



Dem Vertrieb kommt eine entscheidende Bedeutung zu, wenn man seine Fondsprodukte in Europa auf den Markt bringen möchte. Unabhängig davon, ob es sich bei dem Produkt um einen OGAW-konformen Fonds oder einen AIF handelt, erfordert die andauernde Weiterentwicklung der europäischen Rechtsvorschriften, dass die Verwaltungsgesellschaften immer einen Schritt voraus sind, und ständig analysieren, inwiefern geänderte Vorschriften sich auf ihre Vertriebsstrategien auswirken.

Der nachfolgende Bericht bewertet die aktuelle Marktregulierung, wie sich diese auf den Vertrieb von AIF auswirkt, sowie die große Frage, welche wichtigen regulatorischen Entwicklungen anstehen, denen sich die Verwaltungsgesellschaften bewusst sein müssen.

## Die aktuelle Situation – Übersicht der aktuellen Vorschriften

### AIFMD

Die Alternative Investment Fund Managers Directive (Richtlinie über die Verwalter alternativer Investmentfonds – „AIFMD“) wurde im Juli 2013 weitgehend in die nationale Gesetze der Mitgliedstaaten in der gesamten Europäischen Union eingefügt. Seit dieser Zeit haben sich die Vermögensverwalter darauf eingestellt, Vorschriften zu unterliegen, welche im Gegensatz zum OGAW-System, das die Fonds reguliert, den Schwerpunkt auf die Regulierung der Alternative Investment Fund Manager (Verwalter alternativer Investmentfonds – „AIFM“) legen.

„Meines Erachtens wurden 90 Prozent bereits umgesetzt, was bedeutet, dass die meisten Vermögensverwalter der EU nun voll und ganz AIFMD-konform sind und von den Fonds-Pässen profitieren, um AIF in diversen Rechtssystemen aufzulegen. Insbesondere sieht man zahlreiche AIF aus dem Vereinigten Königreich, die in Kontinentaleuropa vertrieben werden. Die größten Probleme, die anfangs Ängste bereiteten, wurden behandelt und aus dem Weg geräumt. Die Wogen haben sich geglättet“, kommentiert Etienne Deniau, Global Head of Business Development, Asset Managers and Owners, Société Générale Securities Services.

Heute ist es das aufsichtsrechtliche Meldewesen, das den Vermögensverwaltern das größte Kopfzerbrechen bereitet. Im Fall der AIFMD bedeutet dies, den Anhang IV auszufüllen, der aus über 300 einzelnen Datenfeldern besteht. Das den nationalen Regulierungsbehörden zu übermittelnde XML-Format ist weitgehend mit der Berichterstattung des Form-PF (Formular für private Fonds) in den USA gleichzusetzen und erwies sich als herausfordernd, als die AIFM 2014 mit ihrer Meldung begannen. Heute jedoch, nach Durchlauf mehrerer Meldezyklen, erhalten die Regulierungsbehörden die Meldungen weitestgehend fehlerfrei.

„Es tat sich eine neue Chance für Dienstleister auf, da zahlreiche Vermögensverwalter nicht wissen, wie sie den Anhang IV ausfüllen sollen. Das Know-how von Firmen wie SGSS ermöglicht es uns, Vermögensverwaltern Lösungen für die Meldung von Anhang IV zu bieten“, so Serge Balatre, Head of Business Development, Depositary Services, der bei den Kunden dadurch den Druck auf die internen Teams des Risikomanagements und der Compliance mindert.

### Psssst... sprechen Sie bloß nicht die Vergütungspolitik an

Neben dem regulatorischen Meldewesen ist die größte Sorge von AIFM, insbesondere von nicht-EU-AIFM, die mit dritten Verwaltungsgesellschaften aus Europa zusammenarbeiten, die Vergütungspolitik

im Rahmen der AIFMD. Eine solche soll auch für richtlinienkonforme Fonds mit OGAW V eingeführt werden.

„Wenn Sie einen EU-AIF oder -OGAW haben und die Portfolioverwaltung beispielsweise einem US-Portfoliomanager übertragen wird, gelten die Vergütungsregeln indirekt auch für den US-Portfoliomanager. Und man kann nachvollziehen, dass sie darauf nicht erpicht sind“, erklärt Etienne Deniau.

Die Vergütung im Rahmen der AIFMD besteht aus allen Leistungen und Zahlungen, die der AIFM an Erfasste Mitarbeiter für die geleisteten Dienste zahlt. Zu den Erfassten Mitarbeitern zählen: Geschäftsleiter, das Risikomanagement und jede Person mit einer Kontrollfunktion, wie die Leitung von Compliance, Steuern, Recht, sowie der Rechnungslegung.

Die Vergütung teilt sich dabei in zwei Komponenten auf: die feste und die variable Komponente.

Die Detailregelungen werden aufgrund von Verzögerungen in den Gesetzgebungsprozessen noch nicht mit dem OGAW V-UmsG zum 18.03.2016 in Kraft treten; mit dem Erlass der entsprechenden Verordnungen ist jedoch im Laufe des Jahrs 2016 zu rechnen.

Dann wird gelten, dass die Auszahlung von zwischen 40 und 60 Prozent der für die Erfassten Mitarbeiter vorgesehenen variablen Komponente drei bis fünf Jahre aufgeschoben werden muss. Fünfzig Prozent der variablen Komponente müssen in Anteilen des Fonds (oder gleichwertigen Beteiligungen) gezahlt werden.

„Dies bedeutet, dass ein Teil der Vergütung des Verwalters wieder in den Fonds selber investiert werden muss. Dies soll den Anlegerschutz erhöhen, da diese sehen können, dass die Verwaltungsgesellschaft (AIFM) mit dem Anlageinstrument bezahlt wird, das sie verkauft. Somit sind die Interessen besser abgeglichen. Die Idee hinter der aufgeschobenen Zahlung der variablen Komponente (d. h. des Jahresbonus) ist, wichtige Teammitglieder an die Verwaltungsgesellschaft zu binden“, erklärt Balatre.

Zusätzlich hierzu soll im Rahmen von OGAW V und AIFMD die Vergütung der Verwaltungsgesellschaft vermindert werden, wenn die Fondspersformance schwach ist oder ein Verlust verzeichnet wird.

### **OGAW V - Zeit für eine Aktualisierung**

OGAW V ist gleichzeitig das erste Anzeichen, dass die EU-Regulierungsbehörden versuchen, das OGAW-System mit der AIFMD zu harmonisieren. OGAW V wird mit seinem Inkrafttreten am 18. März 2016 Privatanlegern noch größeren Schutz bieten. Als problematisch wird angesehen, dass nur die sogenannten Level 1 Maßnahmen, die in weiten Teilen lediglich einen groben Rahmen angeben, bereits umgesetzt wurden. Man wartet jedoch immer noch auf die Klärung der Level 2 Maßnahmen. Diese technischen Regulierungsstandards müssen noch vom Europaparlament und dem Europäischen Rat genehmigt werden. Dies bedeutet z.B., dass die Vermögensverwalter einen mit OGAW V konformen Verwahrer (Depotbank) ernennen müssen, ohne die Vertragsdetails dieser Regelung zu kennen.

„Nach der Genehmigung der Level 2 Maßnahmen werden sie im Amtsblatt der Europäischen Gemeinschaften veröffentlicht und sechs Monate darauf in Kraft treten. Wenn die Level 2 Maßnahmen beispielsweise am 1. März 2016 veröffentlicht werden, treten sie am 1. September 2016 in Kraft. Unzweifelhaft kommen momentan Unsicherheiten aufgrund der Lücke zwischen den Level 1 und Level 2 Maßnahmen auf“, sagt Jean-Pierre Gomez, Head of Regulatory and Public Affairs von SGSS Luxemburg.

### **Die Rolle des Verwahrers im Rahmen von OGAW V gegenüber der AIFMD**

Der eingesetzte Verwahrer muss ein gemäß CRD IV zugelassenes Kreditinstitut oder eine andere juristische Person sein, die die Mindestkapitalanforderungen erfüllen kann, oder eine staatliche Bank. Die Rolle des Verwahrers im Rahmen von OGAW V beinhaltet die wichtigsten Aufgaben, die für die AIFMD gelten, insbesondere die Verwahrung der Vermögensgegenstände des AIF, das Cash-

Management und die generelle Kontrollfunktionen. Somit sollten die meisten europäischen Verwahrer ihren Pflichten im Rahmen von OGAW V ohne größere Probleme nachkommen können.

OGAW V geht jedoch noch einen Schritt weiter. Neben der Erhöhung des Anlegerschutzes bei OGAW-Produkten auf den AIFMD-Standard, werden dem Verwahrer darüber hinausgehende Verhaltenspflichten auferlegt. Im Rahmen von OGAW V hat der Verwahrer grundsätzlich die gesamte Verwahrkette zu verantworten. Es gibt keine Ausnahmen in Bezug auf die Rückgabe von Vermögenswerten eines Unterverwahrers, die in gewissen Fällen im Rahmen der AIFMD zur Anwendung kommen können. In das deutsche KAGB werden die diesbezüglichen Änderungen wie schon die oben dargestellten Vergütungsregeln nichts schon mit dem Inkrafttreten des OGAW V-UmsG zum 18.03.2016, sondern aufgrund von Verzögerungen in der EU-Gesetzgebung erst mit Erlass einer entsprechenden delegierten Verordnung im Laufe des Jahres 2016 implementiert.

„Im Rahmen von OGAW V hat der Verwahrer deutlich vielfältigere Verantwortlichkeiten sowohl hinsichtlich der Verwahrung als auch der Sicherstellung von Vermögenswerten. Hierfür werden verstärkt Kontrollprozesse und juristisches Know-how in Bezug auf nicht-EU-Länder gefordert, in denen Vereinbarungen mit Unterverwahrern gelten“, führt Serge Balatre aus.

Es wird auch ein strengeres Cash-Controlling und höhere Anforderungen an die Rückgabe von Vermögenswerten geben. Dies bedeutet, dass der Verwahrer den Unterverwahrer sorgfältig überprüfen muss, „um alle Gegenparteien des OGAW-Fonds zu beaufsichtigen sowie über das Vermögen des Fonds einen umfassenden Überblick zu haben“, fügt Deniau hinzu.

Das Vermögen eines OGAW muss vollständig getrennt sein und im Depot isoliert hinterlegt werden, was wiederum über die Regelungen der AIFMD hinaus geht, laut der der Verwahrer zwar für das verwahrte Vermögen des AIF verantwortlich ist, jedoch nicht dezidiert für dessen Sicherung.

„Zuvor mussten die Wertpapiere länderweise getrennt werden. Nun müssen die Wertpapiere gemäß dem Unterverwahrer-Netzwerk getrennt werden“, fügt Deniau hinzu.

Im Rahmen der AIFMD kann der Verwahrer die Verantwortung über das Vermögen des AIF weitergeben, wenn er Vereinbarungen mit dritten Verwahrern abgeschlossen hat, sofern dies vom Vermögensverwalter entschieden wird. Im Rahmen einer entsprechenden Vereinbarung würde für die Sicherung der AIF-Vermögenswerte gelten, dass der Verwahrer nicht unbedingt für deren Abhandeln verantwortlich ist. Diese Möglichkeit besteht für Verwahrer im Rahmen von OGAW V nicht.

Eine weitere Verschärfung besteht in Bezug auf die Kontrollfunktion im Rahmen von OGAW V. Sollte der Vermögensverwalter oder der Anleger nachweisen können, dass der Verwahrer seinen Kontrollpflichten nicht ordnungsgemäß nachgekommen ist, muss der Verwahrer für jedweden Verlust des Fonds aufkommen.

### **Unabhängigkeit zwischen Verwahrer und Vermögensverwalter**

Ein weiterer wichtiger Punkt im Rahmen von OGAW V ist die Unabhängigkeit von Vermögensverwaltern und Verwahrern innerhalb desselben Konzerns. „Ein Konzern kann sowohl als Verwahrer als auch als Vermögensverwalter handeln, es müssen jedoch Regeln festgelegt und die beiden Tätigkeitsbereiche z. B. durch Chinese Walls klar getrennt werden. Hierdurch soll potenziellen Interessenkonflikten vorgegriffen werden“, erklärt Balatre. Die Umsetzung und Konkretisierung wird auch in diesem Bereich voraussichtlich noch im laufenden Jahr durch entsprechende Rechtsverordnungen vorgenommen.

### **European Market Infrastructure Regulation (EMIR)**

Die European Market Infrastructure Regulation (EMIR) ist das europäische Pendant des amerikanischen Dodd-Frank Acts und trat erstmals im Februar 2014 in Kraft. Als Folge müssen Buy-Side-Institutionen und deren Bankgegenparteien ihre Derivatgeschäfte einem eingetragenen Transaktionsregister melden. Zusätzlich müssen die Fondsmanager die Mark-to-Market-Bewertungen aller ausstehenden Exposures sowie sämtliche ausgetauschten Sicherheiten ihren Gegenparteien melden.

„EMIR tritt schrittweise in Kraft. Per Stand heute müssen Vermögensverwalter beispielsweise das zuvor Genannte melden, sind jedoch noch nicht voll und ganz verpflichtet, das Clearing über eine Central Counterparty (CCP) durchzuführen“, sagt Deniau. Die ersten Anlageinstrumente, die einem Clearing unterliegen müssen, sind Zinsderivate im Juni 2016. Dies wird für Clearingmitglieder gelten, deren finanzielle Gegenparteien im Dezember 2016 den Clearingpflichten unterliegen werden.

Das nächste wichtige Datum liegt im Dezember 2016, wenn die ESMA voraussichtlich ihre Empfehlungen und Richtlinien in Bezug auf den Unique Trade Identifier und den Unique Product Identifier abgeben wird, welche die Fondsmanager benötigen, um das Clearing der Derivate über die eingesetzte CCP durchzuführen.

## **Vertrieb - Markenentwicklung der AIF und OGAW**

Die Marke AIF hat noch einen langen Weg vor sich, bevor sie als mit der Marke OGAW auf einem Level stehend betrachtet werden kann. Denn OGAW brauchten knapp 30 Jahre, um ihren Ruf als bester Standard für Investmentfonds bei den weltweiten Anlegern aufzubauen. AIF können jedoch erst seit Juli 2014 den AIFMD-Pass nutzen.

Ihre Wertentwicklung reicht dementsprechend nicht weit zurück. Dennoch gibt es Anzeichen, dass das Vertriebspotenzial von AIF ansteigt. In Irland stieg das verwaltete Vermögen im Qualified Investor Alternative Investment Fund oder QIAIF in einer 12-Monats-Betrachtung bis November 2015 um 21 Prozent.

Die Nettozuflüsse in QIAIF betragen bis November 2015 31 Milliarden EUR, was zu einem Gesamtmittelzufluss von 384 Milliarden EUR führt.

### **Die Marke AIF...**

Balatre ist der Meinung, dass Europa aus den AIF eine Marke machen möchte, wie es schon erfolgreich mit den OGAW getan wurde. Tatsächlich wurde OGAW V jüngst in die chinesische Sprache übersetzt, und China wird in den kommenden Jahren einer der größten Vertriebskanäle für Vermögensverwalter sein.

Die AIFMD muss zunächst gehen lernen, bevor sie rennen kann. Vor dem Hintergrund, dass sich OGAW V und die AIFMD weiter angenähert haben, stellt sich die Frage: Wird Europa dies weiter entwickeln, und eine einzige Vorschrift in Form von AIFMD II oder OGAW VI schaffen? Und sollte dies der Fall sein, welche Auswirkungen könnte dies auf den Vertrieb und das Markenpotenzial von AIF haben?

„Trotz einiger Unterschiede, in Bezug auf die Rolle des Verwahrers beispielsweise, sind die beiden Vorschriften fast gleich. Warum sollte man an zwei Regulierungssystemen festhalten? Man könnte argumentieren, dass OGAW für Privatanleger geschaffen wurden und AIF für professionelle Anleger. Wenn die Vorschrift jedoch klug verfasst wird, bin ich mir sicher, dass ein einziges System genügen wird“, sagt Balatre.

Gomez ist nicht der Ansicht, dass AIF bereits eine echte Marke darstellen. Sie könnten seines Erachtens jedoch eine werden, da die AIFMD noch Zeit hat, sich weiterzuentwickeln.

„Dies war natürlich der Fall beim OGAW-System, das zahlreichen Novellen unterworfen war. Die AIFMD ist jedoch noch in ihrer ersten Entwicklungsphase. Diese Richtlinie unterlag noch keinen großen Entwicklungen. Warum?

„Im Rahmen von OGAW wird der Pass dem Fonds erteilt. Im Rahmen der AIFMD jedoch dem Fondsverwalter. Wenn man also über eine AIFMD-Lizenz verfügt, kann man theoretisch seinen Fonds in der gesamten EU verkaufen. Ein Verwalter mit Sitz in London oder Paris, der einen luxemburgischen SIF vertreibt und seinen Fonds an deutsche Anleger verkaufen möchte, muss beispielsweise einen Zulassungsantrag bei der BaFin, der deutschen Finanzaufsicht, abgeben und deren Genehmigung abwarten“, kommentiert Gomez.

Bei OGAW ist dies anders, denn der Verwalter kann seinen Fonds frei an deutsche Anleger vertreiben, ohne die Zulassung von der BaFin erhalten zu haben. „Die BaFin hat im Rahmen der AIFMD das Recht, EU-AIFM zu untersagen, ihren luxemburgischen AIF in Deutschland anzubieten, wenn sie der Meinung ist, dass er im Vergleich zu deutschen AIF zu unterschiedlich ist.

„Aus Vertriebsicht stellt dies einen großen Unterschied zwischen OGAW und der AIFMD dar“, fügt Gomez hinzu.

Die andere Vertriebschürde, welche die Marke AIF übersteigen muss ist, dass sie momentan nur für professionelle Anleger verfügbar zu sein scheint, auch wenn einige Stimmen als Ausnahme von sogenannten „Non-UCITS retail schemes - NURS“ Kenntnis haben.

Ein großer Pluspunkt für OGAW ist, dass sie an alle Arten von professionellen oder privaten Anlegern vertrieben werden können. Dies ist auf die strengen Vorschriften zurückzuführen, denen OGAW-Fonds unterliegen. AIF sind zwar für Verwalter von Hedgefonds und Private Equity attraktiv, die ihre Offshore-Strategie vollständig replizieren möchten, sind jedoch nicht verpflichtet, tägliche Liquidität vorzuhalten, was die Vertriebsmöglichkeiten begrenzt.

„Knapp 70 Prozent der für den weltweiten Vertrieb registrierten Fonds haben ihren Sitz in Luxemburg“, bestätigt Gomez. „Wenn unsere Kunden einen AIF an deutsche Anleger – Institutionen oder vermögende Privatpersonen – verkaufen möchten, ist dies nach wie vor kompliziert. Die BaFin stellt viele Fragen. Im Rahmen der AIFMD können Vermögensverwalter nach wie vor das National Private Placement Regime (NPPR) nutzen oder Anleger, die auf Eigeninitiative Anlagen tätigen (reverse solicitation), bedienen. Es gibt also noch andere Vertriebsmöglichkeiten.“

### **Drittland-Pass**

Der Drittland-Pass wird den Vertrieb von AIF in Europa ankurbeln. Die ESMA hat Guernsey, Jersey und die Schweiz empfohlen, was bedeutet, dass AIFM und AIF, die in diesen Rechtssystemen ihren Sitz haben, in der EU ihre Produkte frei vertreiben können, vorausgesetzt dass die heimische Regulierungsbehörde gleichbedeutende Durchsetzungskapazitäten hat, um zu gewährleisten, dass die nicht-EU-AIFM voll und ganz mit der Richtlinie im Einklang sind.

Die Entscheidung, ob der Pass in diesen drei Rechtssystemen durchsetzbar ist, wurde bis spätestens Ende Juni verschoben. Bis dahin wird die ESMA eine zweite Menge an Rechtssystemen bewertet haben, welche die USA, Singapur, Hongkong, Japan, die Kaimaninseln, Bermuda, Australien, Kanada und die Isle of Man einschließt.

„Die Regeln müssen in vielen Ländern noch konkretisiert werden, und das neue System, das für die nicht-EU-AIFM gelten wird, muss noch entwickelt werden. Sobald die ESMA die Verhaltensregeln festlegt, dürfte es einen Boom und einen Anstieg der Fondsaktivitäten im Rahmen der AIFMD geben, ich bin jedoch nicht sicher, ob dies im Jahr 2016 möglich ist“, sagt Balatre. Er fügt hinzu: „Sollte der Drittland-Pass nächstes Jahr umgesetzt werden, wird meines Erachtens die Anzahl der in Europa vertriebenen AIF steigen. Sollte die ESMA es US-Verwaltern erlauben, den europäischen Markt zu betreten, und ihre Fonds mit Pässen ausstatten, wird dies die Marke AIF attraktiver gestalten.“

Der Drittland-Pass wird jedenfalls den Wettbewerb für europäische Vermögensverwalter verschärfen.

## **Wie sieht die Zukunft aus? – Regulatorische Wolken am Himmel**

### **MiFID II**

Die größte regulatorische Wolke am Himmel ist MiFID II, die gemacht wurde, um die Transparenz der gesamten Fondsindustrie stark zu erhöhen. Die Handelsplätze müssen sowohl vor als auch nach den Transaktionen umfangreiche Transparenz herstellen, und neue einschneidende Systeme und Kontrollen umsetzen, um den Transparenzanforderungen zu entsprechen.



## Meldungen für Transparenz

Was die Meldungen angeht, werden in Bezug auf Aufträge, Geschäfte und Transaktionen weitaus mehr Informationen angegeben werden müssen. Informationen zu Aufträgen und Geschäften müssen beinahe in Echtzeit gemeldet werden, zu Transaktionen am darauffolgenden Tag. Ein Beobachter aus der Branche ist der Meinung, dass insgesamt im Gegensatz zu MiFID I drei Mal so viele Daten gemeldet werden müssen. So muss der Name der Person oder des Handelsalgorithmus (insbesondere bei CTA), der für die Anlageentscheidung verantwortlich ist, genau bestimmt werden.

Somit müssen Fondsmanager beginnen, umfassend zu planen, wie sie sich an diese neue Marktstruktur anpassen und sich die noch stärkere Transparenz zu eigen machen.

## Produktanpassung

Was die Produktseite angeht, bestimmt MiFID II grob gesagt, dass das verkaufte oder erstellte Fondsprodukt den Anlegerbedürfnissen entsprechen muss. Hierdurch sollen die Anleger noch besser geschützt werden.

„Werden Verwaltungsgesellschaften erwägen, AIF heute aufzulegen, wenn sie darauf achten müssen, dass der AIF genau auf die Kunden angepasst ist, an die er verkauft werden soll? Nicht unbedingt. Als Verwaltungsgesellschaft würde ich mir die Frage stellen, ob es aus Kostensicht Sinn macht, ein Produkt heute aufzulegen und dann zu warten, ob es MiFID II-konform ist. Der Vertrieb von AIF wird sehr schwierig werden, auch wenn MiFID II bis Januar 2018 aufgeschoben wurde“, meint Gomez.

## AIFMD II? OGAW VI?

MiFID II könnte eventuelle Überlegungen zu AIFMD II oder OGAW VI hemmen.

Zu OGAW VI ist zu sagen, dass es bereits eine umfassende Regulierungen im OGAW-Markt gibt. Sollte die Europäische Kommission die neuen Richtlinien nicht sorgfältig und überlegt verfassen, könnte dies der Marke OGAW schaden. Und das ist definitiv nicht Ziel der Europäischen Kommission.

OGAW VI konzentriert sich hauptsächlich auf die Einführung des Verwahrer-Passes, der dem Verwaltungsgesellschafts-Pass im Rahmen von OGAW V und der AIFMD ähnlich ist.

„Wir wissen noch nicht, ob es eine völlig neue OGAW VI Richtlinie geben oder die Europäische Kommission lediglich Änderungen durchführen wird. Das bleibt die große Unbekannte. AIFMD II macht meines Erachtens irgendwann Sinn, aber bis jetzt gibt es noch nichts Neues hierzu“, fügt Gomez hinzu.

## Priips

Priips wurden entworfen, um den Anlegerschutz auszuweiten. Eines der wichtigsten Tools hierfür ist das Basisinformationsblatt (Key Information Document - KID). Wie im Rahmen von MiFID II muss der Fondsvertreiber die Informationen „rechtzeitig“ deutlich, präzise und einfach darstellen, bevor es eine verbindliche Vereinbarung gibt. Das Basisinformationsblatt muss auf der Website des Verwalters veröffentlicht werden und wie Alain Smeraldi, Global Head of Business Development bei SGSS, betont, geht das KID viel weiter als die im Rahmen von OGAW erforderlichen Informationen der „Wesentlichen Anlegerinformationen“ (Key Investor Information Document – KIID).

„Im Rahmen von OGAW beinhaltet das KIID zahlreiche Informationen über die Höhe der Vergütung des Verwalters, den Preis des Fonds (TER) usw. Priips geht jedoch noch einen Schritt weiter. Die Regulierungsbehörden werden von anderen Marktteilnehmern zusätzliche Informationen verlangen, um den Preis der Liquidität, die Transaktionskosten und so weiter anzugeben“, bestätigt Smeraldi.

Priips wird im Dezember 2016 in Kraft treten. Die OGAW-Fonds, die jedoch bereits mit den KIID gemäß OGAW damit im Einklang sind, verfügen über eine ausdrückliche Freistellung bis Dezember 2019, um die Priips-Anforderungen umzusetzen. Laut Alain Rocher, Head of Knowledge Management, Société Générale Securities Services, liegt das Problem jedoch darin, dass gewisse Fonds die zugrunde liegenden Anlagen von fondsgebundenen Versicherungen sind. „Wie können

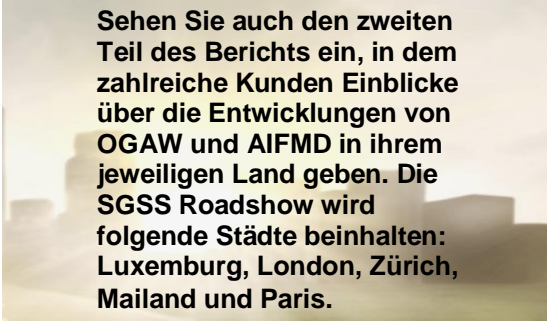
diese Versicherungsprodukte alle die von Priips geforderten detaillierten Informationen übermitteln, wenn die zugrunde liegenden OGAW nicht bereit sind, diese ihnen zu geben?“

„Die Pflichten beider Produkttypen müssten angepasst werden, damit die zugrundeliegenden Fonds nicht mehr freigestellt sind oder die Freistellung für beide gilt“, sagt Rocher.

Schließlich hat die European Fund and Asset Management Association (EFAMA) eine Aufschiebung um ein Jahr für die Priips-KID gefordert. Hierbei beruft sie sich auf Sorgen in Bezug auf den „sehr begrenzten Zeitraum, über den die Produkthersteller zwischen der Veröffentlichung der endgültigen technischen Regeln und der grundlegenden Richtlinien verfügen“.

„Da wir während der laufenden Level II - Arbeiten umfangreiche Rückmeldungen abgegeben haben, zweifeln wir ernsthaft daran, dass die Marktteilnehmer genügend Zeit haben werden, um die endgültigen Regeln bis Ende diesen Jahres umzusetzen“, sagte die EFAMA.

Unter diesen regulatorischen Bedingungen würden sich die OGAW- und AIFMD-Richtlinien annähern, was wiederum die Rahmenbedingungen der Vermögensverwalter zur Einhaltung der Richtlinien vereinfachen würde. Aus reiner Markensicht jedoch wird AIFMD wohl noch ein oder zwei Entwicklungsschritte durchlaufen müssen, bevor AIF bei professionellen Anlegern nachhaltig Bestätigung finden werden.



**Sehen Sie auch den zweiten Teil des Berichts ein, in dem zahlreiche Kunden Einblicke über die Entwicklungen von OGAW und AIFMD in ihrem jeweiligen Land geben. Die SGSS Roadshow wird folgende Städte beinhalten: Luxemburg, London, Zürich, Mailand und Paris.**