsetzungsspielräume zu eröffnen. In Erwägungsgrund 55 hebt der europäische Gesetzgeber hervor, dass in den Mitgliedstaaten unterschiedliche Unternehmensführungsstrukturen üblich sind. Dementsprechend ist der Besonderheit Rechnung zu tragen, dass es in Deutschland verschiedenen Gesellschaftsformen freisteht, ob sie ein Aufsichtsorgan bilden oder nicht. Hintergrund ist, dass in diesen Gesellschaftsformen eine zeitaufwendige Aufsicht über die Unternehmensführung vom Gesetzgeber beispielsweise mangels etwaiger Publikumsschutzinteressen als entbehrlich betrachtet wird. Dass die nunmehr freiwillig eingerichteten Kontrollgremien abzuschaffen bzw. in nicht beaufsichtigende Beiräte umzuwandeln wären, kann vom Richtliniengeber nicht intendiert sein. Deshalb plädieren wir dafür, dass ausschließlich Mandate bei Unternehmen, die unter der Aufsicht der Bundesanstalt stehen oder die gesetzlich ein Verwaltungs- oder Aufsichtsorgan zu bilden haben, bei Berechnung der Höchstanzahl der Aufsichtsmandate zu berücksichtigen sind.
- d) Hinsichtlich des Kumulierungstatbestandes in § 25c Abs. 2 Satz 2 Nr. 3 KWG sollte eine Klarstellung dahingehend vorgenommen werden, dass jeweils auch das Mandat im Institut mit den Mandaten in den bedeutenden Beteiligungen kumuliert werden kann.
- e) Darüber hinaus sollte im Sinne der Einheitlichkeit der Regelungen für Geschäftsleiter und Verwaltungs-/ Aufsichtsräte die bereits in § 25d Abs. 3 Satz 1 KWG vorhandene Klarstellung auch in § 25c Abs. 2 Satz 3 KWG übernommen werden, wonach Mandate bei Unternehmen, die der kommunalen Daseinsvorsorge dienen, bei der Höchstanzahl von Aufsichtsmandaten nicht zu berücksichtigen sind.

¹ Senior Management Arrangements, Systems and Controls Sourcebook (SYSC).

² Ordonnance n° 2014-158 du 20 février 2014 portant diverses dispositions d'adaptation de la législation au droit de l'Union européenne en matière financière.

Stellungnahme der Deutschen Kreditwirtschaft (DK) zu dem Gesetzentwurf der Bundesregierung „Entwurf eines Gesetzes zur Anpassung von Gesetzen auf dem Gebiet des Finanzmarktes“ (BT-Drucksache 18/1305) sowie den drei Änderungsanträgen der Fraktionen der CDU/CSU und der SPD

- f) § 25c Abs. 4b Satz 1 KWG sollte über die im Regierungsentwurf vorgesehenen Modifikationen hinaus wie folgt geändert werden:

~~„Absatz 4a gilt~~ Für Institutsgruppen, Finanzholding-Gruppen, gemischte Finanzholding-Gruppen und Institute im Sinne des Artikels 4 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 ~~mit der Maßgabe~~ **gilt**, dass die Geschäftsleiter des übergeordneten Unternehmens für die Wahrung der ~~Sicherstellung~~ **Sorgfaltspflichten** innerhalb der Institutsgruppe, der Finanzholding-Gruppe, der gemischten Finanzholding-Gruppe oder der Institute im Sinne des Artikels 4 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 **im Rahmen des Satzes 2** verantwortlich sind, wenn das übergeordnete Unternehmen **aufgrund des beherrschenden Einflusses im Sinne des § 290 Absatz 2 des Handelsgesetzbuchs** Mutterunternehmen ist, ~~das beherrschenden Einfluss im Sinne des § 290 Absatz 2 des Handelsgesetzbuchs~~ **und über eine tatsächliche Beherrschungsmöglichkeit** über andere Unternehmen der Gruppe ~~ausübt~~ **verfügt**, ohne dass es auf die Rechtsform der Muttergesellschaft ankommt.“

Zu begrüßen ist, dass nach dem Regierungsentwurf auf den der Bezug auf Absatz 4a in Satz 1 verzichtet werden soll. Er könnte missverstanden werden, da § 25c Abs. 4b Satz 2 KWG eigene Sorgfaltspflichten für die Geschäftsleiter des übergeordneten Unternehmens einer Institutsgruppe, Finanzholding-Gruppe oder gemischten Finanzholding-Gruppe statuiert und sich auch die Verantwortlichkeit für die Wahrung der Sorgfaltspflichten innerhalb der Institutsgruppe, Finanzholding-Gruppe und gemischten Finanzholding-Gruppe nur innerhalb der durch Satz 2 für die Gruppe vorgegebenen Sorgfaltspflichten bewegen kann.

Der in Abs. 4. Satz 1 verwandte Begriff „Sicherstellungspflichten“ sollte jedoch durch den Begriff „Sorgfaltspflichten“ ersetzt werden, da die Geschäftsleiter sowohl nach Absatz 4a als auch nach Absatz 4b Sorge dafür zu tragen haben, dass bestimmte in den beiden Absätzen näher spezifizierte Strategien, Prozesse, Verfahren, Funktionen und Konzepte verfügbar sind. Der Begriff Sicherstellungspflicht stammt noch aus einer älteren Entwurfsfassung und wurde nicht entsprechend angepasst. Dies sollte hiermit nachgeholt werden.

Der Anwendungsbereich des § 25c Abs. 4b Satz 1 KWG ist mit der derzeitigen Formulierung zu weit gefasst, da sich die Sorgfaltspflichten der Geschäftsleiter des übergeordneten Unternehmens der Gruppe nur auf solche Unternehmen beziehen können, auf die tatsächlich ein beherrschender Einfluss ausgeübt werden kann. Zwar sieht § 25 c Abs. 4b Satz 1 KWG bereits eine Einschränkung auf das übergeordnete Mutterunternehmen vor, das beherrschenden Einfluss im Sinne des § 290 Abs. 2 HGB über andere Unternehmen der Gruppe ausübt, ohne dass es auf die Rechtsform der Muttergesellschaft ankommt. Allerdings fingiert § 290 Abs. 2 HGB unabhängig von einer tatsächlichen Beherrschung oder Beherrschungsmöglichkeit stets eine Beherrschung, wenn mindestens einer der in § 290 Abs. 2 Nr. 1 bis 4 HGB genannten Tatbestände vorliegt. So besteht z.B. nach § 290 Abs. 2 Nr. 1 HGB stets ein beherrschender Einfluss eines Mutterunternehmens, wenn ihm bei einem anderen Unternehmen die Mehrheit der Stimmrechte der Gesellschafter zusteht. Eine Widerlegungsmöglichkeit der Beherrschung sieht § 290 Abs. 2 HGB nicht vor. Dies bedeutet, dass die Geschäftsleiter eines übergeordneten Mutterunternehmens nach § 25c Abs. 4b Satz 1 KWG

Stellungnahme der Deutschen Kreditwirtschaft (DK) zu dem Gesetzentwurf der Bundesregierung „Entwurf eines Gesetzes zur Anpassung von Gesetzen auf dem Gebiet des Finanzmarktes“ (BT-Drucksache 18/1305) sowie den drei Änderungsanträgen der Fraktionen der CDU/CSU und der SPD

zum Beispiel für die Wahrung der Sorgfaltspflichten auch verantwortlich wären, wenn dem übergeordneten Mutterunternehmen lediglich 51% der Stimmrechte zustehen, dieses aber aufgrund der Bestimmungen des Gesellschaftsvertrages oder satzungsrechtlicher Bestimmungen des nachgeordneten Unternehmens nicht in der Lage ist, einen beherrschenden Einfluss auszuüben.

Mit der vorgeschlagenen Änderung soll zum einen zum Ausdruck kommen, dass es als Tatbestandsvoraussetzung der Verwirklichung eines Mutter-/Tochterverhältnisses aufgrund eines beherrschenden Einflusses nach § 290 Abs. 2 HGB bedarf und darüber hinaus eine tatsächliche Beherrschungsmöglichkeit bestehen muss, die es den Geschäftsleitern des übergeordneten Unternehmens auch erlaubt, im Rahmen ihrer gesellschaftsrechtlichen Möglichkeiten auf die nachgeordneten Unternehmen zur Wahrung der in Satz 2 statuierten Sorgfaltspflichten einzuwirken.

g) Abs. 4b Satz 2 sollte wie folgt ergänzt werden:

„Im Rahmen ihrer Gesamtverantwortung für die ordnungsgemäße Geschäftsorganisation der Gruppe nach Satz 1 haben die Geschäftsleiter des übergeordneten Unternehmens **soweit dem das allgemein geltende Gesellschaftsrecht oder andere landesrechtliche Vorschriften nicht entgegenstehen** dafür Sorge zu tragen, dass die Gruppe über folgende Strategien, Prozesse, Verfahren, Funktionen und Konzepte verfügt:“

Da die Geschäftsleiter des übergeordneten Unternehmens ihren gruppenbezogenen Sorgfaltspflichten nur insoweit nachkommen können, soweit dem das allgemein geltende Gesellschaftsrecht oder andere landesrechtliche Vorschriften nicht entgegenstehen, sollte zur Klarstellung eine entsprechende Ergänzung erfolgen. Dies ist insbesondere, aber nicht nur, für Tochterunternehmen in Drittstaaten von Bedeutung.

Zu Nr. 15 (§ 25d Abs. 3):

Bei dem Privilegierungstatbeständen in § 25c Abs. 2 Satz 2 Nr. 3 KWG und § 25d Abs. 3 Satz 2 Nr. 3 KWG hinsichtlich des Haltens einer bedeutenden Beteiligung kann es zu unterschiedlichen Ergebnissen kommen, abhängig davon, welche Vorschrift angewendet wird. Ist beispielsweise ein Geschäftsleiter eines Institutes zugleich Aufsichtsratsmitglied in vier anderen Instituten, an denen eine bedeutende Beteiligung besteht, so würden diese Aufsichtsratsmandate nach § 25c Abs. 2 Satz 2 Nr. 3 KWG als ein Mandat zählen; die Aufsichtsrats Tätigkeit wäre danach zulässig. Bei Anwendung des § 25d Abs. 3 Satz 2 Nr. 3 KWG aus Sicht eines der Institute, bei denen der Geschäftsleiter ein Aufsichtsratsmandat ausübt, fände aber § 25d Abs. 3 Satz Nr. 3 KWG keine Anwendung, da das jeweilige Institut selber keine bedeutende Beteiligung an den anderen Instituten hält; die Aufsichtsrats Tätigkeit wäre danach unzulässig. Zur Vermeidung dieses Ergebnisses schlagen wir vor, § 25d Abs. 3 Satz 2 Nr. 3 wie folgt zu fassen:

„an denen ein anderes Unternehmen, bei dem ebenfalls ein Mandat wahrgenommen wird, eine bedeutende Beteiligung hält.“

Weiterhin gilt auch das bereits zu § 25c KWG Ausgeführte. Insbesondere sollten nur solche Mandatsträger von der Regelung erfasst werden, die Aufsichtsmandate in Instituten wahrnehmen. Zudem sollten

Stellungnahme der Deutschen Kreditwirtschaft (DK) zu dem Gesetzentwurf der Bundesregierung „Entwurf eines Gesetzes zur Anpassung von Gesetzen auf dem Gebiet des Finanzmarktes“ (BT-Drucksache 18/1305) sowie den drei Änderungsanträgen der Fraktionen der CDU/CSU und der SPD

mehrere Mandate innerhalb derselben „Gruppe“ als ein Mandat gelten. Weiterhin sollten auch Mandate in fakultativen Aufsichtsräten außer Betracht bleiben. Schließlich sollte auch die Anwendung von § 25d Abs. 3 KWG auf Institute von erheblicher Bedeutung begrenzt werden.

Zu Nr. 15 (§ 25d Abs. 7 ff. KWG):

Gemäß § 25d Abs. 7 ff. KWG hat das Verwaltungs- oder Aufsichtsorgan eines Instituts abhängig von der Größe, der internen Organisation und der Art, des Umfangs, der Komplexität und dem Risikogehalt seiner Geschäfte aus seiner Mitte Ausschüsse gemäß den Absätzen 8 bis 12 zu bestellen (Risiko-, Prüfungs-, Nominierungs- und Vergütungskontrollausschuss). Errichtet werden müssen diese Ausschüsse daher grundsätzlich nur von bedeutenden Instituten. Diesen Ausschüssen sind in den nachfolgenden Absätzen bestimmte Aufgaben zugewiesen. Diese Aufgabenzuweisung erfolgt dabei an die Ausschüsse, und nicht – weder an dieser noch an anderer Stelle des KWG – an das Aufsichtsorgan insgesamt. Vielmehr sollen diese Aufgaben konkret durch den jeweiligen Ausschuss erfüllt werden. Wenn der jeweilige Ausschuss jedoch nicht vorhanden ist, kann er auch keine Aufgaben erfüllen.

Hierfür spricht insbesondere auch § 25d Abs. 8 Satz 10 KWG, der ausdrücklich bestimmt, dass für den Fall, dass ein Risikoausschuss nicht eingerichtet wurde, das „Verwaltungs- oder Aufsichtsorgan“ Art, Umfang, Format und Häufigkeit der Informationen, die die Geschäftsleitung zum Thema Strategie und Risiko vorlegen muss, bestimmt. Angesichts dieser ausdrücklichen Regelung zur Aufgabe des gesamten Verwaltungs- oder Aufsichtsorgans bei nicht notwendigem Risikoausschuss ist systematisch davon auszugehen, dass der Verwaltungsrat in allen anderen Fällen nicht die dem Risikoausschuss zugewiesenen Aufgaben wahrnehmen muss. Wollte man dies anders sehen, hätte die Regelung in § 25d Abs. 8 Satz 10 KWG keinen Anwendungsbereich. Denn sie stellte dann nur das fest, was ohnehin schon gilt. Es ist jedoch nicht davon auszugehen, dass der Gesetzgeber für den Einzelfall eine Regelung bestätigt, die in allen anderen Fällen auch ohne diese Bestätigung gelten soll.

Vor dem Hintergrund, dass die BaFin ungeachtet der vorstehenden Überlegungen die Ansicht vertritt, dass auch dann, wenn einer der in § 25d Abs. 8 bis 12 KWG genannten Ausschüsse nicht zu bilden ist, dessen Aufgaben vom Gesamtaufsichtsorgan wahrzunehmen sein sollen, wird um Klarstellung durch Anfügung eines neuen Satzes an § 25d Abs. 7 KWG mit folgendem Wortlaut gebeten: *„Ist ein Ausschuss gemäß den Absätzen 8 bis 12 nicht zu bilden, müssen dessen Aufgaben auch nicht vom Verwaltungs- oder Aufsichtsorgan wahrgenommen werden.“*

Zu Nr. 15 § 25d Abs. 8 Satz 4 KWG):

Grundsätzlich zu begrüßen ist, dass nach der Begründung des Gesetzentwurfs § 25d Abs. 8 Satz 4 KWG dahingehend klarstellend modifiziert werden soll, dass der Risikoausschuss sich auf seine Überwachungsfunktionen zu beschränken hat und keine Geschäftsführungsaufgaben übernehmen kann. Die derzeitige Regelung ist mit dem im deutschen Gesellschaftsrecht verankerten dualistischen Corporate Governance-Modell nicht zu vereinbaren. Der redaktionelle Fehler bei der vorgesehenen Modifikation von § 25d Abs. 8 Satz 4 KWG könnte wie folgt behoben werden: „Soweit dies nicht der Fall ist, verlangt der Risikoausschuss von der Geschäftsleitung Vorschläge, wie die Konditionen im Kundengeschäft in Übereinstimmung mit dem Geschäftsmodell und der Risikostruktur ~~überwacht~~ **ausgestaltet** werden können, und überwacht deren Umsetzung.“

Stellungnahme der Deutschen Kreditwirtschaft (DK) zu dem Gesetzentwurf der Bundesregierung „Entwurf eines Gesetzes zur Anpassung von Gesetzen auf dem Gebiet des Finanzmarktes“ (BT-Drucksache 18/1305) sowie den drei Änderungsanträgen der Fraktionen der CDU/CSU und der SPD

Zu Nr. 27 Buchstabe b) (§ 45b):

Die Sanktionierung gemäß § 10 Abs. 3 Satz 2 Nr. 10 KWG setzt bereits das Vorliegen einer nicht ordnungsgemäßen Geschäftsorganisation voraus und somit auch die Voraussetzung für Maßnahmen gemäß § 45 b Abs. 1 Satz 1 KWG. Insofern ist die Formulierung für Institute obsolet und sollte gestrichen werden.

Zu Nr. 29 (§ 46 Abs. 2 Satz 7 KWG):

Nach dem Gesetzentwurf soll § 46 Abs. 2 Satz 7 KWG neu gefasst werden. Die vorgesehene Änderung stößt angesichts des Verzichts auf den Passus „und im Rahmen des von einer zentralen Gegenpartei betriebenen Systems“ auf grundsätzliche Vorbehalte: Die Vorschriften der InsO zum Schutz der Zahlungs-, Wertpapierliefer- und -abwicklungssysteme verweisen auf § 1 Abs. 16 KWG und damit auf die Richtlinie 98/26/EG (Finalitätsrichtlinie). Die Finalitätsrichtlinie erfasst nur Systeme, die Transfer-Orders über Zahlungen und Wertpapiere abwickeln. Ein EU-Mitgliedstaat kann zwar auch Systeme melden, die „orders relating to other financial instruments“ ausführen. Die für die Abwicklung von Derivaten bestimmten Systeme werden kaum unter diesen Tatbestand (auch wenn Derivate Finanzinstrumente sind) subsumiert werden können, weil Derivate-CCPs keine „Ausführung“ mehr vornehmen. Die Tätigkeit von CCPs ist in Artikel 2 Abs. 3 EMIR beschrieben: Sie ermitteln Positionen und verlangen Sicherheiten. Die EMIR enthält zahlreiche Verweise auf die Richtlinie 98/26/EG. Auch darf ein CCP nach Artikel 17 Abs. 4 EMIR nur zugelassen werden, wenn es als System benannt worden ist. Artikel 87 EMIR ändert die Finalitätsrichtlinie sogar ab. Den letzten Schritt ist die EU jedoch nicht gegangen, dass sie CCPs für Derivate für die Finalitätsrichtlinie öffnet.

Vor diesem Hintergrund sollte angesichts der Folgewirkungen an dem Passus „und im Rahmen des von einer zentralen Gegenpartei betriebenen Systems“ festgehalten werden.

Zu Nr. 41 Buchstabe a cc (§ 64r Abs. 10):

§ 64r Abs. 10 KWG sieht vor, dass die Deutsche Bundesbank bereits vor dem ersten Meldetermin, für den die abgesenkte Meldegrenze i.H.v. 1 Mio EUR gilt, Stammdateninformationen verlangen kann. Die Deutsche Kreditwirtschaft ist sich darüber bewusst, dass das Meldevolumen durch die Absenkung der Meldegrenze deutlich ansteigt und somit Aufsicht und Institute vor große Herausforderungen gestellt werden. Von Seiten der Deutschen Bundesbank wurde daher auf einer Sitzung des Fachgremiums Groß- und Millionenkredit angeregt, Stammdaten auf freiwilliger Basis sukzessive bereits vor dem eigentlichen Meldetermin zu erfassen. Hierzu mangelt es jedoch an einer rechtlichen Grundlage, so dass eine Übermittlung personenbezogener Daten aus Datenschutzgründen problematisch wären. Gleichwohl lehnen wir eine obligatorische vorgezogene Stammdatenerfassung ab, da die Mehrheit der Institute den hohen Meldeumfang tatsächlich erst in 2015 leisten kann und dies in ihrer Releaseplanung auch so vorgesehen hat.

Nichtsdestotrotz würden wir jedoch anregen, eine vorgezogene Stammdatenerfassung auf freiwilliger Basis ab dem 1. Juli 2014 zumindest zu ermöglichen und hierfür im KWG die rechtliche Grundlage zu schaffen. Die Textänderung in Nr. 41 cc könnte wie folgt formuliert werden:

Stellungnahme der Deutschen Kreditwirtschaft (DK) zu dem Gesetzentwurf der Bundesregierung „Entwurf eines Gesetzes zur Anpassung von Gesetzen auf dem Gebiet des Finanzmarktes“ (BT-Drucksache 18/1305) sowie den drei Änderungsanträgen der Fraktionen der CDU/CSU und der SPD

„Die Deutsche Bundesbank kann ab dem 1. Januar 2015 von den am Millionenkreditmeldeverfahren beteiligten Unternehmen dürfen ab dem 1. Juli 2014 diejenigen Stammdateninformationen an die Deutsche Bundesbank übermitteln verlangen, die notwendig sind, um die mit Ablauf der Übergangsfristen nach Satz 1 Nummer 1 und 2 potenziell neu zu meldenden Millionenkreditnehmer zu erfassen.“

Zu Nr. 41 Buchstabe b) (§ 64r Abs. 13 und 14):

Im Hinblick auf die Übergangsregelung zu den Mandatsbeschränkungen § 64r Abs. 13 und 14 KWG sollte eine Klarstellung dahingehend aufgenommen werden, dass der dort genannte Begriff der „Systemgefährdung im Sinne des § 48b Absatz 2“ – wie nach seinem klaren Wortlaut eigentlich unstrittig sein sollte – nur solche Kreditinstitute erfasst, bei denen eine konkret vorliegende Bestandsgefährdung zu einer Systemgefährdung führen kann. Nach dem Wortlaut des § 48b Abs. 2 KWG liegt eine Systemgefährdung vor, wenn zu besorgen ist, „dass sich die Bestandsgefährdung des Kreditinstituts in der konkreten Marktsituation in erheblicher Weise negativ auf andere Unternehmen des Finanzsektors [...] auswirkt“. Nach dieser Legaldefinition setzt die Systemgefährdung also eine konkrete Bestandsgefährdung voraus.

Neben dem Wortlaut der Norm wird diese Sichtweise auch durch die Gesetzessystematik gestützt. So zeigt die Verwendung des Begriffs "systemrelevant" bzw. "Systemrelevanz" an einer Vielzahl anderer Stellen im CRD IV-Umsetzungsgesetz – nicht aber in § 64r Abs. 14 KWG –, dass der Gesetzgeber mit „Systemgefährdung im Sinne des § 48b Absatz 2“ nicht schon die potentielle Systemgefährdung gemäß § 47 KWG gemeint hat, sondern eine konkrete Bestandsgefährdung voraussetzt.

Diese Auslegung der Übergangs- und Bestandsschutzregelung in § 64r Abs. 14 KWG ist zudem auch durch den Normzweck geboten. Danach soll die Qualität der innerorganisatorischen Aufsicht gestärkt werden. Diesem Anliegen dient es auch, wenn erfahrenes Personal beaufsichtigt. Eine besonders enge Auslegung der Vorschrift, die dazu zwingen würde, bestehende Mandatsträger in großer Zahl auszutauschen, würde dem Gesetzesziel offenkundig widersprechen. Eine wortlautgetreue Auslegung der Übergangs- und Bestandsschutzregelung in § 64r Abs. 14 Satz 1 KWG dient der Organkontinuität. Würde man verlangen, dass die Mandatsbegrenzungen für sämtliche am 1. Juli 2014 bestehenden Mandate gelten, müsste innerhalb eines kurzen Zeitraums ein wesentlicher Teil der Aufsichtsmandate neu vergeben werden. Ein solcher Mandatswechsel hätte negative Auswirkungen auf die Qualität der Organbesetzung, weil eine Vielzahl neuer und damit jedenfalls in der konkreten Rolle unerfahrener Mandatsträger zu bestellen wäre.

Umgekehrt wird das Anliegen der gesetzgeberischen Regelungen durch dieses Verständnis des Bestandsschutzes nicht wesentlich tangiert: Es handelt sich dabei um einen Übergangszeitraum, dessen Dauer durch die Tätigkeit der bestehenden Mandatsträger gleichsam natürlich und immanent begrenzt ist, und sie gilt von vornherein nur für eine feststehende Zahl von Fällen, für die die bisherigen Regelungen weiter anzuwenden sind.

Schließlich ist eine solche begrenzte Übergangs- und Bestandsschutzregelung auch mit der zugrunde liegenden CRD IV vereinbar, da diese den Mitgliedsstaaten einen weiten Umsetzungsspielraum für Übergangs- und Bestandsschutzregelungen für Altmandate einräumt. Insbesondere ist die zeitliche Abweichung von sechs Monaten zwischen Ablauf der Umsetzungsfrist am 31. Dezember 2013 und Stichtag für die Mandatsbegrenzung (1. Juli 2014) keine Übergangsregelung für Altmandate. Es handelt sich lediglich um eine gestufte Inkraftsetzung der Richtlinie für Neumandatierungen.

Stellungnahme der Deutschen Kreditwirtschaft (DK) zu dem Gesetzentwurf der Bundesregierung „Entwurf eines Gesetzes zur Anpassung von Gesetzen auf dem Gebiet des Finanzmarktes“ (BT-Drucksache 18/1305) sowie den drei Änderungsanträgen der Fraktionen der CDU/CSU und der SPD

Neu (§ 64r Abs. 15):

Gemäß § 26a Abs. 1 S. 3 sind CRR-Institute, die *" in den Konzernabschluss eines anderen Mutterunternehmens mit Sitz in einem Mitgliedsstaat der Europäischen Union oder in einem Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum einbezogen, das den Anforderungen der Richtlinie 2013/36/EU unterworfen ist"* von den Angabepflichten gemäß § 26a Abs. 1 Satz 2 KWG befreit.

Die Übergangsvorschrift § 64r Abs. 15 S. 1 KWG verlangt die Offenlegung der in § 26a Abs. 1 S. 2 Nr. 1-3 bezeichneten Angaben erstmals zum 1. Juli 2014. Nach § 64r Abs. 15 S. 2 KWG ist § 26a Abs. 1 S. 2 und 3 im Übrigen ab dem 1. Januar 2015 anzuwenden.

Der Erstanwendungszeitpunkt 1. Januar 2015 bezieht sich nach unserem Verständnis auf die Angabepflichten des § 26a Abs. S. 2 Nr. 4-6 KWG und nicht auf die Befreiungsvorschrift in § 26a Abs. 1 S. 3 KWG. Die Befreiung gilt auch für die Angabepflichten, die zum 1. Juli 2014 zu erfüllen sind. Zur Klarstellung regen wir an, § 64r Abs. 15 S. 2 KWG wie folgt zu formulieren:

"Im Übrigen ist § 26a Abs. 1 Satz 2 ab dem 1. Januar 2015 anzuwenden."

Zu Art. 2

Änderung des Kapitalanlagegesetzbuchs

Neu (§ 2 Abs. 4a KAGB sowie § 2 Abs. 5 KAGB):

Wir sprechen uns dafür aus, ebenso wie bei § 2 Abs. 4b KAGB auch die Ausnahmebestimmungen gemäß § 2 Abs.4a KAGB sowie § 2 Abs. 5 KAGB mit Blick auf offene AIF zu öffnen. Es ist uns kein Grund ersichtlich, warum diese Ausnahmebestimmungen nicht auch bei offenen AIF Anwendung finden sollten.

Neu (§ 93 KAGB):

Wir schlagen vor, § 93 Abs. 6 S. 2 KAGB folgendermaßen zu fassen:

„Dies gilt nicht für Rahmenverträge über Geschäfte nach § 197 ~~Absatz 3 Nummer 3~~ Abs. 1 S. 1 KAGB.“

Mit dem bisherigen Verweis auf § 197 Abs.3 S. 3 (OTC-Derivate) war nicht beabsichtigt, Anleger eines Sondervermögens beim Einsatz börslicher Derivate einem höheren Kontrahentenrisiko auszusetzen, als dies beim Einsatz von OTC-Derivaten aufgrund der Verordnung (EU) Nummer 648/2012 der Fall ist.

Aus diesem Grund bitten wir um Klarstellung, dass eine Aufrechnung auch für Rahmenverträge über börsliche Derivate zulässig ist. Verwaltungsgesellschaften sollten bei dem Einsatz börslicher Derivate nicht gezwungen sein, Finanzkommissionsgeschäfte einzugehen. Vielmehr sollten sie die Möglichkeit haben, unmittelbar am Clearing einer Börse teilzunehmen und damit das Kontrahentenrisiko zu reduzieren.

Daher sollten in § 93 Abs. 6 S. 2 die Wörter „3 Nummer 3“ durch die Wörter „1 S. 1“ ersetzt werden.

Stellungnahme der Deutschen Kreditwirtschaft (DK) zu dem Gesetzentwurf der Bundesregierung „Entwurf eines Gesetzes zur Anpassung von Gesetzen auf dem Gebiet des Finanzmarktes“ (BT-Drucksache 18/1305) sowie den drei Änderungsanträgen der Fraktionen der CDU/CSU und der SPD

Neu (§ 297 Abs. 8 KAGB):

Wir schlagen vor, § 297 Abs. 8 KAGB folgendermaßen um einen dritten Satz zu ergänzen

„Soweit sie Informationspflichten gegenüber dem am Erwerb eines Anteils oder einer Aktie Interessierten betreffen, finden die Absätze 1, 2, 4, 6 S. 1 und Abs. 7 keine Anwendung auf den Erwerb von Anteilen oder Aktien im Rahmen einer Finanzportfolioverwaltung im Sinne des § 1 Abs. 1a Nr. 3 des Kreditwesengesetzes oder des § 20 Abs. 2 Nr. 1 oder Abs. 3 Nr. 2. Werden Anteile oder Aktien im Rahmen eines Investment-Sparplans in regelmäßigem Absatz erworben, so sind die Abs. 1, 2, 4, 6 S. 1 und Abs. 7, soweit sie Informationspflichten gegenüber dem am Erwerb eines Anteils oder einer Aktie Interessierten betreffen, nur auf den erstmaligen Erwerb anzuwenden. Ebenso wenig finden diese Informationspflichten Anwendung auf den Erwerb von Anteilen oder Aktien im Rahmen eines Altersvorsorgevertrages gemäß § 1 Abs. 1 des Altersvorsorgeverträge-Zertifizierungsgesetzes oder eines Vertrages zum Aufbau einer eigenen kapitalgedeckten Altersversorgung im Sinne des § 10 Abs. 1 Nr. 2 lit. b) des Einkommensteuergesetzes.“

U.E. lässt sich diese Ausnahme mit dem zugrundeliegenden EU-Recht vereinbaren, da es sich bei einem Altersvorsorgeprodukt nicht um einen AIF bzw. OGAW handelt. Es gibt keine europarechtlichen Vorgaben, die es erforderlich machen, dass die wAI von Investmentfonds, die im Rahmen eines zertifizierten Altersvorsorgevertrags erworben werden, dem Anleger zur Verfügung zu stellen sind. Für Altersvorsorgeprodukte gibt es gesonderte Vorgaben bezüglich der Informationspflichten, die u.E. auch die Informationen zu etwaigen weiteren Finanzinstrumenten (hier: Investmentfonds) erfassen, die im Zuge der Durchführung des Altersvorsorgeproduktes Verwendung finden.

Zu Art. 5

Änderung des Wertpapierhandelsgesetzes:

Zu Nr. 3 Buchstabe b) (§ 31 Abs. 3a S. 3 Nr. 8):

Wir schlagen vor, § 31 Abs. 3a S. 3 Nr. 8 WpHG folgendermaßen zu fassen:

„8. bei zertifizierten Altersvorsorge- und Basisrentenverträgen im Sinne des Altersvorsorgeverträge-Zertifizierungsgesetzes jeweils ~~zusätzlich~~ das individuelle Produktinformationsblatt nach § 7 Abs. 1 des Altersvorsorgeverträge-Zertifizierungsgesetzes.“

Der Gesetzgeber geht von der Ausschließlichkeit der jeweiligen Informationsblätter aus. So muss bspw. dem Privatkunden im Rahmen der Anlageberatung über Investmentvermögen die wesentliche Anlegerinformation an Stelle des Informationsblattes zur Verfügung gestellt werden. Dem Privatkunden muss also gerade nicht - zusätzlich - neben der wesentlichen Anlegerinformation ein Informationsblatt im Sinne von § 31 Abs. 3a S. 1 WpHG, das auch die Anforderungen von § 5a WpDVerOV erfüllen muss, zur Verfügung gestellt werden.

Stellungnahme der Deutschen Kreditwirtschaft (DK) zu dem Gesetzentwurf der Bundesregierung „Entwurf eines Gesetzes zur Anpassung von Gesetzen auf dem Gebiet des Finanzmarktes“ (BT-Drucksache 18/1305) sowie den drei Änderungsanträgen der Fraktionen der CDU/CSU und der SPD

Wir bitten um Streichung von "zusätzlich". Die Anforderung lt. Begründung, aus Gründen der Produktvergleichbarkeit zusätzlich das allgemeine Produktinformationsblatt gemäß § 31 Abs. 3a WpHG vorzulegen, wäre nicht sachgerecht. Das individuelle Produktinformationsblatt nach § 7 Abs. 1 des Altersvorsorgeverträge-Zertifizierungsgesetzes ist im Gegensatz zu dem allgemeinen Produktinformationsblatt gemäß § 31 Abs. 3a WpHG standardisiert. Daher ist die Produktvergleichbarkeit in hohem Grade gegeben und bedarf keiner weiteren Informationen. Die Vorlage zweier Produktinformationsblätter nach verschiedenen gesetzlichen Vorschriften würde den Kunden zwangsläufig verwirren.

Gemäß § 31 Abs. 3a S. 3 WpHG treten **an die Stelle** des Informationsblattes im Sinne von § 31 Abs. 3a S. 1 WpHG jeweils die in Satz 3 genannten Dokumente.

Die Intention des Gesetzgebers wird auch deutlich mit Blick auf die Regelung in § 31 Abs. 9 S. 2 WpHG. Danach muss dem professionellen Kunden ein Informationsblatt nach Abs. 3a Satz 1 **oder** ein Dokument gemäß Abs.3a S. 3 nicht zur Verfügung gestellt werden.

Es ist nicht ersichtlich, warum bei sog. Riester-Produkten, für die gemäß § 7 Abs. 1 AltZertG ein individuelles Produktinformationsblatt durch den Anbieter zu erstellen und dieses dem Privatkunden zur Verfügung zu stellen ist, zusätzlich ein weiteres (Produkt)Informationsblatt zur Verfügung zu stellen ist bzw. warum in Fällen eines Altersvorsorge- oder Basisrentenvertrages quasi ein „Systembruch“ vorgenommen wird.

Die Begründung des Regierungsentwurfs zu Artikel 5 Nr. 3 überzeugt in diesem Zusammenhang nicht. Danach soll sich die Pflicht zur Vorlage eines allgemeinen Produktinformationsblattes aus dem Sinn der Vorschrift ergeben, mittels einheitlicher Produktinformationsblätter die Anlagemöglichkeiten untereinander vergleichbar zu machen. Die Aussage, wonach das Informationsblatt u.a. als Dokument dienen soll, mit dem der Anleger unterschiedliche Finanzinstrumente vergleichen können soll, ist zwar zutreffend. Gleichwohl findet sich gerade für die in § 31 Abs. 3a S. 3 WpHG aufgezählten Dokumente eine andere systematische Regelung, die den tatsächlichen Gegebenheiten, insbesondere den unterschiedlichen rechtlichen und produktspezifischen Anforderungen an die Gestaltung der Dokumente, Rechnung trägt. Das individuelle Produktinformationsblatt nach AltZertG ist – ebenso wie die wesentliche Anlegerinformation – aus unserer Sicht bestens dafür geeignet, als Vergleichsdokument im Rahmen der Anlageberatung zu dienen.

Wir bitten daher dringend, von diesem Erfordernis Abstand zu nehmen.

Ergänzend verweisen wir auf die von uns in diesem Zusammenhang vorgeschlagene Ergänzung von § 297 Abs. 8 KAGB (keine Anwendung auf Altersvorsorgeverträge gemäß § 1 Abs. 1 des Altersvorsorgeverträge-Zertifizierungsgesetzes oder Verträge zum Aufbau einer eigenen kapitalgedeckten Altersversorgung im Sinne des § 10 Abs. 1 Nr. 2 Buchstabe b) des Einkommensteuergesetzes).

Stellungnahme der Deutschen Kreditwirtschaft (DK) zu dem Gesetzentwurf der Bundesregierung „Entwurf eines Gesetzes zur Anpassung von Gesetzen auf dem Gebiet des Finanzmarktes“ (BT-Drucksache 18/1305) sowie den drei Änderungsanträgen der Fraktionen der CDU/CSU und der SPD

Redaktionelle Anmerkung - § 31 Abs. 9 S. 2 WpHG:

„Ein Informationsblatt nach Abs. 3a S. 1 oder ein Dokument gemäß Abs. 3a S. 3 ~~oder 4~~ muss professionellen Kunden im Sinne des § 31a Abs. 2 nicht zur Verfügung gestellt werden.“

Wir bitten um Streichung der gekennzeichneten Passage.

§ 31 Abs. 3a S. 4 WpHG wurde bereits im Zuge des AIFM-Umsetzungsgesetzes gestrichen, so dass der Verweis in Abs. 9 ins Leere geht.

Änderungsanträge der Fraktionen CDU/CSU und SPD

Zu Art. 1 Nr. 40 (Änderung des § 64r KWG):

Der Änderungsantrag zielt zunächst darauf ab, die durch das CRD IV-Umsetzungsgesetz vorgesehene Änderung des dem Millionenkreditmeldewesen zugrundeliegenden Kreditbegriffs erstmalig im Jahre 2017 (statt 2015) zur Anwendung zu bringen. Hintergrund ist die Annahme, dass im Rahmen des geplanten einheitlichen europäischen Kreditmeldewesens wiederum ein neuer Kreditbegriff definiert wird. Durch die vorgeschlagenen Änderungen im KWG soll verhindert werden, dass die Institute für den überschaubaren Zeitraum bis zum Inkrafttreten des europäischen Kreditmeldewesens einen neuen Kreditbegriff implementieren, was mit hohen Aufwendungen verbunden wäre. Der entsprechende Vorschlag vermeidet unangemessenen Aufwand und wird daher von der Deutschen Kreditwirtschaft uneingeschränkt begrüßt.

Weiterhin wird durch den Änderungsantrag eine Rechtsgrundlage geschaffen, die es den Instituten ermöglicht, bereits ab Mitte des Jahres vorab Stammdateninformationen freiwillig an die Deutsche Bundesbank zu übermitteln. Der entsprechende Änderungsvorschlag entspricht der bisherigen Positionierung innerhalb der Deutschen Kreditwirtschaft und wird daher ebenfalls begrüßt.

Neuer Art. 13 (Änderung der Großkredit- und Millionenkreditverordnung – GroMiKV):

Die vorgeschlagenen Änderungen zu § 20 GroMiKV haben denselben rechtlichen Hintergrund wie die bereits oben zum ersten Änderungsantrag darstellten Motive. Es geht insoweit um eine Parallelsituation im Bereich des Großkreditmeldewesens zum oben behandelten Millionenkreditmeldewesen. Da insoweit auch die Motivlage auf Seiten der Deutschen Kreditwirtschaft identisch ist, wird auch dieser Änderungsantrag seitens der Deutschen Kreditwirtschaft uneingeschränkt begrüßt.

Neu Art. 14 (Änderung des Handelsgesetzbuches):

Nr. 1 § 340e Abs. 4 HGB:

Im Zuge der Neuordnung der Eigenkapitalvorschriften für Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute im Rahmen der Umsetzung des CRD IV-Pakets in deutsches Recht wird seit dem 1. Januar 2014 die Frage der Anrechenbarkeit der Reserve nach § 340e Abs. 4 HGB als hartes Kernkapital bei Kreditinstituten kontrovers diskutiert. Angesichts der erheblichen Herausforderungen, die die neuen bankaufsichtsrechtli-

Stellungnahme der Deutschen Kreditwirtschaft (DK) zu dem Gesetzentwurf der Bundesregierung „Entwurf eines Gesetzes zur Anpassung von Gesetzen auf dem Gebiet des Finanzmarktes“ (BT-Drucksache 18/1305) sowie den drei Änderungsanträgen der Fraktionen der CDU/CSU und der SPD

chen Kapitalvorschriften an die Normadressaten stellen, sollten Verschärfungen, die nicht auf europarechtlichen Vorgaben beruhen, im Interesse gleicher Wettbewerbschancen für alle den europäischen Rechtregeln unterfallenden Institute in jedem Falle vermieden werden. Aus diesem Grunde plädieren wir nachdrücklich dafür, die Regelungen des HGB mit Blick auf die Reserven gemäß § 340e Abs. 4 HGB so auszugestalten, dass diese, wie bisher auch, bei den deutschen Instituten entsprechend der Gesetzesbegründung zum Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz uneingeschränkt dem harten Kernkapital zugerechnet werden können. Wir sind der Meinung, dass diese Reserve auch auf Basis der CRR sowohl auf Ebene des Einzelinstitutes als auch auf Ebene der Gruppe als hartes Kernkapital unverändert anerkannt werden sollte.

Bei der § 340e (4) HGB Reserve handelt es sich um den Teil des Fonds für allgemeine Bankrisiken, der auf den Nettoerträgen des Handelsbestands im Sinne des § 340e (4) HGB beruht. Auf Ebene einer nach IFRS bilanzierenden Gruppe sind diese Posten in den einbehaltenen Gewinnen nach IFRS enthalten.

Die § 340e (4) HGB Reserve besteht aus Nettoerträgen des Handelsbestands, die beiseitegelegt werden und nicht für Ausschüttungen zur Verfügung stehen. Nach HGB kann die Reserve buchungstechnisch aufgelöst werden

1. zum Ausgleich von Nettoaufwendungen des Handelsbestands oder
2. soweit dieser Posten 50% des Durchschnitts der letzten fünf jährlichen Nettoerträge des Handelsbestands übersteigt.³

Die Reserve unterliegt damit nach dem HGB-Gesetzeswortlaut einer technischen Auflösungsbeschränkung. Diese Tatsache könnte dazu führen, dass ihre Qualität im Hinblick auf die qualitative Anforderung des Art. 26 (1) CRR, dass sie dem Institut uneingeschränkt und unmittelbar zur sofortigen Deckung von Risiken oder Verlusten zur Verfügung stehen, in Zweifel gezogen wird.

Die uneingeschränkte und unmittelbare Verlustausgleichsfähigkeit der § 340e (4) HGB Reserve entspricht aber der ausdrücklichen gesetzgeberischen Zielsetzung, das harte Kernkapital zu stärken. Nach der Gesetzesbegründung aus dem Jahr 2009 zu dem sogenannten „Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz“ (BilMoG) wurde die § 340e (4) HGB Reserve eingeführt

- mit der Wirkung einer Ausschüttungssperre
- mit antizyklischer Wirkung
- und als „Risikopuffer“ für Verluste,
- der insbesondere die aus der Zeitwertbewertung des Handelsbestandes resultierenden Wertänderungsrisiken abdecken soll.

Hauptziel des § 340e (4) Nr. 2 HGB ist, so lange keine Ausschüttungen zu erlauben, bis ein Kapitalpuffer in Höhe von 50% des Durchschnitts der letzten fünf jährlichen Nettoerträge des Handelsbestands aufgebaut wurde. Die Schaffung von aus Sicht des Gesetzgebers besonders hochwertigen Kapitals (nämlich wie beschrieben ausschüttungsgesperrter einbehaltener Gewinne) sollte natürlich nicht dazu führen, die Anrechnung dieser Reserve als hartes Kernkapital in Frage zu stellen. Dies auch vor dem Hintergrund, dass die Gesetzesbegründung ausdrücklich die Klassifizierung der § 340e (4) HGB Reserve als hartes Kernka-

³ Sowie für den Fall, dass der Handel eingestellt wird (vgl. Gesetzesbegründung).

Stellungnahme der Deutschen Kreditwirtschaft (DK) zu dem Gesetzentwurf der Bundesregierung „Entwurf eines Gesetzes zur Anpassung von Gesetzen auf dem Gebiet des Finanzmarktes“ (BT-Drucksache 18/1305) sowie den drei Änderungsanträgen der Fraktionen der CDU/CSU und der SPD

pital⁴ auf Einzelinstitutsebene („der Betrag zählt zum bankaufsichtsrechtlichen Eigenkapital: § 10 Abs. 2a Nr. 7 KWG zählt den Sonderposten nach § 340g HGB ausdrücklich zum Kernkapital“) bestätigt.⁵

Wir schlagen daher eine Ergänzung der Möglichkeiten zur Auflösung dieser Posten, z. B. durch Ergänzung eines dritten Tatbestandes vor. Darin sollte klargestellt werden, dass der Posten auch zur unmittelbaren und uneingeschränkten Deckung von Risiken oder Verlusten des Instituts zur Verfügung steht, wie es Art. 26 Abs. 1 Satz 2 CRR für Posten des harten Kernkapitals verlangt.⁶

⁴ Der Fonds für allgemeine Bankrisiken qualifiziert sich als Kernkapital seit der Richtlinie 91/633/EEC vom 3. Dezember 1991 und wird seit der vierten KWG-Novelle ausdrücklich als Kernkapital in § 10 (2a) Nr. 7 KWG aufgeführt. Der Posten nach § 10 (2a) Nr. 7 KWG wurde auch als der Teil des Kernkapitals anerkannt, der heute als „hartes“ Kernkapital bezeichnet wird, d.h. der Teil des Kernkapitals, der nicht aus hybridem Tier 1 besteht und in seiner Anerkennungsfähigkeit nicht in Relation zum harten Kernkapital gedeckelt wird, im Einklang mit den entsprechenden Grundsätzen des sogenannten „Sydney Agreement“ des Baseler Ausschusses für Bankenaufsicht („Instruments eligible for inclusion in Tier 1 capital“) vom 27. Oktober 1998.

⁵ § 340e (4) HGB wurde erstmals eingeführt durch das BilMoG in der im sechsten Rechtsausschuss im März 2009 erörterten Fassung. Im ursprünglichen Gesetzesentwurf der Bundesregierung war diese Vorschrift hingegen noch nicht enthalten.

⁶ Aus der Beschlussempfehlung und dem Bericht des Rechtsausschusses (6. Ausschuss) zu dem Gesetzentwurf der Bundesregierung (BilMoG) Drucksache 16/12407 vom 24.03.2009 ist nicht ersichtlich, warum die Auflösung der Posten auf Aufwände des Handelsbuches beschränkt werden sollte: „Die Inanspruchnahme des Sonderpostens ist nach Satz 2 Nr. 1 nur erlaubt, wenn anstelle der Nettoerträge aus dem Handelsbestand Nettoaufwendungen vorliegen, also aus dem Handel während des Geschäftsjahres ein Verlust entstanden ist. Natürlich ist eine Auflösung des Sonderpostens auch zulässig, wenn der Handel eingestellt wird. Dies ergibt sich schon aus dem sachlichen Zusammenhang der Vorschrift mit dem Handel.“



Stellungnahme

des Gesamtverbandes der Deutschen Versicherungswirtschaft

**Öffentliche Anhörung am 19. Mai 2014
zum Gesetzentwurf der Bundesregierung „Entwurf eines Gesetzes
zur Anpassung von Gesetzen auf dem Gebiet des Finanzmarktes“
(BT-Drucksache 18/1305) sowie den drei Änderungsanträgen der
Fraktionen der CDU/CSU und der SPD**

**Gesamtverband der Deutschen
Versicherungswirtschaft e. V.**

Wilhelmstraße 43 / 43 G, 10117 Berlin
Postfach 08 02 64, 10002 Berlin
Tel.: +49 30 2020-5000
Fax: +49 30 2020-6000

51, rue Montoyer
B - 1000 Brüssel
Tel.: +32 2 28247-30
Fax: +32 2 28247-39

Ansprechpartner:
Dr. Axel Wehling
Mitglied der Hauptgeschäftsführung

E-Mail: a.wehling@gdv.de

www.gdv.de

Artikel 10 Nummer 4 – Änderung des § 123g VAG

Petitum:

§ 123g VAG-E sollte wie folgt geändert werden:

„§ 57 Absatz 1 Satz 1 Nummer 4 in der ab dem {...} geltenden Fassung ist erstmals auf die Abschlussprüfung für das Geschäftsjahr anzuwenden, das nach dem 31. Dezember 2013 beginnt“.

Begründung:

§ 57 Absatz 1 Satz 1 Nummer 4 VAG-E statuiert eine an den Jahresabschlussprüfer gerichtete Pflicht zur Prüfung der Einhaltung verschiedener Anforderungen nach der Verordnung Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. Juli 2012 über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister (auch: European Market Infrastructure Regulation, EMIR), die Versicherungsunternehmen als Gegenpartei eines OTC-Derivatekontrakts zu beachten haben. Dazu zählen die Pflicht zum Clearing von Kontrakten bestimmter Derivatekategorien, die Meldung aller abgeschlossenen Derivatekontrakte an ein Transaktionsregister sowie die Anwendung bestimmter Risikominimierungstechniken auf alle nicht durch eine zentrale Gegenpartei („central counterparty - CCP“) geclearten Kontrakte.

§ 123g VAG-E sieht vor, dass die durch § 57 Absatz 1 Satz 1 Nummer 4 VAG-E angeordnete Prüfungspflicht erstmals im Rahmen der Abschlussprüfung für das Geschäftsjahr zu berücksichtigen ist, das nach dem 31. Dezember 2012 endet. Der Prozess der Erstellung und Prüfung des Jahresabschlusses 2013 ist bei zahlreichen Versicherern jedoch bereits abgeschlossen. Teilweise haben sogar bereits die Hauptversammlungen stattgefunden bzw. sie stehen unmittelbar an. Eine Nachholung der Prüfung ist in diesen Fällen faktisch nicht möglich bzw. würde eine Öffnung der betreffenden Abschlüsse erforderlich machen und einen unverhältnismäßig hohen Aufwand verursachen.

Für Versicherungsunternehmen und Jahresabschlussprüfer ist für das abgelaufene Geschäftsjahr 2013 ein schützenswerter Vertrauenstatbestand entstanden, demzufolge keine Prüfungspflicht bestand. Dabei kann dahinstehen, ob die unterlassene Einführung bzw. Überschreibung einer

Prüfungspflicht für die Einhaltung der EMIR-Anforderungen im Rahmen der VAG-Änderungsgesetze 2013 auf einem gesetzgeberischen Versehen beruht oder nicht.

Die in § 123g VAG-E angeordnete Geltung des § 57 Absatz 1 Satz 1 Nr. 4 VAG-E für Geschäftsjahre, die nach dem 31.12.2012 beginnen, verstößt außerdem u. E. gegen das rechtsstaatliche Rückwirkungsverbot.

Änderungsanträge der Fraktionen CDU/CSU und SPD gemäß Umdruck Nr. 1 und 3 – Änderung des § 64r KWG und Folgeänderung der GroMikV

Petitum:

Die Stattgabe der Änderungsanträge wird ausdrücklich befürwortet.

Begründung:

Eine Verschiebung ist erforderlich und wird begrüßt, da auf europäischer Ebene die EZB eine Anpassung des Kreditmeldewesens anstrebt und dieser Prozess noch nicht abgeschlossen ist. Durch eine Verschiebung um zwei Jahre würde eine Doppelbelastung für die meldepflichtigen Unternehmen vermieden, die sich aus den künftig geltenden Meldeanforderungen der EZB im Millionenkreditmeldewesen ergibt. Es macht keinen Sinn, kurzfristig Meldepflichten in Kraft zu setzen, die in absehbarer Zeit von der EZB wieder geändert werden. Es besteht keine Notwendigkeit, lediglich für eine Zwischenzeit Meldevorschriften bis zur Anpassung durch die EZB einzuführen. Dies widerspricht dem Ziel von Bürokratieabbau und verursacht nur unnötigen Aufwand und Kosten bei den meldepflichtigen Unternehmen.

Der guten Ordnung halber weisen wir darauf hin, dass sich der Änderungsantrag gemäß Umdruck Nr. 1 nicht, wie angegeben, auf Artikel 1 Nummer 40 sondern auf Artikel 1 Nr. 41 bezieht.

Berlin, den 15. Mai 2014

**MATTIL & KOLLEGEN**

Fachanwälte für Bank- und Kapitalmarktrecht

STELLUNGNAHME

der Kanzlei Mattil & Kollegen

zum

**Entwurf der Bundesregierung
„Entwurf eines Gesetzes zur Anpassung von Gesetzen auf dem
Gebiet des Finanzmarktes“**

Sehr geehrte Frau Vorsitzende Arndt-Brauer,
sehr geehrte Mitglieder des Finanzausschusses,

wir bedanken uns für die Gelegenheit, zu dem Gesetzentwurf Stellung nehmen zu dürfen.

Das Kapitalanlagegesetzbuch reguliert alle sogenannten Investmentvermögen, also Organismen für gemeinsame Anlagen, die von einer Vielzahl von Anlegern Kapital einsammeln.

Unserer Ansicht nach müsste jede Kapitalsammelstelle erfasst und beaufsichtigt werden, um das Ziel der AIFM Richtlinie zu erreichen. Die derzeit geltenden Vorschriften lassen zu viele Ausweichmöglichkeiten für Anbieter von Kapitalanlagen zu. Genussrechte, Nachrangdarlehen und ähnliche Produkte überschwemmen den Markt und berauben viele Kleinanleger ihrer Ersparnisse. Nicht einmal alle geschlossenen Fonds fallen unter die gesetzliche Regulierung. Die Lücken und Hintertüren müssen geschlossen werden. Die Änderung redaktioneller Versehen reicht nicht aus.

Wir möchten darauf hinweisen, dass die Europäische Kommission in dem Entwurf der Richtlinie aus dem Jahr 2009 davon ausging, dass geschlossene Fonds für Privatanleger ungeeignet sind und nur zum Vertrieb an professionelle Anleger zugelassen werden sollen. Die Richtlinie erlaubt dem nationalen Gesetzgeber, den Verkauf an private Anleger zuzulassen, wenn erhöhte Schutzmaßnahmen getroffen werden. Mit der Umsetzung der AIFM Richtlinie in das KAGB im Jahr 2013 wurden die Schutzmaßnahmen für Verbraucher sogar verringert.

Stellungnahme im Einzelnen:

Seit Inkrafttreten des KAGB im Juli 2013 haben wir die Beobachtung gemacht, dass viele Emittenten nicht etwa an KAGB-konformen, seriösen Anlagemodellen arbeiten, sondern an Umgehungen und Ausweichkonzepten. Hierzu möchten wir nachfolgend einige Beispiele, aus einer Unzahl von Angeboten, nennen:

Großer Beliebtheit (bei Emittenten) erfreuen sich die sogenannten Nachrangdarlehen. Dabei handelt es sich um Produkte, die das Gesetz in doppelter Hinsicht umgehen: Da es sich nicht um unbedingte rückzahlbare Gelder handelt, greift § 1 KWG (erlaubnispflichtiges Darlehensgeschäft) nicht ein. Zugleich aber sollen die Angebote nicht prospektpflichtig sein, da sie nicht unter § 1 des VermAnlG fallen. Auch das KAGB soll nicht einschlägig sein, obwohl die Anbieter große Summen von unbegrenzt vielen Anlegern einwerben.

Spezialisierte Kanzleien machen Seminare, wie man die Angebote prospekt- und aufsichtsfrei gestaltet. Einige Beispiele für Nachrangdarlehen haben wir beigelegt. Unserer Ansicht nach handelt es sich um gewöhnliche Unternehmensbeteiligungen mit Totalverlustisiko. Die Konzeption eines Nachrangdarlehens und der damit verbundene, explosionsartig zugenommene Vertrieb dieser Anlageform ist geradezu eine Verhöhnung der bestehenden Vorschriften.

Auch der Vertrieb von Genussrechten hat offensichtlich stark zugenommen. Zwar muss ein Prospekt nach dem Vermögensanlagegesetz erstellt werden, die Anwendbarkeit des KAGB wird aber offenbar nicht gesehen. Gerade das Beispiel PROKON hat aber gezeigt, wie dringend erforderlich eine strenge Regulierung und Beaufsichtigung ist. Die PROKON hatte schon 2009 damit begonnen, Gelder aus einer Gesellschaft (Genusskapital der PROKON Regenerative Energien) zu entnehmen, um damit Altanleger eines anderen Fonds auszubezahlen. Die PROKON hat zuletzt fasst 1,5 Mrd. EURO verwaltet. Es dürfte kein Zweifel bestehen, dass eine Zulassung als KVG selbstverständlich sein müsste und in einem solchen Falle auch zu versagen bzw. zu widerrufen wäre.

Eine Variante zur Umgehung aller Vorschriften ist die sogenannte Direktbeteiligung der Anleger. Die Beitritte zu den (eentlichen) Fonds erfolgen in der Weise, dass der Anleger angeblich einen Miteigentumsanteil oder ähnliches an Vermögenswerten besitzt. In Wahrheit handelt es sich um gewöhnliche geschlossene Fonds, die alleine von den Initiatoren kontrolliert werden (siehe anliegendes Beispiel).

Sehr findig ist auch die Schutzbehauptung, man sei nur „operativ“ tätig und falle nicht in den Anwendungsbereich des KAGB. Jeder Fonds ist ja irgendwie operativ tätig ist (wenn man so will), in dem er eine Energieanlage betreibt, eine Immobilie oder ein Schiff verwaltet. Ein Unternehmen wie die PROKON oder die Infinus in Dresden (mit 40.000 Geschädigten) warben von Kleinanlegern Kapital in einem Mrd. Volumen ein und entkamen so einfach dem Gesetz (siehe anliegende Auszüge aus Branchenfachzeitschriften).

Die Umgehungen nehmen einen geradezu beängstigenden Umfang an. Von KAGB-konformen Angeboten ist bislang wenig zu sehen. Im Falle einer Beibehaltung der derzeitigen gesetzlichen Regelung wird sich dem Missbrauch am grauen Kapitalmarkt nichts ändern.

Wir möchten deswegen dafür plädieren, § 1 des KAGB nachzubessern. Die Erfahrungen zeigen, wie sich die Branche auf das Gesetz eingelassen hat.

Das Gesetz ist in § 1 (Anwendungsbereich) zu sehr an das ehemalige Investmentrecht angelehnt und vernachlässigt die Motivation des Richtliniengebers zur Erfassung aller Kapitalsammelstellen und ignoriert die Erfahrungen mit der Graumarkt-Branche in Deutschland.

Die Tatbestandsmerkmale „festgelegte“ Anlagestrategie, „zum Nutzen der Anleger“ und „operativ tätig“ lassen zu viele Ausweich- und Umgehungsmöglichkeiten für die Anbieter zu. Zunächst stellt sich die Frage, warum die Anlagestrategie festgelegt sein muss. Wenn die KVG eine Anlagestrategie erst entwickelt oder flexibel handhaben kann, verfügt sie dennoch über ihr anvertrautes Anlegerkapital, das der Aufsicht unterliegen muss. Eine Kapitalverwaltung „zum Nutzen der Anleger“ besteht auch dann, wenn die Kapitalverwaltungsgesellschaft auch davon profitiert. Ein zunächst möglicherweise operativ tätiges Unternehmen kann auch später noch zu einem Investmentvermögen werden, wenn das „Fundraising“ überhand nimmt, in den Vordergrund tritt oder zum zweiten Standbein wird. Die Future Business oder die PROKON fingen gewiss irgendwann „klein an“ und gingen dann dazu über, mit Strukturvertrieben tausende und abertausende von Anlegern anzusprechen, mit dem Ziel einer Kapitalanlageverwaltung. Wenn sich die Kapitalbeschaffung verselbständigt und dominiert, muss das Gesetz eingreifen. Der reine Investmentgedanke ist zu eng formuliert (siehe Nachtrag 1).

Wir halten auch die Regelung im § 2 Abs. 5 KAGB für unverantwortlich. Danach sind solche Verwaltungsstellen von den meisten Vorschriften (insbesondere der Erlaubnispflicht) freigestellt, wenn sie bis zu 100 Mio. EURO verwalten. Die Drahtzieher der bekannten S&K fallen in diese Kategorie, ebenso wie z. B. eine bei München ansässige Initiatorin. Die in dem beiliegenden Schreiben geschilderten Vorgänge sind typisch.

Genussrechte, stille Beteiligungen u. ä. fallen in den Anwendungsbereich des § 1 VermAnlG. Da es sich stets um eine kollektive Kapitalverwaltung handelt, sollten diese Angebote immer in den Anwendungsbereich des KAGB fallen. Wir möchten daran erinnern, dass die PROKON Genussrechte mit einem Volumen von fast 1,5 Mrd. EURO eingeworben hat, es sich also nicht um „Nischen“-Angebote handelt. Auch die vor Jahren in die Insolvenz gefallene Göttinger Gruppe hatte stille Beteiligungen in einem Mrd. Volumen begeben. Diese Art von Anlegerskandalen wird sich stetig wiederholen, wenn die erkannten Lücken in der Gesetzesfassung unverändert bleiben.

In Frankreich wird die AIF, nach Umsetzung der Richtlinie, als Kapital einsammelnde Fonds definiert, die das Geld im Interesse der Anleger investieren, entsprechend einer Anlagepolitik die der Fonds definiert. Dort ist keine Rede von einer festgelegten Strategie oder einem operativen Geschäft.

Die Bundesregierung plant, im Hinblick auf die jüngsten Anlageskandale, die BAFIN mit weiteren Befugnissen auszustatten. Wir möchten darauf hinweisen, dass solche Befugnisse zum weiten Teil bereits bestehen, davon aber nicht konsequent Gebrauch gemacht wird. Beispielsweise § 11, 29 Abs. 1 Nr. 3 VermAnlG erlaubt die Verhängung eines Bußgeldes bis zu 100.000,00 EURO bei einem unterlassenen Prospektnachtrag. Auch die Veröffentlichung eines unvollständigen Verkaufsprospektes kann mit einer entsprechenden Geldbuße verfolgt werden. Die PROKON hat in dem Prospekt 2013 wesentliche Angaben verschwiegen. Der Vertrieb der PROKON Genussrechte wäre zum Erliegen gekommen und mehr als eine Mrd.

EURO noch in den Taschen der Haushalte von Kleinanlegern. Wir halten es auch für sinnvoll, das Bilanzkontrollgesetz auf Unternehmen des grauen Kapitalmarktes anzuwenden. Es gibt keinen Grund, die Anwendung des Gesetzes auf börsennotierte Aktiengesellschaften zu beschränken. Die Prüfstelle für Rechnungslegung (§ 342 b HGB) würde prüfen, ob die Jahresabschlüsse eines Unternehmens den gesetzlichen Vorschriften entsprechen. Graumarktunternehmen wie Göttinger Gruppe oder die PROKON gefährden höhere Kapitalvolumen als manche börsennotierte Gesellschaft.

Die Rechtslage in der BRD erlaubt es einem Emittenten eines insolventen Anlageunternehmens, umgehend wieder eine neue Gesellschaft zu gründen und Geld einzusammeln. Um nochmals die Erfahrungen mit Frankreich heranziehen zu dürfen: Dort hatte ein Initiator geschlossener Fonds einen Totalverlust für Anleger beschert und dabei die Grundsätze ordnungsgemäßer Buchführung vermissen lassen. Der Initiator darf für einen Zeitraum von 20 Jahren keine Kapitalanlagengeschäfte führen oder kontrollieren (siehe Anlage).

Wir regen daher an, die BAFIN mit dem ausdrücklichen Auftrag des Verbraucherschutzes auszustatten und ihr die Befugnis zu übertragen, jedes Kapitalsammelgebilde – auch wenn die Anwendung des KAGB zweifelhaft ist – einer Sonderprüfung zu unterziehen. Die BAFIN muss befugt sein, ein Vertriebsverbot und eine Rückabwicklung auszusprechen. Im Rahmen der Anwendung des KWG (Bankgeschäfte und Finanzdienstleistungen) besitzt die BAFIN diese Ermächtigung bereits. Sie kann Geschäftsleiter abberufen, gegen unerlaubte Geschäfte einschreiten, Auskünfte und Prüfungen veranlassen, Maßnahmen bei organisatorischen Mängeln ergreifen, Sonderbeauftragte bestellen usw. (siehe z. B. §§ 33, 36, 37, 44, 45 b, 45 c, 46 g u. a. KWG).

In diesem Zusammenhang dürfte auch zu prüfen sein, ob die derzeit geltenden Haftungsregelungen angebracht sind. Gemäß § 4 Abs. 4 FinDAG haftet die BAFIN im Falle von Pflichtverletzungen nicht gegenüber Anlegern. Der Haftungsausschluss gilt aber nicht gegenüber Emittenten, da sie belastende Verwaltungsakte verfügen kann. Dies führt zu der absurden Rechtslage, dass eine Haftung gegenüber Emittenten des Graumarktes besteht, nicht aber gegenüber den Anlegern.

Unsere Vorschläge lauten daher:

- § 1 KAGB so auszugestalten, dass keine Regelungslücke verbleibt;
- der BAFIN den Auftrag zum Verbraucherschutz zu erteilen und die Befugnisse zu erweitern;
- § 2 Abs. 5 aufzuheben und keine Ausnahmen, bezogen auf das Volumen des verwalteten Vermögens, vorzusehen.

Zu der Abgrenzung offener und geschlossener Fonds möchten wir das folgende anmerken:

Als offen sollen AIF gelten, bei denen eine Rücknahme der Anteile vor Beginn der Liquidations- oder Auslaufphase möglich ist. Alle anderen Fonds sollen geschlossene sein. Geschlossene Fonds dürfen also keine Rückgabe, mithin Kündigungsmöglichkeit vorsehen.

Wir halten dieses alleinige Abgrenzungskriterium für ungeeignet. Die Unterscheidung berücksichtigt nicht die unterschiedlichen Wesensmerkmale offener und geschlossener Fonds.

Die zumindest in Deutschland seit Jahrzehnten konzipierten geschlossenen Fonds (ausnahmslos Personengesellschaften in der Rechtsform der GbR, OHG oder KG) passen nicht in dieses einfache Schema.

Ein offener Investmentfonds zeichnete sich in der Vergangenheit durch zwei wesentliche Kriterien aus:

Die Zahl der Anleger war nicht begrenzt. Anteile wurden erworben und zurückgegeben, neue Anteilseigner folgten nach usw. Investmentanteile waren Wertpapiere, konnten also täglich liquidiert werden (nach der Gesetzesänderung nur noch einmal jährlich).

Ein geschlossener Fonds war ganz anders konzipiert. Eine abschließende Anzahl von Anlegern brachte eine festdefinierte Anlagesumme auf (z. B. 1000 Anleger 50 Mio. EURO). Für die beteiligten Gesellschafter (z. B. Kommanditisten) wurden sogenannte individuelle Kapitalkonten geführt, die je nach Gewinn und Verlust, Entnahme oder Einlage veränderlich waren. Gegenüber Gläubigern besteht eine handelsrechtliche Haftung auf Erhaltung der geleisteten Einlage. GbR-, OHG- oder KG-Anteile konnten überhaupt noch nie zurückgegeben werden; allenfalls konnten die Gesellschafter kündigen. Dies ist nicht das selbe wie die Rückgabe eines Anteils, da bei einer Kündigung ein Anspruch auf Auszahlung eines sogenannten Abfindungsguthabens entsteht, der gekündigte Gesellschaftsanteil „verschwindet“, er wächst den anderen Gesellschaftern an. Durch die Kündigung von KG-Anteilen entsteht also keine Möglichkeit, diese wiederum an neue Interessenten zu verkaufen. Es findet keine Fluktuation statt. Eine Kündigung des Kommanditanteils ist also nicht vergleichbar mit der Rückgabe eines Anteilsscheins.

Wenn ein Kommanditist eines geschlossenen Fonds (während der Laufzeit) kündigt, steht ihm das sogenannte Abfindungsguthaben zu. Leider ist es nach der Erfahrung so, dass diese Abfindungsguthaben meist Null oder sogar negativ (nachsusspflichtig) sind (siehe anliegende Beispiele). Es ist nicht im Ansatz nachvollziehbar, warum ein AIF zu einem offenen werden soll, wenn Anleger vor Beginn der Liquidation oder Auflösung ihre Beteiligung kündigen können.

Anzumerken ist noch, dass ein außerordentliches Kündigungsrecht (aus wichtigem Grunde) gesetzlich nicht ausgeschlossen werden kann.

Zu den Energiegenossenschaften (§ 2 Abs. 4 b):

Die Verordnung sieht vor, dass keine Kündigungsmöglichkeit vorgesehen sein darf. Die nun vorgesehene Regelung, wonach eine mindestens einjährige Kündigungsfrist bestimmt sein muss, dürfte das Problem daher nicht lösen. Wir sehen allerdings kein ernsthaftes Problem und keinen Konflikt mit der Verordnung, weil es sich bei § 2 Abs. 4 b um eine Ausnahmevorschrift handelt und eine Genossenschaft eigentlich gar kein AIF ist. Ausnahmen werden an anderer Stelle großzügig zugelassen (operative Tätigkeit etc.).

NACHTRAG 1

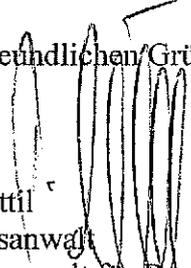
Das KAGB bzw. die AIFM legen einen materiellen Investmentfondsbegriff zugrunde. Jede Kapitalsammelstelle soll unter das Gesetz bzw. die Richtlinie fallen. Die Gesetzesformulierung und die Auslegungsschreiben der BAFIN widersprechen jedoch diesem Ansatz. Die unbestimmten Rechtsbegriffe „operativ“, „festgelegte Anlagestrategien“ und „zum Nutzen der Anleger“ erlauben weitgehende Ausflüchte. Praktisch jeder, § 261 KAGB-konforme Fonds, könnte sich mit dem Betreiben des operativen Geschäftes herausreden. Die, in den letzten Jahrzehnten besonders unangenehm aufgefallenen, geschlossenen Fonds würden sich wieder vollständig im grauen Kapitalmarkt befinden. Das Beispiel PROKON oder Infinus kann nicht oft genug erwähnt werden: Es handelt sich um Paradebeispiele für Investmentvermögen. In beiden Fällen haben die Initiatoren das Geld zigtausender Anleger eingeworben, um dies in Energieerzeugung (PROKON) oder sonstige Investitionen (Infinus) anzulegen. Die Genussrechte bzw. Schuldverschreibungen wurden an eine Vielzahl von Kleinanleger als Kapitalanlagen angeboten. Das Selbe gilt für das Tatbestandsmerkmal festgelegte Anlagestrategie. Die BAFIN betreibt in ihrem Auslegungsschreiben eine Haarspalterei, die geradezu zu Umgehungen einlädt. Die Auslegung widerspricht völlig dem Gedanken des materiellen Fondsbegriffs. Die BAFIN geht schließlich in dem Auslegungsschreiben selbst davon aus, dass Genussrechte die Merkmale einer gemeinsamen Anlage erfüllen. Die PROKON wollte ab 2013 weitere 10 Mrd. EURO einsammeln und würde dies, ohne die Insolvenz, vermutlich noch tun.

NACHTRAG 2

Auch in Frankreich werden Wind- und Solarparks errichtet. Die Initiatoren dürfen nicht öffentlich für einen Vertrieb werben (ein öffentliches Angebot ist nur solchen Unternehmen gestattet, die über eine entsprechende bankaufsichtliche Genehmigung verfügen). Die für die Errichtung solcher Parks gegründeten Gesellschaften haben oft nur 10 oder 20 Anleger, maximal 50. Prospekte oder Broschüren zum Vertrieb gibt es nicht. In Frankreich ist es auch nicht üblich, an einen Berater Provisionen zu bezahlen. Kickbacks (verstreckte Provisionen) sind verboten. Im Falle der Verletzung handelsrechtlicher Vorschriften (z. B. ordnungsgemäße Buchführung) ist die Verurteilung zu einem Berufsverbot erlaubt und auch üblich. Solche Verurteilungen können öffentlich in einem Register eingesehen werden.

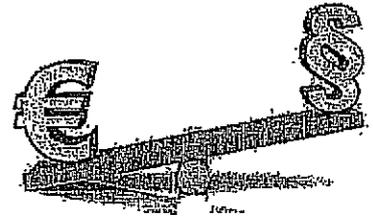
Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit.

Mit freundlichen Grüßen


P. Mattil
Rechtsanwalt
- Fachanwalt für Bank- und Kapitalmarktrecht -

Das partiarische Darlehen – weiterhin prospekt- und aufsichtsfrei

Der Entwurf des Gesetzes zur Novellierung des Finanzanlagevermittler- und Vermögensanlagerechts (BT-Drs. 17/6051) sorgt in vielen Bereichen des grauen Kapitalmarktes für Verunsicherung. Dieser Beitrag stellt die Auswirkung der Umsetzung des Gesetzesentwurfes auf das partiarische Darlehen dar und zeigt, dass, sofern das Gesetz entsprechend dem Entwurf umgesetzt wird, auch weiterhin regulierungsfreie Produkte existieren.



Genet, Rechtsanwältin
s Rechtsanwältin

Der Gesetzesentwurf soll Investoren im Bereich des grauen Kapitalmarktes vor unseriösen Anbietern und Produktvertriebern und damit vor finanziellen Schäden schützen. Um dieses Ziel zu erreichen, werden verschiedene, im Bereich des weißen Kapitalmarktes schon bestehende Pflichten auf den grauen Kapitalmarkt ausgedehnt. Wesentlicher Inhalt des Gesetzesentwurfes ist nach der Begründung zum Entwurf (BT-Drs. 17/6051 S. 30ff) das aufsichtsrechtliche Gebot, anlegergerecht zu beraten, Provisionen offenzulegen, ein Beratungsprotokoll zu führen und es dem Investor auszuhändigen. Die Verkaufsprospekte für Vermögensanlagen müssen zusätzliche inhaltliche Anforderungen erfüllen. Zudem wird der sogenannte „Beipackzettel“ – Vermögensanlagen-Informationsblatt – sowie strengere Rechnungslegungspflichten eingeführt.

Ehebliche Änderungen erfährt auch die gewerberechtliche Erlaubnis für die Vermittlung von Finanzanlagen und die Anlageberatung. Neben der Einführung der Pflicht zum Abschluss einer Berufshaftpflichtversicherung oder entsprechender Kapitalausstattung, ist ein Sachkundennachweis (Art. 5 § 34f Abs. 2 Nr. 4 des Entwurfes) zu erbringen sowie zahlreiche Informations- und Dokumentationspflichten etc. zu erfüllen.

Auswirkungen auf das partiarische Darlehen?

Bei einem partiarischen Darlehen handelt es sich um eine mezzanine Finanzierungsform, die, bei richtiger Ausgestaltung, nach geltender Rechtslage prospekt- und aufsichtsfrei ist und mit einer Erlaubnis nach § 34c GewO vertrieben werden kann.

Das partiarische Darlehen ist ein ganz „normales“ Darlehen, bei dem der Darlehensgeber zusätzlich zu einer meist geringen Festverzinsung oder anstelle einer Festverzinsung eine Gewinnbeteiligung erhält. Der Darlehensnehmer ist nicht am Unternehmen beteiligt, profitiert aber direkt vom Unternehmenserfolg. Soweit das Unternehmen wirtschaftlich erfolgreich ist, hat der Darlehensgeber die Möglichkeit, eine weit über dem üblichen Zins liegende Rendite zu erhalten. Umgekehrt ist das Unternehmen bei wirtschaftlichem Misserfolg nur verpflichtet, den geringen Festzins zu zahlen. Allerdings ist bei der rechtlichen Konstruktion des partiarischen Darlehens Vorsicht geboten. Es ist insbesondere darauf zu achten, dass es sich nicht um eine – sehr ähnliche – stille Gesellschaft handelt. Ebenso ist durch entsprechende Vertragsgestaltung sicherzustellen, dass das Darlehen kein Einlagengeschäft darstellt.

Was ändert der Gesetzesentwurf für den Initiator eines partiarischen Darlehens?

Bei dem partiarischen Darlehen handelt es sich auch bei Umsetzung des Entwurfes weiterhin nicht um eine Vermögensanlage. Denn Art. 1 § 1 Abs. 2 des Gesetzesentwurfes bestimmt, dass Vermögensanlagen unter anderem nicht in Wertpapieren im Sinne des WpHG verbriefte Anteile sind, die eine Beteiligung am Ergebnis eines Unternehmens gewähren. Der Wortlaut weicht damit im Hinblick auf das Darlehen nicht von dem Wortlaut des § 8f VerkProspG ab, der partiarische Darlehen mangels einer Gewährung von Unternehmensanteilen nicht erfasst. Nach dem Wortlaut werden also auch bei Umsetzung des Gesetzesentwurfes partiarische Darlehen weiterhin keine Vermögensanlagen darstellen. Auch die Begründung zu Art. 1 § 1 Abs. 2 des Entwurfes stellt klar, dass § 8f VerkProspG weitgehend übernommen wird und lediglich verdeutlicht werden soll, dass Genussrechte Vermögensanlagen sind. Als Vermögensanlagen neu aufgenommen werden nur die Namensschuldverschreibungen.

Handelt es sich bei dem partiarischen Darlehen also nicht um eine Vermögensanlage, so hat dies zur Folge, dass die Vorschriften zur Prospektspflicht, zum Vermögensanlagen-Informationsblatt, zur Anlegerinformation sowie zu zahlreichen anderen Pflichten, die an die Eigenschaft „Vermö-

Nachrangdarlehen als prospektfreies Kapitalmarktinstrument ohne BaFin und ohne Betragsbeschränkung

Nachrangdarlehen über den Kapitalmarkt ohne Volumenbegrenzung und ohne BaFin-Pflicht platzierbar -

Nachrangkapital als unbesichertes Risikokapital

Kapitalmarktfinanzierung für Unternehmen mit Nachrangdarlehen oder partiarischen Darlehen von privaten Investoren -

Nachrangdarlehen als wirtschaftliches Eigenkapital -

Das Gewinndarlehen im Einklang mit dem Kreditwesengesetz

1. Nachrangdarlehen mit qualifiziertem Rangrücktritt als eigenkapitalnahe Gelder

Nachrangdarlehen sind eine Form des Nachrangkapitals, das es in verschiedenen Variationen gibt, Nachrangdarlehen sind zudem keine Finanzinstrumente im Sinne der seit dem Sommer 2012 reformierten Prospektgesetze über Kapitalanlagen. Private Nachrangdarlehen von Kapitalanlegern mit einer qualifizierten Rangrücktrittsabrede können nach Dr. Horst Siegfried Werner als Kapitaleinlage modellhaft zur unbegrenzten Kapitalaufnahme (www.finanzierung-ohne-bank.de) am Finanzierungsmarkt ohne Prospektpflicht und ohne BaFin-Genehmigung angeboten werden. Das Nachrangdarlehen hat bilanziell eine eigenkapitalnahe Bedeutung (= wirtschaftliches Eigenkapital), da es zur Vermeidung der Überschuldung im Rang hinter den Forderungen aller übrigen Bankkredite oder anderer Verbindlichkeiten steht. Dadurch verbessert sich die Haftungs-Kapitalstruktur und somit die Bonität des Unternehmens. Auch kleinen und mittleren Unternehmen, die nicht über genügend bankübliche Sicherheiten verfügen, wird auf diese Weise die Aufnahme von weiterer Finanzierungsliquidität ermöglicht.

Das private Nachrangdarlehen von Privatinvestoren hat - weil es keine Unternehmensbeteiligung im eigentlichen Sinne darstellt und keine Ergebnisbeteiligung an einem Unternehmen enthält - kapitalmarktrechtlich den Vorzug, dass es ohne einen Verkaufsprospekt nach VerkProspG und ohne Volumenbegrenzung als privates Kreditgeschäft öffentlich angeboten und platziert werden darf, wenn gleichzeitig kein Verstoß gegen § 1 Kreditwesengesetz (unerlaubte Bankgeschäfte wegen fester rückzahlbarer Gelder) vorliegt. Dem kapitalsuchenden Unternehmen entstehen daher keine Aufwendungen für eine kostspielige Prospekterstellung und es bedarf keines Billigungsverfahrens bei der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). Bei entsprechender Ausgestaltung des Nachrangdarlehens mit Rangrücktritts-Vereinbarung benötigt ein Finanzdienstleister für die Vermittlung von derartigen Darlehen auch keiner Genehmigung nach dem Kreditwesengesetz (z.B. § 32 KWG), sondern allenfalls einen Gewerbebeschein nach § 34c Gewerbeordnung (GewO). Da das Nachrangdarlehen auch kein Finanzinstrument im Sinne des neuen Prospektrechts ist, bedürfen Vermittler auch keiner Gewerbeerlaubnis gem. § 34 f GewO.

Das Nachrangdarlehen von privaten Anlegern ist also ein Massen-Finanzierungsinstrument (= modellhafte Vertragsgestaltung zur unbegrenzten Wiederverwendung), das unter Beachtung der Abgrenzung zu den Einlagengeschäften der Banken nach § 1 KWG zu erstellen ist und am Finanzierungsmarkt im Wege der prospektfreien Privatplatzierung umgesetzt werden kann. Die Gestaltung des Nachrangdarlehens von privaten Investoren muß derart sein, dass bei Beendigung und Tilgung des Darlehens "keine fest rückzahlbaren Gelder" fixiert sind. Dann würde es sich um ein unerlaubtes Bankgeschäft handeln.

Die gesetzlichen Regeln für öffentliche Finanzierungsangebote an eine unbeschränkte Vielzahl von Kapitalgebern finden sich im Verkaufsprospektgesetz für wertpapierlose Vermögensanlagen und im Wertpapierprospektgesetz für Angebote von Wertpapieren (z.B. Aktien, Schuldverschreibungen etc.). Privat vergebene Nachrangdarlehen (als wertpapierlose Vertragsform) sind von einer Prospektpflicht (unter der Kontrolle der Kapitalmarktaufsicht der BaFin in Fm) ausgenommen, da es sich nicht um Unternehmensbeteiligungen im engeren Sinne handelt. Bankaufsichtsrechtlich (unter der Kontrolle der Bankenaufsicht BaFin Bonn) ist jedoch von großer Bedeutung, dass das Finanzierungsmodell keine "festen rückzahlbaren Gelder" beinhalten darf. Dies wird regelmäßig gestaltet durch eine sogen. Nachrangabrede mit einem Rücktritt hinter die Ansprüche anderer Gläubiger des Unternehmens. Eine einfache Rangrücktrittserklärung ist jedoch nach Beurteilung der BaFin allein nicht ausreichend, um das Tatbestandsmerkmal der "festen rückzahlbaren Gelder" auszuschließen. Es muss sich vielmehr um einen sogen. qualifizierten Nachrang handeln, der die Nachrangigkeit sowohl der Zinsen und/oder Gewinnausschüttungen als auch den Nachrang der Tilgung beinhaltet. Dieser Rangrücktritt hinter andere

Gläubiger des Unternehmens ist z.B. ist noch dadurch zu verstärken, in dem vereinbart wird, dass eine Darlehens-Tilgung Rücksicht auf eine entstehende Zahlungsunfähigkeit zu nehmen hat. Das Nachrangdarlehen muß übertragbar und jederzeit kündbar sein, um sich von der prospektpflichtigen stillen Beteiligung eindeutig abzugrenzen.

2. Partiarisches Darlehen bzw. Gewinndarlehen mit Nachrangabrede

Das partiarische Darlehen gewährt neben einer festen Mindestverzinsung eine Gewinnbeteiligung; deshalb spricht man auch von "Gewinndarlehen". Der Darlehensgeber des Unternehmens erhält für die Überlassung des Kapitals neben der Zins-Vergütung zusätzlich einen Anteil am Ertrag oder Umsatz des Unternehmens. Die variable Gewinnbeteiligung kann unterschiedlich definiert werden: es kann die Beteiligung am Gewinn vor oder nach Steuern sein, es kann die Beteiligung am Jahresüberschuss vor Abschreibung oder die Beteiligung an bestimmten, definierten Produktsätzen etc. sein. Die Gewinnbeteiligung kann sich auch auf einen abgegrenzten Geschäftszweck oder ein bestimmtes Projekt beschränken, für welchen(s) das Unternehmensdarlehen gewährt wurde oder auch die gesamte Unternehmenstätigkeit als Gewinnbeteiligungsquelle umfassen.

Von der stillen Gesellschaft der §§ 230 ff HGB unterscheidet sich das partiarische Darlehen insbesondere dadurch, dass keine gemeinsame Zweckverfolgung vorliegt und der Darlehensgeber somit auch keiner gesellschaftsrechtlichen Treuepflicht unterliegt. Der Darlehensgeber muss also keine Rücksicht auf die Liquiditätsverhältnisse des Darlehensempfängers nehmen. Er hat keinerlei Beteiligungsrechte und ebenso keinen Einfluss auf die Unternehmens-Geschäftsführung. Im Gegensatz zur stillen Beteiligung ist eine Teilnahme des Darlehensgebers am Verlust des Unternehmens grundsätzlich ausgeschlossen.

Gegenüber anderen Finanzierungsinstrumenten hat auch das Nachrangdarlehen mit Gewinnbeteiligung (partiarisches Darlehen) kapitalmarktrechtlich den Vorzug, dass es ohne einen Verkaufsprospekt nach VerkProspG öffentlich angeboten und platziert werden darf. Dem kapitalsuchenden Unternehmen entstehen daher keine Aufwendungen für eine kostspielige Prospekterstellung und es bedarf keines Gestattungsverfahrens bei der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). Bei entsprechender Ausgestaltung des Nachrangdarlehens mit Gewinnabrede benötigt ein Finanzdienstleister für die Vermittlung von derartigen Darlehen auch keiner Genehmigung nach dem Kreditwesengesetz (z.B. § 32 KWG), sondern allenfalls einen Gewerbeschein nach § 34c Gewerbeordnung (GewO). Das Nachrangdarlehen mit Gewinnbeteiligung ist also ein Finanzierungsmodell (= modellhafte Vertragsgestaltung zur unbegrenzten Wiederverwendung), das unter Beachtung der Abgrenzung zu den Einlagengeschäften der Banken nach § 1 KWG zu erstellen ist und am Finanzierungsmarkt umgesetzt werden kann. Die Gestaltung auch des Gewinndarlehens muß derart sein, dass bei Beendigung und Tilgung des Darlehens "keine fest rückzahlbaren Gelder" fixiert sind. Anderenfalls würde es sich um ein unerlaubtes Bankgeschäft handeln.

Somit liegt das Vertragsgestaltungs-Problem des prospektfreien Nachrangdarlehens und des Gewinndarlehens von privaten Kapitalanlegern in der Beurteilung durch die BaFin, die in vielen Fällen den privat begebenen Darlehen die Anerkennung als prospektfreies Finanzierungsinstrument oder bankenfreies Kreditgeschäft versagt hat. Es kommt also bei der Vertragsgestaltung des privaten Nachrangdarlehens als "Massen-Finanzierungsinstrument" entscheidend auf die kapitalmarkt- und bankaufsichtsrechts-konforme Vertragsgestaltung an. Zu empfehlen ist eine Vorlage des Nachrangdarlehens-Vertrages bei der BaFin, um ein Negativ-Testat (keine Verletzung des Kreditwesengesetzes) als rechtsverbindliche Auskunft zu erhalten.

3. Platzierung und Vertrieb von Nachrangdarlehen

Bei der Platzierung eines prospektfreien, KWG-konformen Nachrangdarlehens erläutert Dr. Horst Siegfried Werner (www.finanzierung-ohne-bank.de), dass ein Finanzdienstleister zur Vermittlung von derartigen Nachrangdarlehen keiner Genehmigung als Finanzdienstleistungsinstitut nach dem Kreditwesengesetz (z.B. § 32 KWG) bedarf, sondern allenfalls wird ein Gewerbeschein nach § 34c Gewerbeordnung (GewO) benötigt. Ein Private Placement von qualifizierten Nachrangdarlehen ist also bankenaufsichtsfrei zulässig und kann von Vertrieben und Vermittlern ohne den Befähigungsnachweis gem. § 34 f Gewerbeordnung platziert bzw. vermittelnd verkauft werden.

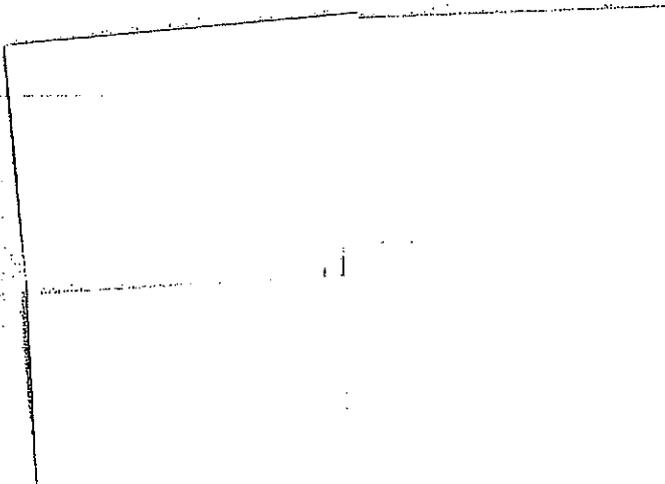
4. Vermittlervertrieb und Vermittlerhaftung

Darlehen mit Nachrang sind für Finanzdienstleister allein mit der Gewerbeerlaubnis gem. § 34 c GewO platzierbar. Allerdings schließt dies weder die Vermittler- noch die Beraterhaftung aus. Die Verantwortung des Finanzdienstleisters gegenüber dem Anleger ist wie bei anderen Kapitalanlagen in vollem Umfang gegeben. Die Platzierung und der Vertrieb von festverzinslichen Darlehen mit Rangrücktritts-Abrede bedürfen - anders als die Finanzinstrumente des Vermögensanlagegesetzes - zwar keiner Erlaubnis nach § 34 f

Gewerbeordnung mit dem geprüften Sachkundenachweis; im Falle von Falschberatung oder verschwiegener wesentlicher Informationen besteht dennoch die zivil- und strafrechtliche Verantwortlichkeit I.

Das Nachrangdarlehen ist zwar BaFin-prospektfrei. Die KWG-zulässigen Nachrangdarlehen bedürfen auch im Rahmen des Vermittlervertriebs weder einer Genehmigung als Finanzdienstleistungsinstitut nach dem Kreditwesengesetz (z.B. § 32 KWG), noch wird ein Gewerbeschein nach § 34 f Gewerbeordnung (GewO) benötigt. Da es sich bei den Nachrangdarlehen nicht um „Finanzinstrumente“ im rechtlichen Sinne des Vermögensanlagegesetzes handelt, ist die Vermittlung dieser Darlehensanlageform auch weiterhin ohne Haftungsdach (wie z.B. beim § 32 KWG) und ohne Vermögensschadens-Haftpflicht-Versicherung mit einer einfachen Erlaubnis nach § 34c GewO, die ohne Befähigungsnachweis auf Antrag vom zuständigen Gewerbeamt gewährt wird, zulässig. Ein Private Placement von qualifizierten Nachrangdarlehen ist, da die Nachrangdarlehen nicht zu den prospektpflichtigen Finanzinstrumenten gehören, zudem prospekt- und bankenaufsichtsfrei zulässig und kann somit von Vertrieben und Vermittlern allein gem. § 34 c GewO platziert bzw. verkauft werden. Darin liegen leider auch Missbrauchsrisiken, denn der Anleger sollte über das Anlageunternehmen in einer Unternehmensdarstellung hinreichend informiert und über seine Risiken aufgeklärt werden. Auch wenn keine Prospektspflicht besteht, so bleibt dennoch die Prospekthaftung als allgemeines Rechtsprinzip bestehen. Auch ohne Prospekt gibt es eine Prospekthaftung und eine Vermittlerhaftung.

Die gesetzlichen Regeln für öffentliche Finanzierungsangebote an eine unbeschränkte Vielzahl von Kapitalgebern finden sich im Vermögensanlagegesetz für wertpapierlose Vermögensanlagen und im Wertpapierprospektgesetz für Angebote von Wertpapieren (z.B. Aktien, Schuldverschreibungen etc.). Privat vergebene Nachrangdarlehen (als wertpapierlose Vertragsform) sind von einer Prospektspflicht (unter der Kontrolle der Kapitalmarktaufsicht der BaFin in Ffm) und von Beschränkungen im Vertrieb ausgenommen, da es sich nicht um Beteiligungen am Erfolg eines Unternehmens im engeren Sinne handelt.



haftung durch Privatplatzierung /Private Placement

Bankenunabhängige Wachstumsfinanzierung und stimmrechtslos

ner werden weiter
v. Damit wollen wir
jahr des Umbruchs
reitere professionelle
mediensteiter für
V) ♦

reicht werden. Das Ziel ist es, das im
vergangenen Jahr in einem schwieri-
gen Marktumfeld platzierte Kapital
von rund 58 Millionen Euro in die-
sem Jahr „deutlich zu übertreffen“.
Weiterhin hat das Emissionshaus den
6.700 Anlegern der Immobilienfonds

für unsere Anleger bei 5,7 Prozent im
Jahr. Hier wird deutlich, dass die sorg-
fältige Auswahl der Investments und
die konservative Strukturierung der
Fonds sich für die Anleger langfristig
auszahlen.“ (MV) ♦

www.immobiliennwerte-hamburg.de

ariet mit
erzbuch).
: Bußalb,
Geschlos-
nannnen)
kommen-
dem Tag
in „zuge-
r Geneh-
alverwal-
iGB. Wie
Fin nicht
r wurden
EXXEC-
arungen
von neuen
Jese Wel-
t mit vier
shäusern
nden. Die

viele Ent-
Zahl un-
: gibt. Ich
nsbranche
n würden.
bar: 2005
Geschlos-
den Euro

von 11 Milliarden Euro Eigenkapital finan-
ziert. Das erbrachte den Beratern etwa zwei
Milliarden Euro Provisionsinnahmen.
2013 finanzierte der Markt nur noch etwa
20 Prozent des 2005er Wertes. Berater, die
Geschlossene Fonds vermittelten, sind arm
geworden. Sie haben wohl 1,6 Milliarden
Euro p.a. verloren. Ihre Zahl hat sich von
200.000 auf vielleicht 60.000 reduziert.
Allein die geplanten 18 Fondsplatzierungen
des 1. Halbjahres 2014, die unsere Befra-
gung erbrachte, würden (etwa) bedeuten,
dass sich das Platzierungsvolumen und
damit auch die Einkommen der Berater
im Vergleich zu 2012 verdoppeln.

Die unerwartet geringe Zahl der erteil-
ten KVG-Genutzungen gemäß §20
KAGB mag allerdings auch damit zu
tun haben, dass derzeit viele Fondsiniti-
atoren planen, über Investmentlösungen
(FinAnlVermGesetz) die KAGB Plat-
zierungen zu umgehen. Das wäre eine
höchst unerwartete, aber zielführende
KAGB-Umleitung. Ein sehr kompetenter
Anwalt verrät mir, dass er in der Lage
ist, fast jede Platzierungsidee außerhalb
des KAGB über die Logik der operieren-
den Gesellschaft BaFin-like umsetzen
zu können. Das sind doch spannende
Aussichten für alle Beteiligten.

BOGENNEWS Umfragen AIF-KVG 2013 188 Unternehmen (Emissionshäuser)	Erste Umfrage Februar 2013	Zweite Umfrage Juni 2013	Dritte Umfrage Juni 2013	Vierte Umfrage Dezember 2013
Werden eine KVG-Erlaubnis beantragen	51	53	55	53
Wollen entweder eigene KVG oder Master/Service-KVG	3	3	3	3
Erwägen ohne Master/Service-KVG	2	2	2	2
Unentschieden, eine KVG-Erlaubnis einzuholen	12	10	8	10
Werden keine KVG-Erlaubnis einholen	8	11	14	15
Antwort offen	83	91	88	87
Absagen	47	47	47	47
Werden künftig keine Geschlossenen Fonds auflegen	12	11	11	11
Gesamt	188	188	188	188
Geplante KAGB-Fonds 1. HJ 2014	18 Fonds von 18 Emittenten			

Sachwertanlagen

klarheiten im Gesetz gestossen, die wohl erst im Laufe der nächsten Monate beseitigt werden können.“ IWH arbeitet derzeit am ersten Produkt nach neuem Recht und hat das Ziel, Ende März damit zu starten.

Im Gegensatz zu den meisten Mitbewerbern, die Tochtergesellschaften gründen und für diese eine KVG-Zulassung beantragen, wird der auf Immobilienfonds spezialisierte Initiator Real I.S. als Gesamtunternehmen zur KVG. „Das ist auf der einen Seite hochkomplex, gibt aber für die Zukunft unse-

und Jörn-Hinnerk Mennerich. Beide Unternehmen halten jeweils 50 Prozent an der KVG.

Service-KVGen weniger gefragt

Darüber hinaus wurden auch die Vertriebskräfte gebündelt: Seit 1. Oktober 2013 erfolgt der Vertrieb der Hesse-Newman- und HHH-Fonds über die gemeinsame HHCP Hamburg Capital Partners GmbH. „Hesse Newman und HHH passen einfach gut zu einander“, begründet Drießen die Kooperation. „Die han-

zu tun“, sagt er. Erste Erfolge kann HAM bereits vorweisen: „Jüngst haben wir mit einem renommierten Hamburger Privatbankhaus gemeinsam einen Spezialfonds konzipiert, der bereits innerhalb weniger Tage platziert wurde“.

Die Emissionshäuser, die sich für die Auslagerung an eine Service-/Master-KVG entschieden haben, sind derzeit deutlich in der Unterzahl. Dabei kann die Auslagerung eine sinnvolle Alternative sein, wenn ein Initiator zügig neue Produkte emittieren will, ohne selbst die Hürden einer KVG-Gründung nehmen zu müssen. Doch einige Initiatoren scheuen ab, dass die Service-KVG Einfluss auf Entscheidungen über Produkte und Investments nehmen kann. Sie wollen die bezüglich unabhängig bleiben.

Nicht auszuschließen ist zudem, dass manche Häuser noch immer unterschätzen, was bei der Gründung einer KVG organisatorisch und finanziell auf sie zukommt. Marktteilnehmer halten es für vorstellbar, dass Initiatoren, die bereits angekündigt haben, eine KVG gründen zu wollen, eine Rolle rückwärts machen, wenn sie erkennen, welcher Aufwand hierfür tatsächlich erforderlich ist. Eines der wenigen Emissionshäuser, das sich bisher für die Auslagerung entschieden hat, ist Bouwfonds Real Estate IM.

Ausnahmen möglich

Das Unternehmen will für seine institutionellen Angebote und für seine Publikumsfonds eine Service-KVG nutzen. Zu den Gründen hält sich Bouwfonds derzeit noch bedeckt. Neue Fonds sind aber noch für dieses Jahr geplant. „Unser erster voll regulierter geschlossener Fonds für private Anleger geht im zweiten Quartal 2014 in die Platzierung. Wir planen nach der erfolgreichen Platzierung des Bouwfonds Private Dutch Parking Fund I einen Nachfolgefonds im Segment Parkhausimmobilien“, erklärt Vertriebsleiter Roman Manzel.

Einige Initiatoren gehen davon aus, sich über das Thema KVG gar nicht den Kopf zerbrechen zu müssen. Dies gilt besonders für Anbieter im Segment erneuerbare Energien. Sie berufen sich auf das Auslegungsschreiben der BaFin zum Anwendungsbereich des KAGB, das die Behörde im Juni 2013 veröffentlicht hat. Demnach kommt das neue Gesetz unter anderem dann nicht zur Anwendung, wenn es sich bei der Fondsgesellschaft um ein „operativ tätiges Unternehmen außerhalb des Finanzsektors“ handelt.

Vertriebler gehen von deutlichem Aderlass unter den Initiatoren infolge der KAGB-Regulierung aus

Mehr als 50 Prozent der Befragten erwarten nur noch die Hälfte der zuvor aktiven Initiatoren an Markt. Hintergrund: Derzeit bewegen sich laut Wealthcap rund 180 Emissionshäuser mit regelmäßiger Emissionstätigkeit im Markt für geschlossene Fonds.

Wie wird sich die Anzahl aktiver Emissionshäuser entwickeln?	
Rückgang um 75 %	Prozent der Befragten
Rückgang um 50 %	Prozent der Befragten
Rückgang um 25 %	Prozent der Befragten
Keine Veränderung	Prozent der Befragten
Zunahme	Prozent der Befragten

ren Partnern den Komfort, dass alle Tätigkeiten der Real I.S. vollständig reguliert sind und einem Risikomanagement unterliegen. Wir gehen davon aus, dass unsere Partner das sehr schätzen werden“, so Andreas Heibroek, Mitglied der Geschäftsleitung, der auf die professionelle Außenwirkung eines vollregulierten Anbieters setzt.

Real I.S. plant die Fortsetzung seiner Bayernfonds-Serie unter den neuen Bedingungen, zudem soll das KAGB zu einem vollständig neuen Produktangebot genutzt werden. „Über ein Immobilienportfolio sollen die Chancen der Immobilie mit einer breiten Streuung zu einem attraktiven Angebot verbunden werden. Bis zur Vorstellung dieses neuen Produktes sind aber noch ein paar Hausaufgaben zu machen“, ergänzt Heibroek.

Die Kräfte gebündelt haben die Hamburger Initiatoren Hesse Newman und HHH. Sie gründeten im vergangenen Jahr mit der HAM Hamburg Asset Management GmbH eine gemeinsame KVG, die bereits von der BaFin zugelassen wurde. Geschäftsführer sind die Hesse-Newman-Vorstände Marc Drießen und Dr. Marcus Simon sowie die HHH-Geschäftsführer Gunnar Dittmann

delnden Personen kennen und respektieren sich seit mehr als einem Jahrzehnt. Beide Häuser haben sich als Spezialisten in ihren Assetklassen durch gute Performance einen Namen gemacht.“ Die Regulierung eröffne zwar neue Marktchancen, mache das Geschäft aber auch aufwendiger und kostenintensiver. Die Kooperation sei daher eine zehnjährige Entscheidung gewesen. „Wir bündeln unsere Kräfte da, wo ein Zusammenspiel sinnvoll ist. So liegt das Risiko- und Portfolio-Management zukünftig bei unserer gemeinsamen KVG. Unsere Marken bleiben jedoch weiterhin erhalten, unsere jeweilige Produktstrategie eigenständig“, erklärt Drießen.

HAM hat die Zulassung für Produkte nicht nur in den Kernsegmenten von Hesse Newman (Immobilien) und HHH (Flugzeuge) erhalten, sondern auch in den Segmenten Container, Infrastruktur, erneuerbare Energien und Schifffahrt. Laut Drießen verbirgt sich dahinter eine langfristige Marktstrategie: HAM will als Master-KVG auch anderen Asset Managern Dienstleistungen anbieten. „Mit der Zulassung für ein breites Produktangebot haben wir die Option, dies auch in Segmenten jenseits von Immobilien und Flugzeugen

Sachwertanlagen

Die BaFin nennt im Auslegungsschreiben unter anderem folgendes Beispiel: „Bürgerenergieprojekte oder sonstige Unternehmen, die Anlagen (z.B. Biogas-, Solar- oder Windkraftanlagen) im Rahmen eines laufenden Geschäftsbetriebs selbst betreiben, sind als operativ tätige Unternehmen anzusehen. Dies gilt auch dann, wenn sich diese Bürgerenergieprojekte

ersten Beteiligung eingereicht. Hintergrund ist, dass wir bereits im Vorfeld durch die Formulierung der Regulierungsbestimmung davon ausgehen konnten, dass unsere Erneuerbare-Energien-Fonds nicht KAGB-pflichtig sind“, erklärt Vorstand ~~Wolfgang~~. Dies habe sich bestätigt, der Prospekt sei inzwischen von der BaFin genehmigt worden. ~~Wolfgang~~ hatte die Pros-

nach KAGB handelt, ist der Antrag unzulässig. „Der Zeitaufwand, die Bindung von Ressourcen und die Kosten für die Prospekterstellung sind dann aber bereits angefallen. Dies ist deshalb zwar ein gangbarer, mitnichten aber risikofreier Weg“, mahnt BaFin-Sprecherin Anja Schmichardt.

Auch das Fondshaus ~~Commerzbank~~ geht aufgrund des Auslegungsschreibens davon aus, dass sein Solarfonds Solarenergie Deutschland 3 nicht unter das KAGB fällt. Dies teilte das Unternehmen Ende letzten Jahres in einem Prospektnachtrag mit. Auf Anfrage von ~~Commerzbank~~ erklärte das Emissionshaus, man habe durch eine deutschlandweit tätige Fachanwaltskanzlei für Kapitalmarktrecht prüfen lassen, ob der Solarfonds unter das KAGB fällt, nicht aber durch die BaFin. Man gehe davon aus, sich hierdurch ausreichend abgesichert zu haben.

KVG bleibt dominantes Thema

Ohne Risiko ist auch diese Methode nicht. Zwar können Emissionshäuser grundsätzlich Rechtsanwälte mit der Prüfung der KAGB-Pflichtigkeit ihrer Fonds beauftragen – doch eine Fehleinschätzung könnte strafrechtliche Konsequenzen haben. „Sofern die Fondsgesellschaft als Investmentvermögen im Sinne des KAGB einzuordnen ist, bedarf sie einer Erlaubnis oder Registrierung, die bis zum 21. Juli 2014 zu beantragen ist. Für den Fall, dass dies unterbleibt, stellt der Geschäftsbetrieb ohne die erforderliche Erlaubnis oder Registrierung eine Straftat im Sinne von Paragraph 339 Abs. 1 KAGB dar, an der sich das Emissionshaus unter Umständen beteiligt hat“, erklärt ~~Schmidt~~. Um dieses Risiko auszuschalten, sollten Emissionshäuser den offiziellen Weg gehen und eine Prüfungsfrage an die BaFin richten – auch wenn dies zur Geduldprobe werden könnte.

Das Thema KVG wird die Branche auch in den kommenden Monaten dominieren. Davon unabhängig rechnet der Großteil der Marktteilnehmer damit, dass der Fondsmarkt wieder in Schwung kommen wird. „Die Sicherheitselemente des regulierten geschlossenen Investmentvermögens werden bei privaten und semi-professionellen Investoren wieder stärkere Nachfrage erzeugen“, erwartet ~~Menzel~~. Der einheitliche Rechtsrahmen biete zahlreiche Chancen und Sorge für Stabilisierung. Die Branche hofft, dass Menzel hiermit recht behält. ■



Der einheitliche Rechtsrahmen bietet zahlreiche Chancen und sorgt für Stabilisierung.

oder Unternehmen im Rahmen ihrer operativen Tätigkeiten fremder Dienstleister oder gruppeninterner Gesellschaften bedienen, solange die unternehmerischen Entscheidungen im laufenden Geschäftsbetrieb selbst verbleiben.“

Ob ihre Fonds aufgrund des Auslegungsschreibens von der Regulierung ausgenommen sind, können Emissionshäuser von der BaFin überprüfen lassen. Bis Januar hat die Aufsichtsbehörde nach eigenen Angaben 220 Anfragen zum KAGB erhalten. Zur Frage, wie viele dieser Anfragen bereits abschließend beantwortet wurden, wollte die BaFin gegenüber ~~Commerzbank~~ keine Stellung nehmen – unter Verweis auf den „organisatorischen Aufwand“.

Wolfgang ließ Anwälte prüfen

Der auf Windkraftinvestments spezialisierte Initiator ~~Wolfgang~~ hat einen anderen Weg gewählt: „Wir haben statt einer Anfrage bei der BaFin direkt den Prospekt unserer neu-

pektgenehmigung gemäß Vermögensanlagegesetz (VermAnlG) beantragt, das weniger strenge Anforderungen enthält als das KAGB. ~~Wolfgang~~ Capital ging bei seinem neuen Angebot LCF Blockheizkraftwerke Deutschland 2 genauso vor. Ein durchaus gangbarer Weg, schließlich untersucht die BaFin stets im Rahmen der Prospektprüfung, ob es sich um Anteile an Investmentvermögen nach Definition des KAGB handelt. Der Vorteil: Anders als bei einer Anfrage ist die Behörde bei einer Prospekteinreichung gesetzlich verpflichtet, innerhalb von 20 Werktagen zu reagieren.

Zu beachten ist jedoch, dass die Prospektaufstellung häufig mit hohen Kosten für das Emissionshaus verbunden ist. Auch die Billigung des Prospektes durch die BaFin zieht Gebühren nach sich. Ergeben sich im Laufe der Prospektprüfung Hinweise, dass es sich bei dem Produkt nicht um eine Vermögensanlage nach VermAnlG, sondern um ein Investmentvermögen

Mezzanine-Kapital kann...

... öffentlich vertrieben werden.

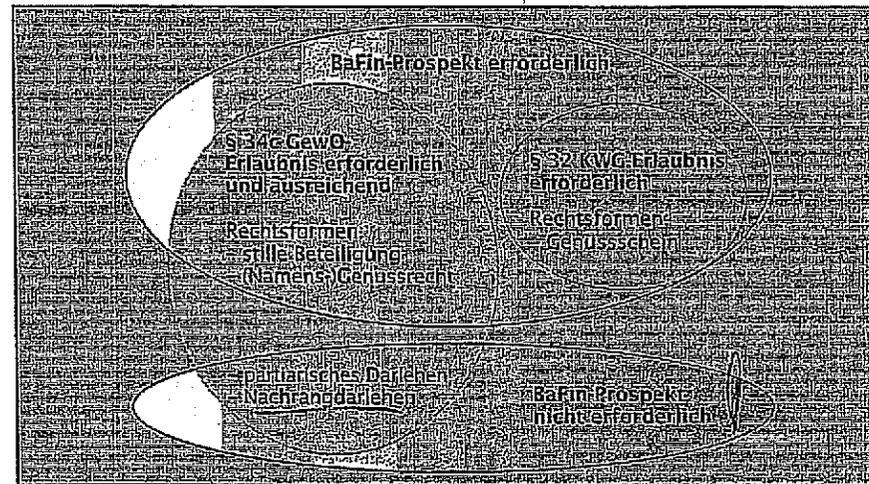


Abbildung 5: Aufsichtsrechtliche Anforderungen an Mezzanine-Kapital



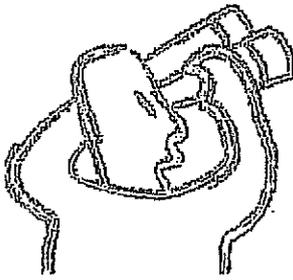
Praktisch alle Erscheinungsformen von Mezzanine-Kapital werden öffentlich vertrieben.
Hierbei sind in aufsichtsrechtlicher Hinsicht zwei Aspekte zu berücksichtigen:

1. Erfordernis eines BaFin-Prospektes

Ein Prospekt nach dem Wertpapierverkaufprospektgesetz (WpPG) ist erforderlich, wenn es sich bei dem mezzaninen Finanzierungsinstrument um ein Wertpapier handelt. Sonstige Unternehmensanteile wie beispielsweise die stille Beteiligung und das unverbriefte Namens-Genussrecht bedürfen eines Prospektes nach dem Verkaufprospektgesetz (VerkPG). Mezzanine Finanzierungsinstrumente, die nicht als sonstige Unternehmensanteile zu qualifizieren sind, können ohne BaFin-Prospekt öffentlich vertrieben werden (z. B. das partiarische Darlehen und das Nachrangdarlehen).

2. Erfordernis einer Erlaubnis nach Kreditwesengesetz

Der Vertrieb benötigt eine Erlaubnis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) nach § 32 Kreditwesengesetz (KWG), wenn das mezzanine Finanzierungsinstrument als „Finanzinstrument“ im Sinne des KWG einzustufen ist. Zu diesen gehören sämtliche Wertpapiere, u. a. auch Genussscheine. Für den Vertrieb von mezzaninen Finanzierungsinstrumenten, die keine „Finanzinstrumente“ im Sinne des KWG sind, wie beispielsweise die stille Beteiligung, das unverbriefte Namens-Genussrecht, das partiarische Darlehen und das Nachrangdarlehen, ist dagegen eine Erlaubnis nach § 34c Gewerbeordnung (GewO) ausreichend.



Partiarisches Darlehen

Ein Angebot von mzs Rechtsanwälte

Kunden für Bank und Geschäftskunden

Startseite Ausgestaltung Projekte Über uns Kontakt



Das partiarische Darlehen

Ein prospekt- und aufsichtsfreies Anlageprodukt als Wachstumskapital für Unternehmen

Bei dem partiarischen Darlehen handelt es sich um ein außerordentlich flexibles Kapitalanlageprodukt, das bei entsprechender Ausgestaltung ohne großen Aufwand als Anschub- und Wachstumsfinanzierung eingesetzt werden kann. Das Produkt eignet sich für Unternehmen aus den unterschiedlichsten Branchen.

- Verzinsung des Darlehens in Form eines partiarischen Rechts (zum Beispiel Gewinn- oder Umsatzbeteiligung);
- keine Beteiligung des Investors am Unternehmen selbst, so dass der Unternehmer weiterhin alle unternehmerischen Entscheidungen allein treffen kann;
- keine Beteiligung des Investors an Verlusten des Unternehmens. Er unterliegt auch (anders als bei dem üblichen KG-Fonds) keiner Nachhaftung.

Wenn das partiarische Darlehen öffentlich vertrieben wird, sind folgende Eigenschaften des partiarischen Darlehens von Bedeutung:

- Es besteht keine gesetzliche Prospektspflicht, so dass es eines förmlichen Verkaufsprospekts zum Vertrieb des partiarischen Darlehens nicht bedarf.
- Der Vertrieb ist ohne Erlaubnis nach § 32 Kreditwesengesetz (KWG) möglich.
- Das partiarische Darlehen muss einen sog. qualifizierten Nachrang haben oder es muss banküblich besichert sein.

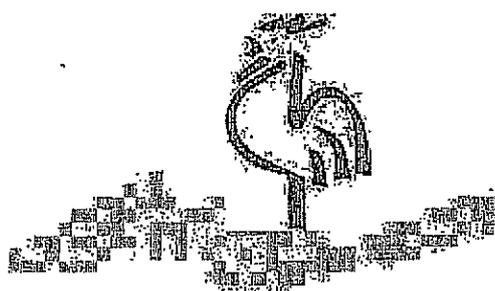
Neben diesen wesentlichen Eigenschaften gibt es zahlreiche Varianten unseres partiarischen Darlehens, angepasst an die jeweiligen Unternehmens- und Anlageziele. So haben wir in 2011 als erste Kanzlei in Deutschland eine schariakonforme Variante unseres partiarischen Darlehens entwickelt.

Flexibel einsetzbar

Einer der Vorteile des partiarischen Darlehens ist, dass es sehr flexibel ausgestaltet werden kann. Die Ausgestaltung der Darlehen variiert nach den jeweiligen Finanzierungs- und Anlagezielen.

Erfahren Sie mehr über die wesentlichen charakteristischen Eigenschaften und weitere besonders beliebte Varianten.

Ausgestaltung
(ausgestaltung/)



Vertrag über ein Nachrangdarlehen

zwischen

Hahn Energie-Gewinnungs-Gesellschaft mbH, Wiedfeldstraße 66, 45133 Essen

- nachstehend Darlehensnehmerin -

und

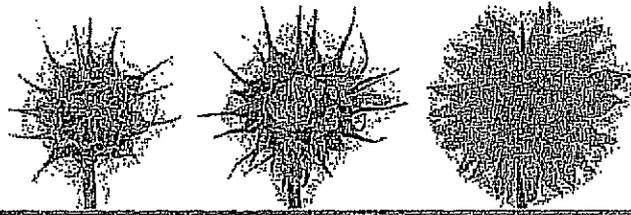
Nachname, Vorname, Firma	_____
Straße und Hausnummer	_____
PLZ und Ort	_____
Geldinstitut	_____
Bankleitzahl, Kontonummer	_____

- nachstehend Darlehensgeber

Präambel

Die Hahn Energie-Gewinnungs-Gesellschaft mbH initiiert und koordiniert den Bau und den Betrieb von Blockheizkraftwerken (BHKW). Der Darlehensgeber gewährt der Darlehensnehmerin zu diesem Zweck ein Nachrangdarlehen. Die Nachrangigkeit des Darlehens bedeutet zum einen, dass die Zinsen und die Tilgung des Darlehens keine Insolvenz (Zahlungsunfähigkeit) oder Überschuldung der Darlehensnehmerin auslösen dürfen. Es bedeutet zum anderen, dass im Fall der Auflösung und der Insolvenz der Darlehensnehmerin die Rückzahlung des Darlehens und die Zahlung der Zinsen erst an den Darlehensgeber geleistet werden dürfen, wenn die anderen, nicht nachrangigen Gläubiger der Darlehensnehmerin vollständig befriedigt worden sind. Das nachrangige Darlehen haftet somit für die Verbindlichkeiten der nicht nachrangigen Gläubiger der Darlehensnehmerin. Aus Sicht dieser Gläubiger ist das nachrangige Darlehen der Darlehensgeber wie haftendes Eigenkapital der Darlehensnehmerin zu werten. Der Darlehensgeber erhält weder für die Rückzahlung des Darlehens noch für die Zahlung der Zinsen von der Darlehensnehmerin oder von Dritten eine Sicherheit.

Der Darlehensvertrag steht unter der aufschiebenden Wirkung, dass die Frist des Rechts des Darlehensgebers auf Widerruf abgelaufen ist und der Darlehensgeber das vereinbarte Darlehen auf das Konto der Darlehensnehmerin einbezahlt hat. Sollte der Darlehensvertrag wegen Nichteintriffs der Bedingungen rückabgewickelt werden, gibt die Darlehensnehmerin das auf ihrem Konto eingezahlte Darlehen für die Rückzahlung an den Darlehensgeber frei.



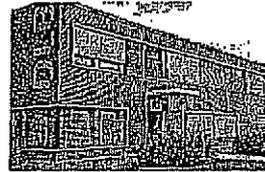
Home

Projekte

[Wirtschaftsbetriebe Dietzenbach](#)
[Deponie Buchschlag](#)
[Rathaus Neu-Isenburg](#)
[DLB Neu-Isenburg](#)
[Bürgerhaus Dreieich](#)
[Feuerwehr Offenthal](#)
[Anlagenübersicht Genossenschaft](#)
[Aktuelles](#)
[Partner](#)
[Service](#)
[Impressum](#)

Bürger Photovoltaikanlage DLB Neu-Isenburg

Die Finanzierung der Bürger-Photovoltaikanlage erfolgt durch Nachrangdarlehen der Mitglieder an die Genossenschaft. Dadurch können sich Interessenten direkt an der Rendite der Anlage beteiligen und von der Einspeisevergütung profitieren. Die Verzinsung der Nachrangdarlehen beginnt ab dem 1. Januar 2012 bzw. ab dem Beginn des Nachrangdarlehens und endet am 31.12.2031. Der Zinssatz ist abhängig von der erzeugten Strommenge der Anlage. Einen Auszug der verbindlichen Zinsstafel finden Sie in der Tabelle.



Bürger
 Energiegenossenschaft
 Offenbacher Str. 2
 63303 Dreieich

Telefon: 06103 95-3170
 Telefax: 06103 95-83160
 E-Mail: [anfragen](#)

Ab sofort sind wir für Sie von 07:00 Uhr bis 19:00 Uhr an allen Werktagen unter 06103 95-3170 erreichbar.

Nutzen Sie auch unseren [Rückrufwunsch](#).

Kilowattstunden	Zinssatz
76.900 bis 77.599	3,00 %
77.600 bis 78.399	3,10 %
78.400 bis 79.199	3,20 %
79.200 bis 79.999	3,30 %
80.000 bis 80.799	3,40 %
80.800 bis 81.599	3,50 %



Vollständige Zinsliste DLB vom 23. Mai 2011

In diesem Dokument finden Sie die vollständige Zinsliste, die als Anlage zum Nachrangdarlehensvertrag gültig ist.
[Zinsliste DLB 05.2011.pdf](#)
 PDF-Dokument [1,1 MB]

Steigt die Zahl der erzeugten Kilowattstunden durch mehr Sonneneinstrahlung oder bessere klimatische Einflüsse, verbessert sich Ihr Zinssatz. Sinkt die Leistung, fällt auch der Zinssatz niedriger aus. Die prognostizierte Stromerzeugung dieser Anlage beträgt rund 79.336 kWh.

Bitte berücksichtigen Sie, dass die Stromerzeugung der Solarmodule bei einer Laufzeit von 20 Jahren abnehmen wird. Die Nachrangdarlehen werden ab dem 11. Laufzeitjahr - also ab 2022 - zu jeweils 10% jährlich getilgt.

Nachrangdarlehen können ab 500,00 Euro oder einem Vielfachen der Genossenschaft angeboten werden.



RisikoHinweise

Zu Ihrer Information haben wir noch einmal Risiken der Nachrangdarlehen und des Betriebes der Bürger-Photovoltaikanlage zusammengestellt.

[RisikoHinweise.pdf](#)
 PDF-Dokument [2,1 MB]



Vertragsmuster

Auf Ihren Wunsch hin bereiten wir für Sie folgenden Vertrag und die nötigen Anlagen vor. Bitte nutzen Sie dazu das Anforderungsformular.

[Darlehensvertrag Muster.pdf](#)
 PDF-Dokument [314,0 KB]

Angebot zur Bürger-Beteiligung bei geplant 3,30 %

Im Vorfeld der Anlageninstallation plant die Genossenschaft die Finanzierung der Anlage über Nachrangdarlehen der Mitglieder zu beschaffen. Dazu wurden das Projekt von Beginn an auf eine nachhaltige und ökologische Rendite ausgerichtet.

Die für Darlehensgeber vorbereiteten Verträge sehen eine zweckgebundene Investition vor, d.h. die Darlehen werden ausschließlich für das gewählte Projekt genutzt. Da die Anlage am 30. Juni 2011 in Dienst gestellt wird (Sicherung der erhöhten Einspeisevergütung), erfolgte die Vorfinanzierung durch unseren Partner, die Volksbank Dreieich. Nun beginnt die Beteiligungsphase und mit jedem Nachrangdarlehen unserer Mitglieder wird die Vorfinanzierung reduziert. Die Finanzierung der Bürger-Photovoltaikanlage erfolgt durch Nachrangdarlehen der Mitglieder an die Genossenschaft. Dadurch können sich Interessenten direkt an der Rendite der Anlage beteiligen und von der Einspeisevergütung profitieren. Die Verzinsung der Nachrangdarlehen beginnt ab dem 1. Januar 2012 oder ab dem Tag der Auszahlung und endet am

Zeichnungsstände

- [Wirtschaftsbetriebe Dietzenbach](#)
- [Deponie Buchschlag](#)
- [Rathaus Neu-Isenburg](#)
- [DLB Neu-Isenburg](#)
- [Bürgerhaus Dreieich](#)
- [Feuerwehr Offenthal](#)

Stromerzeugung



Alle Anlagen im Überblick

10 Die wichtigsten Fakten des Angebots im Überblick

Die wichtigsten Fakten des Angebots im Überblick	
Emittentin:	PT Grünzins GmbH & Co. KG
Anlageform:	Anleger gewähren der Emittentin (Darlehensnehmerin) ein nachrangiges Darlehen
Emissionsvolumen:	4,0 Mio. Euro
Zinssatz:	6,25% p.a. bis zum 31.12.2016 Verzinsung ab Gutschrift der Darlehenssumme auf dem Einzahlungskonto
Zinszahlung:	Jeweils zum 30.06., erstmals zum 30.06.2013.
Kündigungsmöglichkeiten:	Anleger können ihre gewährten Darlehen zu den folgenden Terminen kündigen: 31.12.2016 (Laufzeit 4 Jahre) 31.12.2019 (Laufzeit 7 Jahre) 31.12.2021 (Laufzeit 9 Jahre) 31.12.2022 (Laufzeit 10 Jahre)
Kündigungsfrist:	Die Kündigungsfrist beträgt 6 Monate zum 31.12. des Jahres der möglichen Kündigungstermine
Mindestanlage:	Die Mindestdarlehenssumme beträgt 2.500,- Euro. Höhere Beträge müssen durch 500 ohne Rest teilbar sein.
Agio:	Das Agio beträgt 5,0%
Verwendung der Darlehen:	Investitionen in Projekte aus dem Bereich der Erneuerbaren Energien, insbesondere Photovoltaik-, Wind-, Biomasse- und Kleinwasserkraftprojekte sowie energieeffiziente Gebäude („green buildings“)
Besteuerung:	Zinsen sind Einkünfte aus Kapitalvermögen gemäß § 20 EStG. Es besteht eine Angabepflicht im Rahmen der persönlichen Steuererklärung des Anlegers. Zinszahlungen erfolgen vollständig, ohne Abzug der Abgeltungsteuer.
Übertragbarkeit:	Eine Veräußerung der Darlehensansprüche ist möglich. Hierfür wird eine schriftliche Bestätigung und Zustimmung der Geschäftsführung der Emittentin benötigt.
Haftung der Kommanditisten:	Die Haftsumme der Kommanditisten entspricht ihrer erbrachten Pflichteinlage in Höhe von 1% der Einlage (ohne Agio).
Rechtsform der Emittentin:	Kommanditgesellschaft (GmbH & Co. KG)
Rechtsordnung der Emittentin:	Die Gesellschaft unterliegt deutschem Recht.

Nachrichten

19.02.2013

ECOanlagecheck: Wasserkraftzins I von Dive Turbinen

Drucken

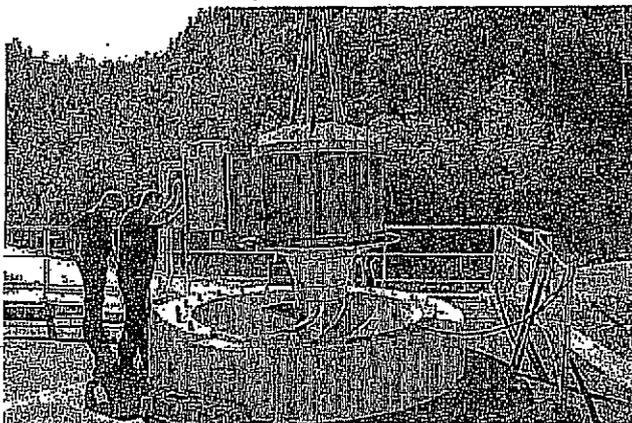
Weiterempfehlen

F Empfehlung

Tweet

RM

Ab 25.000 Euro können Anleger in die „Dive Turbinen GmbH & Co. KG“ (kurz Dive Turbinen) aus Amorbach im Bayerischen Odenwald investieren. Das Unternehmen konstruiert, produziert und vermarktet Turbinen für Kleinwasserkraftwerke. Anleger geben der Darlehensnehmerin Dive Turbinen ein Nachrangdarlehen. Der ECOanlagecheck analysiert das Angebot.



Wasserkraftturbine der Dive Turbinen GmbH. / Quelle: Unternehmen

Das Angebot

Die Laufzeit der Nachrangdarlehen ist grundsätzlich unbefristet. Eine Kündigung ist erstmals – mit einer Kündigungsfrist von sechs Monaten – zum 31. Dezember 2017 möglich. Die Grundverzinsung beträgt 7,9 Prozent! ...

...möchten Sie den ganzen Artikel lesen?

Sie sind Abonnent?

Werden Sie Abonnent und lesen Sie ECOreporter.de.

Nur diesen einen Artikel lesen.

[Einloggen >](#)

[Abonnent werden >](#)

[Artikel kaufen >](#)

Journalistenpreise für ECOreporter

Berichte

Nachhaltigkeitsfonds & Zertifikate
 Direktbeteiligungen
 Finanzdienstleister

Gut erklärt

Christliche Geldanlage
 Mikrofinanzen
 Best-In-Class-Fonds

Abonnement

Abonnement bestellen
 Einloggen
 Häufige Fragen zum Abo

Über ECOreporter

Mediadaten
 Über uns
 Kontakt

ECOreporter.de-Abonnement



Als Abonnent haben Sie Zugriff auf alle Exklusivinformationen von ECOreporter.de.

Ein umfassender Service für alle, denen nachhaltige Investments etwas wert sind!

[Abonnent werden](#)

Grünes Geld - Messetermin



12. Oktober 2013

Im Haus der Wirtschaft in Stuttgart

[weiterlesen](#)

ECOreporter - Artikel kaufen



Sie brauchen Zugriff auf einen bestimmten

Artikel? Ab sofort können Sie einzelne Artikel aus ECOreporter.de kaufen, wenn Sie sich für ein konkretes Investment oder ein bestimmtes Unternehmen interessieren.

Ihr Vorteil: Es wird Ihnen nur der Preis pro Artikel berechnet.

Branchenbuch Deutschland

Was 7 (z. B. Arzt, Büro, Pizzeria) Wo 7 (Ort oder PLZ)

bad neustadt an der

[Home](#) | [Stadtplan Bad Neustadt](#)

[Anmelden](#) | [Registrieren](#)

Esp European Sunpower Verwaltungs-GmbH

Google Anzeigen

neonsee GmbH

Maßgeschneiderte Lösungen zur Solarzellen Charakterisierung
www.neonsee.com

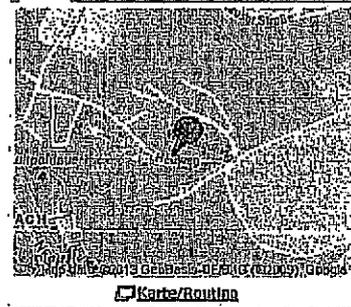
Mach einfach Strom selber

Plug & Play Komplettanlage Direkt in die Steckdose nur 435 €
greenakku.de

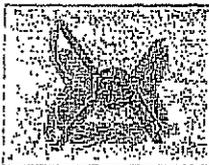
Angebote Solaranlagen

Deutsche Top-Solaranlagen Vergleichen & Sparen!
Solaranlagen.vomFachmann.de

[Karte](#) [Anfahrt](#)



[Firmenprofil](#)



Esp European Sunpower Verwaltungs-GmbH, Bad Neustadt an der Saale

[Bearbeiten](#)

[Bewertung schreiben](#)

Waldsiedlung 9
97616 Bad Neustadt an der Saale, Bayern
Telefon: 09771 4180
Fax: 09771 630178
E-mail: [Jetzt Nachricht senden!](#)
Webseite: [www.sonnigerendite.de](#)

Bestätigter Eintrag, Aktualisiert vor einem Monat

Detaillierte Wirtschaftsinformationen

Geschäftsname: ESP European SunPower Verwaltungs-GmbH
Handelsregister: HRB43320
Anzahl Mitarbeiter: 1 - 9
S.I.C.: Sonstige Holding-Gesellschaften, Management-Dienste, Elektrizitätsgesellschaften u. -Systeme
WZ2008: Holdings, Unternehmensmanagement, Stromerzeugung



[Muster ansehen](#)

[Jetzt informieren](#)

Kompaktbericht ab 9,90 €

flashbay



USB Sticks Bedrucken

Bedruckt mit Ihrem Logo, geliefert in nur 5 Tagen!



Alle Jobs auf einen Klick

Leseszeiten

Solaranlagen Preise [www.solarserver.de](#)
Photovoltaik Preisindex Solar-Module monatlich aktuell

KWK-Invest - 7,5% Rendite [www.nachhaltiges-investment.net](#)
garantierte Vergütung dank EEG, KWK-Invest - Jetzt investieren!

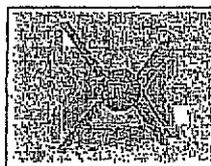
Kurzprofil:

Kurze Firmenbeschreibung

Entwicklung und Finanzierung von Photovoltaik-Projekten sowie Angebot von Beteiligungen an Solarparks im Ausland (Nachrangdarlehen von ESP European SunPower), Konzentration auf Durchführung von Photovoltaik-Projekten bis zum Stadium der Baureife. Verkauf von Projektrechten mit hohem Gewinn.

Risikoaverse Vorgehensweise. Rendite von über 10%.

Zielländer für Investitionen: Rumänien, Polen, Kanada, Chile.



[www.sonnigerendite.de](#)

Tätigkeitsbeschreibung

Der Erwerb und die Verwaltung von Beteiligungen sowie die Übernahme der persönlichen Haftung und der Geschäftsführung bei Handelsgesellschaften, insbesondere die Beteiligung als persönlich haftende geschäftsführende Gesellschafterin an einer GmbH & Co. KG, deren



Finde auch du den Richtigen

Stichwort, Jobtitel oder Unternehmen



Bad Neustadt an der Saale

Google-Anzeigen

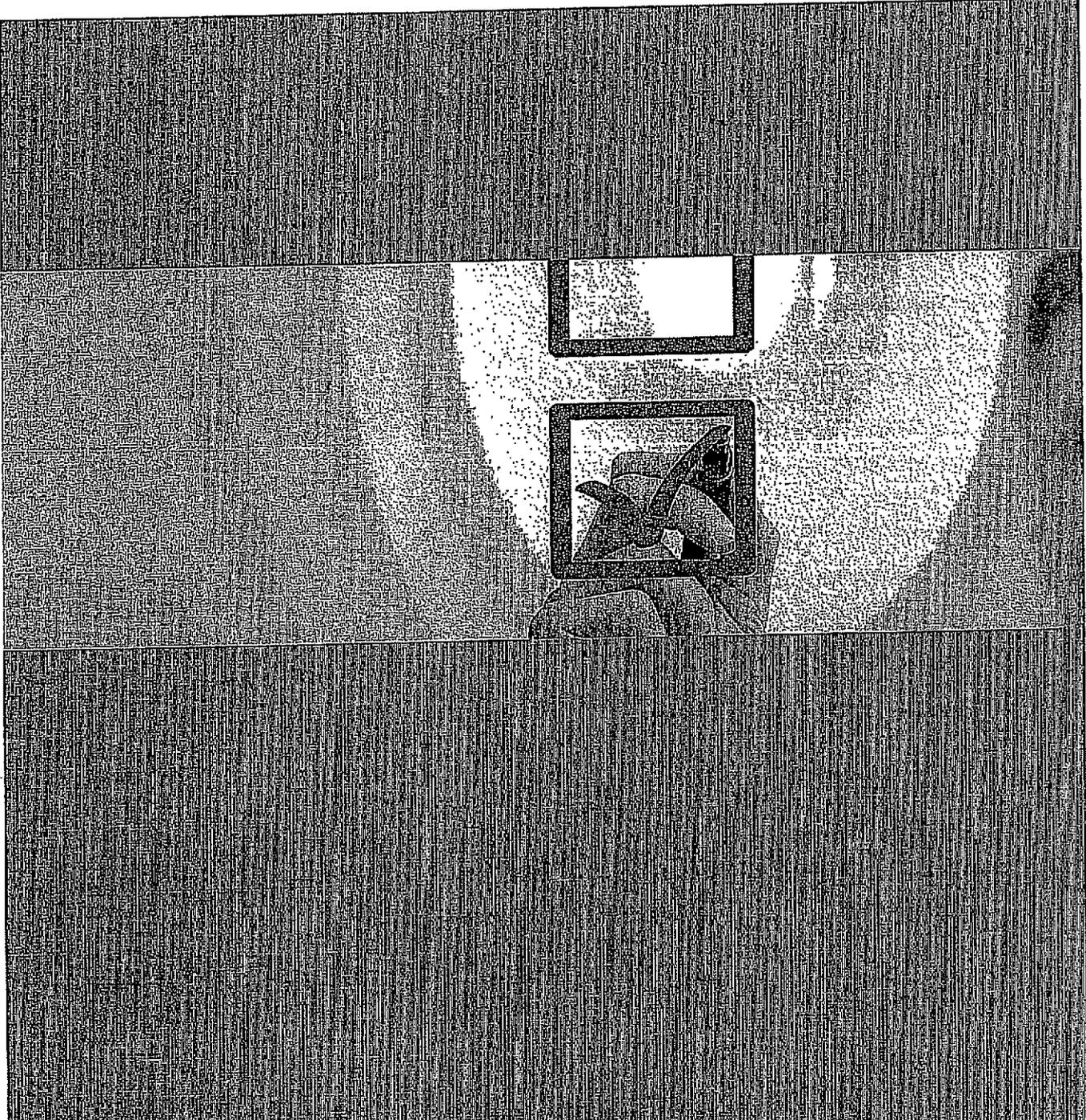
[Job finden](#)

Servicebereiche

Deutschland Bayern Unterfranken Rhön Bad Neustadt

Profile in sozialen Netzwerken

[Facebook](#)



EMISSIONSEXPOSE

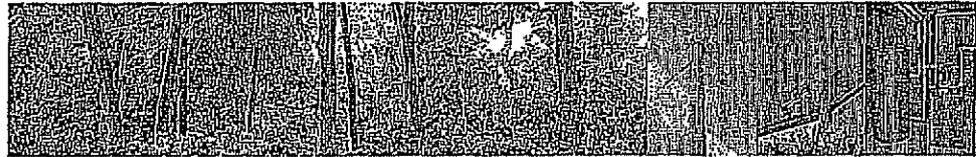
**Nachrangdarlehen der
PATIO Direkt Eins GmbH,
Berlin**

Start Kontakt Impressum



**BürgerEnergie
RheinMain eG**
Ziele und Angebote

- Ziele
- Beteiligungsangebot**
- Projekte
- realisiert
- In Arbeit
- neue Ideen ...
- Informationen
- Presse
- Newsjattär
- BERMeG in Rhein-
Main
- Bürger-Energlawende
- Hinweise und Links
- Wir über uns
- Leitbild und Satzung
- Einzelplan
- Vorstand
- Aufsichtsrat
- Mitbestimmte



Beteiligungsangebot

Beteiligen Sie sich an unseren Projekten

Die ersten Projekte der BürgerEnergieRheinMain sind bereits überzeichnet. Derzeit arbeiten wir an einer Vielzahl neuer Projekte im Bereich Photovoltaik und Stromerzeugenden Heizungen (BHKW).

Die Projekte werden derzeit von uns geplant und auf Ihre Wirtschaftlichkeit hin überprüft. In den nächsten Wochen werden wir soweit sein, dass wir Ihnen neue Beteiligungsmöglichkeiten anbieten können.

Hieran können Sie sich dann wie folgt beteiligen:

Beteiligung an Projekten der BERMeG

Ein Beteiligungspaket von € 1.000,- besteht aus einem Anteil von € 200,- an der Genossenschaft und einem Nachrangdarlehen von € 800,-. Zwei Beteiligungspakete müssen mindestens gezeichnet werden.

Mit dem Genossenschaftsanteil profitieren Sie von den Überschüssen der Genossenschaft.

Die Nachrangdarlehen sind an das jeweilige Projekt gekoppelt. Die Konditionen können wir erst bekanntgeben, wenn die Wirtschaftlichkeitsberechnungen der in Planung befindlichen Anlagen vorliegen.

So können Sie mitmachen

Wenn Sie bei der BERMeG oder unseren Projekten mitmachen wollen oder Interesse haben, sich finanziell an den Projekten zu beteiligen, dann senden Sie eine E-Mail an kontakt@bermeg.de oder laden Sie sich die folgende unverbindliche Informationsanfrage herunter, füllen Sie sie aus und senden diese ausgefüllt an die angegebene Adresse.

Info-Anfrage zur Beteiligung herunterladen

Aktuelles

**Unterstützen auch Sie die
Energiewende in Bürgerhand**



Die BERMeG ist bereits Partner der Kampagne. Unterzeichnen auch Sie die

Energiewende-Charta, teilen Sie diese weiter und werben Sie für diese Initiative. mehr


[Kontakt](#) | [Impressum](#) | [AGB](#)

[Startseite](#) [Über uns](#) [Beteiligungsmodelle](#) [Projekte](#) [Betriebsführung](#) [Naturschutz](#)
[Startseite > Beteiligungsmodelle](#)

Betreibermodelle und Bürger-Beteiligung

Erfahren Sie mehr über die verschiedenen Betreibermodelle für kommunale Erneuerbare Energien-Projekte und wie wir sie in verschiedenen Anlagen bereits erfolgreich umgesetzt haben.

KONZEPT: KOMMUNAL VERANKERTE BÜRGER-SOLARANLAGEN

Die Anlage steht im Gemeindegebiet, die Betreibergesellschaft hat ihren Sitz in der Gemeinde. Bürgerinnen und Bürger aus der Region beteiligen sich finanziell an der Anlage. Regionale Unternehmen übernehmen die Installation. Damit ist die regionale Wertschöpfung in vielfältiger Hinsicht gesichert.

MODELL 1: STADT ODER GEMEINDE ALS EIGENTÜMERIN

Städte und Gemeinden können selbst als Eigentümerin von Erneuerbaren Energieanlagen auftreten. Hierfür muss zwar zunächst Eigenkapital investiert werden, dafür kommen die Erträge anschließend aber über viele Jahre allein dem kommunalen Haushalt zugute. Alternativ kann dieses Modell auch mit Sparbriefen oder Nachrangdarlehen durch interessierte Bürgerinnen und Bürger unterstützt werden.



Beispiel: [GeWoBau Marburg](#)

MODELL 2: GBR ALS BETREIBERGESELLSCHAFT

Solaranlagen in den Gemeinden können auch ohne finanzielles Engagement der Kommunen realisiert werden. Unabhängig davon, ob die Initiative zum Bau einer Anlage von der Kommune oder einem Bürgerverein ausgeht, ist eine Finanzierung des Eigenkapitals allein durch die Bürgerinnen und Bürger - als Einzelinvestoren oder Eigentümergruppen - möglich.



Bei kleineren Anlagen mit einem oder wenigen Beteiligten ist eine Gesellschaft bürgerlichen Rechts (GbR) eine sinnvolle Gesellschaftsform. Diese verursacht einen geringen Gründungs- und Verwaltungsaufwand. Demgegenüber steht die gesamtschuldnerische Haftung aller Beteiligten.

Beispiel: [Solarhaus Stavenhagen](#)

MODELL 3: DIE GMBH & CO. KG

Für größere Anlagen bietet sich die GmbH & Co. KG als Gesellschaftsform an. Hierbei übernimmt die GmbH als Gesellschaft mit beschränkter Haftung die Rolle der Komplementärin in der Kommanditgesellschaft (KG). Damit können die steuerlichen Vorteile der KG genutzt werden und gleichzeitig kann die Haftung auf die Kapitaleinlage beschränkt werden. Der Gründungs- und Verwaltungsaufwand ist höher als bei einer GbR.



Beispiel: [Solaracker Cölbe](#)

MODELL 4: DIE GENOSSENSCHAFT

Mit ihrem demokratischen Ansatz bietet sich die Genossenschaft vor allem bei größeren Anlagen mit vielen Beteiligten an. Die Genossinnen und Genossen haben in der Regel



**Wir haben für Sie 3 verschiedene Modelle eines nachrangigen Darlehen zur Gewährung an uns entwickelt. Sie können zwischen den verschiedenen Rückzahlungsmodellen wählen.
 Laufzeit 10 Jahre mit mtl. Auszahlung, zuzüglich einer Abschlusszahlung.
 Laufzeit 3 oder 6 Jahre mit einmaliger Schlusszahlung.**

Modell A Laufzeit 3 Jahre	Modell B Laufzeit 6 Jahre	Modell C Laufzeit 10 Jahre
Nachdem Sie uns das Nachrangdarlehen überwiesen haben (oder alternativ ein Dritter in Ihrem Auftrag), arbeitet die RIVAG 3 Jahre mit diesem Geld. Nach drei Jahren erhalten Sie 133% des von Ihnen uns gewährten Nachrangdarlehens. Gewinn für Sie in drei Jahren: 33%	Nachdem Sie uns das Nachrangdarlehen überwiesen haben (oder alternativ ein Dritter in Ihrem Auftrag), arbeitet die RIVAG 6 Jahre mit diesem Geld. Nach sechs Jahren erhalten Sie 197% des von Ihnen uns gewährten Nachrangdarlehens. Gewinn für Sie in sechs Jahren: 97%	Pro 1.000 € Darlehenssumme erhalten Sie monatlich 14 €. Zum Ende des 120. Monats erfolgt eine zusätzliche einmalige Abschlusszahlung in Höhe der Differenz zwischen den bereits gezahlten Zins- und Tilgungsraten und dem doppelten Darlehenswert:

Nachstehend unsere Musterbeispiele, Nachrangdarlehen über 10.000 €

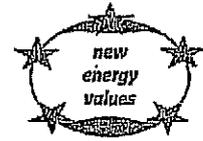
Modell Nachrangdarlehen	Modell A 10.000 €	Modell B 10.000 €	Modell C 10.000 €
Auszahlung	einmalig	einmalig	monatlich
1. Jahr			140 €
2. Jahr			140 €
3. Jahr	13.300 €		140 €
4. Jahr			140 €
5. Jahr			140 €
6. Jahr		19.700 €	140 €
7. Jahr			140 €
8. Jahr			140 €
9. Jahr			140 €
10. Jahr			140 €
Schlusszahlung			3.200 €
Auszahlung			20.000 €

Darlehensmodelle

Sie geben uns ein nachrangiges Darlehen ab 2.000 Euro und entscheiden sich mit einer kurz-, mittel oder langfristigen Laufzeit für eine attraktive Verzinsung. Zugleiche entscheiden Sie, ob Sie die Rückzahlung in monatlichen Raten oder endfällig in einer Summe haben möchten.

Ihre Sicherheit:

Zur Besicherung dieser nachrangigen Darlehen bestellt die Europlan GmbH oder ein anderes Unternehmen, mit dem wir kooperieren, Einzel- oder Gesamtgrundschulden auf einem oder mehreren Objekten im Rang nach der Finanzierungsgrundschuld der Bank, aber innerhalb des Verkehrswertes der Objekte. Der Verkehrswert wird durch ein Gutachten eines öffentlich vereidigten Sachverständigen ermittelt oder wird aus dem Ankaufspreis der Immobilien, der in einem nicht länger als einem Jahr zurückliegenden Zeitraum vereinbart wurde, abgeleitet. Alternativ haben wir über Unternehmen, mit denen wir in Geschäftskontakt stehen, Zugriff auf entsprechende Grundschulden, die von Dritten



Produkt- und Angebots-Information auf einen Blick: die Eckdaten

Dieses Angebot kann **die Chance** für Sie sein, wenn Sie

- vom Wert und Nutzen ökologisch-ethischer Energien für Klima und Umwelt, aber auch für die Gestaltung der wirtschaftlichen Zukunft und Entwicklung in diesem Bereich überzeugt sind.
- von den Förderungen und Absicherungen staatlicher Stützungsprogramme im Bereich der Erneuerbaren Energien profitieren möchten.
- eine kurz-, mittel-, bis langfristige, gewinn- und wert-orientierte Investition im Bereich der Erneuerbaren Energien anstreben – Erneuerbare Energien: das ist das Wirtschafts- und Finanzthema des 21. Jahrhunderts.
- bereit und in der Lage sind, die unternehmerischen Risiken eines Nachrangdarlehens einschätzen und ggf. tragen zu können.
- diese Konzeption nicht als Instrument direkter Altersvorsorge, sondern eher als eine inflationsgeschützte Vermögensbildung verstehen.

<i>Ihr Thema...</i>	<i>...stellt sich so für Sie dar</i>
Name des Gesellschaft	new energy values gmbh (nev) Obertorstrasse 5, 74336 Brackenheim
Erfahrungen	Obwohl es sich bei der new energy values gmbh um eine verhältnismäßig junge Gesellschaft handelt, verfügt sie auf dem spezifischen Investitionsgebiet über qualifizierte Erfahrungen: Trotz ihrer jungen Vergangenheit wurden bereits erfolgreich Energieerzeugungsanlagen im Wert von mehr als 2,0 Mio. EUR umgesetzt.
Das Konzept der new energy values GmbH (nev gmbh)	Die New energy values gmbh erwirbt und/oder hält und/oder veräußert wirtschaftliches Eigentum an Projekten, Unternehmen, Institutionen oder Organisationen im Energie-Bereich, - die bei weltweit sinkendem Angebot der weltweit ständig wachsenden Nachfrage von Wirtschaft und Verbrauchern nach bezahlbaren Energien entsprechen können - Energien erzeugen oder einsetzen, die erneuerbar oder nachwachsend sind – und die Klima und Umwelt, also die Lebensqualität der Menschen nachhaltig schützen - die den Anforderungen der Nachhaltigkeit in strenger Auslegung gerecht werden und - die Ökologie und Ökonomie optimal miteinander verbinden Investitionen werden bevorzugt dort vorgenommen, wo Bedingungen klimatischer, geografisch-regionaler, technischer oder auch wirtschaftlicher Art vorhanden sind, die diesen Anforderungen in möglichst hohem Maße gerecht werden
Kategorie/ Beteiligungsform	Nachrangdarlehen. An der new energy values gmbh können sich Interessierte in Form eines Nachrangdarlehens (partiarisch) beteiligen. Ein Aufgeld/Agio ist nicht zusätzlich zu erbringen.
Mindestbeteiligung	1.000,00 EUR

[Über uns](#)
[Projekte](#)
[Planwand](#)
[Log-In](#)
[Kontakt](#)
[greenvesting.de](#) » [Projekte](#) » [Jetzt investieren!](#)
 Deutsch

 English

Da lacht nicht nur die Sonne:

Der Solarpool SPH mit attraktiver Rendite für Investoren

In unserem Solarpool SPH haben wir derzeit vier attraktive Photovoltaikanlagen gebündelt: drei Dachanlagen in Fürth, Limburgerhof und Hanberg (Efze) sowie eine Freilandanlage in Lütchow. Sie alle sind bereits in Betrieb und haben eine Gesamtleistung von 584 kWp. Egal wo in Deutschland die Sonne gerade scheint - unsere Anlagen fangen sie für Sie ein!

Betreiben werden die Anlagen von der Solar Project Helios 2009 (SPH) GmbH, einer 100%-igen Tochtergesellschaft der GreenVesting GmbH & Co. KG. Damit alle Anlagen stets zuverlässig arbeiten, haben wir sie mittels Fernüberwachung tagesaktuell im Blick. Die optimale Funktion der Module und Wechselrichter ist durch einen Wartungs- und Instandhaltungsservice sichergestellt.

Beteiligungsmodell

Sagen Sie "Ja" zur Energiewende und partizipieren Sie als Investor am Solarpool SPH. Die Solar Project Helios 2009 (SPH) GmbH bietet Beteiligungen in Form von partizipativen Nachrangdarlehen an. Die Höhe des Darlehens bestimmen Sie, wobei die Mindestbeteiligung bei 5.000,- Euro liegt. Als Laufzeit können Sie fünf oder zehn Jahre wählen, eine spätere Verlängerung ist möglich. Selbstverständlich ist eine Beteiligung auch auf andere Personen übertragbar.

Bei der jährlichen Verzinsung haben Sie die Wahl:

- Bei einer 5-jährigen Laufzeit erhalten Sie attraktive 4,5% Zinsen p.a.
- Bei einer 10-jährigen Laufzeit variiert der Zinssatz je nach erzielter Strommenge (Ertrag) der Anlagen - je kräftiger die Sonne scheint, desto höher ist Ihre Rendite. Die genauen Zinssätze entnehmen Sie der Tabelle.

Ertrag in kWh/kWp p.a.	Verzinsung - Laufzeit 10 Jahre
bis 910	4,5 %
911-925	5,0 %
916-940	5,5 %
941-955	6,0 %
956-970	6,5 %
971-985	7,0 %
986-1.000	7,5 %
1.001-1.015	8,0 %
1.016-1.030	8,5 %
Über 1.031	9,0 %

Die Verzinsung beginnt mit dem Tag Ihrer Beteiligung. Die Zinsen werden jährlich bis zum 31. März ausgezahlt. Am Ende der Vertragslaufzeit erstattet SPH Ihren Beteiligungsbetrag zu 100% zurück. Dieses Angebot ist zunächst begrenzt auf eine Gesamtfläche von 450.000,- Euro. In diesem Rahmen gibt es keine Begrenzung für die Höchstanzahl eines einzelnen Darlehensgebers. Da Ihr Darlehen nachrangig nach dem Bankdarlehen ist, besteht das grundsätzliche Risiko, dass die Rückzahlung die Tilgung der vorrangigen Darlehen voraussetzt.

Jetzt direkt investieren auf GreenVesting.com!

Ab jetzt können Sie mit unserer neuen Crowdfunding-Plattform GreenVesting.com direkt an der Energiewende teilnehmen. Bereits ab 250€ unterstützen Sie ein einzelnes Projekt und profitieren von attraktiven Renditen.

GreenVesting baut hierzu ein Solarkraftwerk und organisiert die Finanzierung des Fremdkapitals bei Banken. Während des Betriebs agiert GreenVesting als "Hausmeister" und stellt sicher, dass technisch alles funktioniert. Die Crowd kann sich mit einem Darlehen an der Anlage beteiligen und mit einer attraktiven Rendite rechnen, je nachdem wie viel die Sonne scheint.

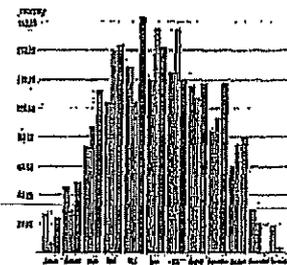
Schauen Sie doch mal vorbei, wir freuen uns auf Ihren Besuch bei GreenVesting.com

Aktueller Hinweis

Aufgrund der hohen Nachfrage ist unser Solarpool SPH bereits vollständig vergeben.

Schauen Sie auf unserer neuen Crowdfunding-Plattform GreenVesting.com vorbei und investieren Sie direkt in ein Projekt.

Ertragsübersicht Solarpool SPH



Vergleich der tatsächlichen Erträge (2010 hellblau, 2011 dunkelblau) mit der gutachterlichen Ertragsprognose (grün) - Stand Juli 2011. Für eine vergrößerte Darstellung bitte anklicken.

AKTUELLE NEWS

14.03.2012

[\[ZURÜCK ZUR ÜBERSICHT\]](#)

NACHRANGDARLEHEN MIT SEHR KURZER LAUFZEIT, HOHER FESTER VERZINSUNG (8% P.A.) UND GESICHERTEM EXIT

Wir freuen uns, Ihnen heute ein neues Private Placement – Nachrangdarlehen über insgesamt EUR 650.000 zur Beteiligung anbieten zu können. Eine Beteiligung ist bereits ab 10.000,- Euro möglich.

Die ersten 6 Monate im 2012 konnten wir gemeinsam mit unseren Geschäftspartnern sehr erfolgreich mit 8 neuen Emissionen und ca. 6 Millionen Emissionenvolumen, im Bereich kurzlaufender Investitionsangebote mit hoher fester Verzinsung, positiv gestalten.

Gerade vor dem aktuellen Hintergrund der Turbulenzen in der Eurozone und den Umwälzungen der Finanzmärkte, die einen zum Teil starken Einfluss auf die Kapitalmärkte geschlossener Fonds und auf das Kaufverhalten bzw. die langfristige Investitionsbereitschaft der Privatanleger haben, können wir mit dem Geldanlageprodukt – Nachrangdarlehen mit kurzer Laufzeit und hoher fester Verzinsung – eine ganze Reihe von Anlegern mit kurzfristigen Anlagehorizont sehr zufrieden stellen.

Highlights des Angebots:

- Darlehensvolumen EUR 650.000,00
- 8 % Zins p. a., 1/3jährl. quartalsweises Auszahlung, erstmals ab 30.09.2012
- Laufzeit fest bis 31.03.2014
- Alle Wohnimmobilien sind bereits verkauft. Siehe Bestätigungsschreiben der Anwaltskanzlei Dornbach (Notarbestätigung v. 11.06.2012 auf Anfrage erhältlich).
- EmittentIn: P & P GmbH Berlin (eine Gesellschaft der P & P AG Gruppe)
- Positive Leistungsabrechnung der P & P AG
- Mindestanlage: EUR 10.000, höhere Beträge müssen durch EUR 5.000 ohne Rest fällig sein
- **Gesichertes EXITSTRATEGIE:** Bei diesem Angebot ist aufgrund der bereits zu 100 % veräußerten Wohnimmobilien, die pünktliche Rückzahlung des Mezzanine-Kapitals an die Anleger aus heutiger Sicht gewährleistet.
- Notarbestätigung über 100 % Verkaufszustand

Die P & P AG, tätig seit 1986, ist dem Vertriebskoordinator bereits seit 16 Jahren bekannt. Neben Neubauprojekten in guten Lagen hat sich die P & P AG besonders im Bereich Sanierung von Denkmalschutzimmobilien einen Namen gemacht. Weitere Einzelheiten zum Unternehmen entnehmen Sie bitte der auf Anfrage erhältlichen Leistungsabrechnung der P & P AG.

Anlagekonzept

Im Berliner Stadtteil Prenzlauer Berg entsteht in der Hildenseestraße 6 auf einer Grundstücksfläche von 3.780 qm ein Wohngebäude mit 49 Wohneinheiten, 24 Tiefgaragen und 24 Duplex TG Plätzen. Das Gebäude entsteht in ruhiger Lage am Ende einer Wohnzeile und ist von Grünlandwohnanlagen umgeben. Die Baufreigabe wurde bereits im September 2011 abgeschlossen und mit Eigenkapital und persönlicher Bürgschaft unterlegt. Das Grundstück wurde 2011 erworben, die Baugenehmigung liegt vor und mit dem Bau wurde bereits im Februar 2012 begonnen.

Mit der Herannahme von € 550.000,00 Mezzanine-Kapital in die Projektgesellschaft stellt der Emittent der finanzierenden Bank nun zusätzlich Mittel zur weiteren Beschaffung der Finanzierung auf einem Sondarkonto für die restliche Bauzeit bis Fertigstellung bzw. Übergabe der Wohnimmobilien an die Käufer zur Verfügung. Im Gegenzug erhält er in 2011 eingebrachtes Eigenkapital von der Bank zurück, das er für neue, aktuelle Wohnungsbauprojekte in Berlin verwendet. Er vermeldet somit die lange Bindung seines Eigenkapitals bis Ende der Baumaßnahme und kann bereits jetzt sein wieder freigesetztes Eigenkapital gewinnbringend für neue Projekte einsetzen.

Besonderheit: Auf Grund der Lage, der Architektur und des hohen Ausbauniveaus konnten bereits alle 49 Wohnungen verkauft werden.

Exit

Genäß Bauplanung ist die Fertigstellung des Gesamtprojekts Hildenseestraße 6 für Juli 2013 vorgesehen. Die Abnahme und Übergabe aller Wohnimmobilien soll bis September 2013 abgeschlossen sein. Somit ist aus heutiger Sicht mit einer pünktlichen vertragsgemäßen Rückzahlung des Mezzanine-Darlehens zum 31.03.2014 zu rechnen.

Finanzierung

Die Finanzierung für den Kauf des Grundstücks und den Bau der Wohnanlage wurde bereits im September 2011 abgeschlossen.

Eigenkapital und persönliche Bürgschaften wurden vom Bauträger eingebracht. Da zum heutigen Stand bereits alle 49 Wohnimmobilien an Eigennutzer und Kapitalanleger verkauft sind können bereits gem. Bauträger und Maklerverordnung vertragsgemäß Teilkaufprelbeträge zur Refinanzierung des gewählten Bankdarlehens verwendet werden.

Durch die voraussichtlich vollständig bezahlten Kaufpreise bis September/Oktober 2013 wird die finanzierende Bank die € 550.000,00 Zusage sicherstellen sodass an den Bauträger zur Rückführung an die Mezzanine-Darlehensgeber freigegeben. Nachdem bereits alle 49 Wohnimmobilien verkauft sind wird das Eigenkapital des Bauträgers durch die Herannahme von Mezzanine-Kapital ersetzt. Der Bauträger kann nun dieses wieder freigesetzte Eigenkapital für neue Bauprojekte gewinnbringend einsetzen und zahlt den Darlehensgebern dafür einen fest vereinbarten Zins von 6% p.a.

[\[ZURÜCK ZUR ÜBERSICHT\]](#)

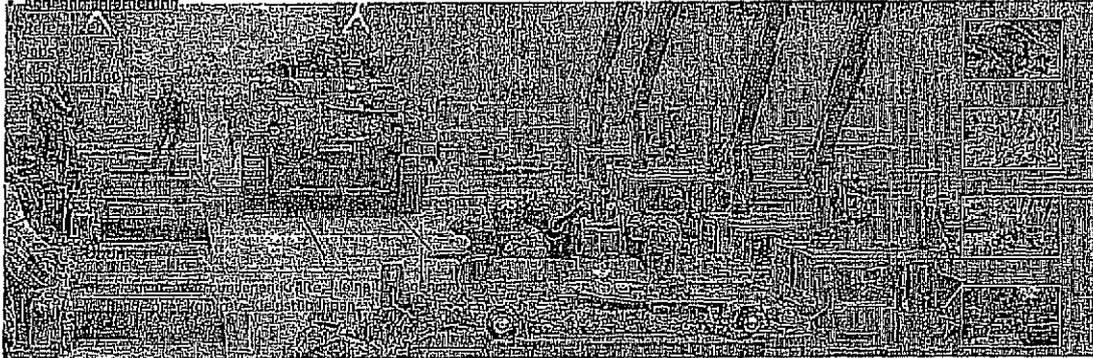
Soldatenabsicherung
Schwabe Invest AG



Kontakt AGB & Datenschutz Impressum



- Home
- Beratung
- Services
- Anbahnungsanforderung



Suchen... Suchen

Beratung

- Dienst- und Privatpflicht
- Dienst- und Berufsunfähigkeit
- Pflichtversicherung
- kl. und gr. Anwartschaft
- Unfallversicherung
- private Altersvorsorge
- vermögenswirksame Leistungen
- Hausratversicherung
- Angebotsanforderung

Bankprodukte

- Geldanlage
- Girokonto
- Tagesgeldkonto
- Kredite / Darlehen
- Beamten Darlehen

Service

- Datenänderung



Die flexible Hochverzinsliche und kurzlaufende Kapitalanlage

Mit dem Nachrangdarlehen bietet die pada maklerservice GmbH interessierten Privatinvestoren auf nunmehr sehr flexible Art und Weise in die Wirtschaft zu investieren. Während geschlossene Fonds grundsätzlich auf höhere Einlagen zielen und das Genussrecht eine mittelfristige Laufzeit von 5 Jahren aufweist, können Sie als Anleger nunmehr Laufzeit und Anlagebetrag bei hohen Zinsen frei wählen. Mit Laufzeiten ab 180 Tagen und Zinsen zwischen 3,99 % p.a. und 8,95 % p.a. wählen Sie zwischen Flexibilität, kurzer Laufzeit und hohem Zinsertrag aus.

Unser Angebot

Unser Angebot umfasst die Eingehung von Nachrangdarlehen mit qualifizierter Nachrangabrede. Qualifizierte Nachrangabrede bedeutet folgendes: Das Nachrangdarlehen ist mit einem qualifizierten Nachrang ausgestattet. Im Falle der Insolvenz oder Liquidation der Emittentin tritt der Anspruch des Darlehensgebers auf Rückzahlung des Darlehens bzw. Zahlung der Zinsen im Range hinter die Forderungen sämtlicher anderer nicht nachrangiger Gläubiger des Unternehmens zurück. Oberdies ist der Anspruch auf Rückzahlung des Darlehens und / oder Zahlung von Zinsen solange und soweit ausgeschlossen, wie die Rückzahlung und / oder Zahlung von Zinsen einen Insolvenzeröffnungsgrund, (drohende) Zahlungsunfähigkeit und / oder Überschuldung herbeiführen würde. Nachfolgend finden Sie eine tabellarische Übersicht und Zusammenfassung über die einzelnen Konditionen:

Art der Investition	Nachrangdarlehen mit fester Laufzeit und festem Zins		
Ausgabekosten	Ein Ausgabeaufschlag oder Agio wird nicht erhoben		
Zahlstelle	pada maklerservice GmbH, Kontonummer 977513900, BLZ 860 100 70, Postbank		
Mindestanlage	3.000 EUR		
Staffelung	Zeichnungsbeträge müssen durch 1.000 teilbar sein		
Laufzeiten und Zins	ab 3.000 Euro bei einer Laufzeit von 180 Tagen	3,99 % p.a.	
	ab 3.000 Euro bei einer Laufzeit von 365 Tagen	4,99 % p.a.	
	ab 3.000 Euro bei einer Laufzeit von mind. 2 Jahren	7,75% p.a.	
	ab 6.000 Euro bei einer Laufzeit von mind. 2 Jahren	7,95% p.a.	
	ab 10.000 Euro bei einer Laufzeit von mind. 2 Jahren	8,25% p.a.	
	ab 10.000 Euro bei einer Laufzeit von mind. 5 Jahren	8,95% p.a.	
Zinszahlung	Nachschüssig		

Sous-section 7 : Information des investisseurs

Article L214-23

I.-La SICAV et la société de gestion, pour chacun des OPCVM que celle-ci gère, publient :

- 1° Un prospectus comprenant notamment les statuts de la SICAV ou le règlement du fonds commun de placement ;
- 2° Un rapport annuel par exercice ;
- 3° Un rapport semestriel couvrant les six premiers mois de l'exercice.

II.-Les rapports annuel et semestriel sont publiés dans des délais fixés par décret.

Le prospectus et les derniers rapports annuel et semestriel publiés sont fournis sans frais aux investisseurs qui le demandent.

III.-La SICAV et la société de gestion, pour chacun des OPCVM que celle-ci gère, établissent un document d'information clé pour l'investisseur, comprenant les informations appropriées sur les caractéristiques essentielles de l'OPCVM concerné. Ce document est fourni aux investisseurs préalablement à la souscription.

Les informations contenues dans ce document sont claires, correctes et non trompeuses et sont cohérentes avec les parties correspondantes du prospectus.

Article L214-23-1

L'Autorité des marchés financiers définit les conditions dans lesquelles les OPCVM doivent informer leurs souscripteurs et peuvent faire l'objet de publicité, en particulier audiovisuelle, ou de démarchage.

Les statuts ou le règlement des OPCVM ainsi que les documents destinés à l'information de leurs porteurs de parts ou actionnaires sont rédigés en français. Toutefois, dans des conditions et limites fixées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers, ils peuvent être rédigés dans une langue usuelle en matière financière autre que le français.

Section 2 : FIA

Article L214-24

I. - Les fonds d'investissement relevant de la directive 2011/61/ UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011, dits " FIA " :

1° Lèvent des capitaux auprès d'un certain nombre d'investisseurs en vue de les investir, dans l'intérêt de ces investisseurs, conformément à une politique d'investissement que ces FIA ou leurs sociétés de gestion définissent ;

Attendu qu'AMANN Jürgen a poursuivi l'exploitation de l'hôtel après la fin de la période d'observation, nécessitant l'apposition de scellés pour mettre fin à l'activité, alors même que se réalisait un nouveau passif pendant cette période ce qui relève des dispositions de l'article L. 625-8 alinéa 3° du code de commerce ;

Attendu qu'il y a des fournisseurs créanciers pour des montants importants pouvant compromettre leur activité ;

Attendu que AMANN Jürgen était également gérant d'une autre SARL en liquidation judiciaire et de plusieurs autres sociétés en procédure judiciaire, toutes avec des passifs très importants ;

Attendu qu'il échet de faire application des dispositions des articles L.624-5, L.625-4 et L.625-8 du code de commerce et de prononcer une interdiction de gérer à l'encontre de AMANN Jürgen compte tenu du comportement de celui-ci et de la gravité des faits exposés qui sont de nature à compromettre le bon ordre économique ;

Attendu qu'il serait inéquitable et contraire à l'ordre public de permettre au débiteur de poursuivre son activité commerciale dans le cadre d'un éventuel recours au présent jugement et ce en raison des faits graves ci-dessus énoncés ;

Du'il convient en conséquence de prononcer l'exécution provisoire de la présente décision ;

Attendu qu'il échet de réputer contradictoire le jugement à l'égard de AMANN Jürgen défaillant bien que régulièrement cité, et de statuer dans les termes ci-après ;

PAR CES MOTIFS

Le Tribunal de Commerce de SAINT TROPEZ après en avoir délibéré conformément à la Loi, statuant publiquement par jugement réputé contradictoire et en premier ressort ;

Vu la Loi du 25 JANVIER 1985 et le Décret du 27 DÉCEMBRE 1985, modifié par la Loi du 10 juin 1994 et le Décret du 21 octobre 1994 ;

Vu le rapport du Juge Commissaire ;

Vu les réquisitions du Parquet ;

Prononce une interdiction de gérer pendant 20 ans à l'encontre de AMANN JURGEN demeurant LOREHOHE 14 CH 6300 ZUG 8737 KEPTEN ALLEMAGNE en application des dispositions de l'Art. L.625-8 du Code du Commerce ;

Ordonne l'exécution provisoire de la décision à intervenir, nonobstant appel et sans caution en application des dispositions de l'Art. L.625-10 du Code du Commerce ;

Ordonne que le présent jugement soit notifié et publié conformément aux termes des Art 19 et 21 du Décret N°85-1388 du 27 décembre 1985 ;

Dit que les dépens seront employés en frais de Liquidation Judiciaire ;

Dépens liquidés à la somme de 28,90 euros dont TVA 4,94 ;

AINSI JUGE ET PUBLIQUEMENT PRONONCE A SAINT TROPEZ LE TREIZE
JUILLET DEUX MILLE QUATRE

Présents aux délibérés : MM. LEHMANN – SAVIGNEUX – PARAVEY ;

Jugement rendu par : M. GAZERIAN, Président de Chambre, MM. PARAVEY – SALVESTRINI : Juges, assistés de E. CONDROYER, commis greffier assermenté ;
Le Président a signé avec Le Commis Greffier.

Copie exécutoire : SCP GAUTIER

le 13 JUILLET 2004.

Pour expédition certifiée conforme
délivrée par le Greffier du Tribunal
de Commerce de SAINT-TROPEZ
sur la réquisition de *M. Paravey*

le 11 SEPTEMBRE 2004



**Tomnitz Grundstücksverwaltung Ltd.
Knobelsdorffstr. 33, 14059 Berlin**

Tel. 030 / 401 03 817
Fax. 030/ 401 03 816
E-Mail: Dietrich@tomnitzltd.de

Tomnitz Ltd., Knobelsdorffstr. 33, 14059 Berlin
Einschreiben

Herrn

~~_____~~
~~_____~~
~~_____~~

Berlin, 08.01.2013

Immobilienfonds Universale Rosenthaler Weg GbR

Sehr geehrter Herr ~~_____~~

Sie waren zunächst seit 14.12.1995/27.12.1995 in Höhe von DM 50.000 am Immobilienfonds Universale Rosenthaler Weg 47 GbR beteiligt. Das Nominalkapital der Gesellschaft beträgt € 8.377.500.

Zum 28.03.2012 haben Sie Ihre Beteiligung außerordentlich gekündigt.

Gemäß § 17 AVB II ist daraufhin zum 01.01.2012 eine Auseinandersetzungsrechnung zu erstellen.

Der anliegende Vermögensstatus zum 31.12.2011/01.01.2012 weist Verbindlichkeiten der Gesellschaft von insgesamt EUR 13.072.126,02 aus. Dem stehen Aktiva der Gesellschaft in Höhe von EUR 4.381.664,67 gegenüber.

Dies setzen sich wie folgt zusammen:

Verkehrswert Erbbaurecht	EUR	4.300.000,00
Guthaben bei Kreditinstituten	EUR	81.495,77
Sonstige Vermögensgegenstände	EUR	168,90

Der der Berechnung zugrundeliegende Verkehrswert wurde mit Gutachten vom 09.12.2009 ermittelt. Die Angabe im Vermögensstatus vom 31.12.2011 enthält lediglich einen Buchwert. Zugrunde zu legen ist jedoch der tatsächliche Wert der Immobilie.

Demzufolge ergibt sich ein Fehlbetrag in Höhe von EUR 8.690.461,35 (13.072.126,02 - 4.381.664,67). Hieraus errechnet sich bezogen auf Ihren Anteil in Höhe von 0,305 % ein Fehlbetrag in Höhe von EUR 26.505,91

Wir fordern Sie nunmehr auf, den Auseinandersetzungsbeitrag bis zum 08.02.2013 an folgende Bankverbindung zu überweisen:

Tomnitz Grundstücksverwaltung Ltd.
Zweigniederlassung Deutschland
Stitz, Berlin
Amtsgericht, Berlin Charlottenburg HRB 110318 B
Geschäftsführung: Kathrin Dietrich, Anja Tomnitz
Stitz der Gesellschaft: Companies House Cardiff, London, Großbritannien
Registered in England and Wales
Company No. 6666835

Bankverbindung:
Commerzbank AG
BLZ: 100 400 00
Kto. Nr.: 73 328 16 00



INNOVATIVE FONDSKONZEPTE GMBH & CO.
ALTERSVORSORGEFONDS KG



SHB Innovative Fondskonzepte GmbH & Co.
Altersvorsorgefonds KG
Einsteinring 28 • 85609 Aschheim/München

1506596 / 8027

Familie

[REDACTED]

München, 28. Januar 2013

Umlaufverfahren „SHB Innovative Fondskonzepte GmbH & Co. Altersvorsorgefonds KG“

hier: Erhöhung des Kapitals, Änderung der Aufgaben sowie der Qualifikationsanforderungen der Mitglieder des Beirates/Anlageausschusses, zeitlich befristete Anpassung der Vergütung des Beirates/Anlageausschusses und Änderung der Beiratsordnung, Neuwahl des Beirates/Anlageausschusses

SHB Innovative Fondskonzepte GmbH & Co.
Altersvorsorgefonds KG
Einsteinring 28
85609 Aschheim/München

Tel.: 089/62 83 42 - 93

Fax: 089/62 83 42 - 42

E-Mail: ay1@shb-ag.de

Internet: www.shb-ag.de

Stz: Aschheim/München

Amtsgericht München, HRA 87711

Steuernummer: 146/242/90306

Sehr geehrte Familie [REDACTED]

wir müssen Ihnen zwei Nachrichten mitteilen. Davon ist die erste leider schlecht. Hieran schließt sich aber sofort auch die für Sie gute Nachricht an.

Die SHB Fondsgemeinschaft befindet sich nach unserer Einschätzung leider in einer wirtschaftlich kritischen Situation. Die jetzige neue Geschäftsführung hat daher die Aktivitäten der handelnden Personen Ihres Fonds, insbesondere der vorherigen Geschäftsführung, des Beirates und auch des Treuhandkommanditisten überprüft. Dabei sind wir zu dem Ergebnis gekommen, dass erhebliche Mängel in der Konstruktion und geschäftlichen Führung zur aktuell schwierigen Situation geführt haben und dringender Handlungsbedarf besteht. Für uns steht zweifellos fest, dass in der Vergangenheit gravierende Fehlentscheidungen getroffen wurden.

Nach der bisherigen Sichtung der Unterlagen sind uns u. a. die folgenden gravierenden Verstöße und Mängel aufgefallen:

- Die in den Verkaufsprospekten prognostizierten Investitionen wurden nicht getätigt. Der Investitionsstau der SHB Fondsgemeinschaft befindet sich insgesamt im dreistelligen Millionenbereich.
- Gerade bei dem historischen niedrigen Zinsniveau der letzten Jahre wurde es nach unserer Überzeugung von der alten Geschäftsführung versäumt, Neuinvestitionen zu diesen günstigen Fremdfinanzierungskonditionen abzuschließen und bestehende Finanzierungen für Bestandsimmobilien zu optimieren.

Bankverbindung:

Deutsche Bank AG

BIZ 700 700 10

Konto 177 060 100

Persönlich haftende Gesellschafterin und

Geschäftsführung:

SHB Innovative Fondskonzepte GmbH

Einsteinring 28

85609 Aschheim/München

Stz: Aschheim/München

Amtsgericht München, HRB 159 595

Geschäftsführer: Marc-Christoph Schraut

- Die Konzeption der SHB Fondsgesellschaften mit einer Vielzahl von sogenannten Stillen Beteiligten hat sich nach unserer Auffassung als fatale Fehlkonstruktion erwiesen, ohne das in den letzten Jahren ernsthafte Versuche unternommen worden wären, dieser Fehlentwicklung entgegenzutreten. Derzeit werden die Rückzahlungen an die Stillen Gesellschafter über die Rotenzähler generiert, also Ansprüche von Anlegern mit dem Geld anderer Anleger bedient. Dies kann dazu führen, dass ohne die erforderlichen Investitionen bereits zum Zeitpunkt der Einzahlungen der Rotensparer deren Anlage einen sofortigen Wertverlust erleidet. Warum die Treuhandskommanditistin und die Beiräte untätig blieben und dieser Entwicklung nicht entgegengewirkt haben, erschließt sich uns bisher nicht. Schon an dieser Stelle sei angemerkt, dass die neue Geschäftsführung dieser Entwicklung entgegentreten wird.

- Viele Beiräte/Anlageausschüsse der SHB Fondsgesellschaften sind mit Personen besetzt, die nicht über die nötige fachliche Qualifikation und Kompetenz für diese wichtige Funktion verfügen. Das ist bereits in den vergangenen Jahren auf verschiedenen Gesellschafterversammlungen kritisiert worden, gleichwohl wurde dieser Zustand nicht geändert.

- Bei der Bewertung der bestehenden Immobilien der SHB Fondsgesellschaften wurde festgestellt, dass die Werthaltigkeit der Immobilien zum Teil unter den angegebenen Werten liegt.

- Die Konstruktion der SHB Fonds wurde wesentlich von Personen aus dem Finanzvertriebsbereich geprägt, die ihr Geld zum Teil mit Provisionen für die Vermittlung von Finanzanlagen verdienen. Dies könnte eine Erklärung dafür sein, dass viele Stille Beteiligte ihre Beteiligung an SHB Fondsgesellschaften nach der Mindestlaufzeit kündigen und sogleich eine neue Stille Beteiligung in einem anderen SHB Fonds zeichnen. Diese Entwicklung hat zur Folge, dass vielen SHB Fondsgesellschaften dringend benötigte Liquidität für Investitionen fehlt.

- Einzelne Beiratsmitglieder der SHB Fonds sind gleichzeitig in der Vermittlung von Anlegern für die SHB Fondsgesellschaften tätig. Diese Doppelfunktion birgt Potential für Interessenskonflikte zum Nachteil der Anleger (Kommanditisten).

Zusammenfassend stellt die Geschäftsleitung fest, dass in den letzten Jahren von den verantwortlichen Personen die dringend notwendigen unternehmerischen Aktivitäten unterlassen wurden. Unter den jetzigen Rahmenbedingungen ist es äußerst schwierig, die SHB Fondsgesellschaften erfolgreich zu führen. Es bedarf nach unserer Überzeugung erhebliche Veränderungen und aktives unternehmerisches Handeln, um die SHB Fondsgesellschaften und konkret ihren Fonds in eine bessere Zukunft zu führen. Durch die Maßnahmen der letzten Monate und die geplanten neuen Investitionen kann nach Überzeugung der neuen Geschäftsführung der SHB Fondsgesellschaften diese Wende gelingen.

An der Spitze der persönlich haftenden Gesellschafterin und Geschäftsführung Ihrer Fondsgesellschaft, der FIHM AG, steht nunmehr seit Herbst letzten Jahres ein erfahrener Immobilienexperte und Fondsmanager, der seit vielen Jahren eng mit den erfolgreichen Immobilienunternehmern Stephan Schäfer und Jonas Köller zusammenarbeitet. Die Herren Schäfer und Köller sind wirtschaftlich die neuen starken Gesellschafter der Muttergesellschaft Ihres SHB Fonds.

Der neue Geschäftsführer unseres Fonds, von dessen Wirken der Erfolg des Fonds maßgeblich abhängt, ist bereit ein deutliches Zeichen zu setzen und zeichnet persönlich den Fonds zum ursprünglichen Ausgabepreis nach.

Es werden von ihm persönlich Beteiligungen von insgesamt 100.000 EUR gezeichnet, die das Kapital erhöhen, davon 20.000 EUR als Stille Beteiligung und 80.000 EUR als Kommanditbeteiligung. Die Einlage der Stillen Beteiligung erfolgt als Einmalzahlung, ebenso 5.000 EUR für die Kommanditeinlage. Das restliche Kapital wird als Rotensparer direkt aus der monatlichen Vergütung des Geschäftsführers gezahlt. Damit verzichtet der Geschäftsführer auf einen Teil seines Gehalts zugunsten der langfristigen Wertentwicklung des Fonds.



Montag, 17.03.2014 Peter Mattil: Abonnement 69301

Beitrag drucken »

Fenster schließen »

IMMOBILIEN INLAND

Publity Performance Fonds Nr. 7

Der erste KAGB-konforme geschlossene Publikumsfonds ist keine Empfehlung

12.03.2014 von Heike Eberius-von Hammel

Angebot. Anlegern wird angeboten, sich an einer GmbH & Co. Geschlossene Investment KG zu beteiligen, die mittelbar und unmittelbar von Banken zu verwertende Immobilien günstig erwerben, sie einer Wiedervermietung zuführen und sobald als möglich wieder veräußern will – diesbezüglich unterscheidet sich das Angebot nicht vom Vorgängerfonds. Es handelt sich um einen Blindpool mit einem Fondsvolumen inklusive Agio von 105 Millionen Euro, das kann auf 210 Millionen Euro erhöht werden. Die Publity Performance GmbH will die Erlaubnis als Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) beantragen. Anleger können dem Fonds ab einer Zeichnungssumme von 10.000 Euro zuzüglich fünf Prozent Agio beitreten. Die im Handelsregister einzutragende Haftsumme beträgt zehn Prozent des Zeichnungsbetrags. Anleger erzielen Einkünfte aus Gewerbebetrieb. Die Fondsgesellschaft endet am 31. Dezember 2019, es sei denn die Gesellschafterversammlung beschließt eine Laufzeitverlängerung.

Historie. Die 1999 gegründete Publity AG verfügt über ein Grundkapital von fünf Millionen Euro, 94 Prozent der Aktien hält die Publity GmbH, der Rest ist im Streubesitz. Alleiniger Inhaber der Publity GmbH ist Thomas O. Er und Publity AG bilden den Vorstand der AG. Ein Strafverfahren gegen Thomas O. wegen des Verdachts der Geldwäsche wurde eingestellt, die zuständige Wirtschaftsstrafkammer des Landgerichts Leipzig, die Staatsanwaltschaft und die Verteidigung haben sich auf eine Einstellung des Verfahrens gegen Zahlung einer Geldauflage zu Gunsten sozialer Zwecke geeinigt, so die Angaben von Publity. Ein Hauptverfahren gegen Thomas O. wegen Insolvenzverschleppung im Zusammenhang mit der Publity GmbH wurde nach Angaben des Amtsgerichts Leipzig vom 4. März 2014 noch nicht eröffnet, entsprechend gilt auch hier die Unschuldsummutung. Für die Bafin-Prüfung der Geschäftsführereignung der Publity GmbH (100-prozentige Tochter der Publity AG) auf Zuverlässigkeit im Rahmen der KVG-Erlaubnis spielt Thomas O. jedoch keine Rolle, so die Bafin, denn die Vertretung der künftigen KVG wollen Publity AG und Publity GmbH übernehmen – dass Thomas O. Vorstand und Hauptaktionär der 100-prozentigen Muttergesellschaft ist, ist laut Gesetz nicht relevant. Die gesamte Geschäftsleiterprüfung durch die Bafin nach KWG entpuppt sich diesbezüglich als Farce. Der Erlaubnis Antrag der Publity GmbH zum Geschäftsbetrieb als KVG wird nach Angaben von Publity noch im März 2014 bei der Bafin eingereicht. Die Bafin behält sich eine Bearbeitungszeit von bis zu einem halben Jahr ab dem Vorliegen der Vollständigkeitsbescheinigung vor.

Publity hat bislang fünf geschlossene Non Performing Loan-Fonds mit einem platzierten Eigenkapital in Höhe von rund 110,8 Millionen Euro emittiert. Ein weiterer Fonds wurde wegen der Bestimmungen des KAGB rückabgewickelt, die Anleger erhielten ihr Eigenkapital und das Agio zurück. Von den per Ende 2012 vier emittierten Fonds mit Erlösangaben konnte keiner den geplanten Jahresüberschuss (im Verhältnis zum geplanten beziehungsweise tatsächlich platzierten Eigenkapital) erreichen. Ausschüttungen waren bis Ende 2012 nur für zwei Fonds vorgesehen. Dabei konnte der Task Force NPL Fonds Nummer 1 insgesamt 100 Prozent des Eigenkapitals ohne Agio auszahlen. Der Task Force NPL Fonds 2 zahlte bislang 20 Prozent aus. Leider stellt Publity in seiner Leistungsbilanz und im Transparenzbericht keine Soll-Auszahlungen dar. 2013 hat Publity einen Blindpool-Immobilienfonds emittiert mit gleichem Investitionsfokus wie das vorliegende Angebot. Von den bis Ende 2013 rund 21 Millionen Euro in den Fonds Nr. 6 eingezahlten Eigenkapitals wurden bis Ende letzten Jahres erst 5,5 Millionen Euro in Immobilien investiert. Die Publity Performance GmbH, die noch zu genehmigende KVG, übernimmt die Vermietung und Bewirtschaftung der Immobilien. Dabei bedient sie sich der Tätigkeit bisheriger



Immer eine gute Alternative!

Zentralverband deutscher Konsumgenossenschaften e.V.

www.zdk.coop
www.genossenschaftsgruendung.de

**EIN GEWINN
FÜR ALLE**
Die Genossenschaften

Anlage 11

Stellungnahme des Zentralverbandes
deutscher Konsumgenossenschaften e.V.

Zum Referentenentwurf für ein
Gesetz zur Anpassung von Gesetzen auf
dem Gebiet des Finanzmarktes



1. Einleitung

Wir möchten zu dem geplanten Gesetzentwurf insbesondere zum Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) aus Sicht von Genossenschaften, insbesondere kleineren Genossenschaften, Stellung nehmen. Der Zentralverband deutscher Konsumgenossenschaften e.V. ist ein Genossenschaftsverband, bei dem insbesondere kleinere Genossenschaften zusammengeschlossen sind.

Das geplante Gesetz wird aus unserer Sicht dazu führen, dass etliche Genossenschaften, die unter den Anwendungsbereich des KAGB fallen würden, keine Möglichkeit mehr haben, ihr Geschäft als Genossenschaft fortzuführen und, sollte die BaFin das Gesetz entsprechend eng auslegen, daher schlussendlich aufgelöst werden müssen.

Die meisten Genossenschaften in Deutschland werden nicht unter das KAGB fallen, da sie selbst außerhalb des Finanzsenators (§ 1 KAGB) operativ tätig sind. Denn Genossenschaften sind Gesellschaften mit einem gemeinschaftlichen Geschäftsbetrieb, durch den sie ihre Mitglieder fördern (§ 1 GenG). Gleichwohl gibt es eine Reihe von Genossenschaften, die ihre Mitglieder nicht direkt, sondern mittelbar fördern. Das kann zum einen durch Tochtergesellschaften geschehen (mit Mehrheits- aber auch Minderheitenbeteiligungen) oder durch Vermietung oder Verpachtung von Immobilien. Ein Mitglied von uns besitzt eine Immobilie (die einer rechten Vereinigung vor der Nase "weggekauft" worden ist), die an einen Kulturverein vermietet ist, damit dieser dort Veranstaltungen durchführen kann. Die Mitglieder werden dadurch gefördert, dass die Genossenschaft dem Kulturverein Bedingungen bietet, unter denen er sein Angebot langfristig aufrechterhalten kann. Bei sehr enger Auslegung des KAGB wäre dies ein offener / geschlossener Publikums-AIF, der in dieser Form demnächst nicht mehr zulässig wäre.

Auch bei den Energiegenossenschaften sind Änderungen geplant, die dazu führen werden, dass die Energiegenossenschaften Probleme bekommen könnten. Hier ist vorgesehen, dass die Energiegenossenschaften, die nicht selbst operativ tätig sind, nur dann als geschlossene Publikums-AIF gelten, wenn die Kündigungsfrist auf fünf Jahre festgelegt wird.

Um die sehr weitgehenden negativen Auswirkungen auf die Genossenschaften zu verhindern, schlagen wir folgende Änderungen im Reform-Gesetz und im KAGB vor:



2. Änderungsvorschläge zum Gesetz zur Anpassung von Gesetzen auf dem Gebiet des Finanzmarktes

2.1 Änderungsvorschlag zu Art. 2 Nr. 2 a):

Wir schlagen vor, die Definition nicht komplett zu ändern, sondern nur zu ergänzen:

"3. Für die Anwendung der Regelungen zum Liquidationsmanagement und den Bewertungsverfahren sind dies AIF, die die Voraussetzungen von Artikel 1 Absatz 2 der Delegierten Verordnung (EU) Nr. [...] /2014 der Kommission vom 17. Dezember 2013 zur Ergänzung der Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick auf technische Regulierungsstandards zur Bestimmung der Arten von Verwaltern alternativer Investmentfonds (ABl. L [...] vom [...], S. [...]) erfüllen."

Begründung

Die im Reformgesetz ursprünglich vorgeschlagene Änderung würde dazu führen, dass Gesellschaften, bei denen die Anteile kündbar sind, immer als offener Fonds gewertet werden. Da nach § 65 GenG die Mitgliedschaft bei der Genossenschaft kündbar ist, wären Genossenschaften davon betroffen.

Die Delegierte Verordnung vom 17.12.2013 sieht dies aber nicht in dieser Konsequenz vor, da nach dem 2. Erwägungsgrund dieses nur für bestimmte Regelungen der AIFM-Richtlinie gelten soll:

"Um die Vorschriften für das Liquiditätsmanagement und die Bewertungsverfahren der Richtlinie 2011/61/EU korrekt auf AIFM anzuwenden, sollte zwischen AIFM, die AIF des offenen Typs, AIF des geschlossenen Typs oder beide Typen von AIF verwalten, unterschieden werden."

2.2 Änderungsvorschlag zu Art. 2 Nr. 3 b):

Wir schlagen vor diese Kündigungsfrist auf die bei Genossenschaften übliche Frist von zwei Jahren zu verringern.

Begründung:

Die ursprünglich vorgeschlagene Änderung würde dazu führen, dass nur noch (Energie-) Genossenschaften in den Genuss der erleichterten Voraussetzungen des § 2 Abs. 4 b) KAGB kommen können, die

(neben den anderen Voraussetzungen) in der Satzung eine Kündigungsfrist von fünf Jahren aufgenommen haben.

Die Kündigungsfrist von fünf Jahren ist zwar bei Genossenschaften mit natürlichen Personen als Mitglied die maximale Höchstgrenze (§ 65 Abs. 2 Satz 2 GenG), sie wird aber in der Regel deshalb nicht gewählt, weil eine Überschreitung einer zweijährigen Kündigungsfrist die Mitglieder unter bestimmten Voraussetzungen Sonderkündigungsrechte geltend machen können. Nach § 65 Abs. 3 GenG ist das der Fall, wenn die Kündigungsfrist in der Satzung länger als zwei Jahre umfasst, die Mitgliedschaft länger als ein Jahr gedauert hat und dem Mitglied der Verbleib in der Genossenschaft bis zum Ablauf der Kündigungsfrist nach seinen persönlichen oder wirtschaftlichen Verhältnissen nicht zugemutet werden kann (§ 65 Abs. 3 GenG). Dieses führt zu Unsicherheiten, da die Genossenschaft ein Eintritt von wirtschaftlichen Problemen der Mitglieder nicht ausschließen kann. Auch besteht bei der nachträglichen Einführung einer fünfjährigen Kündigungsfrist die Gefahr, dass Geschäftsguthaben (und damit Eigenkapital) abfließt, da eine derartige Satzungsänderung zu einem Sonderkündigungsrecht berechtigen würde (§ 67a Abs. 1 in Verbindung mit § 16 Abs. 2 Satz 1 Nr. 5 GenG).

3. Änderungsvorschläge zum KAGB

3.1 Anforderung an die Vorstände von (Energie-) Genossenschaften im Sinne § 2 Abs. 4 b)

Wir schlagen vor, den Verweis in § 2 Abs. 4 b) KAGB auf § 44 Abs. 3 KAGB zu streichen.

Begründung:

Bei Genossenschaften gilt bei der Besetzung von Organen das Prinzip der Selbstorganschaft. Nach § 9 GenG müssen die Mitglieder von Vorstand und Aufsichtsrat Mitglieder der Genossenschaft sein, bzw. juristische Personen oder Personengesellschaften vertreten, die Mitglied der Genossenschaft sind. Bei größeren Genossenschaften mit bezahlter Vorstandstätigkeit ist es durchaus üblich, dass Personen, die in den Vorstand gewählt werden, extra dafür auch Mitglied der Genossenschaft werden. Insbesondere bei (Energie-) Genossenschaften im Sinne von § 2 Abs. 4 b) KAGB ist aber in aller Regel keine bezahlte Vorstandstätigkeit üblich, sondern eine ehrenamtliche Vorstandstätigkeit. Aus dem Grund wird es schwierig sein, Vorstandsmitglieder aus dem Kreis der Mitglieder der Genossenschaft zu finden, die die Vo-



oraussetzungen nach § 44 Abs. 3 KAGB erfüllen. Die Kriterien, die die BaFin zur Prüfung heranziehen wird, sind nach bisheriger Informationslage die gleichen, wie diese auch bei anderen Gesetzen angewendet werden (nach einem Merkblatt der BaFin sind dies das VAG, KWG, ZAG und InvG):

http://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Merkblatt/mb_130205_GL-VAG-KWG-ZAG-InvG_ba_va.html

Danach werden im ausreichendem Maße theoretische und praktische Kenntnisse in den Unternehmensgeschäften, sowie Leitungserfahrung vorausgesetzt. Problematisch ist aus unserer Sicht insbesondere die Leitungserfahrung, da diese nach dem Merkblatt der BaFin folgendes voraussetzt:

"Leitungserfahrung kann insbesondere aus einer Arbeit als Führungskraft gewonnen werden, wenn die Arbeit direkt unterhalb der Leitungsebene angesiedelt war oder größere betriebliche Organisationseinheiten gelenkt wurden. Eine leitende Funktion setzt entsprechende Vertretungsrechte voraus. Maßgeblich ist auch, ob der Geschäftsleiter in seinen bisherigen Tätigkeiten Projekte, Maßnahme und Arbeitsabläufe geplant, organisiert, kontrolliert und seine Befähigung nachgewiesen hat, Mitarbeiter zu leiten sowie Aufgaben zu koordinieren, zu delegieren und zu kontrollieren."

Sollten diese Anforderungen auch an die Vorstände von (Energie-) Genossenschaften im Sinne von § 2 Abs. 4 b) KAGB angelegt werden, dann sind diese Anforderungen für in der Regel ehrenamtliche Vorstandsmitglieder unseres Erachtens zu hoch gegriffen. Die (Energie-) Genossenschaften im Sinne von § 2 Abs. 4 b) KAGB würden dann Schwierigkeiten bekommen, geeignete Vorstandsmitglieder zu finden.

Diese Anforderung ist unserem Erachten nach der AIFM-Richtlinie auch nicht zwingend erforderlich. Nach Art. 3 Abs. 2 lit. a) und Abs. 3 AIFM-Richtlinie müssen die Mitgliedstaaten bei AIF mit einem Kapital von bis zu 100 Mio. € mindestens vorsehen, dass diese:

- "a) einer Registrierung bei den zuständigen Behörden ihres Herkunftsmitgliedstaats unterliegen,*
- b) sich und die von ihnen verwalteten AIF zum Zeitpunkt ihrer Registrierung gegenüber den zuständigen Behörden ihres Herkunftsmitgliedstaats ausweisen,*

- c) den zuständigen Behörden ihres Herkunftsmitgliedstaats zum Zeitpunkt ihrer Registrierung Informationen zu den Anlagestrategien der von ihnen verwalteten AIF vorlegen,
- d) die zuständigen Behörden ihres Herkunftsmitgliedstaats regelmäßig über die wichtigsten Instrumente, mit denen sie handeln, und über die größten Risiken und Konzentration der von ihnen verwalteten AIF unterrichten, um den zuständigen Behörden eine effektive Überwachung der Systemrisiken zu ermöglichen, und
- e) den zuständigen Behörden ihres Herkunftsmitgliedstaats gegebenenfalls mitteilen, dass sie die in Absatz 2 genannten Voraussetzungen nicht mehr einhalten."

Diese Voraussetzungen sind mit dem Verweis auf § 44 Abs. 2 KAGB erfüllt. Die Erfordernisse der fachlichen Eignung / Zuverlässigkeit sind daher nicht zwingend und aus unserer Sicht auch nicht erforderlich.

3.2 Öffnung von § 2 Abs. 5 KAGB für Genossenschaften

Wir schlagen vor, in § 2 Abs. 5 Satz 2 Nr. 1 KAGB das Wort "geschlossene" zu streichen.

Begründung:

Nach dem bisherigen Entwurf des Reformgesetzes kann eine eingetragene Genossenschaft die Voraussetzungen eines geschlossenen Publikum-AIF nicht erfüllen. Dennoch gibt es unter Umständen Genossenschaften, die als Publikum-AIF zu qualifizieren sind, da sie nicht in dem Maße operativ tätig sind, wie dies § 1 KAGB verlangt, weil sie ihre Mitglieder nur mittelbar fördern.

Ebenso kann es Genossenschaften betreffen, die ihre operative Tätigkeit an Tochtergesellschaften ausgelagert hat. Die Anforderungen, die die BaFin an die Ausübung der operativen Tätigkeit durch Tochtergesellschaften stellt sind unklar. In dem Anwendungsschreiben heißt es dazu:

„Auch Unternehmen, die sich im Rahmen ihrer operativen Tätigkeit fremder Dienstleister oder gruppeninterner Gesellschaften bedienen, sind weiterhin als operativ tätig anzusehen, solange die unternehmerischen Entscheidungen im laufenden Geschäftsbetrieb bei dem Unternehmen selbst verbleiben.“

Aus systematischen Gründen (wegen der notwendigen Abgrenzung zur Holding) legt die BaFin diese Möglichkeit sehr eng aus, mit der Folge, dass selbst Genossenschaften, die ihre Tätigkeit zum Beispiel



aus steuerlichen Gründen durch Tochtergesellschaften vornehmen, als AIF qualifiziert werden könnten und auf die Regelung in § 2 Abs. 5 KAGB angewiesen sind.

Da es sowohl für offene, als auch für geschlossene Publikum-AIF einen Rechtsformzwang gibt (§§ 91, 139 KAGB), dürften diese Genossenschaften nicht mehr in der Rechtsform der Genossenschaft geführt werden, da die Ausnahmegesetzgebung des § 2 Abs. 5 KAGB eben nur für geschlossene Publikum-AIF gilt.

3.3 Schaffung einer Kleinst-AIF für Kleinstgenossenschaften

Wir schlagen vor, einen Kleinst-AIF in der Rechtsform der eingetragenen Genossenschaft zu betreiben. Dieses könnte wie folgt geregelt werden:

"(4c) Auf eine interne AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft sind nur die §§ 1 bis 17, 42, 44 Absatz 2 und 4 bis 7 anzuwenden, wenn

1. der von ihr verwaltete inländische Publikums-AIF in der Rechtsform der Genossenschaft aufgelegt ist, auf die die §§ 53 bis 64c des Genossenschaftsgesetzes Anwendung finden und in deren Satzung

a) eine Nachschusspflicht ausgeschlossen ist,

b) eine zweijährige Kündigungsfrist bestimmt wird und

c) die Zahlungspflichten der Mitglieder (Einzahlungen auf Geschäftsanteile, Eintrittsgelder und Beiträge) auf 2.500,00 € je Mitglied begrenzt,

2. die Vermögensgegenstände des von ihr verwalteten inländischen geschlossenen Publikums-AIF einschließlich der durch den Einsatz von Leverage erworbenen Vermögensgegenstände insgesamt nicht den Wert von fünf Millionen Euro überschreiten,

3. die interne AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft nicht beschlossen hat, sich diesem Gesetz in seiner Gesamtheit zu unterwerfen.

Die Berechnung des in Satz 1 Nummer 2 genannten Schwellenwerts und die Behandlung von AIF-

Kapitalverwaltungsgesellschaften im Sinne des Satzes 1, deren verwaltete Vermögensgegenstände innerhalb eines Kalenderjahres gelegentlich den betreffenden Schwellenwert über- oder unterschreiten, bestimmen sich nach den Artikeln 2 bis 5 der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 231/2013."

Begründung:

Kleine Genossenschaften, die einerseits die Voraussetzungen des § 1 KAGB erfüllen, weil Sie nicht im Sinne des KAGB operativ tätig sind, die andererseits aber nicht die Ausnahmebedingungen des § 2 Abs. 4 b) KAGB erfüllen, haben nur die Möglichkeit (soweit dies zugelassen wird - vgl. Änderungsvorschlag Nr. 2) eine Registrierung nach § 2 Abs. 5 KAGB durchzuführen.

Diese ist aber mit erheblichen Anforderungen an die Genossenschaft verbunden:

- die Genossenschaft muss allgemeine Verhaltens- und Organisationspflichten einhalten, insbesondere Kontroll- und Risikomanagementsysteme einführen und befolgen (§§ 26 bis 28 KAGB),
- die BaFin kann zur Abwendung einer Gefahr geeignete und erforderliche Maßnahmen ergreifen (§ 42 KAGB),
- sie müssen sich bei der BaFin registrieren (§ 44 Abs. 1, 3 bis 7 KAGB):
 - „1. sind zur Registrierung bei der Bundesanstalt verpflichtet,
 - 2. weisen sich und die von ihnen zum Zeitpunkt der Registrierung verwalteten AIF gegenüber der Bundesanstalt aus,
 - 3. legen der Bundesanstalt zum Zeitpunkt ihrer Registrierung Informationen zu den Anlagestrategien der von ihnen verwalteten AIF vor,
 - 4. unterrichten die Bundesanstalt regelmäßig über
 - die wichtigsten Instrumente, mit denen sie handeln und
 - die größten Risiken und die Konzentrationen der von ihnen verwalteten AIF, um der Bundesanstalt eine effektive Überwachung der Systemrisiken zu ermöglichen,
 - 5. teilen der Bundesanstalt unverzüglich mit, wenn die in § 2 Absatz 4, 4a oder 5 genannten Voraussetzungen nicht mehr erfüllt sind,“
- sie legen der BaFin „folgende Informationen vor:
 - die Angabe der Geschäftsleiter,
 - Angaben zur Beurteilung der Zuverlässigkeit der Geschäftsleiter,
 - Angaben zur Beurteilung der fachlichen Eignung der Geschäftsleiter.“

- die Genossenschaft muss sich jährlich prüfen lassen, benötigt einen Bestätigungsvermerk, der Jahresabschluss muss einen Lagebericht erhalten und die Offenlegungsfrist wird auf sechs Monate nach Schluss des Geschäftsjahres verkürzt (§§ 45 bis 48 KAGB),
- das Vermögen muss durch eine Verwahrstelle (z.B. eine Bank) verwaltet werden (§§ 80 bis 90 KAGB),
- die Genossenschaft muss eine „interne Bewertungsrichtlinie“ die sich an „geeignete, am jeweiligen Markt anerkannte Wertermittlungsverfahren“ orientiert, erstellen und befolgen (§§ 169, 271 Abs. 1 und Abs. 4, 272 KAGB),
- die Genossenschaft darf nur in bestimmte Sachwerte investieren und hat dabei eine Risikomischung zu beachten (§§ 261 bis 270 KAGB),
- es gibt Auflagen hinsichtlich des Vertriebs von Anteilen, besondere Informationspflichten (insbesondere auch im Internet), Auflagen zur Werbung (§§ 293, 295 bis 297, 300 bis 304 und 314 und 315 KAGB),
- es muss ein Verkaufsprospekt erstellt werden (§§ 295 in Verbindung mit 316 KAGB),
- es gibt bei bestimmten Arten der Mitgliederwerbung ein Widerrufsrecht bei der Beteiligung (§ 305 KAGB in Verbindung mit § 312 Bürgerliches Gesetzbuch) und
- eine Regelung zur Prospekthaftung und Haftung für die wesentlichen Anlegerinformationen (§ 306 KAGB).

Gerade bei kleinen Genossenschaften mit nur einem Gebäude, das langfristig vermietet / verpachtet wird, damit die Mitglieder (mittelbar) nutzen können, sind diese Anforderungen viel zu hoch. Hat die Genossenschaft nur ein Gebäude (und geht es genau um dieses Gebäude, wie in dem Beispiel, das in der Einleitung genannt wurde), dann kann eine Risikomischung gar nicht stattfinden. Auch die anderen Anforderungen sind sehr hoch angelegt, wenn diese verglichen werden mit den Mindestanforderungen, die die AIFM-Richtlinie für diesen Bereich nach Art. 3 Abs. 2 lit. a) und Abs. 3 AIFM-Richtlinie als Minimum verlangt (vgl. oben unter Änderungsvorschlag Nr. 1).

Um kleine genossenschaftliche Initiativen zu ermöglichen, schlagen wir deshalb einen Kleinst-AIF in der Rechtsform der eingetragenen Genossenschaft nach dem Vorbild von § 2 Abs. 4 a) und 4 b) KAGB vor.

Das Vermögen soll maximal 5 Mio. € betragen. Diese Summe entspricht einem zwanzigstel der Summe, die nach der Richtlinie möglich

ist, sie entspricht dem Betrag des Kleinst-AIF nach § 2 Abs. 4 a) KAGB und entspricht darüber hinaus ungefähr der Summe, bei der die Genossenschaft nach den handelsrechtlichen Vorschriften noch eine kleine Gesellschaft wäre (§ 267 Abs. 1 HGB).

Damit das Risiko für die Mitglieder überschaubar bleibt, soll das Verlustrisiko der Mitglieder begrenzt werden. Wir schlagen hier einen Betrag von 2.500,00 € vor. In diesen Betrag sollen regelmäßige Beiträge und Eintrittsgelder mit einbezogen werden, damit hier ein effektiver Verbraucherschutz durch die Satzung gewährleistet wird.

Über den Verweis auf die §§ 53 ff. GenG ist sichergestellt, dass durch die regelmäßigen Pflichtprüfungen des genossenschaftlichen Prüfungsverbandes die Interessen der Mitglieder und Gläubiger der Genossenschaft gewahrt bleiben. Der Kleinst-AIF nach § 4 a) KAGB stellt dagegen auf eine kleine Anzahl von Gesellschaftern ab, das ist bei der Genossenschaft in der Form nicht möglich, da Genossenschaften in aller Regel mehr Mitglieder aufweisen.

Dieser Kleinst-AIF würde den Genossenschaften außerhalb des Anwendungsbereichs des § 2 Abs. 4 b) KAGB eine dauerhafte Existenz ermöglichen.

Für Rückfragen und weitere Gespräche stehen wir Ihnen gerne zur Verfügung.

Hamburg, den 28. März 2014

RA Mathias Fiedler
Mitglied des Vorstands

fiedler@zdk.coop



**Zentralverband deutscher
Konsumgenossenschaften e.V.**

Baumeisterstraße 2
20099 Hamburg

Tel. +49-(0)40-2 35 19 79-0
Fax +49-(0)40-2 35 19 79-67

eMail: info@zdk.coop

Vorstand: Käthe Fromm, Mathias Fiedler
Vorsitzender des Verbandsrates: Detlef Schmidt



www.zdk.coop
www.genossenschaftsgruendung.de

