

# Ucits IV – das Effizienzprogramm für die europäische Fondsindustrie

*Felix Graf von Hardenberg, Manager Business Development, IP Concept Fund Management*



Den Marktteilnehmern der europäischen Fondslandschaft ist keine Ruhepause vergönnt: Nach den gewaltigen Turbulenzen der globalen Finanzkrise befasst sich die Investmentbranche gegenwärtig mit den nicht unbedeutenden Herausforderungen der am 22. Juni 2009 durch den Europäischen Rat verabschiedeten Ogaw-IV-Richtlinie. Bei der Fülle der darin enthaltenen Neuerungen ist die Frist zur Umsetzung der Richtlinie in nationales Recht durch die Mitgliedsstaaten zum 1. Juli 2011 knapp bemessen.

Schließlich handelt es sich um ein sehr ambitioniertes Maßnahmenpaket, das die gesamte Wertschöpfungskette in der Fondsadministration betrifft. Die EU-Kommission hat in ihrem Weißbuch die drei Ziele der neu gefassten EU-Investmentdirektive präzisiert: Steigerung der Markteffizienz, Abbau bürokratischer Hürden und Verbesserung des Anlegerschutzes. Dem von Teilen der Branche artikulierten Wunsch, weitere Themenkomplexe, wie beispielsweise zulässige Fondskategorien, mit in das Reformpaket einzubeziehen, wurde nicht entsprochen. Zu groß war die Angst der EU-Kommission, dass langwierige Diskussionen das sogenannte Effizienzpaket aufhalten könnten. Deshalb wurden die Prioritäten auf die folgenden sechs Themen gelegt.

## **Vereinfachte EU-weite Vertriebszulassung**

Zentraler Aspekt einer verbesserten Markteffizienz ist die Vereinfachung des grenzüberschreitenden Vertriebs von Investmentfonds. Unter Ogaw IV bedarf es zukünftig nur einer Vertriebszulassung bei der Aufsichtsbehörde im Heimatstaat des Fonds. Die Behörde hat eine Frist von zehn Geschäftstagen, um die eingereichten Unterlagen zu prüfen, und übermittelt dann die Unterlagen elektronisch an die Aufsichtsbehörden der gewünschten Vertriebsländer („Regulator to Regulator“). Unmittelbar nach Versendung der Unterlagen darf der Vertrieb in dem jeweiligen Mitgliedsstaat aufgenommen werden. Zudem wird eine neue Sprachenregelung eingeführt, wonach lediglich die wesentlichen Informationen für Anleger in die Sprache des Aufnahmemitgliedsstaates übersetzt werden müssen.

Diese Regelungen eliminieren bestehende Markteintrittsbarrieren und verkürzen die Produkteinführungszeit von Investmentfonds. Wettbewerbsnachteile, wie beispielsweise die derzeitige zweimonatige Wartezeit nach Anzeige des Fonds zum öffentlichen Vertrieb in Deutschland bei der Bafin gemäß Paragraph 133 Investmentgesetz, entfallen dadurch in Zukunft. Das vereinfachte Anzeigeverfahren bringt die Fondsbranche beim immer wichtiger werdenden Aspekt „Time to Market“ auf Augenhöhe mit der Zertifikate- oder Versicherungsindustrie.

## **Key Investor Information**

Nach einhelliger Ansicht hat sich der erst 2001 eingeführte vereinfachte Verkaufsprospekt nicht bewährt. Durch nationale Rechtsetzung und unterschiedliche Anforderungen in den EU-Ländern war der Umfang dieses Dokumentes auf bis zu 20 Seiten angewachsen und verfehlte das Ziel einer schnellen und verständlichen Anlegerinformation. Folgerichtig wird er durch die neue Key Investor Information (KII) ersetzt. Für alle Fondskategorien und in allen EU-Ländern soll die KII einen standardisierten und damit vergleichbaren Kurzüberblick liefern, der maximal zwei Seiten umfasst. Das erleichtert einen raschen Überblick und gewährleistet eine bessere Vergleichbarkeit – auch international. Die KII muss als Mindestforderung gemäß Artikel 78 der Ogaw-IV-Richtlinie „redlich, eindeutig und nicht irreführend“ sein und folgende Informationen enthalten:

- Identität des Fonds (zum Beispiel Fondsname, WKN)
- eine kurze Beschreibung der Anlageziele und der Anlagestrategie
- Darstellung der bisherigen Wertentwicklung oder gegebenenfalls Performance-Szenarien
- Kosten und Gebühren
- Risiko-Rendite-Profil der Anlage, einschließlich angemessener Hinweise auf die mit der Anlage in den betreffenden Ogaw verbundenen Risiken und entsprechenden Warnhinweisen

Das KII ist das einzige Dokument, das in die Sprache des jeweiligen Vertriebslandes zu übersetzen ist. Alle weiteren Schriftstücke des Fonds dürfen in einer in der Finanzwelt gebräuchlichen Sprache, meint auf Englisch abgefasst sein. Durch die strikten Vorgaben an Inhalt und Umfang ist die Key Investor Information ein vernünftiger Schritt zu mehr Verbraucherfreundlichkeit und Transparenz.

#### **Pooling von Vermögenswerten und Fondsfusionen**

Die Ogaw-IV-Richtlinie ermöglicht künftig grenzüberschreitende Master-Feeder-Konzepte. Dabei kann ein Fonds (Feeder-Ogaw) mindestens 85 Prozent seines Vermögens in einen anderen Fonds (Master-Ogaw) investieren. Daneben besteht für den Feeder die Möglichkeit, bis zu 15 Prozent seines Vermögens in liquide Mittel und Derivate anzulegen. Der Vorteil solcher Strukturen liegt in den möglichen Kosteneinsparungen, die sich ergeben, wenn eine große Anzahl von Vermögensgegenständen gemeinsam verwaltet wird.

Ein weiteres Ergebnis der Effizienzbestrebungen sind die Regeln für länderübergreifende Fondsfusionen. Bisher waren Fondverschmelzungen über EU-Grenzen hinweg aufgrund der unübersichtlichen nationalen juristischen wie steuerlichen Regelungen langwierig, mühsam und damit auch aufwendig und kostenintensiv. Derzeit tummeln sich laut Efama Quarterly Statistical Release annähernd 36.000 Fonds in der fragmentierten europäischen Fondslandschaft, von denen viele durch vergleichsweise kleine Volumen und entsprechend hohe Kosten den Anlegern suboptimalen Mehrwert bringen. Die Möglichkeit, durch Fondsfusionen das durchschnittliche Volumen zu erhöhen und somit Skaleneffekte zu erzielen, stellt einen Vorteil für Anleger dar und ermöglicht die nötige Konsolidierung des Marktes. Die Praktikabilität grenzüberschreitender Fondsfusionen wird jedoch von der Lösung der unweigerlich aufkommenden steuerrechtlichen Fragestellungen abhängig sein. So werden Verschmelzungen nur stattfinden, wenn nationale Normierungen keine steuerlichen Ineffizienzen für die Anleger mit sich bringen.

#### **EU-Pass für Ogaw-Verwaltungsgesellschaften**

Durch den EU-Pass für Verwaltungsgesellschaften leistet Ogaw IV einen wichtigen Schritt in Richtung Kompletierung der Dienstleistungsfreiheit im EU-Binnenmarkt. Künftig darf eine in einem EU-Mitgliedsstaat lizenzierte Kapitalanlagegesellschaft in allen EU-Mitgliedsländern Fonds auflegen und verwalten, ohne dass dort Niederlassungen unterhalten werden. Allein die Depotbank muss ihren Sitz im Heimatland des Fonds haben. Aufsichtsrechtlich ergibt sich erstmals eine Trennung: Die Verwaltungsgesellschaft des Fonds wird stets in ihrem Heimatstaat beaufsichtigt, der in einem anderen EU-Land aufgelegte Fonds unterliegt jedoch der dortigen Aufsicht.

#### **Zusammenarbeit zwischen den Aufsichtsbehörden**

Die notwendige Kommunikation zwischen den Behörden bei der vereinfachten EU-weiten Vertriebszulassung und die geteilte Aufsicht bei grenzüberschreitenden Fondsaufgaben erfordern neue Strukturen und Mechanismen bei der Zusammenarbeit zwischen den Aufsichtsbehörden. Ucits IV berücksichtigt den Paradigmenwechsel und

sieht verschiedene Regeln zum Informationsaustausch zwischen den betroffenen Behörden vor. Die Richtlinie sieht zudem Fristen für die Verständigung und Anfragen zwischen den Aufsichtsbehörden vor sowie die Verpflichtung, organisatorische Maßnahmen zu ergreifen, um andere Aufsichtsbehörden bei ihren Prüfungen unterstützen zu können. Das durch die Finanzkrise erhöhte Arbeitsaufkommen bei den Aufsichtsbehörden bekommt durch Ucits IV einen zusätzlichen Impuls.

### **Luxemburg für Ucits IV exzellent vorbereitet**

Luxemburg hatte bereits bei der Umsetzung des Ucits-III-Rahmenwerkes ein hohes Maß an Schnelligkeit, regulatorischem Pragmatismus und Effizienz bewiesen und entscheidend dazu beigetragen, dass das Ucits-Label heute ein global anerkanntes Qualitätsmerkmal ist. Die großen Erfolge Luxemburger Ucits-Fonds in Europa, aber auch im fernen Osten und Südamerika sind dafür ein eindrucksvoller Beweis. Indem Ucits IV bestehende Marktbarrieren innerhalb der EU aus dem Weg räumt und die Möglichkeiten der grenzüberschreitenden Verwaltung von Fonds sowie das Notifizierungsverfahren stark vereinfacht, liefert es Luxemburg eine Steilvorlage für den weiteren Ausbau des Fondsgeschäftes. Viele Marktkenner erwarten, dass Fondsgesellschaften mit Sitz in mehreren europäischen Ländern ihr Fondsgeschäft mittelfristig in einer Gesellschaft und damit in einem Land bündeln.

Luxemburg werden demnach als größtem Fondsstandort in Europa die besten Chancen eingeräumt, von der neuen Richtlinie überdurchschnittlich zu profitieren. Ein wesentlicher Faktor für diese Annahme stellt die Mehrsprachigkeit in Luxemburg dar. Sowohl beim grenzüberschreitenden Vertrieb als auch bei entsprechenden Fondsfusionen ist diese Sprachkompetenz ein großer Vorteil des Standortes Luxemburg. Man kann davon ausgehen, dass dieser Vorteil insbesondere von großen und international agierenden Gesellschaften genutzt werden wird. Schließlich rechnet man dadurch mit beträchtlichem Einsparpotenzial auf der Kostenseite.

Zudem ist die steuerliche Expertise, die beim Ausbau des grenzüberschreitenden Fondsgeschäftes im Rahmen der Möglichkeiten von Ucits IV von großer Bedeutung sein wird, bereits heute in Luxemburg vorhanden. Das Großherzogtum hat als globale Fondsplattform langjährige Erfahrungen mit der Bewältigung multilateraler steuerrechtlicher Herausforderungen, wie die zuverlässige Erstellung von steuerlichen Kennzahlen für weltweite Vertriebsländer.

Auch bei der Verlagerung von Offshore-Fonds aus der Karibik nach Europa sind die Kompetenzvorteile Luxemburgs hilfreich. Neben der Sprache besticht Luxemburg weiterhin durch spezialisiertes, sehr hohes Know-how, nicht nur, was die gesamte Wertschöpfungskette der Fondsauflegung angeht. Dazu zählen auch eine effiziente Aufsicht, kurze Wege entscheidungsrelevanter Behörden und Gremien, gebündeltes Wissen und alle wichtigen Dienstleister auf engem Raum. Damit besteht auch ein schneller Zugriff auf alle notwendigen Serviceleistungen, von IT- über Beratungsunternehmen bis hin zu international agierenden Kanzleien. Das Wichtigste zum Schluss: Die hohe Qualifikation der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter und spezifisch ausgerichtete Weiterbildungsmöglichkeiten sorgen für die Wettbewerbs- und Zukunftsfähigkeit der Fondsbranche in Luxemburg.