

Aktuelle Herausforderungen der Fondsadministration

Das Umfeld für Fondsanbieter hat sich in den letzten Jahren markant gewandelt. Finanzdienstleistungen werden tendenziell immer komplexer, während gleichzeitig die gesetzlichen und regulatorischen Anforderungen an die Anbieter anspruchsvoller werden. Die zunehmende Komplexität stellt hohe Anforderungen an Systeme und Prozesse der Fondsadministration. Die Hürden für den Eintritt in das Fondsgeschäft werden immer höher, und Promotoren von Anlagefonds und anderen kollektiven Anlageprodukten konzentrieren sich deshalb vermehrt auf ihre Kernkompetenzen – nämlich die Vermögensverwaltung und/oder den Vertrieb – und beauftragen Spezialisten mit der Fondsadministration. Demzufolge sind Outsourcing und Private Labelling von zunehmender Aktualität. Dabei ist die Wahl eines kompetenten Partners von zentraler Bedeutung.



Von Gerhard Fusenig
Leiter Investment Fund Services
UBS AG, Zürich

Wenn man sich heutzutage das Projektportfolio einer Fondsadministration oder das Stellenprofil eines Mitarbeiters in der Fondsadministration anschaut, so stellt man fest, dass die eigentliche Berechnung des Nettoinventarwerts nur noch einen Bruchteil der Tätigkeiten ausmacht. Dafür wächst der Anteil der Aufgaben, die spezielle Steuerthemen oder Compliance-Aspekte angehen. Dies um so mehr, wenn die Fonds nicht bloss in einem Land vertrieben werden.

Aktuelle Themen im Bereich der Steuern sind die europäische Zinsdirektive, Steuerkennziffern für Fonds,

die in Deutschland vertrieben werden, oder die österreichische Kapitalertragssteuer. Im rechtlichen Bereich sind es beispielsweise die Neuerungen durch die Einführung des Kollektivanlagegesetzes (KAG). Im Bereich Compliance haben die Themen Late Trading, Market Timing und Frequent Trading eine signifikante Auswirkung auf Systeme und Kontrollmechanismen in der Fondsadministration. Ob Vorsorgeinstitut, Vermögensverwalter oder Versicherung: diese Themen sind relevant, sobald man sich mit dem Vorhaben befasst, eigene Fonds zu kreieren, um von den steuerlichen und administrativen Vorteilen zu profitieren, oder seine Fonds zu vertreiben.

Fachkompetenz und Beratungsdienstleistungen

Als Dienstleister und kompetenter Partner muss der Fondsadministrationsspezialist in der Lage sein, seine Fachkompetenz in diesen Themen zugunsten der Promotoren umzusetzen. Er bietet eine vollumfängliche Beratung, unterstützt den Kunden beim Produkt-Design und erledigt für ihn alle Folgearbeiten im juristischen und administrativen Bereich.

Oft müssen diese Dienstleistungen und Kompetenzen nicht nur im lokalen Markt beherrscht werden. Die zunehmende Öffnung der Vertriebskanäle für Fremdfonds (Stichwort: Open Architecture) führt dazu, dass immer mehr Fonds zum grenzüberschreitenden Vertrieb zugelassen werden. Nicht selten sind dabei zehn bis zwölf Ver-

triebsländer abzudecken. Neben der Aufgabe, die Fonds in jedem Land zu registrieren und die lokalen Steuer- und Reportingvorschriften zu erfüllen, tritt auch die Problematik der Überwachung der Vertriebskanäle auf, dies unter anderem, um Market Timing und Frequent Trading zu vermeiden.

Market Timing und Frequent Trading

Von Market Timing sprechen wir, wenn ein Investor sich Preisineffizienzen aufgrund von Zeitdifferenzen zunutze macht. Dies kann sich insbesondere dann ergeben, wenn der Nettoinventarwert (NAV) eines Fonds auf der Basis von nicht mehr aktuellen Marktpreisen der Titel im Portfolio berechnet wird oder wenn der NAV schon berechnet wurde, obwohl es immer noch möglich ist, Aufträge zu erteilen. Aus Sicht europäischer Fondsanbieter sind solche Ineffizienzen v.a. in Fonds möglich, die im asiatisch-pazifischen Raum investieren. Die Ausnützung derartiger Situationen ist unzulässig, da sie die Performance des Fonds und somit auch das Interesse der langfristigen Investoren beeinträchtigen kann.

Um Frequent Trading handelt es sich, wenn ein Investor mehrmals Zeichnungen und Rücknahmen innerhalb kurzer Zeitspannen plaziert. Dahinter stehen normalerweise bestimmte Handelsstrategien und nicht primär die Absicht, Nutzen aus Preisineffizienzen zu ziehen. Frequent Trading führt zur Verwässerung des Werts der

Fondsanteile, wenn die Transaktionskosten den verursachenden Investoren nicht angemessen belastet werden.

Eine mögliche Schutzmassnahme gegen Market Timing und Frequent Trading ist die Überwachung und Analyse der Transaktionen. Dies erfordert klare Regeln und komplexe Methoden, um «ungewöhnliche» Transaktionen zu identifizieren. Um die negativen Auswirkungen des Frequent Tradings auf die übrigen Anleger zu vermeiden,

kann zum Beispiel die Methode des sogenannten «Swing Pricing» (Bereinigung des NAV um die Transaktionskosten) eingeführt werden.

Hohe Anforderungen im grenzüberschreitenden Vertrieb

Generell haben Fondsadministratoren, welche die regulatorischen und steuerlichen Rahmenbedingungen in möglichst vielen Zielmärkten kennen, einen Vorteil im grenzüberschreitenden

Fondsvertrieb. Sie können den Registrierungsprozess in den Märkten beschleunigen, Gesetzeskonformität sicherstellen und das verlangte Reporting an Aufsichtsbehörden und Steuerämter anbieten. Jedoch hat die zeitgerechte Erfüllung der sich häufig ändernden behördlichen Anforderungen wiederum signifikante Auswirkungen auf Kosten, nötige Fachkenntnisse und Ressourcen. Die Berichterstattung an deutsche Behörden, zum Beispiel, ist aufgrund des komplexen Steuerreportings mehr als doppelt so zeitaufwendig wie in den meisten anderen europäischen Ländern. Eine europaweite Berichterstattung in den wichtigsten 15 Ländern verdoppelt in etwa die jährlichen Reportingkosten eines Fonds. Dabei sind die oft kostspieligen Systemanpassungen an neue Anforderungen noch nicht berücksichtigt. Nur wenige Fondsadministratoren sind deshalb in der Lage, internationale Promotoren, die ihre Fonds beispielsweise in rund 30 Ländern weltweit anbieten, problemlos zu unterstützen.

Komplexe technische Plattformen

Das Kernstück jedes Fondsadministrators ist deshalb die technische Plattform. Sie kombiniert verschiedene interdependente Prozesse und ist sehr komplex. Eine moderne Plattform erfordert Investitionen in bedeutenden zweistelligen Millionenbeträgen; die laufende Aktualisierung nimmt ebenfalls namhafte Summen in Anspruch. Deswegen ist eine zentrale Plattform, die Fonds in verschiedenen Märkten abdeckt, eine wesentliche Voraussetzung für die Effizienz.

Konzentration auf Kernkompetenzen

Die UBS geht davon aus, dass der Trend, sich auf Kernkompetenzen zu konzentrieren, in Zukunft noch stärker wird. Im Modell der Zukunft konzentrieren sich deshalb Fondsmanager auf die Erzielung von Performance, Vertriebsträger auf die korrekte und erfolgreiche Vermarktung der Produkte und Serviceanbieter auf die effiziente und anforderungsgerechte Administration. ■

Current challenges in fund administration

The environment for fund providers has changed significantly over the past years. Financial services tend to increase in complexity while, at the same time, the legal and regulatory requirements are growing ever more demanding. The increasing complexity sets high demands on systems and processes in fund administration. The hurdles for entering the fund business are rising and, consequently, the promoters of investment funds and other collective investment instruments focus more on their core competences – i.e. asset management and/or distribution – and delegate fund administration to specialists. As a result, outsourcing and private labelling have become more important than ever. Picking a competent partner is crucial.

Looking at a typical job description in fund administration these days, it becomes obvious that actually calculating a fund's net asset value amounts to no more than a fraction of all the activities. Instead, tasks related to specific taxation problems or compliance take up more and more time, particularly if funds are distributed in more than one country.

As a service provider and partner, a fund administration specialist must be able to turn his know-how to the promoters' advantage; he must support his client in product design and takes care of all the follow-up tasks in the legal and administrative fields. Often these services and competences are called for not only in the local market. With the increased opening of distribution channels for third-party funds (key word: open architecture) a growing number of investment funds are approved for cross-border distribution. Sometimes ten or twelve countries are involved, and the funds must be registered in each of them, the varying taxation and reporting requirements must be met, and the distribution channels must be monitored.

Keeping a watch on the distribution channels is necessary, among other things, to avoid market timing. Market timing refers to the fact that some investors will try to exploit pricing inefficiencies; this may, for instance, happen if a fund's net asset value is calculated on the basis of non-current market prices of the securities in the fund's portfolio. From the point of view of European fund providers such inefficiencies are most likely in funds which invest in the Asia-Pacific region. Exploiting these situations is inadmissible because it has an impact on the fund's performance and, consequently, harms the interests of long-term investors.

The centerpiece of every fund administrator is his technical platform. It combines various interdependent processes and is very complex. A modern platform requires investments in the tens of millions. UBS expects the trend to concentrate on one's core competences to continue. Fund managers will focus on generating performance, distributors will take care of proper and successful marketing, and service providers will handle an efficient administration.