

Kernforderungen des VGF zur AIFM-Richtlinie im Rahmen des Trilog-Verfahrens

Der VGF unterstützt die bisherigen Maßnahmen des Europäischen Parlaments und des Rats der Europäischen Union, die einzelnen Anforderungen der AIFM-Richtlinie proportionaler zu gestalten. Dennoch passt eine große Zahl der Regelungen nach wie vor nicht auf die Manager deutscher geschlossener Fonds.

Folgende drei Änderungen sollten aus unserer Sicht dringend noch erfolgen:

1. Verwahrstellen

Der AIFM-Richtlinienentwurf sieht die Pflicht zur Einführung von Verwahrstellen vor. Nach derzeitigem Stand dürfen nur EU-Kreditinstitute oder Wertpapierdienstleistungsunternehmen nach der MiFID diese Funktion für deutsche geschlossene Fonds ausüben. Diese Regelung führt dazu, dass das bewährte deutsche Treuhandmodell durch berufsständisch beaufsichtigte Personen nicht mehr ausgeübt werden darf.

Deutsche geschlossene Fonds investieren in Sachwerte, wie Immobilien, Schiffe, Flugzeuge, Erneuerbare Energien etc. Die Anlegergelder werden treuhänderisch verwaltet. Bei Fondshäusern ohne Bankenhintergrund wird die korrekte Verwendung der Mittel in der Investitionsphase des Fonds nahezu ausnahmslos durch Wirtschaftsprüfer oder Rechtsanwälte kontrolliert. Die Eigentumsverhältnisse an den Sachinvestitionen sind transparent und jederzeit durch öffentliche Register, wie Grundbücher, Schiffsregister etc. nachweisbar.

Diese nationale Besonderheit bei deutschen geschlossenen Fonds sollte auch in Zukunft erhalten bleiben. Der Kompromissvorschlag des ECON-Ausschusses des Europäischen Parlaments erfasst diese Struktur. Danach sollen Immobilienfonds von den Vorschriften der Verwahrstelle ausgenommen sein. Gleiches muss jedoch für alle Fonds gelten, die in Sachwerte investieren. Damit würde es dem nationalen Gesetzgeber nicht verwehrt, eine adäquate Regulierung zu schaffen, die den Charakteristika deutscher geschlossener Fonds Rechnung trägt.

Zumindest müsste die AIFM-Richtlinie bei der Frage, wer Verwahrstelle sein darf, zwingend ergänzt werden. Die Ergänzung sollte es möglich machen, dass berufsständisch beaufsichtigte Personen wie Rechtsanwälte und Wirtschaftsprüfer die Verwahrstellenaufgaben für deutsche geschlossene Fonds übernehmen können.

2. Bestandsschutz für Altfonds

Weite Teile des geplanten Regelungskatalogs der Richtlinie müssen direkt vom Alternativen Investmentfonds (AIF) beachtet werden. Erhöhte Kosten für die Compliance der AIFM-Richtlinie werden daher insbesondere auf Fondsebene entstehen. Erfasst werden dabei alle schon laufenden Fonds wie neue Fonds.

Aufgrund ihrer Rechtsnatur als rechtlich selbständige Fonds in der Rechtsform der KG sind allein die Fonds für die Aufbringung der Kosten verantwortlich. Altfonds, die z.B. im Jahr 2001 angeboten wurden und investiert haben, haben die Kosten einer neuen Regulierung nicht planen und erfassen können. Folglich müssen die anfallenden Kosten aus den laufenden Einnahmen des Fonds genommen werden. Dies führt zu höheren Fondskosten, die Rendite der Anleger sinkt. Hiervon betroffen sind gut 1.530.000 Anleger in rund 2.900 Bestandsfonds.

Deshalb brauchen Altfonds Schutz. Schutz sollten sie dadurch erlangen, dass alle Manager von Fonds, die

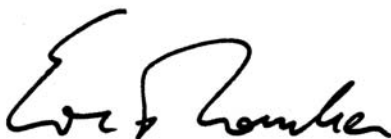
- a) einen definierten Auflösungszeitpunkt haben,
- b) keine neuen Anleger aktiv einwerben,
- c) und keine neuen Investitionen mit Anlegergeldern tätigen, also einzig den vor Inkrafttreten der AIFM-Richtlinie erworbenen Investitionsgegenstand bewirtschaften

von der Anwendung der AIFM-Richtlinie insoweit befreit sind.

3. Bewertung

Der AIFM-Richtlinienentwurf sieht eine mindestens jährliche Bewertung aller Assets und aller AIF-Anteile vor. Als Investitionsvehikel in Sachwerte stellt dies deutsche geschlossene Fonds vor eine enorme Kostenbelastung. Aufgrund der Illiquidität der Assets als auch des fehlenden liquiden Zweitmarkts für die Anteile macht eine Bewertung der Anteile keinen Sinn. Daher sollte die vom ECOFIN gefundene Formulierung, die nur die Bewertung des Assets und nachfolgend eine nur mathematische Ableitung des Anteilswerts vorsieht, im Rahmen der Trilog-Verhandlungen klarstellend in die Endfassung übernommen werden.

Brüssel, den 08.06.2010



Rechtsanwalt
Eric Romba
Hauptgeschäftsführer