

Stellungnahme von

Union Asset Management Holding AG

zu der Öffentlichen Anhörung im Deutschen Bundestag
am 13. März 2013 zu dem Gesetzesentwurf der Bundesregierung

**„Entwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Richtlinie
2011/61/EU über die Verwalter alternativer Investmentfonds
(AIFM-UmsG)“**

- Drucksache 17/12294 -

Stand: 7. März 2013

Sehr geehrte Damen und Herren,

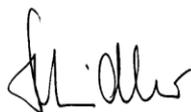
wir danken Ihnen für die Möglichkeit, zu dem Gesetzesentwurf der Bundesregierung „Entwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Richtlinie 2011/61/EU über die Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFM-UmsG)“ im Vorfeld der öffentlichen Anhörung Stellung nehmen zu können.

Die Union Investment Gruppe ist mit rund 4,3 Millionen Kunden einer der führenden Fondsanbieter in Deutschland und bietet Asset Management für private und institutionelle Anleger. Das Leistungsspektrum reicht von Renten-, Wertpapier- und Immobilienfonds über Vermögensverwaltung bis hin zu branchen- und firmenspezifischen Angeboten der betrieblichen Altersvorsorge. Insgesamt verwalten über 2.400 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter Kundengelder in Höhe von ca. 195 Milliarden Euro (Stand Ende 02/2013).

Unsere Tochtergesellschaft, die Union Investment Real Estate GmbH, verwaltet per Ende 2012 ca. 20,2 Mrd. Euro in offenen Immobilienpublikumsfonds mit einem Marktanteil nach BVI von 24,6 %. 2012 erzielte sie einen Nettomittelzufluss von ca. 2,2 Mrd. Euro; in 2013 liegt der Nettomittelzufluss bereits bei über 500 Mio. Euro.

Unsere konkreten Anmerkungen zu dem Regierungsentwurf entnehmen Sie bitte der nachfolgenden Darstellung.

Mit freundlichen Grüßen



Alexander Schindler



Dr. Andreas Zubrod

Inhalt

I.	Immobilien-Sondervermögen: Produktbezogenen Bestandsschutz gewährleisten	5
II.	Klarstellungen und aufsichtsrechtliche Vereinfachungen.....	8
1)	Begriffsbestimmungen	8
a)	Inländische Investmentvermögen.....	8
b)	Kollektive Vermögensverwaltung	8
c)	Semi-professionelle Anleger.....	9
2)	Ausnahmebestimmungen	10
3)	Verfügungsbefugnis, Treuhänderschaft, Sicherheiten.....	11
4)	Genehmigung der Anlagebedingungen	11
5)	Mindestangaben im Verkaufsprospekt.....	12
6)	Verschmelzung.....	12
7)	Gemischte Fonds	13
8)	Sonstige Sondervermögen	14
9)	Sonderregeln für die Bewertung	14
10)	Sonderregeln für den Bewerter	14
11)	Sonderregeln für die Häufigkeit der Bewertung von Vermögensgegenständen bei Immobilienfonds.....	15
12)	Kreditaufnahme bei Immobilienfonds.....	15
13)	Geschlossene Publikums-AIF.....	16
14)	Genehmigung der Anlagebedingungen geschlossener Publikums-AIF	16
15)	Anlagebedingungen von inländischen Spezial-AIF:	17
16)	Allgemeine Vorschriften für den Vertrieb.....	17
17)	Verkaufsunterlagen und Hinweispflichten	17
18)	Zusätzliche Informationspflichten bei AIF.....	18
19)	Sonstige Veröffentlichungspflichten	18

20) Untersagung des Vertriebs	19
21) Anzeige des beabsichtigten Vertriebs von inländischen Publikums-AIF im Inland	19
22) Vertrieb von EU-AIF und ausländischen AIF an Privatanleger	20
23) Übergangsvorschriften für AIF-Verwaltungsgesellschaften	21
24) Übergangsvorschriften für inländische AIF	21
25) Übergangsvorschriften für Gemischte Fonds	23
26) Übergangsvorschriften für OGAW	24

I. Immobilien-Sondervermögen: Produktbezogenen Bestandsschutz nach AnsFuG gewährleisten

Der KAGB-E sieht umfangreiche Änderungen bei der Regelung des Publikums-Immobilienfonds (OIF) vor, die unseres Erachtens die Bedürfnisse der Kunden vernachlässigen und die Funktionsfähigkeit dieses Anlageproduktes gefährden. Der OIF ist das Produkt der indirekten Immobilienanlage gerade für risikoaverse Kleinanleger. Er ermöglicht die einmalige oder regelmäßige Anlage auch kleinerer Beträge in breit gestreuten Immobilienvermögen. Kundenvertrauen und –nachfrage nach diesem Produkt sind auch im Nachgang der Finanzkrise von 2008 und trotz der Krisen einiger Produkte kontinuierlich hoch. Dies wird durch die Entwicklung der Fondsvermögen und Nettomittelzuflüsse der Mehrzahl der am Markt vertriebenen Produkte belegt. Zudem sind mit dem im Anlegerschutz- und Funktionsverbesserungsgesetz (AnsFuG) erst Anfang 2013 umfassende Neuregelungen betreffend die Fondssteuerung in Kraft getreten, mit denen auf die Probleme einiger Produkte in der Vergangenheit reagiert wurde, worauf der KAGB-E nicht ausreichend Rücksicht nimmt. Dies betrifft insbesondere die Rückgabemöglichkeit für Anteilscheine und die Anteilscheinausgabe; die dort vorgesehenen Regelungen sind für die im Markt befindlichen Bestandfonds weder geeignet noch angemessen.

So werden in § 255 KAGB-E die Regelungen für die Ausgabe und Rücknahme von Anteilen festgelegt. Danach muss der zeitliche Abstand zwischen den Rücknahmetermeninen 12 Monaten betragen; die Rückgabemöglichkeit auf Basis der Freibeträge nach AnsFuG soll entfallen. Der zeitliche Abstand zwischen den Ausgabeterminen soll mindestens drei Monate betragen, d.h. ein täglicher Anteilscheinerwerb wäre für die Kunden nicht mehr möglich

§ 346 Abs. 1 KAGB-E regelt sodann, dass für Anleger, die am 21. Juli 2013 Anteile an Immobilien-Sondervermögen in einem Wertpapierdepot auf ihren Namen hinterlegt haben, ein Bestandsschutz dahingehend gilt, dass diese Anteilscheine im Rahmen des halbjährlichen Freibetrags von 30.000 EUR täglich zurück gegeben werden können.

Damit stellt der Regierungsentwurf, anders als der Diskussionsentwurf des BMF vom 20. Juli 2012, nunmehr auf einen anlegerbezogenen Bestandsschutz anstelle eines produktbezogenen Bestandsschutzes ab und dies auch nur für die Anteilscheinerückgabe. Durch die unterschiedlichen Rückgabemöglichkeiten der Alt- bzw. Neuanleger käme es indes zu Ungleichbehandlungen, die sachlich nicht gerechtfertigt wären:

Altanleger könnten ihre Anteile bis zur Freibetragsgrenze zeitnah veräußern, Neuanleger dagegen nicht. In Situationen mit besonderen Marktentwicklungen (besonders positive Entwicklungen oder Marktverwerfungen) könnten Altanleger im Rahmen der Freibetragsgrenze zeitnah reagieren (Kaufen, Verkaufen). Neuanlegern dagegen wäre dies nicht möglich, obwohl ein identisches Risiko- und Renditeprofil der Anlage vorliegt. Dies steht im Widerspruch zu dem investmentrechtlichen Grundsatz der Gleich-

behandlung aller Anleger. Dieser Grundsatz wäre bei einem Bestandsschutz auf Ebene des Produktes gewährleistet.

Ansparpläne und Auszahlpläne im Rahmen der Altersvorsorge wären bei einer eingeschränkten Ausgabe und Rücknahme von Anteilscheinen bei den Neuanlegern nicht mehr möglich. Die tägliche Erwerbbarkeit und in Grenzen mögliche Rückgabe ist aber gerade ein wesentliches Kundenbedürfnis bei einem Kleinanlegerprodukt; dies muss daher beibehalten werden.

Darüber hinaus ist ein täglicher Nettomittelzufluss aus Anteilscheinausgaben für die Produktsteuerung essentiell. Der Immobilienfonds erhält hierdurch ständig neue Mittel, kann zeitnah für Investitionen disponieren und Marktchancen kurzfristig nutzen und zugleich ausreichende Mittel für Rückgaben und Verbindlichkeiten aufbauen.

Um zudem auf Fondsebene eine Trennung der Altanleger von den Neuanlegern sicherzustellen, müssten quasi Anteilscheinklassen der Fonds gebildet werden. Die Differenzierung zwischen „Altanlegern“ und „Neuanlegern“ würde bei den Kapitalverwaltungsgesellschaften einen erheblichem organisatorischem Aufwand verursachen.

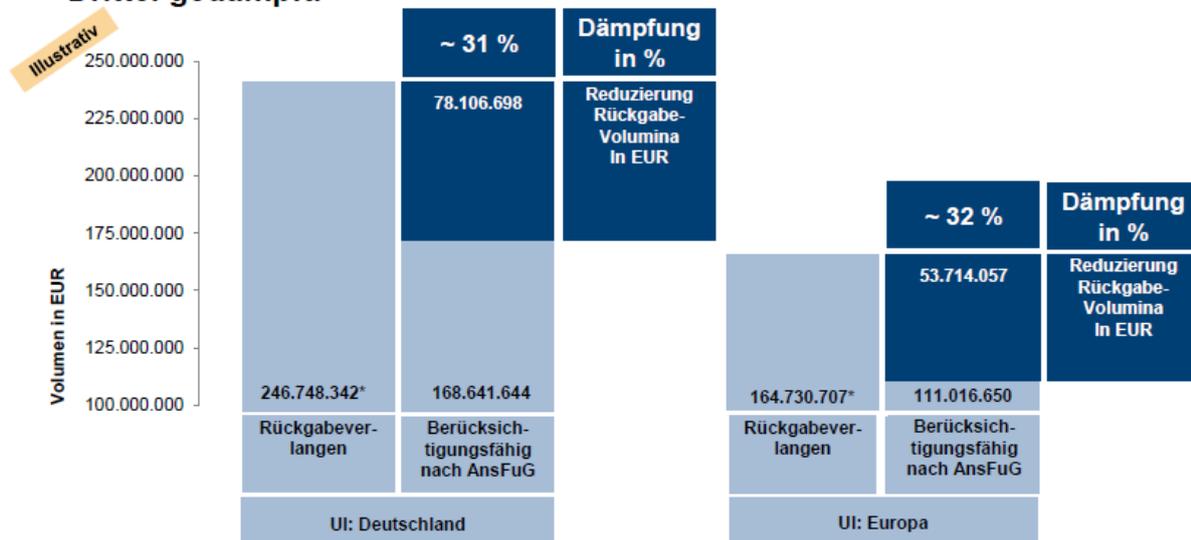
Die vorgeschlagenen Regelungen sind auch nicht notwendig, da die erkannten Schwächen in der Regulierung offener Fonds durch die vom Gesetzgeber beschlossenen Reformen im AnsFuG ausreichend adressiert wurden. Die Einführung der Freibeträge (30.000 Euro/Halbjahr) führt bei unseren Produkten zu einer deutlichen Dämpfung der Rückgabevolumina bis zu 32 %. In Verbindung mit der konservativen Liquiditätssteuerung der Produkte weisen diese damit eine hohe Stabilität auf.

Neue Sachlagen, die eine erneute Änderung dieser Regelung erforderlich erscheinen ließen, liegen nicht vor.

Aus den genannten Gründen sollten die Regelungen des AnsFuG auch hinsichtlich der Freibeträge als produktbezogener Bestandsschutz erhalten bleiben. Betreffend den Umgang mit neu aufzulegenden Produkten verweisen wir auf die vom BVI artikulierten Branchenpositionen.

Effektive Wirkung der Freibeträge unter AnsFuG: Deutliche Dämpfungswirkung

Rückgabevolumina werden durch die Freibetragsgrenze bis zu einem Drittel gedämpft.



*Lediglich 5 % der Sparer reagieren (empirisch belegt) auf Krisensituationen mit Verkäufen (Bsp. UI: Deutschland anknüpfend an das Szenario der Krise in 2005/2008 bzgl. der Fonds KanAm Grundbesitz und KanAm US-Grundbesitz sowie RREEF Grundbesitz Invest sowie Bsp. UI:Europa anknüpfend an das Szenario der Lehmann-Insolvenz in 2008)
Quelle: eigene Berechnungen

Anpassungsvorschlag § 346 Abs. 1 KAGB-E:

„Für Immobilien-Sondervermögen, die vor dem 21. Juli 2013 aufgelegt wurden, gelten nicht die Mindesthaltefrist gemäß § 255 Abs. 3 und die Rückgabefrist für Anteilsrückgaben gemäß § 255 Abs. 4, soweit die Anteilsrückgaben 30.000 Euro pro Kalenderhalbjahr nicht übersteigen.“

Anpassungsvorschlag § 346 Abs. 3 KAGB-E:

„Für Immobilien-Sondervermögen gemäß Absatz 1 ist in den Anlagebedingungen festzulegen, dass die Ausgabe und die Rücknahme der Anteile weiterhin entsprechend der Regelung der am 21. Juli 2013 geltenden Vertragsbedingungen erfolgt.“

II. Klarstellungen und aufsichtsrechtliche Vereinfachungen

1) Begriffsbestimmungen

a) Inländische Investmentvermögen

§ 1 Abs. 7 KAGB-E definiert inländische Investmentvermögen als Investmentvermögen, die dem inländischen Recht unterliegen. Welche Fonds dem inländischen Recht unterliegen, soll sich nach der Gesetzesbegründung nach den Vorschriften des Internationalen Privatrechts richten.

Das Internationale Privatrecht bestimmt die maßgebliche Privatrechtsordnung bei Sachverhalten mit Auslandsberührung. Im Privatrecht stehen sich Bürger und Rechtsträger gleichgeordnet gegenüber. Investmentvermögen können jedoch in ihrer Ausgestaltung nicht frei zwischen zwei Parteien vereinbart werden, vielmehr wird die Produktgestaltung vom Staat vorgegeben. Darüber hinaus wird nach dem KAGB z.B. bei einer Untersagung des Vertriebs eines Investmentvermögens der Rechtsweg vor dem Verwaltungsgericht eröffnet. Es wird keine Überprüfung vor den ordentlichen Gerichten ermöglicht. Vor diesem Hintergrund ist ein Verweis auf das Internationale Privatrecht nicht zielführend und kann im Einzelfall zu Auslegungsschwierigkeiten führen.

Vor diesem Hintergrund sollte der Ansatz aus dem Diskussionsentwurf des BMF vom 20. Juli 2012 wieder aufgegriffen werden, nach dem für ein inländisches Investmentvermögen auf den Sitz des Fonds abgestellt wird.

Anpassungsvorschlag § 1 Abs. 7 KAGB-E:

„Inländische Investmentvermögen sind Investmentvermögen mit Sitz im Inland.“

b) Kollektive Vermögensverwaltung

Der Begriff der kollektiven Vermögensverwaltung in § 1 Abs. 19 Ziff. 24 KAGB-E wird gegenüber der heutigen Definition im Investmentgesetz wesentlich erweitert. § 7 Abs. 2 S. 1 InvG definiert die kollektive Vermögensverwaltung als die Verwaltung von Investmentvermögen. Die neue Definition orientiert sich an Anhang I der AIFMD und übernimmt diese auch für OGAW. Insbesondere wird auch das Risikomanagement in den Begriff der kollektiven Vermögensverwaltung für OGAW-Fonds mit aufgenommen. Vor dem Hintergrund, dass z. B. im Rahmen der Auslagerung zwischen den Anforderungen an Portfoliomanagement und Risikomanagement differenziert wird (Auslagerung des Risikomanagements von OGAW-Fonds ist generell auch auf ein nicht beaufsichtigtes Unternehmen möglich), sollte die Definition der kollektiven Vermögensverwaltung auch den Unterschieden zwischen OGAW-Fonds und AIF Rechnung tragen.

Auch die weiteren aufgezählten Tätigkeiten, insbesondere die administrativen Tätigkeiten sind nicht Bestandteil einer kollektiven Vermögensverwaltung, sondern können im Rahmen dieser zusätzlich ausgeübt werden (vgl. Anhang I AIFMD). Vor diesem Hintergrund sollte die Definition des InvG erhalten bleiben.

Anpassungsvorschlag § 1 Abs. 19 Ziffer 24 KAGB-E:

„Kollektive Vermögensverwaltung ist die Verwaltung von Investmentvermögen.“

c) Semi-professionelle Anleger

Es ist zu begrüßen, dass der Entwurf des KAGB in § 1 Abs. 19 Ziff. 33 KAGB-E Anleger, bei denen es sowohl im Hinblick auf die Investitionsvolumina als auch im Hinblick auf ihre Expertise gerechtfertigt ist, professionellen Anlegern gleichstellt.

Viele institutionelle Anleger wie z. B. Stiftungen, kirchliche Einrichtungen, Arbeitgeberverbände sowie berufsständige Versorgungswerke werden nicht als professionelle Kunden im Sinne von Anhang II der Richtlinie 2004/39/EG (MiFID) angesehen. Sie können auch nicht auf Antrag als professionelle Kunden behandelt werden, da sie häufig entweder nicht beruflich im Finanzbereich tätig sind und/oder nicht mindestens zehn relevante Transaktionen pro Quartal tätigen. Diese Kundengruppe stellt jedoch einen erheblichen Teil der deutschen Spezialfonds-Anleger dar.

Insofern ist die Einführung der „semi-professionellen Anleger“, die Anteile an Spezial-AIF erwerben dürfen, grundsätzlich zu begrüßen. Die Anlehnung der Definition an die Verordnung über europäische Risikokapitalfonds ist jedoch zu weitgehend.

Venture Capital Fonds sollen mindestens 70% ihres Kapitals in Aktien oder vergleichbaren Anteilen von small and medium sizes enterprises (SME) investieren. Die Investition in diese Unternehmen kann als besonders riskant angesehen werden. Vor diesem Hintergrund ist es nachvollziehbar, dass eine Kapitalverwaltungsgesellschaft die Erfahrungen und Kenntnisse des Anlegers in diese Fonds bewerten soll und dass die KVG schriftlich bestätigen soll, dass sie davon überzeugt ist, dass der Anleger die mit der Anlageentscheidung einhergehenden Risiken versteht und die Anlage für den Anleger angemessen ist.

Diese Anforderung ist jedoch für Anleger, die in inländische Spezial-AIF mit festen Anlagebedingungen investieren wollen, zu weitgehend.

Für Spezial-AIF mit festen Anlagebedingungen gelten grundsätzlich die Regelungen für offene Publikumsfonds. Von diesen kann unter bestimmten Voraussetzungen mit Zustimmung der Anleger abgewichen werden.

Damit setzt diese Regelung bereits voraus, dass sich die Anleger der beim Spezial-AIF mit festen Anlagebedingungen möglichen Risiken bewusst sind. Es ist daher auch

entbehrlich, dass die KVG die Erfahrungen dieser Anleger bewertet und dokumentiert, dass diese Risiken für den Anleger angemessen sind. Diese Spezial-AIF unterliegen auch dem Grundsatz der Risikomischung.

Um Erleichterungen für Stiftungen, kirchliche Einrichtungen und berufsständige Versorgungswerke zu erzielen, sollte daher bei Spezial-AIF mit festen Anlagebedingungen auf die Anforderungen der Ziff. 33 a) Buchstaben bb) bis dd) verzichtet werden. Um das Investment auf diese und vergleichbare Einrichtungen zu beschränken, könnte dagegen die Mindestinvestitionssumme deutlich erhöht werden.

Anpassungsvorschlag in § 1 Abs. 19 Ziff. 33:

„c) jeder Anleger in offene inländische Spezial-AIF mit festen Anlagebedingungen, der sich verpflichtet, mindestens 10 Mio. Euro zu investieren.“

2) Ausnahmebestimmungen

§ 2 Abs. 3 KAGB-E regelt, dass das KAGB nicht auf AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaften anzuwenden ist, soweit sie einen oder mehrere AIF verwalten, deren Anleger ausschließlich die AIF-KVG selbst, eine Tochtergesellschaft dieser KVG, eine Muttergesellschaft der AIF-KVG oder eine andere Tochtergesellschaft der Muttergesellschaft ist.

Zum Teil (bspw. durch das BMF) wird die Regelung des § 2 Abs. 3 KAGB-E so interpretiert, dass es sich dann nicht mehr um einen AIF handeln soll, soweit dessen Anleger die Muttergesellschaft der den AIF verwaltenden KVG ist. Dementsprechend würden auf solche AIF auch nicht die bilanziellen und steuerlichen Vorschriften für AIF Anwendung finden.

§ 2 Abs. 3 KAGB-E setzt Art. 3 Abs. 1 AIFMD um. Die Richtlinie über die Verwalter alternativer Investmentfonds ist eine Managerrichtlinie. Sie enthält keine Regelungen für AIF. Daher regelt auch Art. 3 Abs. 1 AIFMD nicht, dass ein AIF, der für eine Muttergesellschaft eines AIFM aufgelegt wird, kein AIF im Sinne von Art. 4 Abs. 1 (a) AIFMD ist. Vielmehr wird bestimmt, dass für diesen AIFM die Regelungen des Gesetzes, also insbesondere die organisatorischen Regelungen für den AIFM, nicht gelten. Eine anderweitige Gesetzesinterpretation ist daher bereits nicht europarechtskonform.

Darüber hinaus müssten Konzerngesellschaften, die mit einer AIF-KVG gesellschaftsrechtlich verbunden sind, etwaige AIF bei konzernfremden AIF-KVG verwalten lassen, um in einen AIF zu investieren. Eine sachliche Begründung hierfür ist nicht ersichtlich.

Vielmehr ist § 2 Abs. 3 KAGB-E derart zu verstehen, dass auch ein AIF, den eine AIF-KVG bspw. für ihre Muttergesellschaft auflegt, als ein AIF im Sinne des KAGB zu qualifizieren ist.

Anpassungsvorschlag zur Gesetzesbegründung § 2 Abs. 3 KAGB-E:

Für Zwecke der Rechtssicherheit sollte klargestellt werden, dass auch ein AIF, der von einer AIF-KVG für diese selbst oder eine Tochtergesellschaft der AIF-KVG, eine Muttergesellschaft der AIF-KVG oder eine andere Tochtergesellschaft der Muttergesellschaft verwaltet wird, ein AIF im Sinne des Gesetzes ist.

3) Verfügungsbefugnis, Treuhänderschaft, Sicherheiten

Die Regelung in § 93 Abs. 6 S. 2 KAGB-E sieht vor, dass in Abweichung vom grundsätzlichen Aufrechnungsverbot bei OTC-Derivatgeschäften durch die Kapitalverwaltungsgesellschaften sog. Nettingvereinbarungen geschlossen werden können, sofern diese in einem Rahmenvertrag enthalten sind.

Diese Ausnahmeregelung zum Aufrechnungsverbot im Zusammenhang mit der Eingehung von Derivatgeschäften für ein Sondervermögen sollte so erweitert werden, dass sie auch für gelistete Derivate angewendet werden kann.

Das gemäß der EMIR-Verordnung erforderliche Clearing von OTC-Derivaten erfordert zwingend die Stellung von Barsicherheiten. Sondervermögen haben aber nur sehr begrenzt Zugang zu der hierfür erforderlichen Liquidität. Wenn die Börse, an der das zentrale Clearing von OTC-Derivaten erfolgt, auch börsliche Derivate clear, sollte es daher auch Kapitalverwaltungsgesellschaften erlaubt sein, die von einer Börse angebotene Verrechnung von Transaktionen beider Geschäftsarten (geclearte OTC-Derivate / börsliche Derivate) zu nutzen. Vorhandene Liquidität könnte so effizienter eingesetzt werden. Ein höheres Risiko entsteht dem Anleger hierdurch nicht.

Anpassungsvorschlag § 93 Abs. 6 S. 2 KAGB-E:

„Dies gilt nicht für Rahmenverträge über Geschäfte nach § 197 Absatz 3 Nummer 3, nach den §§ 200 und 203 oder mit Primebrokern, für die vereinbart ist, dass ...“

4) Genehmigung der Anlagebedingungen

§ 163 Abs. 3 letzter Satz KAGB-E sieht vor, dass die Änderung der Anlagebedingungen von Immobilien-Sondervermögen nur zulässig sein soll, wenn diese entweder nach der Änderung noch mit den bisherigen Anlagegrundsätzen vereinbar sind oder dem Anleger ein Umtauschrecht in ein anderes Investmentvermögen, das mit den bisherigen Anlagegrundsätzen vereinbar ist und von derselben Kapitalverwaltungsgesellschaft verwaltet wird, angeboten wird.

Diese Regelung wurde aus dem heutigen Investmentgesetz übernommen. Zur Begründung wurde seinerzeit unter anderem ausgeführt, dass die Änderbarkeit der Ver-

tragsbedingungen von Immobilienfonds und Infrastrukturfonds aufgrund ihrer speziellen Risiken gegenüber den übrigen Fonds-Typen eingeschränkt werden sollte. Infrastrukturfonds dürfen nach dem KAGB-E nur noch als geschlossene Fonds aufgelegt werden, so dass die Regelung des § 163 KAGB-E für sie nicht mehr gilt. Eine Benachteiligung allein der Immobilienfonds als offene Fonds gegenüber allen anderen offenen Sondervermögen ist nicht mehr sachgerecht. Den besonderen Risiken des Fonds wird bereits durch die Sonderregeln für die Ausgabe und Rücknahme von Anteilen von Immobilienfonds Rechnung getragen.

Anpassungsvorschlag § 163 Abs. 3 Satz 4 KAGB-E:

Streichung.

5) Mindestangaben im Verkaufsprospekt

§ 165 Abs. 2 Ziff. 19 KAGB-E sieht am Ende vor, dass neben der Beschreibung des Bewertungsverfahrens einschließlich der Bewertung schwer zu bewertender Vermögenswerte bei Publikums-AIF der externe Bewerter genannt werden soll.

Mit dieser Anforderung geht das KAGB über die Regelungen des Art. 23 Abs. 1 g) der Richtlinie 2011/61/EU, auf den sich auch die Gesetzesbegründung bezieht, hinaus.

Anpassungsvorschlag § 165 Abs. 2 Ziff. 19 KAGB-E:

Streichung des Zusatzes „bei offenen Publikums-AIF Nennung des externen Bewerter“.

6) Verschmelzung

Es sollte klargestellt werden, dass zwei AIF durch Verschmelzung zur Neugründung auf einen OGAW verschmolzen werden können. Dies ist bereits heute aufsichtsrechtlich zulässig.

Des Weiteren sehen die §§ 181 ff. für AIF nach wie vor keine grenzüberschreitende Verschmelzung vor.

Letztlich sieht § 187 Abs. 1 Ziff. 3 KAGB-E vor, dass eine Verschmelzung von Immobilienfonds nur möglich ist, wenn die Anleger das Recht erhalten, den Umtausch ihrer Anteile in Anteile eines anderen Immobilienfonds zu verlangen, das mit den bisherigen Anlagegrundsätzen vereinbar ist. Durch diese Anforderung wird es den meisten KVGen erheblich erschwert, Immobilienfonds miteinander zu verschmelzen. Häufig haben die KVGen keinen weiteren Immobilienfonds mit vergleichbaren Anlagegrundsätzen, den sie ihren Anlegern zum Umtausch anbieten können. Die Anleger werden dadurch gegebenenfalls veranlasst, in einem unrentablen Fonds zu verbleiben, statt

dass sie von den Vorteilen einer Verschmelzung profitieren zu könnten. Eine Benachteiligung allein der Immobilienfonds als offene Fonds gegenüber allen anderen offenen Sondervermögen ist nicht mehr sachgerecht.

Anpassungsvorschlag § 181 Abs. 1 KAGB-E:

„Zwei AIF dürfen miteinander durch Verschmelzung zur Neugründung auf einen OGAW verschmolzen werden.“

Deutschland sollte generell auch grenzüberschreitende Verschmelzungen von AIF zulassen (analog der Regelungen für OGAW).

Anpassungsvorschlag § 187 Abs. 1 Ziff. 3 KAGB-E:

Streichung.

7) Gemischte Fonds

Gemischte Fonds gemäß §§ 218ff KAGB-E sollen künftig keine Immobilienfondsanteile mehr erwerben dürfen. Dies wird unter anderem damit begründet, dass Immobilienfonds nur einmal im Kalenderjahr Rücknahmetermine vorsehen dürfen. Dies stünde im Widerspruch zur kurzfristigeren Rückgabemöglichkeit bei Gemischten Investmentvermögens.

Vor dem Hintergrund, dass wir uns weiterhin für eine tägliche Anteilscheinrücknahme (unter Berücksichtigung der Rückgabefrist von 12 Monaten) einsetzen, sollte ein Erwerb von Immobilienfondsanteilen für Gemischte Sondervermögen weiterhin zulässig sein.

Anpassungsvorschlag § 219 Abs. 1 KAGB-E:

Ergänzung:

„Ziff. 2 Anteile oder Aktien an

...

c) inländischen AIF nach Maßgabe der §§ 230 bis 260 sowie Anteile an vergleichbaren EU- oder ausländischen AIF“

8) Sonstige Sondervermögen

Vor dem Hintergrund, dass wir uns weiterhin für eine tägliche Anteilscheinrücknahme (unter Berücksichtigung der Rückgabefrist von 12 Monaten) einsetzen, sollte ein Erwerb von Immobilienfondsanteilen auch für Sonstige Sondervermögen weiterhin zulässig sein.

Anpassungsvorschlag § 221 Abs. 1 Ziff. 2 KAGB-E:

„Anteile oder Aktien an inländischen Investmentvermögen nach Maßgabe der §§ 196, 218, 220 und 230 sowie Anteile an vergleichbaren EU- oder ausländischen AIF“

9) Sonderregeln für die Bewertung

§ 248 Absatz 4 KAGB-E legt fest, dass die Bewertung von Immobilien-Gesellschaften durch einen Abschlussprüfer nach den für die Bewertung von Unternehmensbeteiligungen allgemein anerkannten Grundsätzen zu erfolgen hat. Damit wird die Beteiligung an Immobilien-Gesellschaften jeglicher sonstiger Beteiligung, etwa an Private-Equity-Gesellschaften gleichgesetzt, ohne dem besonderen Charakter als Investitionsvehikel für Immobilien Rechnung zu tragen. Ohne Grund weicht der Gesetzentwurf von dem bewährten System einer Beteiligungsbewertung auf Grundlage des vom Immobilien-Sachverständigen festgestellten Immobilienwertes ab. Die parallel durchzuführende Immobilienbewertung (§ 251 Abs. 2) wird bedeutungslos. Durch diese Regelung werden die Immobilien-Sondervermögen nicht nur erheblichen, renditeschmälernden Mehrkosten sondern aufgrund unterschiedlichster Wertansätze auch einer erhöhten Volatilität ausgesetzt.

Anpassungsvorschlag § 248 Abs. 4 KAGB-E:

„Der Wert der Beteiligung an einer Immobilien Gesellschaft ist nach den für die Bewertung von Unternehmensbeteiligungen allgemein anerkannten Grundsätzen zu ermitteln, wobei die im Jahresabschluss oder in der Vermögensaufstellung der Immobilien-Gesellschaft ausgewiesenen Immobilien mit dem Wert anzusetzen sind, der von einem externen Bewerter im Sinne des § 250 Nummer 1 bewertet wurde.“

10) Sonderregeln für den Bewerter

§ 250 i.V. mit § 216 KAGB-E legt fest, dass lediglich ein externer Bewerter die Vermögensgegenstände im Sinne des § 231 Absatz 1 zu bewerten hat. Damit wendet sich der Entwurf von dem bisher sinnvoll angewandten System des Sachverständigenausschusses ab und reduziert somit den Anlegerschutz. Bei der Immobilienbewertung ist der Kollegialentscheid strukturell immer dem Einzelentscheid überlegen. Dies gilt so-

wohl hinsichtlich der Sachkenntnis als auch hinsichtlich der Unabhängigkeit. Mit dem Sachverständigenausschuss wird zudem ein System aufgegeben, welches das Vertrauen der Anleger in die Offenen Immobilienfonds nachhaltig gestärkt hat.

Anpassungsvorschlag § 250 Nr. 1 KAGB-E:

„§ 216 ist mit der Maßgabe anzuwenden, dass

- 1. die Bewertung der Vermögensgegenstände im Sinne des § 231 Absatz 1 nur durch einen von der Kapitalverwaltungsgesellschaft zu bildenden Bewerterausschuss aus drei externen Bewertern erfolgen darf,**
- 2. ...“**

11) Sonderregeln für die Häufigkeit der Bewertung von Vermögensgegenständen bei Immobilienfonds

§ 251 KAGB-E legt Sonderregeln für die Häufigkeit der Bewertung von Vermögensgegenständen bei Immobilienfonds fest. In der Gesetzesbegründung wird ausgeführt, dass die Regelung an die rollierende Bewertung nach dem aufzuhebenden § 79 Abs. 1 S. 5 InvG angelehnt ist. Es sollte aber klargestellt werden, dass die in § 79 Abs. 1 S. 11 InvG enthaltene Regelung, dass die Bewertung von höchstens 30 Prozent der Immobilien nicht länger als 1/3 des Bewertungszeitraumes zurückliegen darf, entfallen soll.

Anpassungsvorschlag Gesetzesbegründung zu § 251 KAGB-E Satz 3:

„Die Regelung ist damit angelehnt an die rollierende Bewertung nach dem aufzuhebenden § 79 Abs. 1 S. 11 InvG mit Ausnahme der Anforderung, dass die Bewertung der Vermögensgegenstände abhängig von deren Verkehrswert innerhalb des Bewertungszeitraumes prozentual zu verteilen sind. Diese Anforderung entfällt ersatzlos.“

12) Kreditaufnahme bei Immobilienfonds

In § 254 KAGB-E wurde die Auffassung der BaFin, dass Darlehen der Immobilien-Gesellschaften auf die Fremdfinanzierungsquote anzurechnen sind, aufgenommen. Eine Aussage zu Gesellschafterdarlehen wurde dagegen nicht getroffen.

Es sollte klargestellt werden, dass Darlehen einer Kapitalverwaltungsgesellschaft an Immobiliengesellschaften im Sinne des § 240 nicht auf die Kreditaufnahmequote des § 254 KAGB angerechnet werden müssen.

Anpassungsvorschlag § 254 Abs. 2 KAGB-E:

„Entsprechend der Beteiligungshöhe sind die von der Immobilien-Gesellschaft aufgenommenen Kredite – mit Ausnahme der Darlehen an Immobiliengesellschaften durch AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaften im Sinne von § 240 – bei dem Immobilien-Sondervermögen bei der Berechnung der in Absatz 1 genannten Grenzen zu berücksichtigen.“

13) Geschlossene Publikums-AIF

Geschlossene Publikums-AIF dürfen gemäß § 261 Abs. 3 KAGB-E Geschäfte in Derivaten nur zu Absicherungszwecken abschließen. Dies schließt sinnvolle Anlagemöglichkeiten aus, obgleich ein identisches Exposure mit weniger Transaktionskosten über Derivate aufgebaut werden könnte.

Anpassungsvorschlag § 261 Abs. 3 KAGB-E:

Streichung.

14) Genehmigung der Anlagebedingungen geschlossener Publikums-AIF

Gemäß § 267 Abs. 3 KAGB-E soll eine wesentliche Änderung der Anlagebedingungen von geschlossenen Publikums-AIF nur mit Zustimmung von 75% der Anleger bei Änderung der Vertragsbedingungen möglich sein. Dies wird von der AIFMD nicht gefordert und soll „der besonderen Situation der Anleger eines geschlossenen AIF“ Rechnung tragen.

Die aufsichtsrechtliche Genehmigung der Anlagebedingungen durch die BaFin ist unabhängig von einer zivilrechtlichen Ausgestaltung des Vertragsverhältnisses zwischen der Kapitalverwaltungsgesellschaft und ihren Anlegern.

Anpassungsvorschlag § 267 Abs. 3 KAGB-E:

Da es für die Anforderung der Zustimmung von 75% der Anleger keine Rechtsgrundlage gibt, sollte diese Vorschrift gestrichen werden. Eine Zustimmung der Anleger im Einzelfall könnte durch zivilrechtliche Vereinbarungen geregelt werden.

15) Anlagebedingungen von inländischen Spezial-AIF:

Gemäß § 273 S. 2 KAGB-E sind die Anlagebedingungen von inländischen Spezial-AIF sowie deren wesentliche Änderungen der BaFin vorzulegen. Diese Anforderung einer Vorlage aller wesentlichen Änderungen geht über die Anforderungen der AIFMD hinaus. Art. 10 Abs. 1 AIFMD verlangt hinsichtlich der wesentlichen Änderungen nur, dass wesentliche Änderungen mitzuteilen sind. Eine erneute Einreichung der Anlagebedingungen ist nicht erforderlich.

Anpassungsvorschlag § 273 S. 2 KAGB-E:

„Die Anlagebedingungen von inländischen Spezial-AIF sind der Bundesanstalt vorzulegen. Wesentliche Änderungen der Anlagebedingungen sind der Bundesanstalt von der AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft mitzuteilen.“

16) Allgemeine Vorschriften für den Vertrieb

§ 293 Abs. 1 KAGB-E definiert den Vertrieb von Anteilen oder Aktien eines Investmentvermögens. Dabei wird auch das „Werben“ für ein Investmentvermögen als „Vertrieb“ angesehen.

Diese Definition geht über die bisherige Definition des Vertriebs in § 2 Abs. 11 InvG und die Definition des Art. 4 Abs. 1 (x) AIFMD hinaus. Allgemeine Werbemöglichkeiten oder Werbung stellen keinen Vertrieb dar, solange nicht für Anteile eines konkreten Sondervermögens geworben wird. Für eine Einschränkung solch allgemeiner Aktivitäten besteht weder aus Anlegerschutzgesichtspunkten noch aus sonstigen Gründen eine Veranlassung. Anderenfalls würde die Kapitalverwaltungsgesellschaft auch übermäßig in der Möglichkeit eingeschränkt, über allgemeine Werbemaßnahmen Marken aufzubauen.

Anpassungsvorschlag § 293 Abs. 10 S. 1 KAGB-E:

„Vertrieb ist das direkte oder indirekte Anbieten oder Platzieren von Anteilen oder Aktien eines Investmentvermögens ~~oder das Werben für ein Investmentvermögen.~~ Als Vertrieb gilt nicht ...“

17) Verkaufsunterlagen und Hinweispflichten

§ 297 Abs. 8 KAGB-E beschreibt Sachverhalte, bei deren Vorliegen die Informationspflichten des § 297 KAGB-E gegenüber dem am Erwerb eines Anteils Interessierten keine Anwendung finden. Insbesondere dann, wenn ein Anleger eine Finanzportfolioverwaltung beauftragt hat, besteht keine Informationspflicht i.S.d. § 297 KAGB bezüglich der in diesem Rahmen für einen Anleger erworbenen Anteile an Investment-

vermögen. Hintergrund hierfür ist, dass der Anleger für diese Investmentvermögen die Anlageentscheidung nicht selbst getroffen hat.

Diese Ausnahmeregelung muss erst Recht für fondsbezogene Riester- und Rürup-Verträge gelten. Bei diesen erfolgt die Anlage in Investmentfonds im Rahmen eines festgelegten Programms anhand bestimmter bereits bei Vertragsschluss definierter Parameter. Auch hier besteht kein Entscheidungsspielraum des Anlegers.

Anpassungsvorschlag § 297 Abs. 8 KAGB-E Ergänzung eines neuen Satz 2:

„Ebenso wenig finden diese Informationspflichten Anwendung auf den Erwerb von Anteilen oder Aktien im Rahmen eines Altersvorsorgevertrages gemäß § 1 Abs. 1 des Altersvorsorgeverträge-Zertifizierungsgesetzes, eines Vertrages zum Aufbau einer eigenen kapitalgedeckten Altersversorgung im Sinne des § 10 Abs. 1 Nr. 2 Buchstabe b des Einkommensteuergesetzes.“

18) Zusätzliche Informationspflichten bei AIF

§ 300 Abs. 4 KAGB-E sieht vor, dass die KVG die Anleger in AIF über alle Änderungen, die sich in Bezug auf die Haftung der Verwahrstelle ergeben, mittels eines dauerhaften Datenträgers informieren muss. Dies wird mit dem Recht begründet, für den Vertrieb an Privatanleger strengere Vorschriften vorzusehen.

Anpassungsvorschlag § 300 Abs. 4 KAGB-E:

Der Einschub „mittels eines dauerhaften Datenträgers“ sollte gestrichen werden. Eine Information der Anleger wird zusätzlich auch noch über ein weiteres Informationsmedium (z. B. Internet) erfolgen; eine doppelte Informationspflicht ist überflüssig.

19) Sonstige Veröffentlichungspflichten

§ 301 KAGB-E sieht in seiner neuen Fassung vor, dass im Internet auf eine bestehende Vereinbarung hingewiesen werden soll, die die Verwahrstelle getroffen hat, um sich von der Haftung freizustellen. Für diese Anforderung gibt es keine Rechtsgrundlage. Vielmehr muss bereits im Verkaufsprospekt eines betroffenen AIF auf die entsprechende Vereinbarung hingewiesen werden, vgl. § 165 Abs. 2 Ziff. 37 KAGB-E. Eine doppelte Information der Anleger ist gesetzlich nicht gefordert und auch entbehrlich.

Anpassungsvorschlag § 301 KAGB-E:

„Auf der Internetseite der Kapitalverwaltungsgesellschaft, der EU-Verwaltungsgesellschaft oder der ausländischen AIF-Verwaltungsgesellschaft ist jeweils eine geltende Fassung der wesentlichen Anlegerinformationen zu veröffentlichen.“ und auf eine bestehende Vereinbarung hinzuweisen, die die Verwahrstelle getroffen hat, um sich vertraglich von der Haftung gemäß § 77 Absatz 4 oder 88 Abs. 4 freizustellen.

20) Untersagung des Vertriebs

In § 314 Abs. 1 Ziff. 6 KAGB-E wurde eine neue Generalklausel aufgenommen, nach der die BaFin bei jedem Verstoß gegen die Vorschriften des KAGB die Untersagung des Vertriebs eines AIF vornehmen kann. Nach Sinn und Zweck der Regelung kann diese Vorgabe jedoch nur auf Verstöße im Zusammenhang mit der Durchführung des Vertriebs beschränkt sein.

Insoweit sollte allein die Regelung in § 314 Abs. 1 Ziff. 9 KAGB-E maßgeblich sein.

Anpassungsvorschlag § 314 Abs. 1 Ziff. 6 KAGB-E:

Streichung.

21) Anzeige des beabsichtigten Vertriebs von inländischen Publikums-AIF im Inland

Publikums-AIFs müssen - neben der Einholung der Genehmigung der Anlagebedingungen nach § 163 Abs. 1 bzw. § 267 Abs. 1 KAGB-E - für den Inlandsvertrieb künftig zusätzlich eine Vertriebsanzeige nach § 316 KAGB-E abgeben. Die Vertriebsanzeige ist nach der AIFM-Richtlinie gefordert, die Genehmigung der Vertragsbedingungen jedoch nicht. Wäre es der Kapitalanlagegesellschaft nicht möglich, den Antrag auf Genehmigung und Anzeige zeitgleich einzureichen, würde sich die Frist, bis die Kapitalverwaltungsgesellschaft einen Publikumsfonds vertreiben kann, erheblich verlängern. Dies ist nicht vertretbar.

Es sollte daher klargestellt werden, dass die Frist zur Prüfung der Anlagebedingungen und der Anzeige zeitgleich ausgelöst werden können.

Anpassungsvorschlag § 316 Abs. 3 Satz 1 KAGB-E:

„Innerhalb von 20 Arbeitstagen nach Eingang der vollständigen Anzeigeunterlagen nach Absatz 1 sowie der Genehmigung der Anlagebedingungen und der Verwahrstelle teilt die Bundesanstalt der AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft

mit, ob sie mit dem Vertrieb des im Anzeigeschreiben nach Absatz 1 genannten AIF im Geltungsbereich dieses Gesetzes beginnen kann.“

Anpassungsvorschlag § 316 KAGB-E Neueinfügung eines Abs. 5:

„Der Antrag auf Genehmigung der Anlagebedingungen nach § 163 Absatz 1 oder § 267 Absatz 1 kann zeitgleich mit der Anzeige des Vertriebs nach Absatz 1 eingereicht werden. Mit der Einreichung der vollständigen Unterlagen beginnen die jeweiligen Fristen zur Prüfung der Anlagebedingungen und der Anzeige.“

22) Vertrieb von EU-AIF und ausländischen AIF an Privatanleger

§ 320 Absatz 2 legt fest, dass die Frist zur Prüfung der Unterlagen einer Anzeige einer EU-AIF-Verwaltungsgesellschaft für den Vertrieb eines AIF im Inland drei Monate beträgt.

Die Frist wird mit dem Hinweis auf den deutlich höheren Prüfungsaufwand gegenüber der Anzeigepflicht einer Kapitalverwaltungsgesellschaft von Publikums-AIF im Inland begründet.

Dies ist nicht nachvollziehbar. Art. 32 Abs. 3 Satz 1 der AIFM-Richtlinie sieht für den grenzüberschreitenden Vertrieb von EU-AIF an professionelle Anleger eine Frist von 20 Arbeitstagen vor. Der Prüfungsumfang beim grenzüberschreitenden Vertrieb von AIF an professionelle Anleger ist dem Prüfungsumfang beim Vertrieb von AIF vergleichbar. Die längere Frist geht über die Anforderungen der AIFM-Richtlinie hinaus.

Anpassungsvorschlag § 320 Abs. 2 KAGB-E:

„§ 316 Absätze 2 und 3 sind mit der Maßgabe entsprechend anzuwenden, dass es statt „AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft“ „EU-AIF-Verwaltungsgesellschaft oder ausländische AIF-Verwaltungsgesellschaft“ heißen muss und dass die in § 316 Absatz 3 Satz 1 genannte Frist bei der Anzeige

- 1. einer EU-AIF-Verwaltungsgesellschaft oder ab dem Zeitpunkt, auf den in § 295 Absatz 3 Nummer 1 verwiesen wird, einer ausländischen AIF-Verwaltungsgesellschaft ebenfalls 20 Arbeitstage,**
- 2. ...**

beträgt.“

23) Übergangsvorschriften für AIF-Verwaltungsgesellschaften

§ 343 Abs. 1 KAGB-E sieht vor, dass eine AIF-KVG, die bereits vor dem 22. Juli 2013 Tätigkeiten im Sinne des § 20 ausübt, vor Ablauf des 21. Juli 2014 eine Erlaubnis nach den §§ 20 und 22 zu beantragen hat.

Diese KAGen unterliegen als AIF-Manager bereits heute dem Investmentgesetz und haben eine Erlaubnis zur Erbringung von Tätigkeiten im Sinne des § 20 erhalten. Sie werden nach Inkrafttreten des KAGB grundsätzlich keine neuen Tätigkeiten aufnehmen.

Vor diesem Hintergrund ist eine erneute Beantragung der Erlaubnis zur Erbringung von Tätigkeiten im Sinne des § 20 entbehrlich. Auch Art. 61 AIFMD steht dieser Auffassung nicht entgegen. Dem nationalen Gesetzgeber steht es frei, den Sachverhalt, dass bereits eine Lizenz zum Verwalten von AIF bei einer KAG vorlag, bei der Frage einer Erlaubniserteilung entsprechend zu berücksichtigen.

Anpassungsvorschlag § 343 Abs. 1 Satz 2 KAGB-E:

„Die Erlaubnis nach den §§ 20 und 22 oder ... die Registrierung nach § 44 Absatz 1 gilt als erteilt. Die Satzung der AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft ist entsprechend anzupassen.“

24) Übergangsvorschriften für inländische AIF

§ 345 Abs. 1 S. 1 KAGB-E sieht vor, dass die Anlagebedingungen bestehender AIF spätestens am 21. Juli 2014 in Kraft treten müssen. Für die Genehmigung gilt eine Frist von zwei Monaten ab Einreichung des Antrags. Anders als bei der „normalen Genehmigung“ von Anlagebedingungen oder der Genehmigung der Änderungen von Vertragsbedingungen gemäß § 163 KAGB gilt hier jedoch keine Genehmigungsfiktion nach Fristablauf (vgl. § 163 Abs. 2 S. 5 KAGB-E).

Für eine Ungleichbehandlung bei der Umstellung der bestehenden Fonds auf das neue Recht gibt es keinen sachlichen Grund.

Auch die verlängerte Frist für die Genehmigung der Anlagebedingungen ist zu weitgehend. Da in der Umstellungsphase ohnehin nur Änderungen der Anlagebedingungen vorgenommen werden dürfen, die für die Anpassung an das aktuelle Recht zwingend erforderlich sind, werden die Änderungen überschaubar sein. Im Übrigen sind die Anlagebedingungen der Fonds häufig inhaltlich gleichgelagert. Auch ist es möglich, dass es vorab eine Abstimmung des BVI mit der BaFin über Musteranlagebedingungen geben wird, die die meisten KVGen ihren Anlagebedingungen zu Grunde legen werden.

Zu Dokumentationszwecken und zur Gleichstellung mit der allgemeinen Genehmigung von Anlagebedingungen sollte die BaFin auch wie gewohnt auf Antrag der KVG die Genehmigung schriftlich bestätigen.

Zur Klarstellung und zur Vermeidung von Auslegungsdiskussionen bitten wir um Aufnahme des Hinweises aus der Gesetzesbegründung in den Gesetzestext, dass die Anleger aus Kostengründen nicht auch noch zusätzlich per dauerhaftem Datenträger über die Änderungen zu informieren sind.

Als weiteres Thema werden in § 345 Abs. 6 KAGB die Anforderungen an den Vertrieb bereits bestehender Fonds erläutert. Danach ist ein Vertrieb dieser Fonds nach dem 21. Juli 2014 nur zulässig, wenn die AIF-KVG das Anzeigeverfahren bereits erfolgreich durchlaufen hat. Die Vertriebsanzeige muss zusammen mit dem Erlaubnisantrag eingereicht werden. Gemäß § 345 Abs. 6 S. 6 KAGB sind in dem Zeitraum, in dem der Erlaubnisantrag noch nicht beschieden wurde, die Anleger im Verkaufsprospekt und in den wesentlichen Anlegerinformationen wesentlichen Anlegerinformationen drucktechnisch herausgestellt an hervorgehobener Stelle auf die fehlende Erlaubnis hinzuweisen.

Für diese Anforderung eines „Warnhinweises“ ist kein sachlicher Grund ersichtlich. Diese Fonds wurden von einer Kapitalanlagegesellschaft aufgelegt, die bei Auflage der Fonds bereits eine Zulassung nach dem Investmentgesetz hatte. Darüber hinaus wurden die Vertragsbedingungen dieser Fonds bei Auflage von der zuständigen Aufsicht genehmigt. Die Anforderung sollte daher gestrichen werden.

Anpassungsvorschlag § 345 Abs. 1 Satz 4 KAGB-E:

~~„Für die Genehmigung der Anlagebedingungen gilt nur § 163 Absatz 2 Satz 1 bis 4, 7 bis 11 und Absatz 4 Satz 1, 6 und 7. mit der Maßgabe, dass die in § 163 Absatz 2 Satz 1 genannte Frist zwei Monate ab Einreichung des Antrags auf Genehmigung der Anlagebedingungen beträgt.“~~

~~Eine Information der Anleger mittels dauerhaftem Datenträger ist nicht erforderlich.“~~

Anpassungsvorschlag § 345 Abs. 1 Satz 5 KAGB-E:

~~„Auf rein redaktionelle Änderungen von Anlagebedingungen im Sinne des Satzes 2 ist § 163 nicht anzuwenden, jedoch gilt für die Bekanntmachung der Änderungen und deren Inkrafttreten § 163 Absatz 4 Satz 1 und 6 erster Halbsatz entsprechend; eine Information der Anleger mittels dauerhaftem Datenträger ist nicht erforderlich.“~~

~~Die redaktionell angepassten Anlagebedingungen sind bei der Bundesanstalt einzureichen.“~~

Anpassungsvorschlag § 345 Abs. 6 Satz 6 KAGB-E:

Streichung.

25) Übergangsvorschriften für Gemischte Fonds

Nach § 348 Satz 1 KAGB-E dürfen Gemischte Sondervermögen, die bis zum 21. Juli 2013 Anteile an Immobilien-Sondervermögen erworben haben, diese gehaltenen Anteile abweichend von § 219 KAGB auch nach dem 21. Juli 2013 weiter halten.

Die Gesetzesbegründung führt hierzu jedoch aus, dass ein Neuerwerb von Anteilen oder Aktien an Immobilienfonds oder Hedgefonds bzw. an vergleichbaren EU-AIF oder ausländischen AIF für Gemischte Investmentvermögen nach dem Inkrafttreten dieses Gesetzes ausgeschlossen ist.

Auch der Neuerwerb von Anteilen sollte für bestehende Gemischte Fonds zugelassen werden. Andernfalls würde der Bestandsschutz für Gemischte Fonds verwässert.

Zur Klarstellung sollte noch ergänzt werden, dass die Anpassung der Anlagebedingungen bis spätestens 21. Juli 2014 nicht bedeutet, dass bis zu diesem Zeitpunkt die im Gemischten Sondervermögen gehaltenen Immobilienanteile veräußert werden müssen.

Anpassungsvorschlag § 348 KAGB:

„Gemischte Sondervermögen oder Gemischte Investmentaktiengesellschaften, die vor dem 22. Juli 2013 gemäß §§ 83 bis 86 des Investmentgesetzes in der bis zum 21. Juli 2013 geltenden Fassung aufgelegt wurden und die zu diesem Zeitpunkt

1. Anteile an Immobilien-Sondervermögen nach den §§ 66 bis 82 des Investmentgesetzes in der bis zum 21. Juli 2013 geltenden Fassung,

...

erworben haben, dürfen diese gehaltenen Anteile oder Aktien abweichend von § 219 auch nach dem 21. Juli 2013 weiter halten und erwerben.

...

Im Übrigen gelten für diese Gemischten Investmentvermögen im Sinne des Satzes 1 die Vorschriften dieses Gesetzes, einschließlich der Übergangsvorschriften. Anteile im Sinne des Satzes 1 können auch nach dem 21. Juli 2014 gehalten und erworben werden.“

26) Übergangsvorschriften für OGAW

§ 355 KAGB-E sieht vor, dass Anlagebedingungen für inländische OGAW, die an die Anforderungen der §§ 200 bis 203 angepasst werden müssen, innerhalb von sechs Monaten ab dem 22. Juli 2013 anzupassen sind. Für die Genehmigung dieser Anlagebedingungen gilt eine Frist von drei Monaten. Damit wäre eine Änderung dieser Anlagebedingungen spätestens am 22.10.2013 bei der zuständigen Aufsicht zu beantragen.

Die Gesetzesbegründung führt hierzu aus, dass anlehnend an die Übergangsbestimmungen der ESMA Guidelines on UCITS ETF and Other UCITS eine Übergangsfrist von einem halben Jahr für die Anpassung der Anlagebedingungen gelten soll. Diese Frist ist jedoch zu kurz.

Die ESMA-Leitlinien sollen mit dem neuen KAGB zum 22. Juli 2013 in Kraft treten. Die Leitlinien selbst sehen vor, dass Anlagebedingungen bereits bestehender Fonds spätestens 12 Monate nach dem Anwendungszeitpunkt der Leitlinien anzupassen sind (Ziff. 66). Da der Anwendungszeitpunkt der Leitlinien Juli 2013 ist, beginnt erst ab diesem Zeitpunkt die zwölfmonatige Frist zu laufen. Es ist sinnvoll, diese Frist, die auch für die Umstellung von AIF gilt (§ 345 Abs. 1) auch hier anzuwenden. Andernfalls kommt es zu dem kuriosen Ergebnis, dass eine Kapitalanlagegesellschaft mit „Doppellizenz“ auf die von ihr verwalteten OGAW die AIFM-Vorgaben früher anwendet, als auf ihre AIF. Dies dürfte nicht gewollt sein.

Die Frist für die Anpassung der OGAW an das KAGB ist daher von 6 auf 12 Monate zu verlängern.

Anpassungsvorschlag § 355 Abs. 2 Satz 6 KAGB-E:

„Müssen die Anlagebedingungen an die Anforderungen nach §§ 200 bis 203 angepasst werden, bedürfen diese Änderungen der Genehmigung; die Anpassungen sind innerhalb von zwölf Monaten ab dem 22. Juli 2013 vorzunehmen.“