

Informationen zur Einführung von Liquiditätsmanagement-Instrumenten (Liquidity Management Tools) für den DWS Infrastruktur Europa der DWS Grundbesitz GmbH

Kernaussagen

- Das Fondsrisikobegrenzungs-gesetz verpflichtet Kapitalverwaltungsgesellschaften offener Investmentvermögen geeignete Liquiditätsmanagementtools („LMTs“) einzuführen und mit Wirkung ab dem 16. April 2026 in den Anlagebedingungen der verwalteten Investmentvermögen, so auch für offene Infrastrukturfonds, zu regeln.
- Die DWS Grundbesitz GmbH („DWS“) sieht für die von ihr verwalteten offenen Infrastrukturfonds die Möglichkeit zur Erhebung einer Rückgabegebühr sowie die Möglichkeit zur Einführung von Rücknahmebeschränkungen („Gating“) als geeignete LMTs vor.
- Die DWS kann eines oder beide dieser LMTs nur aktivieren, wenn die Rücknahmeanträge der Anleger entweder innerhalb eines einzigen Wertermittlungstags oder eines Zeitraums von bis zu maximal 20 Wertermittlungstagen („Ermittlungszeitraum“) in der Summe mindestens 10% der liquiden Mittel des Fonds an dem jeweiligen einzigen bzw. am letzten Tag des Ermittlungszeitraums erreichen. Eine Verpflichtung besteht für die Implementierung der LMT, nicht jedoch zur Aktivierung.

Hintergrund

Die bestehende europäische Richtlinie vom 8. Juni 2011 über die Verwalter alternativer Investmentfonds (Richtlinie 2011/61/EU, Alternative Investment Fund Manager Directive – „AIFMD“) wurde durch die Richtlinie (EU) 2024/927 vom 13. März 2024 („AIFMD 2.0“) ergänzt. Sie beinhaltet insbesondere neue gesetzliche Regelungen zur Verfügbarkeit und Nutzung von LMTs. Diese sollen die Verwalter offener Alternativer Investment Fonds einschließlich offener Infrastrukturfonds in die Lage versetzen, die Liquidität der von ihnen verwalteten Fonds besser steuern und angespannten Marktbedingungen sowie erhöhtem Rückgabedruck besser standhalten zu können.

Die neuen gesetzlichen Regelungen der AIFMD 2.0 sind bis zum 16. April 2026 in nationales Recht umzusetzen. In Deutschland erfolgt die Umsetzung über das Fondsrisikobegrenzungs-gesetz, durch das Änderungen im Kapitalanlage-gesetzbuch (KAGB) vorgenommen wurden.

Die AIFMD 2.0 verpflichtet die Verwalter offener Alternativer Investment Fonds dazu, künftig mindestens zwei geeignete LMTs auszuwählen und deren möglichen Einsatz in den Anlagebedingungen des Fonds vorzusehen. Für offene Infrastrukturfonds gilt dabei, dass das LMT „Verlängerung der Rückgabefrist“ durch die heute bereits geltende Rückgabefrist von zwölf Monaten in Verbindung mit der Verpflichtung der Kapitalverwaltungsgesellschaft, bei fehlender Liquidität zur Bedienung der Rücknahmeanträge die Rücknahme von Anteilen auszusetzen, als durch die Kapitalverwaltungsgesellschaft ausgewählt gilt.

Darüber hinaus kann die Kapitalverwaltungsgesellschaft weitere LMTs vorsehen, sofern sie für den jeweiligen Fonds geeignet sind. Entsprechend passen alle Kapitalverwaltungsgesellschaften von offenen Infrastrukturfonds ihre Anlagebedingungen bis zum 16. April 2026 an und legen darin fest, welche LMTs künftig eingesetzt werden können.

Die DWS hat vor diesem Hintergrund zum 16. April 2026 für ihr Infrastruktur-Sondervermögen DWS Infrastruktur Europa die Aufnahme der beiden LMTs „Rückgabegebühr“ und „Rücknahmebeschränkung“ in den Anlagebedingungen der Fonds beschlossen. Mit der Einführung stellt die DWS auf der Grundlage der regulatorischen Vorgaben sicher, dass der Fonds über ein wirksames, unter normalen wie auch unter gestressten Marktbedingungen einsetzbares Instrumentarium verfügt. Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht hat den neuen Anlagebedingungen zugestimmt.

Rückgabegebühr

Eine Rückgabegebühr ist eine Gebühr, die bei der Rückgabe von Anteilen erhoben wird und dem Fondsvermögen zufließt. Sie dient dazu, sicherzustellen, dass Anleger, die im Fonds verbleiben, nicht durch die mit Rückgaben verbundenen Liquiditäts- und Transaktionskosten unangemessen benachteiligt werden. Die Rückgabegebühr wird zum Verwässerungsschutz der im Fonds verbleibenden Anleger eingeführt.

Die Rückgabegebühr ist ein sog. „Verwässerungsschutz-Instrument“, das die geschätzten Kosten, die durch die Veräußerungen von Infrastruktur-Projektgesellschaften und anderen Vermögenswerten, die zur Erlangung von Liquidität zur Bedienung von Rücknahmeaufträgen erforderlich sind, entstehen können, den rückgebenden Anlegern zuordnet. Dabei werden nach den regulatorischen Vorgaben die geschätzten Transaktionskosten berücksichtigt. Für Infrastrukturfonds ist dieses Instrument insbesondere deshalb sachgerecht, weil Infrastrukturinvestitionen häufig gut berechenbare, transparente und vorhersehbare Transaktionskosten (z. B. Due-Diligence-Kosten, Strukturierungs- und Beratungskosten, Versicherungs- und Absicherungskosten sowie Steuern und Abgaben) aufweisen.

Beim DWS Infrastruktur Europa ist in den Anlagebedingungen bestimmt, dass die DWS nach eigenem Ermessen die Rückgabegebühr in einer Bandbreite von 1 % bis 5 % der Bruttore Rückgaben festlegt. Mit der Rückgabegebühr sollen die im Fonds verbleibenden Anleger vor einer Verwässerung durch Rücknahmeaufträge unter Berücksichtigung der zum Beispiel durch Verkäufe von Infrastruktur-Projektgesellschaften entstehenden Transaktionskosten geschützt werden.

Die Rückgabegebühr kann aktiviert werden, wenn die Rücknahmeaufträge der Anleger entweder innerhalb eines einzigen Wertermittlungstages oder eines Zeitraums von bis zu maximal 20 aufeinanderfolgenden Wertermittlungstagen in der Summe mindestens 10 % der liquiden Mittel des Fonds („Schwellenwert“) erreichen. Die DWS hat innerhalb von zehn Wertermittlungstagen nach Erreichen des Schwellenwertes die Entscheidung über die Aktivierung der Rückgabegebühr zu treffen. Die Gesellschaft kann bestimmen, dass die Rückgabegebühr auch auf bereits erteilte, aber bei Aktivierung der Rückgabegebühr noch nicht ausgeführte Rücknahmeaufträge angewendet wird.

Rücknahmebeschränkung

Eine Rücknahmebeschränkung („Gating“) bedeutet eine vorübergehende und teilweise Beschränkung des Rechts der Anleger auf Rückgabe ihrer Anteile, so dass die Anleger nur einen bestimmten Teil ihrer Anteile zurückgeben können. Sie dient dazu, bei außergewöhnlich hohen Rückgabeverlangen eine geordnete Liquiditätssteuerung sicherzustellen und möglichst zu vermeiden, dass Infrastruktur-Projektgesellschaften kurzfristig und unter Wert verkauft werden müssen. Die Rücknahmebeschränkung kann im Bedarfsfall zu einer Stabilisierung der Liquiditätssituation der Fonds beitragen. Die Rücknahmebeschränkung wird – im Gegensatz zu den Verwässerungsschutz-Instrumenten, wie z. B. der oben aufgeführten Rückgabegebühr - als quantitatives bzw. mengenbezogenes LMT für Belastungssituationen verstanden, das eine flexible Reaktion bei erhöhtem Rückgabedruck ermöglicht. Aktiviert die Gesellschaft die Rücknahmebeschränkung, werden die Rücknahmeaufträge der Anleger zum jeweiligen Abrechnungstichtag nur zu einem bestimmten Anteil (pro rata) ausgeführt. Auch bereits eingereichte, aber noch nicht bediente Rückgabeaufträge werden bei Aktivierung der Rücknahmebeschränkung nur anteilig ausgeführt. Im Übrigen entfällt im Hinblick auf den nicht ausgezahlten Teil des Rücknahmeauftrags die Rücknahmepflicht der Gesellschaft, d. h. der nicht ausgeführte Teil des Rücknahmeauftrags verfällt und wird auch nicht zu einem späteren Zeitpunkt ausgeführt. Wenn der Anleger seine verbliebenen (Rest-)Anteile zurückgeben möchte, muss er eine neue unwiderrufliche Rückgabeerklärung abgeben. Für diese Rückgabeerklärung gilt erneut die gesetzlich vorgesehene zwölfmonatige Rückgabefrist.

Beim DWS Infrastruktur Europa kann die DWS eine Rücknahmebeschränkung für einen Zeitraum von bis zu 12 Monaten aktivieren, wenn die Rücknahmeaufträge der Anleger entweder innerhalb eines einzigen Wertermittlungstages oder eines Zeitraums von bis zu 20 aufeinanderfolgenden Wertermittlungstagen in der Summe mindestens 10 % der liquiden Mittel des Fonds („Schwellenwert“) erreichen.

Zusammenfassung

Mit der Aufnahme der LMTs in die Anlagebedingungen werden erweiterte Handlungsmöglichkeiten zur Liquiditätssteuerung des DWS Infrastruktur Europa auf der Grundlage der gesetzlichen Vorgaben und den zwischen Anleger und DWS geltenden Anlagebedingungen eingeräumt. Während die Rückgabegebühr einen Verwässerungsschutz für die im Fonds verbleibenden Anleger bietet, steht mit der Rücknahmebeschränkung ein LMT für besondere Belastungssituationen bei der Liquiditätsbeschaffung zur Verfügung. Beide Steuerungsinstrumente ermöglichen es, für den DWS Infrastruktur Europa flexibel und zielgerichtet auf unterschiedliche Markt- und Liquiditätssituationen zu reagieren.

Anpassungen der konkreten Ausgestaltung der LMTs sind – vorbehaltlich der gesetzlichen und aufsichtsrechtlichen Rahmenbedingungen – auch nach dem 16. April 2026 möglich.

Risiken

- Abhängigkeit von der Entwicklung der jeweiligen Infrastrukturmärkte.
- Preisänderungsrisiko: Der Anteilwert kann jederzeit unter den Einstandspreis fallen, zu dem ein Anleger den Anteil erworben hat, aufgrund von: Bewertungsrisiken, Zinsänderungsrisiken, Währungskursrisiken, Risiken aus Währungskursabsicherungsgeschäften.
- Besonderes Preisänderungsrisiko: Gesetzliche Mindesthaltefrist (24 Monate) und Rückgabefrist (12 Monate) bei zwei Rücknahmestichtagen pro Jahr können das Preisänderungsrisiko erhöhen, falls der Anteilwert in diesem Zeitraum unter den Einstandspreis bzw. unter den Anteilwert zum Zeitpunkt der unwiderruflichen Rückgabeerklärung fällt.
- Liquiditätsrisiko: Keine Rückgabe von Anteilen zum gewünschten Zeitpunkt verbunden mit dem Risiko für den Anleger, über sein eingesetztes Kapital für einen gewissen Zeitraum – unter Umständen auch längerfristig – nicht verfügen zu können.
- Risiken aus der Beteiligung an Infrastruktur-Projektgesellschaften: Investitionen in Infrastruktur-Projektgesellschaften unterliegen Risiken, die sich auf den Anteilwert des Sondervermögens durch Veränderungen bei den Erträgen, den Aufwendungen und den Unternehmenswerten der Projektgesellschaften auswirken können.

Wichtige Hinweise

DWS ist der Markenname, unter dem die DWS Group GmbH & Co. KGaA und ihre Tochtergesellschaften ihre Geschäfte betreiben. Die jeweils verantwortlichen rechtlichen Einheiten, die Kunden Produkte oder Dienstleistungen der DWS anbieten, werden in den entsprechenden Verträgen, Verkaufsunterlagen oder sonstigen Produktinformationen benannt.

Der offene Infrastrukturfonds DWS Infrastruktur Europa ist ein von der DWS Grundbesitz GmbH aufgelegtes und von ihr verwaltetes Sondervermögen i.S. des Kapitalanlagegesetzbuches (KAGB).

Die in dieser Veröffentlichung des offenen Infrastrukturfonds DWS Infrastruktur Europa enthaltenen Angaben stellen keine Anlageberatung dar, sondern dienen lediglich der auszugswisen Produktbeschreibung. Eine Anlageentscheidung sollte in jedem Fall auf Grundlage des Basisinformationsblattes und des Verkaufsprospekts, ergänzt durch den jeweiligen letzten geprüften Jahresbericht und zusätzlich durch den jeweiligen Halbjahresbericht, falls ein solcher jüngeren Datums als der letzte Jahresbericht vorliegt, getroffen werden. Diese Unterlagen stellen die allein verbindliche Grundlage des Kaufs dar. Die Unterlagen erhalten Sie in deutscher Sprache in gedruckter Form kostenlos bei Ihrem Finanzberater, in den Geschäftsstellen der Deutsche Bank AG und der DWS Investment GmbH, 60612 Frankfurt am Main (letztere erbringt für die DWS Grundbesitz GmbH vertriebsunterstützende Dienstleistungen) sowie in elektronischer Form unter realassets.dws.com.

Der Verkaufsprospekt enthält ausführliche Risikohinweise.

Eine zusammenfassende Darstellung der Anlegerrechte für Anleger ist in deutscher Sprache in elektronischer Form unter realassets.dws.com – <https://realassets.dws.com/footer/rechtliche-hinweise/> verfügbar. Die Verwaltungsgesellschaft kann beschließen, den Vertrieb jederzeit zu widerrufen.

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung der DWS Grundbesitz GmbH wieder, die jederzeit ohne vorherige Ankündigung geändert werden kann.

Die Ausführungen in diesem Dokument gehen von der Beurteilung der gegenwärtigen Rechts- und Steuerlage durch die DWS Grundbesitz GmbH aus. Diese Beurteilung kann sich jederzeit kurzfristig und ggf. rückwirkend ändern. Nähere steuerliche Informationen entnehmen Sie bitte dem Verkaufsprospekt. Personen, die Investmentanteile erwerben wollen, halten oder eine Verfügung im Hinblick auf Investmentanteile beabsichtigen, wird empfohlen, sich von einem Angehörigen der steuerberatenden Berufe über die individuellen steuerlichen Folgen des Erwerbs, des Haltens oder der Veräußerung der in dieser Unterlage beschriebenen Investmentanteile beraten zu lassen.

Die ausgegebenen Anteile dieses Fonds dürfen nur in solchen Rechtsordnungen zum Kauf angeboten oder verkauft werden, in denen ein solches Angebot oder ein solcher Verkauf zulässig ist. So sind die Anteile dieses Fonds insbesondere nicht gemäß dem US-Wertpapiergesetz (Securities Act) von 1933 in seiner aktuellen Fassung zugelassen und dürfen daher weder innerhalb der USA noch US-Personen oder in den USA ansässigen Personen zum Kauf angeboten oder verkauft werden. Außerdem sind die Anteile der Fonds nicht für den Vertrieb an natürliche und juristische Personen bestimmt, die in Frankreich ansässig sind.