

BDV · Postfach 16 01 28 · D-60064 Frankfurt am Main

An die Vorsitzende des  
Finanzausschusses des  
Deutschen Bundestages  
Frau Dr. Birgit Reinemund, MdB  
Platz der Republik 1  
11011 Berlin

Bundesverband  
Deutscher Vermögensberater e.V.  
Wilhelm-Leuschner-Straße 17-19  
D-60329 Frankfurt am Main

Telefon 069 25626130  
Telefax 069 25626149

E-Mail [bdv@bdv.de](mailto:bdv@bdv.de)  
Internet [www.bdv.de](http://www.bdv.de)

08.03.2013

**Vorab per E-Mail: [finanzausschuss@bundestag.de](mailto:finanzausschuss@bundestag.de)**

## **Öffentliche Anhörung des Finanzausschusses am 13.03.2013**

### **Stellungnahme des Bundesverbandes Deutscher Vermögensberater e.V. (BDV) zum Entwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Richtlinie 2011/61/EU über die Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFM-Umsetzungsgesetz - AIFM-UmsG), Drucksache 17/12294**

Sehr geehrte Frau Vorsitzende Dr. Reinemund,

wir bedanken uns für die Gelegenheit, zu dem im Betreff genannten Gesetzentwurf eine Stellungnahme abgeben zu dürfen. Wir nutzen diese gerne und führen wie folgt aus:

#### I.

Als ältester und mitgliederstärkster Berufsverband vertreten wir seit 1973 die Interessen von derzeit über 11.000 Mitgliedern und Mitgliedsunternehmen mit insgesamt mehr als 37.000 Vermögensberatern, die monatlich über 400.000 Beratungs- und Verkaufsgespräche führen. Zugleich fühlen wir uns auch den Interessen der rund 6 Millionen Kundinnen und Kunden unserer Verbandsmitglieder verpflichtet. Die Beratungs- und Vermittlungsleistungen unserer Mitglieder beschränken sich satzungsgemäß nur auf bundesaufsichtsamlich geprüfte Produkte des Finanzdienstleistungsmarktes. Hierzu zählen zahlreiche Altersvorsorgeprodukte, Versicherungsverträge jeglicher Art und Investmentfondsprodukte.

Die Zielrichtung der AIFM-Richtlinie sowie des nunmehr vorliegenden Entwurfes für ein Umsetzungsgesetz, das Funktionieren der Kapitalmärkte zu verbessern und damit das Vertrauen in deren Integrität wiederherzustellen, wird ausdrücklich befürwortet.

Wir begrüßen an dieser Stelle ferner, dass die im ursprünglichen Referentenentwurf dieses Gesetzes noch enthaltene geplante Abschaffung der offenen Immobilienfonds bzw. ein Verbot der Neuauflage von offenen Immobilienfonds, die ohne Zweifel einen regulatorischen Sonderweg dargestellt hätte und zudem durch die AIFM-Richtlinie rechtlich auch nicht gefordert war, heute nicht mehr im Gesetzentwurf enthalten ist. Dies ist ein bedeutender Fortschritt!

Seite 1 von 5

Wir möchten uns nachfolgend auf wenige wichtige Fragestellungen aus dem Bereich der offenen Immobilienfonds beschränken.

## II.

Vor rund zwei Jahren erst ist nach intensiven Beratungen das Gesetz zur Stärkung des Anlegerschutzes und zur Verbesserung der Funktionsfähigkeit des Kapitalmarkts beschlossen worden. Seine Regelungen sind in Gänze gerade erst zum 1. Januar dieses Jahres in Kraft getreten und können daher jetzt erst ihre volle Wirkung entfalten. Hier wurden wichtige Weichen gestellt, um den Schutz der Privatanleger zu stärken.

Die Vorschriften des Investmentgesetzes wurden in den letzten Jahren grundlegend überarbeitet, um die aufgrund der Rücknahmeaussetzung und der Abwicklung verschiedener Immobilien-Publikums-Sondervermögen zutage getretenen rechtlichen Unzulänglichkeiten der bisherigen Regelungen zu beseitigen und gleichzeitig die beliebte Anlageklasse der offenen Immobilienfonds zukunftsfähig auszugestalten und zu erhalten. Für die offenen Immobilienfonds wurden Regelungen eingeführt, die zu einer weiteren Festigung dieses Anlageproduktes beitragen sollten und schon beigetragen haben.

Nach teils heftigen öffentlichen Diskussionen und einer nicht unerheblichen Verunsicherung gerade auch der Kleinanleger, bietet das geltende Gesetz den notwendigen Rahmen, um den Markt wieder zu beruhigen, den Schutz der Interessen der Kleinanleger zu stärken und die offenen Immobilienfonds krisensicher zu machen.

Diese sinnvollen Regelungen des Anlegerschutzgesetzes sollen mit dem hier vorliegenden Gesetzentwurf nun über den Haufen geworfen werden – und dies, bevor man überhaupt eine Gelegenheit hatte, die beschlossenen Regelungen in der Praxis zu studieren und auszuwerten. Dies macht aus unserer Sicht keinen Sinn!

## III.

Die offenen Immobilienfonds in Deutschland vereinen ein Fondsvolumen von ca. 83 Mrd. € auf eine Fondsgattung, die sich gerade in Deutschland seit über 25 Jahren großer Beliebtheit erfreut. Trotz der Probleme der vergangenen Jahre ist der deutsche Anleger weiterhin sehr auf die Anlageklasse der offenen Immobilienfonds fokussiert und angewiesen. Allein im Jahre 2012 flossen ca. 2,9 Mrd. € netto in offene Immobilienfonds. Dadurch sind offene Immobilienfonds nach Rentenfonds die zweitstärkste Anlageklasse gewesen! Und dies, obwohl die offenen Immobilienfonds gerade in den letzten 2 Jahren auf dem Prüfstand der breiten Öffentlichkeit standen und teilweise wilden Spekulationen über deren Zukunft ausgesetzt waren.

Viele Anleger in Deutschland, das können wir aus unserer Erfahrung ganz klar feststellen, wollen ihre Altersvorsorge teilweise flexibel gestalten, möglichst hohe Transparenz und dabei adäquate Rendite realisieren. Zudem ist ihnen die Investition in Sachwerte mit einer entsprechenden Risikodiversifikation wichtig. Diese Möglichkeit bieten nur Investmentfonds – im Falle der Anlage in Immobilien ausschließlich offene Immobilienfonds. Neben seiner

langfristigen Altersvorsorge hat der Kunde hierbei bislang die Möglichkeit, flexibel auf die angelegten Gelder zuzugreifen.

Wir teilen daher nicht den Lösungsvorschlag der Bundesregierung, die Möglichkeit der Rücknahme von Anteilen an offenen Publikumsimmobilienfonds auf ein Mal im Kalenderjahr zu begrenzen. Die Reduzierung auf einen einzigen festen jährlichen Rückgabetermin würde gerade den Kleinanlegern, deren Interessen durch den vorliegenden Gesetzentwurf doch gewahrt und gestärkt werden sollen, die von ihnen gewünschte Flexibilität nehmen.

Der offene Immobilienfonds ist ein Produkt gerade für den Kleinanleger, das ihm ruhiges Fahrwasser und konstante Renditen bringt. Der private Kleinanleger könnte jedoch bei derartigen Einschränkungen kurzfristigen Liquiditätsbedarf nicht mehr aus dem offenen Immobilienfonds generieren.

Es waren in der Vergangenheit jedoch eben gerade nicht die Privatanleger, die durch ihr Verhalten und durch ihre Mittelabflüsse zur Schließung von offenen Immobilienfonds beigetragen haben. Regelungen sollten daher an dieser Stelle nur für die eigentlichen Verursacher der Unruhen getroffen werden, also die institutionellen Anleger, die in der Vergangenheit mit ihren teils enormen kurzfristigen Mittelabflüssen die zeitweilige Instabilität einzelner Fonds herbeigeführt haben.

Hier wäre aus Sicht des BDV eine klare Regelung in Richtung einer Einführung von Halte- wie Kündigungsfristen für institutionelle Anleger zu schaffen. Kriterien hierfür könnten zum einen die Höhe der Anlagesumme wie auch die Unterscheidung zu Privatanlegern als natürliche Personen sein. Auf diese Weise könnten kurzfristig denkende und spekulierende Anleger aus den offenen Immobilienfonds herausgehalten werden.

Gerade in wirtschaftlich schwierigen Zeiten wäre die Einführung verbindlicher längerer Mindesthaltezeiten auch für Privatanleger jedoch das völlig falsche Signal! Ganz unabhängig von der in der Praxis ohnehin deutlich längeren durchschnittlichen Haltedauer von offenen Immobilienfonds wäre die psychologische Wirkung einer Mindesthaltefrist fatal!

Für jeden Neu-Anleger stellt eine verbindliche längerfristige Festlegung seiner für die Anlage vorgesehenen Mittel eine nur schwer zu überwindende mentale Hürde dar. Dies bestätigen die Erfahrungen, die unsere Verbandsmitglieder in Tausenden von Kundengesprächen alleine in den Wochen der damaligen öffentlichen Berichterstattung über die Pläne des BMF hinsichtlich der offenen Immobilienfonds gemacht haben.

Eine Änderung der Vertragsbedingungen, die zwingend darauf hinauslaufen würde, das zukünftig nur noch jährliche Rücknahme- und vierteljährliche Ausgabetermine vorgesehen werden sollen, würde dem Privatanleger die gebotene Flexibilität nehmen.

Offene Immobilienfonds, die von Privatanlegern bislang als sicherheitsorientierte Anlage wahrgenommen werden, werden in der Praxis gerne durch monatliche Beiträge in Sparverträgen gespeist. Dies wäre künftig dann nicht mehr möglich. Auch die Möglichkeit von Einmalanlagen oder etwa monatlichen Auszahlplänen würde durch eine derart drastische

Einschränkung bei nur vier Ausgabe- und nur einem Rücknahmeterminen verhindert, was einer Stärkung der Anlegerinteressen völlig entgegenlaufen würde.

Offene Immobilienfonds haben sich in der Vergangenheit mehr und mehr zu einem festen Bestandteil der Produktpalette der privaten Altersvorsorge entwickelt. Um dies nicht zu zerstören, müssen Auszahl- ebenso wie Sparpläne auch weiterhin bedient werden können!

Gerade für die Privatanleger sollte daher auch zukünftig dringend am Prinzip der täglichen Ausgabe und Rücknahme von Anteilsscheinen durch die Fondsgesellschaft festgehalten werden! Insbesondere für die Kleinanleger ist hier dringend auf einen umfassenden Bestandsschutz zu achten! Eine Unterscheidung zwischen privaten und institutionellen Anlegern ist dabei aus Sicht des BDV zwingend geboten!

Ein Bestandsschutz kann und darf dann letztlich jedoch nicht nur für die bestehenden Fonds gelten, da ansonsten bei einer unterschiedlichen Behandlung hinsichtlich der Halte- und Kündigungsfristen für künftige neue offene Immobilienfonds sowie insbesondere für die bestehenden offenen Immobilienfonds ein Zweiklassensystem geschaffen würde, was letztlich zu einer faktischen Markteintrittsbarriere für neue Anbieter sowie zu erheblichen Wettbewerbsverzerrungen führen würde. Auch dies kann nicht im Interesse der Kleinanleger sein!

#### IV.

Grundsätzlich hat ein Anleger die Möglichkeit, sein Vermögen in die Klassen Aktie, Rente oder Immobilien zu streuen. Die unterschiedliche Gewichtung hängt von den konkreten Bedürfnissen der Kunden und der aktuellen Marktlage ab.

Assetklasse	Beteiligung an	Renditeerwartung	Risiko
Rentenfonds	„Kreditvergabe“ an Staaten und Unternehmen	Aufgrund der sehr niedrigen Zinsen sehr gering	Bei entsprechender Bonität der Emittenten relativ gering
Aktiefonds	Eigenkapital der Unternehmen	Attraktiv	Schwankungsintensiv, insbesondere in der aktuellen Marktlage
Offener Immobilienfonds	Wohn- und Gewerbeimmobilien	Zwischen Renten- und Aktiefonds	Aufgrund der Streuung auf viele Immobilien sehr gering, Risiko der Schließung

Schon diese sicherlich den Markt etwas simplifizierend erklärende Tabelle zeigt, dass der offene Immobilienfonds im Anlagebedürfnis der Bürger einen unabdingbaren Baustein, in der aktuellen Marktlage sogar den wichtigsten Baustein darstellt.

Natürlich sind Renten und Aktien weiter attraktive und notwendige Anlageklassen. Jedoch braucht es ein drittes Standbein, um den Bereich der Immobilien abdecken zu können.

#### V.

Dabei liegen die Argumente für die offenen Immobilienfonds auf der Hand:

1. Der typische Kleinanleger hat keine andere Möglichkeit, in Immobilien zu investieren. Schon eine Wohnimmobilie wäre für die allermeisten Anleger/-innen eine zu große Losgröße und würde eine sehr einseitige Investition darstellen. Die Beteiligung an einer rentierlichen Gewerbeimmobilie steht aufgrund der Losgrößen außer Frage.
2. Der offene Immobilienfonds besticht traditionell durch Wertbeständigkeit und attraktive Wertentwicklung.
3. In offene Immobilienfonds kann Jedermann schon ab 50 EUR investieren.
4. Mit der seit 1. Januar geltenden Gesetzgebung ist diese Fondsgattung entsprechend reguliert und die Verfügbarkeit bleibt trotzdem für die überwiegende Mehrheit der Anleger bestehen.

Geschlossene Immobilienfonds sind dagegen für den typischen Kleinanleger keine Alternative! Die Anlagebeträge sind viel zu hoch, die Bindung viel zu lange, die Risiken oft nicht kalkulierbar.

#### VI.

Der deutsche Anleger sollte nach alledem auf den offenen Immobilienfonds mit der gegebenen Flexibilität nicht verzichten müssen. Dies zeigen nicht nur die Zuflüsse in der jüngsten Vergangenheit, sondern auch die Treue der Anleger in den letzten 25 Jahren. Diese Treue beruht auf dem klar erkennbaren Wunsch nach Stabilität im Portfolio, welche allein durch Aktien oder Renten nicht gewährleistet werden kann.

Wir würden uns freuen, wenn unsere Sichtweise dieser Thematik in den Beratungen des Finanzausschusses ihren Niederschlag finden würde und stehen Ihnen für weitere Diskussionen zu diesem komplexen Themenbereich auch künftig jederzeit gerne zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen



Friedrich Bohl  
- Vorsitzender -  
Bundesminister a. D.



Lutz Heer  
Geschäftsführer