



Stolpersteine für Anlagen in ausländische Investmentvermögen

Veröffentlicht am: **26. Februar 2009**

Nach dem Versicherungsaufsichtsgesetz ist das gebundene Vermögen so anzulegen, dass möglichst große Sicherheit und Rentabilität bei jederzeitiger Liquidität des Versicherungsunternehmens unter Wahrung angemessener Mischung und Streuung erreicht wird. Neben diesen allgemeinen Kriterien konkretisiert die Verordnung über die Anlage des gebundenen Vermögens von Versicherungsunternehmen („AnlVO“) die nach dem Versicherungsaufsichtsgesetz zulässigen Vermögensgegenstände. Die Grundsätze der Liquidität und Sicherheit werden jedoch bei der Auslegung der Anlageverordnung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (Bafin) im Hinblick auf Anlagen in geschlossene und halboffene Fonds, die nach dem Investmentgesetz als ausländische Investmentvermögen qualifizieren, nicht ausreichend berücksichtigt.

Bafin verneint Anwendbarkeit der Beteiligungsquote

Die Bafin vertrat bislang die Auffassung, dass Anteile an Fonds, die nach dem Investmentgesetz als ausländische Investmentanteile qualifizieren, nur dann für das gebundene Vermögen geeignet sind, wenn die betreffende Investmentgesellschaft die Voraussetzungen des Paragraphen 2 Absatz 1 Nummer 17 AnlVO erfüllt. Hierzu gehört unter anderem, dass der Anleger die Auszahlung des auf seinen Anteil entfallenden Vermögensteils verlangen kann. Damit sind ausländische Investmentvermögen, die keine Rückgaberechte gewähren, nicht geeignet. Das ist nicht verwunderlich, denn der Wortlaut der Verordnung lässt keine andere Interpretation zu. Verwunderlich ist aber, dass die Bafin hier auch die Subsumtion des Investments unter die Beteiligungsquote nach Paragraphen 2 Absatz 1 Nummer 13 AnlVO verneint hat, und zwar auch dann, wenn alle Voraussetzungen der Beteiligungsquote erfüllt sind. Diese Verwaltungspraxis erscheint besonders fragwürdig vor dem Hintergrund der jüngsten Änderungen des Investmentgesetzes. Der Gesetzgeber hat in der Novellierung des Investmentgesetzes Ende 2007 den Begriff des ausländischen Investmentanteils formalisiert. Danach qualifizieren Anteile an ausländischen Investmentvermögen, die keine Rücknahmerechte gewähren, nur dann als ausländische Investmentanteile, wenn sie in ihrem Sitzstaat einer Investimentaufsicht unterstellt sind. Eine Subsumtion unter Paragraphen 2 Absatz 1 Nummer 17 AnlVO scheitert an fehlenden Rückgaberechten. Aber auch unter Berücksichtigung der Voraussetzungen des Paragraphen 2 Absatz 1 Nummer 13 AnlVO soll eine solche Anlage des gebundenen Vermögens nicht möglich sein, obwohl die Anlage in einen vergleichbaren geschlossenen deutschen oder ausländischen Fonds mit der gleichen Investmentstrategie, aber ohne Investimentaufsicht unter den Voraussetzungen des Paragraphen 2 Absatz 1 Nummer 13 AnlVO möglich wäre. Dadurch wird die Intention des Gesetzgebers, geschlossene Fonds, die einer Investimentaufsicht unterliegen, zu stärken, ad absurdum geführt.

Anlagen in Spezialfonds problematisch

Auch ausländische Fonds, die wie ein deutscher Spezialfonds nach der investmentrechtlichen Wertung als offen qualifizieren, weil sie eine, wenngleich beschränkte, Rücknahme der Anteile mindestens alle zwei Jahre vorsehen, sollen nicht für die Anlageklasse nach Paragraphen 2 Absatz 1 Nummer 13 AnlVO geeignet sein. Dies führt im Ergebnis dazu, dass die Anlage in einen Fonds, der nach den Grundsätzen der Risikodiversifizierung in nach Investmentrecht zulässige Vermögensgegenstände investiert, dann nicht für das gebundene Vermögen geeignet ist, wenn der Fonds im Rahmen des investmentrechtlichen Zulässigen eingeschränkt Rücknahmerechte gewährt, selbst wenn er die Voraussetzungen der Anlageverordnung nach Paragraphen 2 Absatz 1 Nummer 13 AnlVO erfüllt.

Widerspruch zu „weichen“ Kriterien Liquidität und Sicherheit

Diese Auslegung steht im Widerspruch zu dem allgemeinen Grundsatz, nach dem die Anlage des gebundenen Vermögens größt-mögliche Sicherheit und Liquidität erfüllen muss. Genau diese Voraussetzungen werden aber durch eine Investimentaufsicht des Fonds und Rücknahmerechte gewährt. Die Bafin wendet sie hier hingegen ohne ein erkennbares Aufsichtsinteresse als Ausschlusskriterien für die Anlage des gebundenen Vermögens an. Die Verwaltungspraxis im Hinblick auf ausländische halboffene Spezialfonds ist umso fragwürdiger, sofern nicht die investmentrechtlich zulässige Beschränkung der Rücknahmerechte für deutsche Spezialfonds für Zwecke der Anlage des gebundenen Vermögens auch für unzulässig erachtet wird. Anders als bei ausländischen Investmentanteilen gibt dies aber die Verordnung



— Autor:
Patricia Volhard
ist
Rechtsanwältin
und Partner bei
P+P Pöllath +
Partners in
Frankfurt

grundsätzlich nicht her und könnte nur aus den „weichen“ Kriterien gezogen werden. Immerhin scheint die Bafin bei geschlossenen ausländischen Investmentvermögen eine Subsumtion unter die Beteiligungsquote nicht mehr ganz auszuschließen. Rechtssicherheit besteht jedoch auch hier mangels einer offiziellen Klarstellung durch die Bafin nicht. Eine Schlechterstellung halboffener Fonds wäre weiterhin nicht nachvollziehbar.

weitere Artikel

- [Warten auf Besserung](#)
- [Besser noch abwarten und Tee trinken](#)
- [Wer soll das bezahlen?](#)
- [Kein Ende in Sicht](#)
- [Hilfe für Häklesmacher & Co.](#)

[Kontakt](#)
[Bestellung](#)
[Privacy Policy](#)
[Terms and Conditions](#)
[Webmaster](#)

Mailing address: Financial Times Ltd, Number One Southwark Bridge, London, SE1 9HL, United Kingdom

© The Financial Times Limited 2009

