

Frankfurter Allgemeine

ZEITUNG FÜR DEUTSCHLAND

Seitenüberschrift: INVESTMENTFONDS

Ressort: Verlagsbeilage

Frankfurter Allgemeine Zeitung, 14.09.2011, Nr. 214, S. B4

Autor: FELIX GRAF VON HARDENBERG

Fonds 4.0

Am 1. Juli ist die neue europäische Richtlinie OGAW IV in Kraft getreten. Sie ist ein wichtiger Schritt in Richtung eines einheitlichen europäischen Fondsmarktes.

Was auch immer über die EU-Bürokratie im Hinblick auf den Krümmungsgrad von Gurken oder die Helmpflicht für Zirkusartisten gespottet wird: Die OGAW-Richtlinien, die seit 1985 das europäische Regelwerk für die Auflage, Verwaltung und den Vertrieb von Investmentfonds bilden, haben den Privatinvestoren ein überwältigendes Fondsangebot beschert und dabei dem Anlegerschutz einen hohen Stellenwert eingeräumt (siehe Kasten). Der beispiellose Aufstieg und Erfolg der europäischen Fondsbranche beruht auf diesen einheitlichen europäischen Regeln und dem damit einhergehenden Vertrauen der Anleger in die strengen Kriterien: Laut europäischem Fondsverband EFAMA beläuft sich das in OGAW-Fonds verwaltete Vermögen mittlerweile auf über 5,9 Billionen Euro in 36 774 Fonds. Der OGAW-Standard gilt als weltweit gelungenste Fondsregulierung und hat sich zu einem Qualitätssiegel für Anlageprodukte in Europa, dem Nahen Osten, Asien und Lateinamerika entwickelt.

Weiterhin fragmentierter Markt

Der Erfolg der europäischen Regulierung zeigt sich bereits heute darin, dass es immer mehr Fonds gibt, die grenzüberschreitend erfolgreich verkauft werden und damit den Wettbewerb unter den Anbietern verschärfen. Ein wichtiges Problem wird damit aber eher noch verstärkt: Der europäische Fondsmarkt ist im Vergleich zum US-Markt immer noch zu fragmentiert und zu wenig effizient. Das liegt unter anderem daran, dass in der Vergangenheit in jedem EU-Land Investmentfonds oft nur für den eigenen, einheimischen Markt aufgelegt wurden. Das erklärt auch, dass Investmentfonds in der EU im Durchschnitt nur ein Fünftel so groß sind wie in den Vereinigten Staaten, wo das durchschnittliche Fondsvolumen fast 1 Milliarde US-Dollar beträgt. Folglich sind die durchschnittlichen Fondsvolumina in Europa deutlich kleiner: Über 50 Prozent der OGAW-Fonds haben ein verwaltetes Vermögen von weniger als 50 Millionen Euro. Diese Zersplitterung hat höhere Kosten für die Investoren zur Folge, da die anfallenden Gebühren nicht breit genug verteilt werden können.

Die Stärkung des Anlegerschutzes und der Markteffizienz war daher die Triebfeder für die jüngste OGAW-IV-Richtlinie, die am 1. Juli 2011 in Kraft getreten ist. Die darin enthaltenen Änderungen und Neuregelungen sind vielseitig und mussten von den EU-Mitgliedsländern bis Juni dieses Jahres in nationales Recht umgesetzt werden. Wichtig für den Privatinvestor ist, dass gemäß den neuen Bestimmungen ein Dokument - das sogenannte "Key Investor Document" (KID), auf Deutsch "wesentliche Anlegerinformationen" - übersichtlich und verständlich über die wichtigsten Merkmale des jeweiligen Fonds informiert. Das KID löst den erst 2001 eingeführten vereinfachten

Frankfurter Allgemeine

ZEITUNG FÜR DEUTSCHLAND

Verkaufsprospekt ab, der sich nicht bewährt hatte. Durch nationale Rechtsetzung war der Umfang dieses Dokumentes auf bis zu 20 Seiten angewachsen und verfehlte das Ziel einer schnellen und verständlichen Anlegerinformation. Das KID besteht aus zwei Seiten und ist damit quasi ein "europäischer Beipackzettel" für Investmentfonds. Es muss dem Anleger im Rahmen einer Beratung oder Kaufempfehlung überreicht werden und verbessert die Transparenz und Vergleichbarkeit deutlich.

Für Kapitalanlagegesellschaften wird mit der neuen OGAW-IV-Richtlinie die grenzüberschreitende Fondsverwaltung innerhalb der EU vereinfacht. Auch dadurch lassen sich Kosten einsparen, weil künftig nicht mehr in jedem Land eine eigene Verwaltungsgesellschaft notwendig ist. Wenn sich diese Änderungen bei den Produktschmieden durchsetzen, könnten sie dazu beitragen, dass die Kostenbelastung der Fonds geringer ausfällt und auf eine größere Anlegerbasis verteilt wird.

Die EU-harmonisierte Fondszulassung hat aber auch ihre Schattenseiten. Für heute in einzelnen Ländern sehr erfolgreiche Fondsboutiquen und unabhängige Vermögensverwalter besteht die Gefahr, dass sie im Wettbewerb mit global agierenden Fondsgesellschaften aufgrund deren Marketing- und Vertriebsstärke Nachteile haben werden. Sie werden deshalb noch stärker auf die Qualität und Nachhaltigkeit ihrer Fonds und auf eine qualifizierte Beratung Wert legen müssen. Das kommt wiederum den Investoren und der Wertentwicklung ihrer Anlagen zugute.

Unmittelbare Vorteile für die Anleger

Mit OGAW IV ist ein wichtiger Schritt zur Verbesserung der Transparenz und Anlegerfreundlichkeit im regulierten europäischen Fondsmarkt vollzogen. Neben den Vorteilen für den Anleger durch das KID bietet die Richtlinie den Fondsgesellschaften ein umfangreiches Instrumentarium zur Steigerung der Effizienz und Kostensenkungsmaßnahmen. Es ist davon auszugehen, dass die erwarteten Kosteneinsparungen und potentiellen Konsolidierungen unmittelbare Vorteile für die Anleger mit sich bringen. Um jedoch zukünftig im sich verschärfenden Wettbewerb, insbesondere mit den passiven Produkten wie z.B. Exchange Traded Funds (ETFs), bestehen zu können, muss sich die Fondsindustrie frühzeitig mit den neuen Anforderungen auseinandersetzen. Es zeichnet sich ohnehin keine Verschnaufpause ab: In Brüssel wird bereits intensiv an der OGAW-V-Richtlinie gearbeitet.

Felix Graf von Hardenberg, Assessor jur., IPConcept Fund Management S.A., Luxemburg

OGAW

Die Abkürzung OGAW steht für Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (englisch: Undertakings for Collective Investments in Transferable Securities, UCITS). OGAW-konforme Fonds investieren in Wertpapiere, die an öffentlichen Börsen und geregelten Märkten notiert sind, und erfüllen strenge Anforderungen im Hinblick auf Diversifizierung und Risikomanagement. Produkte, die diese Voraussetzungen erfüllen, haben prinzipiell ungehinderten Marktzugang innerhalb der EU, sobald sie in einem Mitgliedstaat zugelassen und an die zuständigen Behörden in den anderen Staaten gemeldet sind.

Alle Rechte vorbehalten. (c) F.A.Z. GmbH, Frankfurt am Main