

Herbst der Reformen für die Fondsbranche in Deutschland und Europa

Fondsrisikobegrenzungs-gesetz stärkt den hiesigen Markt



Frank Dornseifer
Geschäftsführer
Bundesverband alternative Investments (BAI)

Am 29. Oktober hat die Bundesregierung das Fondsrisikobegrenzungs-gesetz (FRiG) beschlossen. Auch wenn der Name es zunächst nicht vermuten lässt, aber genau mit dem FRiG könnte – endlich – der deutsche Fondsmarkt gestärkt werden. „Fondsmarktstärkungsgesetz“ lautete bekanntlich in der vorigen Legislatur der Name des Vorläufergesetzes zum FRiG, mit dem zum einen diverse Änderungen in der AIFM- sowie OGAW-Richtlinie in nationales Recht umgesetzt, zum anderen aber auch deutsche Fondsvehikel praxistauglicher ausgestaltet werden sollen.

Unter Standortgesichtspunkten ist im Gesetz an erster Stelle der neue – europaweit harmonisierte – Regulierungsrahmen für Kreditfonds zu nennen. Diese spielen mittlerweile auch in Deutschland eine immer wichtigere Rolle: zum einen bei der Finanzierung von mittelständischen Unternehmen und Infrastrukturprojekten, wobei Kreditfonds bislang ihren Sitz durchweg in anderen Jurisdiktionen, insbesondere Luxemburg oder auch Frankreich, haben; zum anderen erfreut sich die Anlageklasse Private Debt bei institutionellen Investoren in Deutschland weiterhin größter Beliebtheit, wie der kürzlich veröffentlichte BAI Investor Survey eindrucksvoll zeigt. Ein wettbewerbsfähiger deutscher Markt für

Kreditfonds ist also wichtiger denn je. Mit dem neuen und durchaus anspruchsvollen Regulierungsrahmen sollten nun aber auch die – zum Teil sehr undifferenzierten – Vorbehalte diverser Aufsichtsgremien, die im Rahmen der NBFI-Diskussion (non-bank-financial-intermediation) adressiert wurden, zumindest in Bezug auf – europäische – Kreditfonds ad acta gelegt werden.

Mindestens genauso wichtig wie das neue Aufsichtsrecht ist die bereits am 10. Oktober vom Bundeskabinett mit dem Standortfördergesetz – als Nachfolgegesetz des Zukunftfinanzierungsgesetzes II – auf den Weg gebrachte steuerrechtliche Flankierung für Kredit- und Infrastrukturfonds, die z.B. Rechtsklarheit bei der gewerbesteuerlichen Behandlung schafft, gleichzeitig aber auch die Anlagemöglichkeiten im Bereich Infrastruktur vergrößert. Auch hier können nun deutsche Fonds zu ihren europäischen Pendant aufschließen, allerdings ist in diesem Zusammenhang zu konstatieren, dass es prinzipiell schwierig ist, einmal abgewandertes Fondsgeschäft nach Deutschland zurückzuholen.

Mit dem FRiG wird zudem der Baukasten der deutschen Fondsvehikel erweitert und praxistauglicher ausgestaltet. Zum einen werden die

*Mit dem
FRiG wird der
Baukasten
der deutschen
Fondsvehikel
erweitert und
praxistauglicher
ausgestaltet.*

zulässigen Rechtsformen für offene Immobilien- bzw. Infrastrukturfonds erweitert und zukünftig sind neben Sondervermögen und offenen Investment-KGen auch offene Investmentaktiengesellschaften möglich, zum anderen können nunmehr auch Publikumssondervermögen als geschlossener Fonds aufgelegt werden; und die bisher wenig beachtete Investmentaktiengesellschaft mit fixem Kapital unterliegt – wie schon die mittlerweile in der Praxis verstärkt angenommene Investmentaktiengesellschaft mit veränderlichem Kapital – nicht mehr den unpassenden formalistischen aktienrechtlichen Vorschriften für Kapitalmaßnahmen. Ebenso erfreulich ist, dass die Anlagemöglichkeiten von geschlossenen Publikumsfonds zukünftig auf offene Zielfonds erweitert werden. Hier reagiert der Gesetzgeber auf ein echtes Bedürfnis der Praxis.

Erwähnenswert ist schließlich auch, dass der Regierungsentwurf einen Vorstoß des Referentenentwurfs zurücknimmt, nämlich bei der Schwellenwertberechnung für kleine Kapitalverwaltungsgesellschaften (KVGn) statt der Buchwerte die Verkehrswerte der Vermögensgegenstände heranzuziehen. Für die Venture Capital Branche und ihre Fonds, die sich häufig unterhalb der einschlägigen Schwellenwerte bewegen

und auf diese das Regime für kleine KVGn ausdrücklich zugeschnitten ist, hätte diese Umstellung einen Kollateralschaden bedeutet. Erneut also ein wichtiges Signal an die deutsche Fondsbranche, dass konstruktive Kritik auch ernst genommen wird.

Und während sich FRiG und Standortfördergesetz aktuell im parlamentarischen Verfahren befinden, zeichnet sich am europäischen Himmel im Rahmen der Savings and Investments Union (SIU) schon die nächste Novellierungsrunde an, die für die gesamte europäische Fondsbranche von großer Relevanz sein dürfte. Es geht um das sog. Market Integration & Supervision Package der EU-Kommission, welches Anfang Dezember vorgestellt werden soll. Für die Fonds-/Asset Management Branche geht es dabei insbesondere um die Straffung der Zulassungs- und Aufsichtsprozesse, die Vereinfachung der grenzüberschrei-

Kreditfonds spielen mittlerweile auch in Deutschland eine immer wichtigere Rolle

tenden Pass- und Meldeverfahren, die Erleichterung der Auslagerung innerhalb von Gruppenstrukturen und die Einführung eines EU-Verwahrsstellenpasses. Gerade unter Wettbewerbs- und Effizienzgesichtspunkten gilt es hier in größeren Dimensionen und vor allem progressiv zu denken. Beispielsweise sollte daher auch das bürokratische und wenig Mehrwert liefernde Pre-Marketing-Regime in Gänze abgeschafft und das Notifizierungsverfahren für den grenzüberschreitenden Vertrieb von Fonds drastisch vereinfacht werden: die Fondsgenehmigung im Heimatstaat muss gleichzeitig und automatisch – ohne aufwendiges Notifizierungsverfahren mit den verbundenen Kosten – die Vertriebsmöglichkeit in der gesamten EU eröffnen. Im europäischen System der Aufsichtsbehörden ist kein Platz für anachronistische Kleinstaaterei mit Vertriebshindernissen. Sonst bleibt nur der Weg für

eine Zentralisierung der Aufsicht bei der ESMA, die nur die zweitbeste Lösung wäre.

Für die Fondsbranche könnte es also ein Herbst der Reformen werden, diese sind allerdings auch überfällig, denn das vor über einer Dekade ausgerufenen Projekt Kapitalmarktunion hat nur wenige und nicht allzu große Früchte getragen. Die Fonds- bzw. Assetmanagement Branche als Intermediär zwischen institutionellem und privatem Altersvorsorgekapital und einer unermesslichen Vielzahl von börslichen, aber auch nicht-börslichen Finanzierungsprojekten ist heute auch volkswirtschaftlich von großer Bedeutung und hat sich zudem in Krisenzeiten als stabiler Eckpfeiler des Finanzsystems erweisen. Richtig aufgesetzte Reformen stärken die Branche und damit ihre Finanzierungsaktivitäten, die heute wichtiger denn je sind.

Anzeige



Erscheinungstermin: 31.12.2025
Druckunterlagenschluss: 17.12.2025
Anzeigenschluss: 03.12.2025

Börsen-Zeitung
 Schöne neue Wirtschaftswelt
 Paradiesgärten in Europa vorzuziehen

UNSERE GROSSE JAHRESSCHLUSS- AUSGABE

Neue Weltordnung – neue Chancen

Globale Machtverschiebungen, technologische Sprünge und geopolitische Spannungen verändern die Spielregeln an den Märkten. In unserer großen Jahresschlussausgabe beleuchtet die Börsen-Zeitung, welche Chancen sich daraus für Finanzindustrie, Realwirtschaft und Investoren ergeben – vom digitalen Euro über neue Allianzen bis hin zur Resilienz zentraler Leitbranchen. Nutzen Sie dieses aufmerksamkeitsstarke Umfeld, um Ihr Unternehmen, Ihre Expertise oder Ihre Botschaft bei den Entscheider:innen der Finanzwelt zu positionieren.

Kontakt: anzeigen@boersen-zeitung.de
 Tel. +49 (0)69 2732-115

Börsen-Zeitung