

Europäische Regeln für Verwalter von alternativen Investmentfonds

Aktuelle regulatorische Herausforderungen im grenzüberschreitenden AIF-Vertrieb



Björn Preiß
Abteilungsleitung Fondsprodukte
bei DZ PRIVATBANK S.A.



Marie-Astrid Willems
Teamleitung AI Legal
bei DZ PRIVATBANK S.A.

Seit dem Jahr 2011 setzt die SAIFM-Richtlinie auf europäischer Ebene Regeln für Verwalter von alternativen Investmentfonds. Aus der Perspektive eines Marktteilnehmers wie der DZ PRIVATBANK und ihrem AIFM, der IPConcept (Luxemburg) S.A., sind im Rahmen der Erbringung von Fondsdienstleistungen damit eine Reihe von möglichen Konstellationen umsetzbar.

Neben den Kernaufgaben Portfolioverwaltung und Risikomanagement sieht die AIFM-Richtlinie als optionale Kann-Aufgaben auch die Übernahme von Tätigkeiten wie den Vertrieb der Anteile des AIF sowie dessen Bewertung, Kundenanfragen, die Ausgabe und Rücknahme von Anteilen sowie sonstige Dienstleistungen der Fondsbuchhaltung vor. Inwieweit diese Kann-Aufgaben im Falle der Ausführung durch Dritte als Delegation des AIFM zu betrachten sind, wird durch die nationalen Aufsichtsbehörden unterschiedlich betrachtet. Ursächlich dafür ist eine im November 2016 erfolgte Veröffentlichung der europäischen Aufsicht ESMA, welche zwar keine rechtlich zwingende, aber für die Verwaltungspraxis maßgebliche Bedeutung einnimmt.

Während die BaFin sich im Rahmen einer klaren Positionierung



gegen die Annahme eines Delegationsverhältnisses ausspricht, scheinen andere nationale Aufsichtsbehörden seither die Haltung der ESMA zu teilen. Konsequenz dessen ist es, dass diese Tätigkeiten im Rahmen des Outsourcing-Controllings durch den grenzüberschreitend verwaltenden AIFM zu beaufsichtigen sind. Eine weitere Herausforderung besteht darin, dass über den EU-Pass des grenzüberschreitend tätigen AIFM derzeit neben der Verwaltung von deutschen Spezial-AIF nicht zugleich auch die Verwaltung deutscher Publikums-AIF ermöglicht wird. Ein beachtlicher Fakt, der aus Sicht erheblicher Meinungsträger nicht richtlinienkonform umgesetzt erscheint. Umgekehrt gestattet es der deutsche Gesetzgeber jedoch, dass ein ausländischer Publikums-AIF durch einen inländischen AIFM verwaltet werden kann. Möchte man als grenzüberschreitend tätiger Marktteilnehmer umfassende Fondsdienstleistungen aus einer Hand anbieten, muss zurzeit als Alternativlösung eine selbstverwaltete Fondsstruktur mit eigener Rechtspersönlichkeit eingerichtet werden. Diese Variante ist jedoch im Normalfall im Set-up aufwändiger als die Lösung mit einem externen AIFM.

Die abgeänderte AIFM Richtlinie muss bis August 2021 national umgesetzt sein

Eine Gelegenheit für eine entsprechende gesetzgeberische Korrektur könnte aktuell aus Brüssel kommen. Im Hinblick auf den grenzüberschreitenden Vertrieb beabsichtigen neue EU-Vorgaben eine Erleichterung der Bedingungen für Verwalter im Binnenmarkt und ändern insoweit die AIFM-Richtlinie ab. Deren nationale Umsetzung hat bis zum 2. August 2021 zu erfolgen.

Aus der an die EU-Mitgliedstaaten gerichteten Vorgabe, im grenzüberschreitenden Vertrieb (sogar im Ucits-Vertrieb) keine örtlichen Anlaufstellen in Form von Informations- oder Zahlstellen mehr vorzuschreiben, lassen sich weitergehende Rückschlüsse ziehen. Wenn schon keine örtlichen Anlaufstellen für professionelle wie auch Kleinanleger mehr erforderlich sind, sollte sich eine auf rein nationale Konstellationen beschränkende Verwaltung



Ein ausländischer Publikums-AIF kann durch einen inländischen AIFM verwaltet werden

von deutschen Publikums-AIF argumentativ nicht mehr aufrechterhalten lassen können. Eine ähnliche Überprüfung im Lichte dieser bevorstehenden Neuerungen erscheint auch für die derzeit notwendige Bestellung eines deutschen Repräsentanten gerechtfertigt. Dessen Einbeziehung ist für nichtdeutsche EU-AIF verpflichtend, die im Inland an das Publikum vertrieben werden. Sein Aufgabengebiet ist jedoch bereits gegenwärtig auf überwiegend formelle Aspekte begrenzt. Solange allerdings das inländische Bindeglied zwischen der nationalen Aufsicht und dem (z.B. Luxemburger) AIFM etabliert werden muss, wird auch diese Funktion von professionellen Marktteilnehmern wie der DZ PRIVATBANK im Inland bereitgestellt, um dem Serviceanspruch „Alles aus einer Hand“ innerhalb der Wertschöpfungskette angemessen zu entsprechen.

Anzeige

Anzeige

7