

## **Entschließungsantrag**

**der Abgeordneten Dr. Gerhard Schick, Christine Scheel, Britta Haßelmann, Kerstin Andreae, Nicole Maisch, Margareta Wolf (Frankfurt) und der Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN**

**zu der dritten Beratung des Gesetzentwurfs der Bundesregierung  
- Drucksachen 16/5576, 16/5848, 16/6874 -**

### **Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des Investmentgesetzes und zur Anpassung anderer Vorschriften (Investmentänderungsgesetz)**

Der Bundestag wolle beschließen:

I. Der Deutsche Bundestag stellt fest:

Vor dem Hintergrund der aktuellen Entwicklung an den Finanzmärkten und der dort sich zuspitzenden Vertrauenskrisen gewinnt der Satz „Das Vertrauen der Anleger ist zentral für das Funktionieren des Fondsmarktes.“ in der allgemeinen Begründung im Entwurf des Investmentänderungsgesetzes der Bundesregierung, Drucksache 16/5576 vom 11. Juni 2007, Seite 51, eine ganz besondere und herausragende Bedeutung. Die Anlegerinnen und Anleger benötigen stabile und transparente Finanzmärkte, um eine erfolgreiche und sichere Vermögensbildung für ihre private Vorsorge, beispielsweise für die Altersvorsorge, vornehmen zu können. Der Fondsektor hat hier in den letzten Jahren eine bedeutende Entwicklung erfahren. Viele Bürgerinnen und Bürger haben Fondssparpläne. Nun ist es die Aufgabe der Regierung, die Anlegerinnen und Anleger in die Lage zu versetzen, durch ausreichende Transparenz und Informationen vernünftige Anlageentscheidungen zu treffen.

Umso enttäuschender ist es, dass der jetzt vorliegende Gesetzentwurf nicht geeignet ist, das notwendige Vertrauen der Marktteilnehmer in den Finanzmarkt zu unterstützen.

II. Der Deutsche Bundestag fordert die Bundesregierung auf,

folgende Vorschriften in den Gesetzentwurf aufzunehmen:

1. Die Fondsgesellschaften müssen alle Kosten im Rahmen der Gesamtkostenquote ausweisen. Wenn Kosten wie z.B. Transaktionskosten in besonderen Fällen nicht ermittelbar sind, muss dies in allen Prospekten der jeweiligen Fondsgesellschaft explizit angegeben werden. Da erfolgsabhängige Gebühren aber in jedem Fall ermittelbar sind, müssen diese auch in der Gesamtkostenquote enthalten sein. Denn die Gesamtkostenquote (TER = Total Expense Ratio) muss ihrem Wortsinn gerecht werden.
2. Die Aktivität der Fondsgesellschaften muss transparent gemacht werden. Dafür muss auch die Umschichtungsrate (PTR = Portfolio Turnover Rate), also das Umschichtungsvolumen in Relation zum Fondsvermögen, ebenfalls in allen Verkaufsprospekten der Fondsgesellschaften veröffentlicht werden. Jeder Anleger muss darüber informiert werden, wie häufig ein

- Fondsmanager in der Vergangenheit im Laufe eines Jahres das Fondsvolumen umgeschichtet hat.
3. Nicht nur inländischen, sondern auch ausländischen Fonds, die in Deutschland vertrieben werden, soll es untersagt sein, den Anlegern schon zu Beginn der Vertragslaufzeit die Kosten in einem Betrag aufzubürden.
  4. Depotbank und Fondsgesellschaft dürfen nicht ein und demselben Konzern angehören. Nur so können Interessenkonflikte wirksam vermieden werden.
  5. Im Aufsichtsrat einer Fondsgesellschaft muss auch ein Mitglied einer allgemein anerkannten Anlegerschutzorganisation vertreten sein. Nur so können die Anlegerinteressen auch angemessen berücksichtigt werden.
  6. Auf die Aufhebung der Kreditinstitutseigenschaft von Kapitalanlagegesellschaften und die damit verbundene Herausnahme der Fondsgesellschaften aus der Bankenaufsicht sollte verzichtet werden.
  7. Die Bundesregierung muss sich auf EU-Ebene mit Nachdruck dafür einsetzen, dass die zahlreichen Kann-Bedingungen in den EU-Richtlinien und Empfehlungen für finanzmarktrelevante Regelungsbereiche nicht zu einer Harmonisierung des Anlegerschutzes auf minimalem Niveau führen und damit zu wettbewerbswidriger Aufsichtsarbitrage genutzt werden. Um dies künftig zu verhindern, müssen die Kann-Bedingungen zu eindeutigen Vorschriften im Sinne von mehr Anlegerschutz umgewandelt werden, damit die Anleger auf die entsprechende Anwendung der Vorschriften in der Praxis auch vertrauen können.

Berlin, den 7. November 2007

**Renate Künast, Fritz Kuhn und Fraktion**

#### **Begründung:**

Die noch im ursprünglichen Entwurf des Finanzministeriums enthaltenen wesentlichen Verbesserungen zugunsten der Anlegerinnen und Anleger sind im vorliegenden Gesetzentwurf wieder zurückgenommen worden:

- Statt wie ursprünglich vorgesehen, eine Offenlegung aller Kostenbestandteile vorzuschreiben, die der Anleger für Investmentfondsanteile zu entrichten hat, muss die Kapitalanlagegesellschaft nun nur noch daraufhin weisen, dass die Gesamtkostenquote - entgegen ihrem Wortsinn - nicht alle Kosten enthält. Dieser Hinweis wiederum muss nur im ausführlichen Fondsprospekt, nicht aber im vereinfachten Verkaufsprospekt enthalten sein.
- Statt offensichtlich bestehende Interessenkonflikte zurückzuführen, sollen Kapitalanlagegesellschaft und Depotbank auch weiterhin ein und demselben Konzern angehören dürfen.
- Statt wie im ersten Diskussionsentwurf der Regierung vorgeschlagen, die Kontrolle der Investmentfondsgesellschaften und seiner Fonds wirksamer auszugestalten, indem im Aufsichtsrat der Kapitalanlagegesellschaft auch ein Mitglied einer allgemein anerkannten Anlegerschutzorganisation vertreten sein muss, soll im Aufsichtsrat nun nur noch ein wie auch immer „unabhängiges“ Mitglied vertreten sein.

#### Zu Nummer 1

Auch wenn Transaktionskosten z.B. bei Festpreisgeschäften über Anleihen nicht immer explizit ermittelt werden können, ist dies doch eher der Einzelfall. So haben auch unterschiedliche Studien des Zentrums für Europäische Wirtschaftsforschung und der Forschungsgesellschaft Fitzrovia in Großbritannien für die Höhe der Transaktionskosten in der Praxis eine durchschnittliche Spanne von 1,1 bis 1,4 Prozent des Fondsvermögens ergeben, welche die Anleger von Fondsgesellschaften zu tragen haben, ohne dass sie darüber im Rahmen der Gesamtkostenquote informiert werden. Diese Erkenntnis hat die öffentliche Anhörung von Sachverständigen in der 66. Sitzung des Finanzausschusses zu diesem Gesetzentwurf am 4. Juli 2007 ergeben.

Auch gibt es Fonds, die einen relativ leicht zu übertreffenden Index als Vergleichsgröße für den Erfolg der Fondsmanager setzen und darauf ausgerichtet weitere Gebühren berechnen. Auch diese erfolgsabhängigen Gebühren (PF = Performance Fees) werden nicht im Rahmen der Gesamtkostenquote ausgewiesen. So ermittelte Finanztest in seiner Ausgabe 7/2007 erfolgsabhängige Gebühren, die bisher nicht in der Gesamtkostenquote enthalten sind, von durchschnittlich 1,5 bis 2 Prozent des Fondsvermögens.

#### Zu Nummer 2

Da nicht alle Kosten – wie z.B. die Transaktionskosten, die bei sogenannten Festpreisgeschäften anfallen – tatsächlich ermittelt werden können, ist es für die Beurteilung der Anlagestrategie eines Fonds sehr hilfreich, das Umschichtungsverhalten eines Fondsmanagers zu kennen. Denn je öfter ein Depot umgeschichtet wird, desto höher sind die Transaktionskosten, die bei der Umschichtung anfallen. Wenn diese Transaktionskosten aber aufgrund der Besonderheit der Geschäfte und der Preisgestaltung bei ihrer Abwicklung nicht quantitativ ausgewiesen werden können, dann kann nur die Umschlagsrate einen Eindruck über das Ausmaß dieser Kosten vermitteln. Offensichtlich wird diese Umschlagsrate auch schon in einigen Ländern wie z.B. in der Schweiz, in Österreich und in den USA von den Fondsgesellschaften ausgewiesen. Diese Erkenntnis hat ebenfalls die öffentliche Anhörung von Sachverständigen in der 66. Sitzung des Finanzausschusses zu diesem Gesetzentwurf am 4. Juli 2007 erbracht.

#### Zu Nummer 3

Wenn Anlegerinnen und Anleger die gesamten Kosten schon zu Beginn der Laufzeit eines Fondssparvertrages aufgebürdet bekommen, dann schmälert dies ihre Ertragsaussichten deutlich stärker, als wenn dies im Laufe der Zeit über den Ausgabeaufschlag auf den Preis des jeweils erworbenen Fondsanteils erfolgt. Um diesen – für Anleger nicht unmittelbar sichtbaren – Nachteil von vornherein abzuwenden, ist diese Art der Kostenbelastung für inländische Fonds untersagt. Dies soll deshalb künftig auch für ausländische Fonds gelten.

#### Zu Nummer 4

Gehören die Fondsgesellschaft und die Depotbank demselben Konzern an, dann sind Interessenkonflikte unvermeidlich. Denn die Fondsgesellschaft wie die Depotbank profitieren davon, wenn z.B. die Umwälzung des Fondsvermögens möglichst häufig erfolgt und dabei auch entsprechende Gebühren entstehen, die letztlich zwar den Gewinn des Konzerns erhöhen, aber die Rendite der Anleger schmälern.

#### Zu Nummer 5

Wenn Anlegerinteressen im Aufsichtsrat einer Fondsgesellschaft durch ein unabhängiges Mitglied vertreten sein sollen, dann wird dies nachvollziehbar am besten durch ein Mitglied einer allgemein anerkannten Anlegerschutzorganisation sichergestellt. Eine generelle Unabhängigkeit eines Mitglieds lässt noch keine Schlussfolgerung zu, ob das damit angestrebte Ziel, nämlich die Vertretung der Anlegerinteressen im Aufsichtsrat der Fondsgesellschaft, auch erreicht wird. Eine allgemeine Unabhängigkeit ist insofern auch für andere Interessen beeinflussbar und deshalb nicht ausreichend.

Zu Nummer 6

Zur aktuellen Vertrauenskrise auf den Finanzmärkten hat die fehlende Kenntnis der Aufsicht wie der Marktteilnehmer über Art und Umfang der Aktivitäten sogenannter Zweckgesellschaften wesentlich beigetragen. Diese mangelnde Kenntnis folgte daraus, dass diese Zweckgesellschaften außerhalb jeglicher Bankenaufsicht stehen. Dieser Fehler sollte nicht ein zweites Mal und jetzt bei den Kapitalanlagegesellschaften begangen werden.

Zu Nummer 7

Ein Beispiel, zu welchen Ergebnissen solche Kann-Bedingungen führen, ist die „Empfehlung der EU-Kommission vom 27. April 2004 zu bestimmten Angaben, die nach Anhang I Schema C der Richtlinie 85/611/EWG im vereinfachten Prospekt enthalten sein müssen“ (Amtsblatt L 144 vom 30. April 2004). Dort steht im Anhang I zur Gesamtkostenquote unter Punkt 5, erfolgsabhängige Verwaltungsvergütungen: „Erfolgsabhängige Verwaltungsgebühren sollten in die TER einbezogen werden und gesondert als prozentualer Anteil des durchschnittlichen Nettovermögens ausgewiesen werden.“ In der Begründung zu den einzelnen Vorschriften im Gesetz zur Modernisierung des Investmentwesens und zur Besteuerung von Investmentvermögen (Investmentmodernisierungsgesetz) vom 19. September 2003 ist auf Seite 88 der BT-Drucksache 15/1553 auf Seite 88 zu lesen: „Die erfolgsabhängige Verwaltungsvergütung ist in der TER enthalten.“

Allerdings steht in den Erläuterungen zur TER nach BVI-Methode im Rahmen der Wohlverhaltensregeln des Bundesverband Investment und Asset Management (BVI): "Sofern dem Sondervermögen erfolgsabhängige Vergütungen (performance fees) in Rechnung gestellt worden sind, so werden diese – ebenfalls als Prozentsatz des durchschnittlichen Fondsvolumens – in direktem Zusammenhang mit der TER gesondert ausgewiesen." Auf Nachfrage bestätigte der BVI, dass dies bedeutet, dass die erfolgsabhängigen Gebühren nicht in der TER enthalten sind. Diese Wohlverhaltensregelungen will die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht aber für allgemeinverbindlich für die gesamte Branche erklären.

Obwohl also die EU-Kommission empfohlen hat, dass diese erfolgsabhängigen Gebühren in der TER enthalten sein sollen und obwohl sie nach der Begründung des Investmentmodernisierungsgesetz 2003 auch in der TER enthalten seien, trifft dies in der Praxis nicht zu.

elektronischer Vorlesungsdruck