



UCITS IV - eine Richtlinie für Investmentfonds

Die Welt der Investmentfonds ist streng reglementiert

Die Vorgaben der Europäischen Union

Helmut Wyrwich

Die Welt der Investmentfonds ist streng reglementiert. Die Regeln werden in harten Diskussionen zwischen den Fachleuten der Staaten festgelegt.

Die Richtlinien sind gerade einmal wieder geändert worden. Was aber bedeutet eigentlich UCITS IV? Es fängt schon beim Namen an. Die Deutschen nämlich nehmen

nicht die englische Version UCITS, sondern die deutsche Version OGAW. Beides bedeutet sinngemäß „Richtlinie für Investmentfonds“. Dahinter aber versteckt sich ungeheuer viel. Zu Zeiten der Fast-Nach-Krise nämlich möchte jeder seine Fonds im eigenen Land haben und neidet Luxemburg die Vorrangstellung.

Was die neue Richtlinie konkret bedeutet, stellt das *Tageblatt* in diesem Dossier vor. Kirstin Wohlfahrt und Michael Flynn von

der Beratungsfirma Deloitte beschreiben zunächst, was die neue Richtlinie OGAW (UCITS) IV eigentlich ist und was sie bedeutet.

Der Präsident des Luxemburger Investmentfonds-Verbandes, Claude Kremer, beschreibt dann die Bedeutung der Richtlinie für Luxemburg.

Wolfgang Mannsfeld, Präsident des deutschen BVI, blickt mit deutschen Augen auf das neue Regelwerk.

Herausforderungen des grenzüberschreitenden Vertriebs

Die OGAW-(UCITS)-IV-Richtlinie

Kirstin Wohlfahrt,
Michael Flynn

In dem Bestreben ihr verwaltetes Vermögen zu erhöhen, haben Fondspromoter ihre luxemburgischen Investmentfonds seit vielen Jahren für den Vertrieb in anderen Ländern registriert. In den Anfängen der OGAW („Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapiere“-) Investmentfonds, d.h. seit der Einführung 1988, befanden sich die Zielmärkte, wie beispielsweise Frankreich und Deutschland, in der Nähe von Luxemburg.

Nun werden die Netze jedes Jahr weiter ausgeworfen, da die Fondspromoter Kunden verschiedenster Länder mit demselben Investmentfonds bedienen wollen, um so von Skaleneffekten zu profitieren. Die Entwicklung des OGAW-Markts hat uns zweifellos gezeigt, dass Luxemburg das bevorzugte Domizil für das Geschäftsmodell des grenzüberschreitenden Vertriebs ist. Der Verwaltungsaufwand für dieses Geschäftsmodell ist jedoch mit hohen Kosten und einer gewissen Komplexität verbunden.

Unlängst hat die EU-Kommission auf die Wünsche der Fondsbranche, die für sie anfallenden Kosten und Verzögerungen zu



Kirstin Wohlfahrt ist Manager Regulatory Consulting bei Deloitte

verringern, reagiert und den Rechtsrahmen für OGAW um ein Maßnahmenpaket zur Steigerung der Effizienz erweitert. Ziel der OGAW-IV-Richtlinie, die bis 1. Juli 2011 in

das nationale Recht der Mitgliedstaaten umzusetzen ist, ist eine weitere Stärkung des Binnenmarkts, Reduzierung des Zeitaufwands und Senkung der Kosten.

UCITS IV - eine Richtlinie für Investmentfonds



Michael Flynn ist Direktor Regulatory Consulting bei Deloitte

Ein Aspekt des effizienzsteigernden OGAW IV-Maßnahmenpakets ist das geänderte grenzüberschreitende Anzeigeverfahren für OGAW.

Unter der jetzigen OGAW-Regelung, die einen Zeitraum von zwei Monaten für das Zulassungsverfahren erlaubt, kommt es gelegentlich zu Verzögerungen von bis zu acht Wochen, was letztendlich eine Bearbeitungszeit von vier Monaten bedeutet. Deloitte veranschlagt die Kosten des derzeitigen grenzüberschreitenden Zulassungsverfahrens auf mehr als 60 Millionen Euro. Dieser hohe Aufwand ist darauf zurückzuführen, dass, gemäß den Lipper FMI-Daten, die 60.000 Zulassungen für ausländische Fonds der rund 26.000 europäischen OGAW von Fondspromotern beantragt werden, die in bis zu 40 Ländern tätig sind.

Nach dem Wortlaut von OGAW IV soll das Anzeigeverfahren innerhalb von „höchstens zehn Geschäftstagen“ durchgeführt werden. Mit Sicherheit beschleunigt OGAW IV das Anzeigeverfahren für Fondspromotoren. Es gibt jedoch verschiedene Punkte, die einer Untersuchung bedürfen, bevor ein vollkommener Erfolg gefeiert werden kann.

Die neue Regelung beschränkt sich auf Anzeigen zur Erstzulassung. Was geschieht jedoch im Fall weiterer Anträge? Darüber

hinaus gibt es keine Regelung, wie der Übergang von den alten OGAW III zu den neuen OGAW IV-Bestimmungen im Vorfeld des Datums der Umsetzung am 1. Juli 2011 gestaltet werden soll.

In Zukunft könnte die hohe Anzahl europäischer Investmentfonds durch das OGAW IV-Verfahren für Fondsverschmelzungen reduziert werden, während die Anzahl der grenzüberschreitenden Zulassungen durch die OGAW IV-Regelung für Master-Feeder-Strukturen reduziert werden könnte.

Regelwerk für OGAW IV

Die Vereinfachung des grenzüberschreitenden Anzeigeverfahrens stellt eines der wesentlichen Elemente des effizienzsteigernden OGAW IV-Maßnahmenpakets dar. Im Rahmen von OGAW IV wird die zuständige Aufsichtsbehörde des Herkunftslandes, im Fall von Luxemburg die „Commission de surveillance du secteur financier“ (CSSF), den grenzüberschreitenden Pass ausstellen. Dagegen haben die Aufsichtsbehörden des „Aufnahmemitgliedstaates“ der Europäischen Union nicht mehr die Möglichkeit, Verfahren zu verzögern oder Ein-

spruch einzulegen. Der OGAW IV-Vorschlag sieht eine einfache Mitteilung in Form eines standardisierten Anzeigeschreibens vor (das von weiteren Unterlagen begleitet wird), das der OGAW der zuständigen Behörde seines Herkunftslandes übermitteln muss.

Dieses Verfahren entspricht weitgehend der MiFID (EU-Finanzmarkttrichlinie), der Prospekttrichlinie und dem Anzeigeverfahren für OGAW-Verwaltungsgesellschaften. Erwähnenswert ist, dass der zuständige Behörde des Herkunftslandes nicht die Verantwortung obliegt, die Modalitäten des geplanten Vertriebs im Hinblick auf die Bestimmungen des EU-Aufnahmestaates zu prüfen.

Es obliegt daher dem OGAW sicherzustellen, dass die Vertriebsmodalitäten den Bestimmungen entsprechen, bevor er das Herkunftsland vom geplanten Vertrieb im Aufnahmemitgliedstaat informiert.

Ein wichtiger Erfolg ist, dass der OGAW IV-Vorschlag die Wahl ermöglicht, alle OGAW-Dokumente, mit Ausnahme des neu erstellten Dokuments „Wesentliche Informationen für Investoren“, in englischer Sprache zur Verfügung zu stellen. Dadurch kann sich die Zeit bis zum Vertriebsstart weiter verkürzen, da die Anzahl obligatorischer Übersetzungen sinken wird. In der Praxis werden viele Fondspromotoren, die Privatkunden ansprechen möchten, weiterhin Prospekte und Jahresberichte übersetzen lassen, um ihren Kunden einen besseren Service zu bieten und mit inländischen Fonds konkurrieren zu können.

In Luxemburg werden OGAW möglicherweise vermehrt auf Englisch als Hauptsprache des Herkunftslandes zurückgeführt, um den Übersetzungsaufwand im Fall des grenzüberschreitenden Vertriebs zu minimieren. Schätzungen zufolge fällt die Wahl der Hauptsprache in Luxemburg derzeit zu 40 Prozent auf Französisch, zu 20 Prozent auf Deutsch und zu 40 Prozent auf Englisch.

Planung des Vertriebs

Der OGAW IV-Vorschlag sieht ebenso wie die vorherigen OGAW-Richtlinien vor, dass die für den Aufnahmestaats geplanten Vertriebsmodalitäten im Einklang mit der Rechtsprechung des Aufnahmemitgliedstaates stehen.

UCITS IV - eine Richtlinie für Investmentfonds

Der OGAW IV-Vorschlag unterstreicht die Abgrenzung zwischen dem Einflussbereich des OGAW und den Vertriebsmodalitäten des Aufnahmemitgliedstaats stärker. Die Aufsichtsbehörde des Herkunftslandes stellt die Vollständigkeit der in oben angeführten OGAW-Unterlagen sicher.

Die weniger offensichtlichen Vertriebsmodalitäten, wie beispielsweise länderspezifische Anhänge, Vereinbarungen mit der Zahlstelle, Nachweis von regulatorischen Zahlungen und ähnliche Verpflichtungen, werden nicht durch die Aufsichtsbehörde des Herkunftslandes geprüft und obliegen nach wie vor der Verantwortung des OGAW. Die Auffassung von Vertriebsmodalitäten ist offen, beinhaltet jedoch Bereiche wie:

- * die Forderung, Anleger über die Teilfonds zu informieren, die zum Kauf im Aufnahmemitgliedstaat angeboten werden
- * die Ernennung örtlicher Zahlstellen oder Repräsentanten
- * die Verfügbarkeit von Fondspreisen
- * die Verpflichtung, über eine örtliche Vertriebsstelle zu verfügen
- * den Einsatz von Treuhänderstrukturen
- * die Forderung, einen Anhang speziell für die Anleger des Aufnahmemitgliedstaats vorzusehen

In diesem Bereich, der außerhalb der Kompetenz der OGAW-Richtlinie liegt und daher nicht auf Ebene der EU-Länder koordiniert wird, besteht das Risiko, dass im Vergleich zu den aktuellen Praktiken keine wesentliche Weiterentwicklung stattfindet.

Es bleibt zu hoffen, dass diese Maßnahme die gegenwärtigen Unklarheiten bei grenzüberschreitenden OGAW-Zulassungen reduzieren wird. Angesichts der Tatsache, dass der Aufnahmemitgliedstaat auf Ex-post-Kontrollen beschränkt ist, kann es dadurch jedoch vermehrt zu Fällen regulatorischer verhängter Strafen kommen.

Zusammenfassend kommt der OGAW IV-Vorschlag allen Forderungen der Fondsbranche nach. Aufgrund des Kompetenzbereichs der Richtlinie dürften jedoch einige potenzielle Hemmnisse bestehen bleiben, die vor allem in der Komplexität der Vertriebsmodalitäten der Aufnahmemitgliedstaaten begründet liegen.

Dies wird davon abhängig sein, inwieweit die Aufnahmemitgliedstaaten bereit sind, ihre Regeln zu lockern, wie beispielsweise die Forderung nach lokalen Zahlstellen, oder ob lokale Usancen beibehalten werden. Um Sanktionen von Seiten der Auf-

sichtsbehörden zu vermeiden, müssen OGAW bei allen grenzüberschreitenden Aktivitäten einer gründlichen Sorgfaltspflicht nachkommen. Des Weiteren muss noch die Koordination zwischen den europäischen Aufsichtsbehörden festgelegt werden, einschließlich Fragen, wie z.B. die Kommunikation ablaufen soll, wenn ein OGAW und dessen Verwaltungsgesellschaft in verschiedenen Mitgliedstaaten ansässig sind, und wie die Umsetzung der

Bestimmungen in verschiedenen Ländern gehandhabt wird. Die Zeit bis zum Vertriebsstart wird verkürzt, die Gesamtkosten für die Verwalter von Publikumsfonds dürften jedoch grundlegend unverändert bleiben.

Die Empfehlung des CESR zu den Umsetzungsmaßnahmen ist der nächste Schritt, um die Vorteile des effizienzsteigernden OGAW IV-Maßnahmenpakets genießen zu können.



Das Europäische Parlament in Straßburg