

Zeitpunkt der Umstellung von Szenarien der potentiellen auf die Darstellung der früheren Wertentwicklung in den wesentlichen Anlegerinformationen geschlossener Publikums-AIF Gemeinsame Position des bsi¹ und des BVI²

Für die Bestimmung des Zeitpunktes zur Umstellung auf die Darstellung der früheren Wertentwicklung in den wesentlichen Anlegerinformationen („wAI“) geschlossener Publikums-AIF ist auf das Jahr der „Auflage des Fonds“ abzustellen. Das ist der Zeitpunkt, zu welchem die Gesellschaft zum Investmentvermögen wird. Das bloße Gründungsjahr der Gesellschaft eignet sich als Maßstab hingegen nicht. Dies ergibt sich aus folgenden rechtlichen Gründen:

Sofern gemäß Art. 15 Abs. 4 der Verordnung (EU) Nr. 583/2010 („KID-Verordnung“) für die frühere Wertentwicklung keine Daten für ein vollständiges Kalenderjahr vorliegen, sind in den wAI geschlossener Publikums-AIF Szenarien für die zukünftige Wertentwicklung darzustellen (§ 270 Abs. 2 Nr. 4 KAGB). Ab welchem Zeitpunkt das vollständige Kalenderjahr läuft, präzisiert das KAGB selbst nicht. Es verweist hierzu direkt auf Art. 15 Abs. 4 KID-Verordnung, der wie folgt lautet:

„Für einen **OGAW**, für den noch keinerlei Daten über die Wertentwicklung für ein vollständiges Kalenderjahr vorliegen (...)“

Die Regelung knüpft damit an das Bestehen eines Investmentvermögens – im Fall der KID-Verordnung eines OGAWs – an. Dies ergibt sich auch aus den geforderten Angaben zur Darstellung der vergangenen Wertentwicklung, nach denen das Gründungsjahr **des Fonds** anzugeben ist (Art. 15 Abs. 5 c) KID-Verordnung). Noch deutlicher ist hier die englische Sprachfassung: „*indicate the year in which **the fund came into existence***“. Der OGAW kann und wird in der Praxis auch in Gesellschaftsform aufgelegt, z.B. als Investmentaktiengesellschaft in Deutschland oder als *société d'investissement à capital variable* (SICAV) in Luxemburg. Auch für diese Formen gilt die Vorgabe der KID-Verordnung ohne ein abweichendes Verständnis zur Entstehung eines Investmentvermögens.

Ein Investmentvermögen besteht, sobald es die Voraussetzungen des § 1 Abs. 1 Satz 1 KAGB erfüllt. Die Entstehung eines Investmentvermögens fällt damit nicht notwendigerweise mit dem Zeitpunkt der Gründung der Gesellschaft zusammen, die als Vehikel genutzt wird. Maßgeblich ist vielmehr der Zeitpunkt, zu dem das Vehikel (z.B. eine Vorratsgesellschaft) zum Investmentvermögen wird. Hierfür kommen folgende Zeitpunkte in Betracht:

¹ Der bsi Bundesverband Sachwerte und Investmentvermögen e.V. ist die Interessenvertretung der Unternehmen, die Sachwerte verwalten und deren Tätigkeit im direkten Zusammenhang mit dem Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) steht. Dazu zählen 60 Mitglieder im Bereich der Kapitalverwaltungsgesellschaften (KVGs), Verwahrstellen, Auslagerungsunternehmen sowie rechtliche, steuerliche und betriebswirtschaftliche Berater. Der bsi vertritt die Sachwertinvestmentbranche gegenüber Politik und Öffentlichkeit und ist originärer Ansprechpartner für die Finanzaufsicht. Der Verband begleitet für seine Mitglieder Gesetzgebungs- und Verordnungsverfahren auf nationaler und europäischer Ebene. Darüber hinaus erarbeitet der bsi mit seinen Mitgliedern Branchenstandards.

² Der BVI vertritt die Interessen der deutschen Investmentindustrie. Seine 99 Mitglieder verwalten über 2,9 Billionen Euro in OGAWs, AIFs und Vermögensverwaltungsmandaten. Mit der Interessenvertretung der Mitglieder engagiert sich der BVI für bessere Rahmenbedingungen für die Investmentanleger. Die Mitgliedsgesellschaften des BVI betreuen direkt oder indirekt das Vermögen von rund 50 Millionen Menschen in rund 21 Millionen Haushalten.



- **Beitritt des ersten Anlegers:** Nach § 343 Abs. 4 KAGB gilt ein AIF als aufgelegt, sobald der erste Anleger einen schuldrechtlichen Vertrag über den Erwerb von Fondsanteilen abschließt. Dies entspricht dem Verständnis der KID-Verordnung. Das CESR Template für die wesentlichen Anlegerinformationen von OGAW spezifiziert hierfür das Jahr, in dem der Fonds angefangen hat, Anteile auszugeben (CESR/10-1321, S. 5 unter der Überschrift „past performance“ heißt es: „*state the year when the fund started to issue units*“). Als Anleger in diesem Sinne sind grundsätzlich nicht die Gründungsgesellschafter zu verstehen (vgl. BaFin Auslegungsschreiben zum Anwendungsbereich des KAGB und zum Begriff des "Investmentvermögens", Abschnitt I.4).
- **Vertriebsbeginn:** Der Zeitpunkt, ab dem – nach Erteilung der Vertriebsgenehmigung gem. § 316 Abs. 3 KAGB – für den geschlossenen Publikums-AIF Vertriebsaktivitäten aufgenommen werden bzw. Anlegerkapital eingeworben wird. Eine solche Betrachtung stünde im Einklang mit den rechtlichen Vorgaben zur Berechnung der Fristen für die Einhaltung der Risikomischung und der Rückführung des Fremdkapitals innerhalb von 18 Monaten (vgl. § 262 Abs. 1 S. 3, § 263 Abs. 5 KAGB).

Zu einem früheren Zeitpunkt besteht in der Regel kein Investmentvermögen, sondern eben eine Gesellschaft, die nicht darauf gerichtet ist, von einer Anzahl von Anlegern Kapital einzusammeln, um es nach einer festgelegten Anlagestrategie zum Nutzen der Anleger zu investieren. Dies gilt auch, wenn die Gesellschaft bereits einen Vermögensgegenstand hält. Selbst wenn die Wertentwicklung eines in der Gesellschaft gehaltenen Vermögensgegenstandes für den Anleger interessant sein könnte, bietet das Gesetz keinen Spielraum, um für die Darstellung der vergangenen Wertentwicklung bereits auf das Gründungsjahr der Gesellschaft abzustellen. Hiervon unabhängig ist die Frage, ob Gesellschaften freiwillig, neben der Wertentwicklung ab Gründung des Fonds die Wertentwicklung einer etwa zuvor bestehenden Gesellschaft darstellen.

Praktische Relevanz

Fallen das Gründungsjahr und das Jahr des Entstehens des Fonds (Fondsauflagejahr) auseinander, würde das Abstellen auf das Gründungsjahr den Zeitpunkt verschieben, wann von der Prognose auf die Darstellung der vergangenen Wertentwicklung umzustellen ist. Denn das Gesetz setzt Daten für ein vollständiges Kalenderjahr voraus. Sollte der Beitritt des ersten Anlegers beispielsweise am 1. Februar 2015 erfolgen (bzw. der Vertrieb zu diesem Zeitpunkt begonnen haben, s.o.), lägen am 31. Dezember 2015 noch keine Daten für ein vollständiges Kalenderjahr vor. Das erste vollständige Kalenderjahr wäre vielmehr erst am 31. Dezember 2016 abgeschlossen. Die Umstellung auf die frühere Wertentwicklung hätte dann zu Beginn des Jahres 2017 zu erfolgen.
