



Bundesministerium für Finanzen
Abteilung III/5
Dr. Beate Schaffer
Hintere Zollamtstraße 2b
1030 Wien

Per Email an:

E-Recht@bmf.gv.at

Begutachtungsverfahren@parlament.gv.at

Wien, am 8. Mai 2013

Betreff: Begutachtungsentwurf eines Bundesgesetzes, mit dem das Alternative Investmentfonds Manager – Gesetz erlassen wird und das Bankwesengesetz, das Betriebliche Mitarbeiter- und Selbständigenvorsorgegesetz, das Investmentfondsgesetz 2011, das Immobilien-Investmentfondsgesetz, das Finanzmarktaufsichtsbehördengesetz, Wertpapieraufsichtsgesetzes 2007, das Kapitalmarktgesetz, das Einkommensteuergesetz 1988, das EU-Quellensteuergesetz und das Körperschaftsteuergesetz 1988 geändert werden und das Beteiligungsfondsgesetz aufgehoben wird – **AIFMG**

Sehr geehrte Damen und Herren,

das Aktienforum bedankt sich für die Möglichkeit, zu dem vorliegenden Entwurf der Umsetzung der Richtlinien über die Verwaltung alternativer Investmentfonds und zur Änderung der Richtlinien 2003/41/EG, 2009/65/EG und der Verordnungen (EG) Nr. 1060/2009 und (EU) Nr. 1095/2010 Stellung zu beziehen.

Prinzipiell begrüßen wir die Umsetzung der europäischen AIFMD (Alternative Investment Fund Manager Directive) in das nationale Gesetz (AIFMG). Vor dem Hintergrund der G-20 Beschlüsse von 2009 ist es höchste Priorität, bislang nicht EU-weit regulierte Fonds (Alternative Investment Fonds, AIF) in einer einheitlichen Regelung zu erfassen. Nur so können Regulierungen der Manager harmonisiert sowie Wettbewerbsverzerrungen innerhalb des Marktes vermieden werden. Durch die erhöhten Anforderungen an AIF wird die Transparenz des Marktes erhöht. Um den österreichischen Finanzplatz weiter zu stärken und auch für bislang nicht regulierte Fonds (Hedgefonds, Immobilienfonds, Risikokapitalfonds, Private Equity Fonds) attraktiver zu gestalten, ist die Umsetzung in nationales Recht ein positives Zeichen. Insbesondere wird willkommen geheißen, dass der in der AIFMD vorgestellte Unterschwellenbereich in den Entwurf aufgenommen wurde.



Allerdings sei angemerkt, dass einige wesentliche Änderungsnotwendigkeiten im derzeit diskutierten Entwurf auffallen. Wir erlauben uns, folgende Themen anzumerken:

1.) Gleichbehandlung der EU-AIFM mit AIFM:

Referenz § 67 (3): Die kürzere Übergangsfrist für EU-AIFM (Oktober 2013) im Vergleich zu AIFM (Juli 2014) ist nicht nachvollziehbar. Es sollte zu einer Aufhebung der kürzeren Übergangsfrist kommen und Anträge zur Zulassung eines AIFM und eines EU-AIFM in der gleichen Zeitspanne erlaubt sein.

2.) Anwendungsbereich: Unklarheiten für Immobilien-Aktiengesellschaften

In dem vorliegenden Entwurf wird an dem Entwurf der Europäischen Kommission Orientierung genommen. Die Kommission stellte klar, dass die Einordnung der börsennotierten Immobilien AGs auf den jeweiligen Einzelfall ankommt. Diese Unklarheit sollte dringend beseitigt werden, um eventuelle Mehrkosten und administrative interne Prozesse für betroffene Unternehmen zu vermeiden. Im Konkreten haben wir folgende Anmerkungen:

Immobilien AGs nicht automatisch AIF: börsennotierte Immobiliengesellschaften können nicht automatisch als AIF gelten und somit ihren gesamten Rechtscharakter zu einem Fond verändern. Die Anforderungen einer neuen Regulierung im Sinne der AIFMD würden in vielerlei Hinsicht in massivem Gegensatz zur Rechtsperson der Aktiengesellschaft stehen. Es stellt sich hier die Frage nach dem Mehrnutzen für Immobilien AGs, wenn sie sich als AIFs definieren – erstens benötigen sie keine europaweite Zulassung, da sie täglich an der Börse handelbar sind und zweitens haben sich deren Aktionäre entschieden, in eine Aktiengesellschaft und nicht in einen Fond zu investieren.

Problematische Pflicht zur Bestellung einer Verwahrstelle (Stichwort Depotbank): Es ist fraglich, ob börsennotierte Immobiliengesellschaften, welche in der Regel in mehreren Ländern tätig sind (über Tochter- und Beteiligungsgesellschaften), Depotbanken finden, die die Aufgabe einer Verwahrstelle übernehmen können. Grob geschätzt ist von zusätzlichen Verwaltungskosten für die börsennotierten Immobiliengesellschaften von etwa 0,3 % des Immobilienvermögens zu rechnen, welche zu Lasten des Ertrages der Investoren gehen würde.

Keine mögliche Finanzierung der Risikoabsicherung. Widerspruch in der Absicherung der Geschäfte durch Zins-Swaps und zu den Anforderungen der Clearings: AIF werden als finanzielle Gegenparteien qualifiziert, welche gemäß der Regulierung „EMIR“ ihre Derivate über zentrale Clearings kontrollieren lassen müssen. Börsennotierte Immobiliengesellschaften haben in der Praxis die folgende Risikoabsicherungsmethode: Zins-Swaps werden mit Immobilien als Sicherheiten unterlegt. Die zentralen Gegenparteien allerdings verlangen als Sicherheiten liquides Kapital. Eine Absicherung durch Cash ist für Immobilienunternehmen nicht möglich. Dadurch wird es wahrscheinlich, dass die Risikoabsicherung durch Zins-Swaps zurückgenommen wird und im Endeffekt deutlich höhere Risiken eingegangen werden. Diese Folge der geringeren Risikoabsicherung würde im Gegensatz zu den Intentionen stehen, die Finanzmärkte zu stabilisieren.



Fatale Folgen für die Kapitalmarktperformance: Investoren halten sich an Mandate, die ihnen vorgeben ob sie in Fonds oder in Aktien investieren dürfen. Wenn eine Re-qualifizierung von Immobilien AGs als Fonds geschieht, so wäre die unmittelbare Reaktion wohl der Ausstieg zahlreicher (institutioneller) Investoren aus den Immobilienaktien und ein massiver Kursrückgang der betroffenen Unternehmenswerte. Aufgrund der Tatsache, dass Immobilien-Aktiengesellschaften an der Wiener Börse eine hohe Marktkapitalisierung verbuchen hätte dieser Effekt massive Auswirkungen auf den gesamten Wiener Finanzmarkt. Etwa 13 % der ATX Marktkapitalisierung sind auf die österreichischen börsennotierten Unternehmen Immofinanz, CA Immo und Conwert zurückzuführen.

Nicht nachvollziehbare Formulierung: In § 48 Abs 5 Z 3 ist die Formulierung „der Einsatz der Hebelfinanzierung wird auf maximal 2 begrenzt“ in Verbindung mit der im Gesetz enthaltenen Definition von Hebelfinanzierung nicht nachvollziehbar.

Es sei auch darauf hingewiesen, dass, sollten Unternehmen, die bisher keiner Beschränkung hinsichtlich des Leverage unterlagen und in bedeutendem Maße Kleinanleger zu ihren Aktionären zählen (wie z.B. die notierten Immobilien AGs), dieser Regelung unterworfen werden, eine Reihe von im Gesetz nicht gelösten Problemen auftritt. Insbesondere steht ein Ausschluss von Kleinanlegern in Konkurrenz zu den nach Aktienrecht verpflichtend zu gewährenden Bezugsrechten bei Kapitalerhöhungen. So wäre z.B. ein Ausschluss von Kleinanlegern bei einer marktüblichen unter dem Wert durchgeführten Kapitalerhöhung mit Bezugsrechten klar zum Nachteil der Kleinanleger, da diese stimmrechts- und insbesondere vermögensmäßig verwässert würden.

Aufnahme der Leitlinien der European Securities and Market Authority:

- Klarstellung der „operativen Tätigkeit“ wird begrüßt: der Entwurf zum AIFMG inkludiert bereits – im Gegensatz zur AIFMD – den Begriff der „operativen Tätigkeit“. AIF ist somit *„jeder Organismus für gemeinsame Anlagen einschließlich seiner Teilfonds, der von einer Anzahl von Anlegern Kapital einsammelt, um es gemäß einer festgelegten Anlagestrategie zum Nutzen dieser Anleger zu investieren, ohne dass das eingesammelte Kapital unmittelbar der operativen Tätigkeit dient.“* (§ 2 (1) AIFMG). Das Aktienforum begrüßt diese Klarstellung gemäß des von der European Securities and Market Authority veröffentlichten Konsultationspapiers zu den Schlüsselkonzepten der AIFMD.
- Aufnahme der Leitlinien zur „festgelegten Anlagestrategie“ gewünscht: In den Leitlinien ist die Definition der festgelegten Anlagestrategie mit aufgegriffen. Diese Orientierung sollte auch in den vorliegenden Entwurf aufgenommen werden (§2 (1) a) AIFMG). Es sollte der Passus eingefügt werden, der bestimmt, dass *„eine festgelegte Anlagestrategie sich von einer allgemeinen Geschäftsstrategie eines operativ tätigen Unternehmens dadurch unterscheidet, dass die Anlagekriterien genau bestimmt und die Handlungsspielräume des AIFM durch Anlagebedingungen, Satzung oder Gesellschaftsvertrag eingeschränkt sind.“*



Es reicht jedenfalls eine weit gefasste Begriffsbestimmung in dem Unternehmensgegenstand (business strategy) nicht aus, um mit dem Terminus Anlagestrategie gleichgesetzt zu werden. Immobilienunternehmen unterscheiden sich in der Art der Verankerung des Unternehmenszweckes nicht von operativen Unternehmen, welche in anderen Bereichen tätig sind. Es handelt sich bei Immobiliengesellschaften vielmehr um gewöhnliche Gesellschaften, deren Zweck auf den Erwerb, die Entwicklung, die Vermietung und Verpachtung sowie dem Verkauf von Immobilien ausgelegt ist.

Wir bitten um Aufgreifen der ESMA Leitlinien zur „festgelegten Anlagestrategie“ so wie es auch im Falle der Inkludierung der „operativen Tätigkeit“ (s.o.) geschehen ist.

Notwendige Einfügung um die börsennotierte Immobiliengesellschaften-Problematik zu lösen (§1 AIFMG):

Das Aktienforum schlägt, nach Rücksprache mit den potentiell betroffenen Immobiliengesellschaften, die **Einfügung einer „aufsichtsrechtlichen Einzelfallprüfung“** zu dem Geltungsbereich der AIFMG im vorliegenden Entwurf vor. Diese Einzelfallprüfung sollte behördlich mittels Bescheid erfolgen, da die möglicherweise als AIF-eingestuften Unternehmen nicht automatisch wissen, ob sie nun unter das AIFMG fallen oder nicht. Es wurde von der EU-Kommission festgestellt, dass jede Situation einzelfallbezogen zu beurteilen ist. Dadurch ist die Möglichkeit, eine behördliche Klärung der Frage zu erhalten, ob ein Unternehmen ein AIFM ist oder nicht, eine wesentliche Voraussetzung für die sach- und praxisingerechte Umsetzung der Richtlinie bzw. der Anwendung des AIFMGs. Wir regen an, folgende neue Formulierung in §1 (6) AIFMG aufzunehmen: *„Bestehen begründete Zweifel, ob eine Person ein AIFM ist oder ob es sich bei einem von ihr verwalteten Vermögen um einen AIF handelt, **hat die FMA dies entweder von Amts wegen oder auf Antrag des Betroffenen innerhalb von drei Monaten mit Bescheid festzustellen.**“*

3.) Zusammenwirken von Kapitalmarktgesetz (KMG) und AIFMG

Es ist lt. Artikel 9 des AIFMG-Entwurfs nicht ersichtlich, wie und ob AIFMG und KMG gemeinsam Anwendung finden. Es sollte geklärt werden, ob das KMG auch anzuwenden ist, wenn ein Vertrieb lt. AIFMG zulässig ist.

4.) Klarstellung der § 22 (6) AIFMG in Vbd. mit § 3 Z 2 AIFMG

Es wird in § 22 (6) AIFMG auf den Jahresabschluss gemäß BWG verwiesen. Allerdings sei angemerkt, dass bei sogenannten intern gemanagten AIF (gemäß § 3 Z 2 AIFMG) keine vom AIF getrennten Jahresabschlüsse einer Managementgesellschaft möglich sind. Deshalb sollten intern gemanagte AIF lt. § 3 Z 2 AIFMG ausgenommen werden.

Wir bitten um Berücksichtigung unserer Anmerkungen. Für weitere Fragen im Laufe des Diskussionsprozesses stehen wir gerne zu Ihrer Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen,

Ulrike Haidenthaller, M.A., e.h.