

Stellungnahme zur Konsultation 15/2016 – Angaben in den Verkaufsprospekten von Investmentvermögen
Geschäftszeichen WA 45-Wp 2136-2016/0001

Sehr geehrte Damen und Herren,

der BVI¹ unterstützt das Anliegen der BaFin, die Anforderungen an Verkaufsprospekte von Investmentvermögen bezüglich der Informationen über Referenzwerte klarzustellen. Eine eindeutige und umfassende Beschreibung der Anlagestrategie ist wesentlicher Bestandteil des Prospektes. Dazu gehören auch Aussagen zur Nutzung von Vergleichsindices oder anderen Referenzwerten. Wir sehen in dem Entwurf der BaFin-Verlautbarung daher keine grundsätzlich neuen oder zusätzlichen Anforderungen, sondern eine Konkretisierung der allgemeinen gesetzlichen Regelungen bezogen auf einen besonderen Aspekt. Unsere folgenden Anmerkungen zielen hauptsächlich darauf ab, mögliche Zweifelsfragen in Zusammenhang mit der geplanten Verlautbarung bereits im Vorfeld auszuräumen.

1.

Wir schlagen vor, als Ermächtigungsgrundlage für die Verlautbarung nicht nur § 165 Abs. 8 KAGB, sondern § 165 Abs. 2 Nr. 2 und 9 in Verbindung mit Abs. 8 KAGB zu nennen.

Wie bereits dargelegt enthält die Verlautbarung aus unserer Sicht keine wirklich neuen Anforderungen an den Inhalt der Verkaufsprospekte. Sie konkretisiert lediglich mit Blick auf Referenzwerte, wie die Beschreibung der Anlagestrategie eines Investmentvermögens mindestens zu erfolgen hat (§ 165 Abs. 2 Nr. 2 KAGB), bzw. wie und welche Angaben zur bisherigen Wertentwicklung mindestens zu machen sind (§ 165 Abs. 2 Nr. 9 KAGB).

2.

Wir schlagen vor, den Absatz vor der Aufzählung der Anforderungen wie folgt zu ergänzen:

„Zur Erreichung der oben genannten Ziele hält die BaFin die Aufnahme der folgenden Punkte in die Verkaufsprospekte von deutschen Aktienfonds, **die gemäß ihren Anlagebedingungen einen mit einem Aktienanteil von mindestens 51% halten**, für erforderlich.“

Der Entwurf der Verlautbarung lässt offen, ob sich die 51%-ige Aktienquote auf die vertraglichen Regelungen des Fonds oder auf seine tatsächliche Ausgestaltung beziehen soll. Unseres Erachtens ist die vertragliche Ausgestaltung der einzig sachgerechte Anknüpfungspunkt. Eine vertragliche 51%-Quote ist gemäß der Fondsnamenrichtlinie Voraussetzung dafür, dass ein Fonds als Aktienfonds bezeichnet werden darf. Nur auf diese Produktkategorie bezieht sich nach unserem Verständnis die geplante Verlautbarung.

¹ Der BVI vertritt die Interessen der deutschen Investmentindustrie. Seine 98 Mitglieder verwalten über 2,7 Billionen Euro in OGAWs, AIFs und Vermögensverwaltungsmandaten.

Mit der Interessenvertretung der Mitglieder engagiert sich der BVI für bessere Rahmenbedingungen für die Investmentanleger. Die Mitgliedsgesellschaften des BVI betreuen direkt oder indirekt das Vermögen von rund 50 Millionen Menschen in rund 21 Millionen Haushalten.



Bei einem Abstellen auf den tatsächlichen Aktienanteil wären die geplanten Vorgaben in manchen Fällen schlichtweg nicht umsetzbar. Denn nach ihrem Wortlaut würden die zusätzlichen Anforderungen an den Verkaufsprospekt vom ersten Tag an gelten, an dem die 51%-Quote erreicht oder überschritten wird, und bereits am folgenden Tag wieder entfallen, falls die Quote wieder unterschritten wird. Bei Mischfonds, deren Aktienanteil öfter schwankt, müssten die Verkaufsprospekte im Extremfall täglich angepasst werden, um den neuen Vorgaben Genüge zu tun. Wenn eine Kapitalverwaltungsgesellschaft dies praktisch nicht leisten kann, läge formal ein Verstoß gegen die Vorgaben mit möglichen aufsichts- und zivilrechtlichen Konsequenzen vor. Das kann nicht Ziel der Verlautbarung sein.

Wenn ungeachtet der hier dargestellten Bedenken der tatsächliche Aktienanteil relevant sein soll, müsste die Verlautbarung zumindest um detailliertere Regelungen zur Anwendbarkeit ergänzt werden. Denn neben den schon genannten Mischfonds mit schwankender Aktienquote können auch Fonds in der Anlaufphase, nach einer Verschmelzung oder im Rahmen einer Umstrukturierung des Portfolios zeitweise den Schwellenwert überschreiten, ohne dass es sich deshalb um Aktienfonds handelt.

3.

Der zweite Punkt in der Aufzählung der Anforderungen sollte am Ende wie folgt ergänzt werden:

„... Für den Fall, dass für die Verwaltung des Investmentvermögens kein Referenzwert genutzt wird, ist der Verzicht auf diesen zu erläutern. **Dies kann bereits zusammen mit der Beschreibung der diskretionären Aktienausswahl erfolgen.**“

Der bloße Verzicht auf einen Referenzwert im Rahmen der Anlagestrategie ist als negative Tatsache schwer zu erläutern. Wir gehen aber davon aus, dass der Anleger informiert werden soll, welches andere Verfahren das Fondsmanagement stattdessen verfolgen will und warum dadurch die Nutzung eines Referenzwertes überflüssig wird. Diese Erläuterung überschneidet sich inhaltlich mit der ebenfalls geforderten Darstellung des aktiven Managements. Um Wiederholungen zu vermeiden, sollte es deshalb möglich sein, beide Punkte in einem einheitlichen Textabschnitt zusammen zu fassen.

Wir gehen im Übrigen davon aus, dass sich die Beschreibung des aktiven Managements im Verkaufsprospekt abstrakt auf Methoden bezieht, die aktuell eingesetzt werden und auch künftig Verwendung finden sollen. Die konkrete Nennung von Anlagen bzw. Anlageentscheidungen in der Vergangenheit bleibt dagegen den Fondsberichten vorbehalten.

4.

Der dritte Punkt in der Aufzählung der Anforderungen sollte wie folgt ergänzt werden:

„Sofern dem Fondsmanagement zur Risikosteuerung **konkrete interne** Vorgaben zur **künftig** angestrebten Höchstabweichung von der Wertentwicklung des Referenzwertes gemacht werden, ist der Anleger hierauf im Verkaufsprospekt hinzuweisen. Die Benennung **und ggf. Erläuterung** einer konkreten aktuellen Zahlenangabe (**falls vorhanden**) hat dann **im Verkaufsprospekt oder** auf der Website der Kapitalverwaltungsgesellschaft zu erfolgen. **Wenn die Benennung auf der Website erfolgt, ist die** entsprechende Internet-Fundstelle ~~ist~~ dem Anleger im Verkaufsprospekt zu nennen. ...“

Nach unserem Verständnis setzt die hier geforderte Angabe voraus, dass für das Fondsmanagement konkrete, auf die Zukunft gerichtete interne Vorgaben bestehen. Das ist nicht automatisch immer der Fall, wenn ein Referenzwert Teil der Anlagestrategie ist. Lediglich grob umrissene Leitlinien sind nach unserem Verständnis nicht relevant. Dies sollte klargestellt werden.

Falls konkrete Vorgaben existieren, ist ihre Angabe auf der Website der Kapitalverwaltungsgesellschaft sinnvoll, wenn sie bei Bedarf schnell geändert werden sollen. Das Fondsmanagement kann sich dann an geänderte Marktbedingungen o.ä. anpassen, ohne dass zunächst eine Änderung von Angaben im Verkaufsprospekt abgewartet werden muss. Falls der Bedarf für eine unverzügliche Anpassungsmöglichkeit jedoch im Einzelfall nicht besteht, spricht unseres Erachtens nichts dagegen, die Zahlenangabe direkt in den Verkaufsprospekt aufzunehmen. Die Kapitalverwaltungsgesellschaften sollten die Möglichkeit haben, dies für jeden Fonds zu entscheiden.

5.

Wir schlagen vor, den letzten Punkt in der Aufzählung der Anforderungen wie folgt zu fassen:

„In den Verkaufsprospekt ist eine geeignete grafische Gegenüberstellung der Wertentwicklung **des Investmentvermögens** sowie des entsprechenden Referenzwertes (**falls vorhanden**) aufzunehmen. Die Darstellung soll ~~als Chart bzw. Kurvendiagramm~~ über einen Zeitraum von zehn Jahren erfolgen. ...“

Es handelt sich im ersten Satz um eine Anpassung an den Wortlaut des § 165 Abs. 2 Nr. 9 KAGB sowie um eine Klarstellung, dass nur dann ein Referenzwert zu zeigen ist, wenn ein solcher gemäß der Beschreibung der Anlagestrategie für den Fonds existiert.

Im zweiten Satz sollte die Vorgabe der „geeigneten grafischen Darstellung“ nicht auf ein Chart bzw. Kurvendiagramm beschränkt werden. Eine grafische Darstellung der früheren Wertentwicklung und ggf. des verwendeten Referenzwertes ist bereits durch Art. 15 ff. der Verordnung (EU) Nr. 583/2010 für das KID vorgeschrieben. Dort ist jedoch ein Balkendiagramm zwingend. Wir hielten es für den Anleger regelmäßig am verständlichsten, wenn ein identisches Diagramm im Verkaufsprospekt verwendet würde. Dieselbe Information in zwei zwingend verschiedenen Grafiken scheint dagegen keine optimale Lösung. Den Kapitalverwaltungsgesellschaften sollte zumindest die Möglichkeit gelassen werden, im Prospekt ebenfalls ein Balkendiagramm einzusetzen.

6.

Wir schlagen vor, die Umsetzungsfrist für die geplante Verlautbarung bis zum 1. Januar 2018 zu verlängern.

Es ist zwar nachvollziehbar, dass die im Entwurf vorliegende Verlautbarung zeitnah von den Kapitalverwaltungsgesellschaften umgesetzt werden soll. Die geplante Verlautbarung wird in ihrer endgültigen Fassung jedoch nicht vor Februar 2017, möglicherweise erst im März veröffentlicht werden. Bis zum 30. Juni 2017 verbliebe den Kapitalverwaltungsgesellschaften dann nur noch ein Zeitraum von ca. 3 Monaten, um die Anforderungen in den Prospekten umzusetzen. Das ist insbesondere für Gesellschaften mit vergleichsweise vielen betroffenen Fonds zu knapp.

Eine Umsetzungsfrist bis Mitte 2017 hätte außerdem zur Folge, dass die Verkaufsprospekte mancher Fonds binnen kurzer Zeit mehrmals geändert werden müssten. Denn zum 1. Januar 2018 tritt das reformierte Investmentsteuergesetz in Kraft, das voraussichtlich ebenfalls Prospektanpassungen erfordern wird. Bei einer Verlängerung der Frist bis zum 1. Januar 2018 bestünde die Möglichkeit, die Änderungen zusammen vorzunehmen. Die Bündelung würde bei den Kapitalverwaltungsgesellschaften doppelten Aufwand verhindern und den Anlegern mehrere geänderte Prospektversionen ersparen.



Wir würden uns freuen, wenn unsere Anmerkungen im weiteren Verfahren Berücksichtigung finden, und stehen Ihnen für Rückfragen gerne zur Verfügung. Mit der Veröffentlichung unserer Stellungnahme sind wir einverstanden.

Mit freundlichen Grüßen

Marcus Mecklenburg

Dr. Claudia Benz