

ÖPP-FONDS KOMMEN, offene Immobilienfonds müssen sich umstellen

Die Branche hat den Entwurf der Bundesregierung für ein Investmentgesetz mit gemischten Gefühlen aufgenommen. Die Einführung von Infrastrukturfonds stößt auf positives Echo. Zwar besteht aus Branchensicht in einigen Punkten Korrekturbedarf. In den geplanten ÖPP-Fonds sieht aber etwa der IVD-Bundesverband „ein willkommenes Vehikel, um privates Kapital durch Private Public Partnership zu mobilisieren“. Zudem würden die Reformvorschläge für offene Immobilienfonds für mehr Wettbewerb unter den Sachverständigen sorgen.

Der Anlageschwerpunkt bei ÖPP-Projektgesellschaften liegt auf Immobilien und Nießbrauchrechten an Grundstücken, wenn diese der Erfüllung öffentlicher Aufgaben dienen. Die Grenze für die Anlage in diese Vermögensgegenstände liegt bei mindestens 60 Prozent des Wertes des Infrastruktur-Sondervermögens. Beteiligungen an ÖPP-Projektgesellschaften dürfen erst in der Betreiberphase erworben werden, wenn das Infrastruktur-Projekt bereits baufertig oder saniert ist. Die risikoreichere Phase soll damit ausgeblendet werden. Zudem muss für die Anteilwertermittlung ein Verkehrswert vorhanden sein, den ein Abschlussprüfer zuvor ermittelt hat.

Das Währungsrisiko der neuen ÖPP-Fonds ist auf bis zu 30 Prozent des Wertes des Infrastruktur-Sondervermögens begrenzt. Der Anteilswert ist mindestens einmal im Monat zu ermitteln. Mindestens einmal und höchstens zweimal pro Jahr kann ein Anleger seinen Fondsanteil zum aktuellen Preis zurückzugeben, sofern er dies mindestens drei Monate zuvor angekündigt hat. Der Startschuss für die neue Fondsgattung fällt am 1. Juli 2007.

Auch Anbieter offener Immobilienfonds müssen sich auf einige wesentliche Neuerungen einstellen, die im Jahr 2010 in Kraft treten sollen. „Die erstmals erfolgte vorübergehende Schließung dreier offener Immobilienfonds hat die Schwachstellen der bisherigen gesetzlichen Regelungen bei kritischem Marktumfeld aufgezeigt“, heißt

es in dem Entwurf. Deswegen sei in einigen zentralen Fragen eine Neuausrichtung unerlässlich. Die im Entwurf vorgebrachte Kritik ist vielfältig: Bewertungsansätze fallen zu optimistisch aus, Bewertungsverfahren fehlen einheitliche Maßstäbe, Transaktionskosten erhöhen sich durch kurzfristige Investments institutioneller Anleger.

Was soll sich ändern? Der Gesetzgeber teilt die offenen Immobilienfonds in zwei Kategorien: sicherheits- und renditeorientiert. Für beide Fondskategorien ist ein Risikomanagementsystem einzuführen, das die Identifizierung, Beurteilung, Steuerung und Überwachung sämtlicher mit der Verwaltung der Fonds verbundenen Risiken sicherzustellen hat. Darüber hinaus wird die Konzentration von Risiken anhand eines Limitsystems und Kennzahlen erfasst, damit das Portfoliomanagement und die Geschäftsführung rechtzeitig reagieren können, bevor es zu einer vorübergehenden Schließung kommt. Die Verbände sind aufgefordert, zusammen mit der Bundesanstalt Standards zur Ausgestaltung dieser Systeme zu entwickeln und fortzuschreiben.

Reaktionen auf Kennzahlenentwicklungen sind zu dokumentieren, damit Depotbank, Aufsichtsrat, Bundesanstalt und Wirtschaftsprüfer sie überprüfen können. Sicherheitsorientierten Fonds sind gegenüber renditeorientierte Fonds wesentlich engere Anlagegrenzen gesetzt. Renditeorientierte Fonds können von der täglichen Rückgabe

absehen. Privatanleger mit Anlagebeträgen unter 50.000 Euro werden allerdings mindestens einmal pro Kalenderhalbjahr das Recht zur Rückgabe ihrer Anteile haben. Bei Fonds mit täglicher Rückgabe erhöht sich die Mindestliquidität von fünf auf zehn Prozent. Bei offenen Fonds der sicherheitsorientierten Kategorie soll die Gesellschaft mit Anlegern ab 500.000 Euro eine Vereinbarung über Haltefristen treffen; Anteile dürfen hier erst nach einem Jahr zurückgegeben werden.

TMW sieht in dem Entwurf keine wesentliche Verbesserung für offene Immobilienfonds. „Die Kategorisierung der offenen Immobilienfonds in sicherheits- oder renditeorientierte Produkte setzt eine Produktvielfalt voraus, die es in der Praxis auf der Grundlage dieses derzeitigen Gesetzentwurfes wohl nicht geben wird, falls eine der beiden Kategorien von den Fonds gewählt werden muss. Keiner der bestehenden offenen Immobilienfonds wird, ohne massive Änderungen in seinen Investitionsstrukturen vorzunehmen, unter die Kategorie sicherheitsorientiert fallen.“ So werde nicht nur die Idee einer Kategorisierung ad absurdum geführt, der Anleger werde zudem dadurch verunsichert, dass ihm eine Produktart „sicherheitsorientiert“ vorgestellt wird, die für ihn nicht verfügbar sein werde.

Wolfhart Fabarius ist
Redakteur der Fondszeitung