

## OFFENE IMMOBILIENFONDS

# Ein Schritt in die richtige Richtung

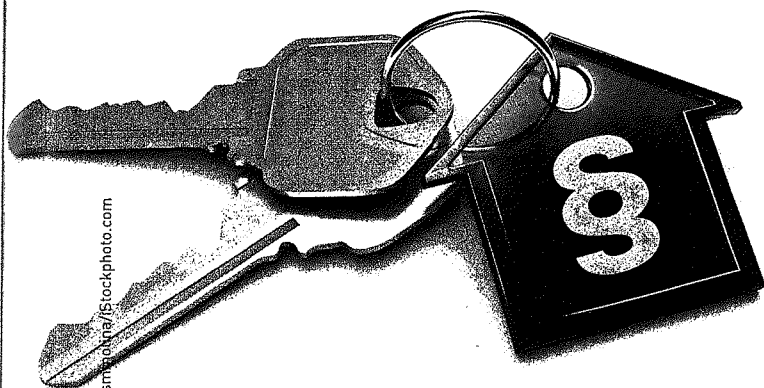


Foto: © Luis Morales/Stockphoto.com



Eckhard von Voigt ist Rechtsanwalt und geschäftsführender Partner bei Raupach & Wollert-Elmendorff RA GmbH und Mitglied im IBF.

Am 22. September 2010 hat die Bundesregierung ihren Entwurf für ein Gesetz zur Stärkung des Anlegerschutzes und der Verbesserung der Funktionsfähigkeit des Kapitalmarkts (Anlegerschutz- und Funktionsverbesserungsgesetz – AFUG) beschlossen. Dieser enthält wesentliche Änderungen zu dem so genannten „Diskussionsentwurf“ des Bundesministeriums für Finanzen zur schärferen Regulierung der offenen Immobilienfonds. Verschiedenen Medienberichten zufolge haben sich inzwischen die Finanzexperten der Regierungskoalition auf neue Eckpunkte geeinigt.

In der Begründung zum Regierungsentwurf heißt es, dass die Neuregelung es den die offenen Immobilienfonds verwaltenden Kapitalanlagegesellschaften zukünftig erlauben solle, deren Liquidität angemessen zu steuern.

Künftig soll eine Mindesthaltefrist von zwei Jahren gelten, die für bestehende Anleger bereits als erfüllt gilt. Entgegen dem ursprünglichen Gesetzesentwurf soll es keine Rücknahmeabschläge mehr geben. Stattdessen sehen die Koalitionsparteien nun eine Kündigungsfrist von zwölf Monaten vor, die neben der geplanten zweijährigen Mindesthaltefrist für Neuanleger gelten soll. Unabhängig von der Kündigungsfrist soll nach den aktuellen Plänen für Anleger eine Entnahme von 30.000 Euro pro Halbjahr möglich sein. Die für Immobilienfonds zulässige Fremdkapitalquote soll auf 30 % begrenzt werden.

Weiterhin ist vorgesehen, dass die Frequenz der Bewertung der Immobilien durch Sachverständige mit den Rücknahmetermi-

nen verknüpft wird: Eine Kapitalanlagegesellschaft entscheidet damit für jeden Fonds, mit welcher Frequenz Anteile ausgegeben und zurückgenommen werden, im gleichen Turnus müssen alle Immobilien im Fonds bewertet werden. Anders als noch im ersten so genannten „Diskussionsentwurf“ der

Bundesregierung ist gegenwärtig nicht mehr vorgesehen, dass bei der Anteilswertermittlung ein pauschaler Abschlag von 10 % vorzunehmen ist.

Insgesamt ist der überarbeitete Gesetzesentwurf als ein Schritt in die richtige Richtung anzusehen. Der Gesetzgeber scheint sich der auch vom Autor schon früher vertretenen Meinung angeschlossen zu haben, dass nicht alle Immobilienfonds „sicherheitshalber“ mit einem pauschalen Abschlag von 10 % abgewertet werden dürfen. Stattdessen hat er die Verkürzung der Frequenz der Bewertung vorgesehen, um eine marktgerechtere Bewertung der in ihrer Struktur unterschiedlichen offenen Immobilienfonds sicherzustellen. Ob allein hierdurch eine marktgerechte Bewertung erreicht werden kann, bleibt abzuwarten. Fraglich bleibt auch, ob eine wesentliche Verbesserung der Liquiditätssteuerung erreicht werden kann, wenn die neuen Haltefristen auf bereits beteiligte Anleger nicht anwendbar sein werden und Privatanleger pro Halbjahr bis zu 30.000 Euro auf einmal abziehen dürfen. ↙

