

Bundesministerium für Finanzen

Johannesgasse 5  
1010 Wien

BEREICH Integrierte Aufsicht  
GZ FMA-LE0001.220/0006-INT/2014  
(bitte immer anführen!)

SACHBEARBEITER/IN Dr. Cecile Bervoets  
TELEFON (+43-1) 249 59 -4213  
TELEFAX (+43-1) 249 59 -4299  
E-MAIL [cecile.bervoets@fma.gv.at](mailto:cecile.bervoets@fma.gv.at)

WIEN, AM 5. Mai 2014

### **Stellungnahme der FMA zum Entwurf eines Bundesgesetzes, mit dem das Pensionskassengesetz, das Investmentfondsgesetz 2011 und das Alternative Investmentfonds Managergesetz geändert werden**

Sehr geehrte Damen und Herren!

die FMA begrüßt den vorliegenden Gesetzentwurf zur Einschränkung des übermäßigen Rückgriffs auf Ratings gemäß der Richtlinie 2013/14/EU, sowie die technischen Anpassungen im InvFG 2011 und im AIFMG. Zudem erlaubt sich die FMA im Rahmen dieser Begutachtung und hinsichtlich der in den Erläuterungen zum AIFMG-Entwurf angesprochenen Prüfung, „*in welcher Weise Beteiligungsprodukte im Privatanlegerbereich zulässig sein sollen*“, Kriterien, die unserer Ansicht nach für eine solche Zulassung erforderlich sind, aufzuzeigen.

Im Einzelnen wird zum Entwurf wie folgt Stellung genommen:

#### **Zur Zulässigkeit von bestimmten AIF für Privatanleger**

Der Europäische Gesetzgeber hat mit der AIFM-RL das Ziel verfolgt, bislang unregulierte und risikoreiche Finanzprodukte nur von regulierten Managern verwalten zu lassen und ihren Vertrieb grundsätzlich nur an sogenannte professionelle Anleger vorzusehen. Dem nationalen Gesetzgeber bleibt dabei überlassen, bestimmte dieser Produkte auch für Privatanleger zugänglich zu machen, wobei er einerseits strenger als die Europäischen Vorgaben sein kann, andererseits eine Zulassung bestimmter Produkttypen an Privatanleger auch zur Folge hat, dass ausländische gleichwertige Produkttypen ebenso an Privatanleger im Inland vertrieben werden dürfen. Der österreichische Gesetzgeber hat in Umsetzung der AIFM-RL inländische AIF iSd InvFG 2011, Immobilien- und Managed Futures Fonds unter Einhaltung strikter in § 48 AIFMG festgelegten Kriterien für Privatanleger zugelassen.

Bei einer Prüfung, **ob und inwieweit weitere Produkttypen für Privatanleger zulässig sein sollen**, sind nach Ansicht der FMA folgende Überlegungen in Erwägung zu ziehen.

Derzeit diskutiert wird die Zulassung von sogenannten „AIF in Sachwerten“ und „AIF in Unternehmensbeteiligungen bzw. Eigenkapitalanlagen“. Hinsichtlich AIF in Sachwerten möchte die FMA ausdrücklich auf die aktuellen öffentlichen Diskussionen über Schifffonds und ähnliche Produkte hinweisen und dazu festhalten, dass eine Investition in „Sachanlagen“ meist ebenso als eine Investition

in eine Unternehmensbeteiligung darstellbar ist (beispielsweise eine Beteiligung an einer Solaranlage). Eine Zulassung von eigenen (derzeit nicht typisierten) AIF in Sachwerten wird von der FMA daher sehr kritisch gesehen.

Die Zulassung von AIF in Unternehmensbeteiligungen, somit Private Equity Fonds und Venture Capital Fonds, erscheint insofern hinterfragbar, als die EU insbesondere mit der EuVECA-Verordnung (Verordnung (EU) Nr. 345/2013) bereits ein auch für Privatanleger geeignetes Fondsprodukt ausdefiniert hat. Die in dieser VO vorgesehene Mindestgrenze von EUR 100 000 beim Vertrieb an Privatanleger sollte nicht durch die Einführung eines eigenen nationalen Typus von Private Equity Fonds ausgehebelt werden.

Denkbar erscheint jedoch die Zulassung von Dachfonds über Private Equity/Venture Capital Fonds. Sofern der Vertrieb geschlossener Private-Equity-Dachfonds an Privatkunden zulässig sein soll, sollten aus Anlegerschutzgründen jedenfalls die Einhaltung folgender Kriterien gelten:

Es sollten für den Privatkunden besondere Anforderungen im Hinblick auf Sachverstand, Erfahrungen, Kenntnisse und Angemessenheit der Investition gelten.

Es sollte eine Maximalinvestition je Privatkunden von höchstens EUR 15 000 vorgesehen werden, um einerseits das individuelle Verlustpotential zu begrenzen, zugleich aber eine Vielzahl von Anlegern, die ihre Portefeuilles mit einer solchen Anlage unter Umständen sinnvoll ergänzen können, ansprechen zu können. Die Alternativvariante einer Mindestinvestitionssumme von EUR 100 000 würde einerseits viele typische Privatkunden ausschließen und zudem die Gefahr bergen, dass diese ihr ganzes verfügbares Vermögen in ein einziges solches Produkt investieren.

Zur weiteren Risikobegrenzung sollte der Private-Equity-Dachfonds gemäß seiner Anlagestrategie mindestens 80% in inhaltlich europaweit standardisierte AIF investieren, nämlich in sogenannte „EuVECAs“ (qualifizierte Risikokapitalfonds gemäß der Verordnung (EU) Nr. 345/2013) oder „EuSEFs“ (qualifizierte Fonds für soziales Unternehmertum gemäß der Verordnung (EU) Nr. 346/2013). Dies birgt den Vorteil, dass diese Fonds einem erleichterten Marktzugangsverfahren (keine Konzessionierung sondern Registrierung der AIF-Manager) und zugleich einer in den Grundsätzen festgelegten, europaweit harmonisierten Anlagestrategie unterliegen. Die Anlagestrategie vom jeweiligen EuVECA und EuSEF sollte zudem vorsehen, dass XX vH (im Sinne des Regierungsprogramms und in einem noch zu bestimmenden europarechtskonformen Umfang) solche qualifizierten Portfoliounternehmen gemäß der Verordnungen (EU) 345/2013 und (EU) 346/2013 erworben werden, die in Österreich niedergelassen sind und sich nicht in finanziellen Schwierigkeiten im befinden.

Zudem sollte die Veranlagung in einen einzelnen Fonds 20% des Fondsvermögens des Private-Equity-Dachfonds nicht übersteigen. Nicht in Private-Equity-Fonds veranlagtes Fondsvermögen sollte ausschließlich in Geldmarktinstrumente und Bankguthaben veranlagt werden. Maximal 30 % des Vermögens des Private-Equity-Dachfonds sollten in Vermögensgegenstände, die einem Währungsrisiko unterliegen, investiert werden. Die Berechnung des Nettoinventarwertes je Anteil oder Aktie des Private-Equity-Dachfonds sollte mindestens einmal jährlich erfolgen; für den Private-Equity-Dachfonds und die von ihm erworbenen Fonds sollten zudem besondere Bewertungsvorschriften gelten.

Eine Hebelfinanzierung darf für den Private-Equity-Dachfonds nicht eingesetzt werden, und Leerverkäufe auf Dach- und Zielfondsebene sollten ebenso wenig wie eine Kreditaufnahme zulässig sein. Derivate sollten nur zur Absicherung von Währungsrisiken gehalten werden.

Entsprechende Risiko- und Gebührenhinweise, ein Halbjahresbericht und ein Kundeninformationsdokument in deutscher Sprache (gleichwertig dem KID gemäß § 134 InvFG 2011) sollten veröffentlicht werden.

### **Zur Änderung des PKG**

Nach der geltenden Rechtslage dürfen corporate bonds gemäß § 23 Abs. 1 Z 3a lit. c PKG mit ihren fortgeführten Anschaffungskosten oder mit ihrem fortgeführten Tageswert bewertet werden (HTM-Bewertung), wenn sie als „investment grade“ eingestuft wurden. Über ein von der Pensionskasse als Daueranlage gewidmetes Wertpapier darf vor Endfälligkeit nur bei Vorliegen besonderer Umstände und mit Bewilligung der FMA verfügt werden. Verliert ein als Daueranlage gewidmetes Wertpapier den Status investment grade, ist seine Widmung als Daueranlage ohne Bewilligung der FMA aufzuheben.

Der vorliegende Entwurf sieht vor, dass die Pensionskasse nunmehr im Geschäftsplan Kriterien für die „automatische“ Entwidmung festzulegen hat. Eine nach diesen Kriterien durchgeführte Entwidmung bedürfe dann keiner Zustimmung der FMA, ist dieser aber unverzüglich anzuzeigen. Generell bedarf jedoch der Geschäftsplan der Bewilligung der FMA (§ 20 Abs. 4 PKG). Die FMA würde somit die Kriterien für die Aufhebung der Widmung als Daueranlage bewilligen. Dies wäre jedoch mit der Gefahr verbunden, dass die Kriterien zu eng gefasst werden und daher etwaige Sonderfälle nicht berücksichtigt würden oder aber zu weit festgelegt wären und der eigentliche Zweck (eine Entwidmung aufgrund besonderer Umstände im Einzelfall) verfehlt werden.

Um die besonderen Umstände im Einzelfall entsprechend beurteilen zu können, erscheint aus Sicht der FMA eine Überprüfung zum Zeitpunkt der Entwidmung besser geeignet, das vom Gesetzgeber verfolgte Ziel zu erreichen, als die Vorwegbewilligung von Kriterien im Rahmen einer Geschäftsplangenehmigung. Die FMA schlägt daher folgende Änderung des vorvorletzten Satzes in § 23 Abs. 1 Z 3a lit. c vor: *„Im Nachweis gemäß § 25 Abs. 9 sind unter Beachtung der Anforderungen des § 25 Abs. 11 im Hinblick auf die Bezugnahme auf externe Ratings Kriterien festzulegen, nach denen bei einem Wertpapier die Widmung als Daueranlage aufzuheben und dieses gemäß Z 3 zu bewerten ist; eine nach diesen Kriterien durchgeführte Entwidmung bedarf keiner Zustimmung der FMA, ist dieser aber unverzüglich anzuzeigen.“*

Das gemäß § 25 Abs. 9 zu erstellende Risikomanagementhandbuch erscheint aus Sicht der FMA besser als der Geschäftsplan geeignet, Kriterien für die Behandlung von Kapitalanlagen festzulegen, zumal das Risikomanagementhandbuch flexibler an sich ändernde Marktbedingungen angepasst werden kann und keiner vorherigen aufsichtsbehördlichen Genehmigung bedarf.

Wir ersuchen höflich um Berücksichtigung unserer Anregungen und stehen für Rückfragen zur Verfügung.



Diese Stellungnahme wurde auch an die Präsidentin des Nationalrates übermittelt ([begutachtungsverfahren@parlament.gv.at](mailto:begutachtungsverfahren@parlament.gv.at)).

Finanzmarktaufsichtsbehörde  
Bereich Integrierte Aufsicht

Für den Vorstand

Dr. Sergio Materazzi, LLM

Dr. Cecile Bervoets

elektronisch gefertigt

Signaturwert	qS4EAPr9to6aHecLtvicMPHabG1DPB2Pr6WZ/4/6u8FNnijt65D9naZgK0L22chQ1RnLerOLZmIMNTt1MhR+1W++zEK7f3Yui97H5YnNfPwDfLtFoATdpKUMoEjQ83Dqjwh53uQzUWZ4cGjRW1nvi5hypGV0aoFvVNQ1bAWCr03mZlGkrBKFCWPP61Vdek9nPB/02+2psbhsjxiRV0UKZXh9EhJ8XjDaMyNcNrhsz/DHpM7kuD3IZ3YPzEJdBShwklX6j17ygUic9TkxS3THKzwPgZxCxNPP6aUIYM/cltiSc2h24hzIwjRxpimQ9lg7xrCgLixauBG20LtcIAbWIg==	
	Unterzeichner	Österreichische Finanzmarktaufsichtsbehörde
	Datum/Zeit-UTC	2014-05-06T05:27:54Z
	Aussteller-Zertifikat	CN=a-sign-corporate-light-02,OU=a-sign-corporate-light-02,O=A-Trust Ges. f. Sicherheitssysteme im elektr. Datenverkehr GmbH,C=AT
	Serien-Nr.	524262
	Methode	urn:pdfsigfilter:bka.gv.at:binaer:v1.1.0
Prüfinformation	Informationen zur Prüfung der elektronischen Signatur finden Sie unter: <a href="http://www.signaturpruefung.gv.at">http://www.signaturpruefung.gv.at</a>	
Hinweis	Dieses Dokument wurde amtssigniert. Auch ein Ausdruck dieses Dokuments hat gemäß § 20 E-Government-Gesetz die Beweiskraft einer öffentlichen Urkunde.	