

Ucits

Ein Beispiel für erfolgreiche Fondsregulierung



Von Markus Fuchs
Senior Counsel
Asset Management
Association Switzerland

Dass Branchenvertreterinnen und -vertreter bei umfassenden Regulierungswerken von Erfolgsgeschichten reden, ist eher unüblich. Entsprechendes Zahlenmaterial bestätigt die positive Einschätzung: In der Schweiz und vielen anderen Ländern werden heute rund 40% der Wertschriften von Fonds gehalten. Anlagefonds und namentlich sogenannte Ucits-Fonds (Undertakings for Collective Investments in Transferable Securities) waren und sind ein wesentlicher Treiber für den europäischen und zunehmend globalen Durchbruch der Fondsindustrie. Ucits steht für die EU-Fondsharmonisierungsrichtlinie, d.h. das vereinheitlichte Fondsrecht innerhalb der EU, welches seit seiner Einführung 1985 stets verfeinert wurde. In der EU domizilierte Ucits-Fonds sind auch in der Schweiz weit verbreitet. Aktuell sind hier über 8'300 Ucits-Fonds registriert und von der Finma zugelassen.

Fokus auf Anlegerschutz

Ziel von Ucits ist eine länderübergreifende Harmonisierung von Fondsstandards wie zulässigen Anlagen, Diversifikationsvorschriften, Qualität der Dienstleister (z.B. Depotbanken und Fondsleitungen) oder Informationspflichten gegenüber Anlegerinnen und Anlegern. Die Einhaltung dieser dem Anlegerschutz dienenden Vorgaben sind Voraussetzung für den Erhalt einer Produktgenehmigung durch die Aufsichtsbehörden. Das laufende Erfüllen der Bewilligungsvoraussetzungen wird durch ein engmaschiges Netz von Kontrollen sichergestellt. So gab es bei Ucits-Fonds kaum «Unfälle», was wiederum das Vertrauen in diese Produkte erhöhte.

Delegation als Erfolgsfaktor

In der EU domizilierte Ucits-Fonds erlauben die Delegation der Anlageverwaltungstätigkeit (Portfolio- und Risikomanagement) an ein Drittlandunternehmen, sofern die Herkunftsmitgliedstaaten der Ucits-Verwaltungsgesellschaften eine Delegation im nationalen Recht vorsehen und die in der Ucits-Direktive vorgesehenen Voraussetzungen erfüllt sind. Darüber hinaus muss die Zusammenarbeit zwischen den betroffenen Aufsichtsbehörden sichergestellt sein. So kann beispielsweise das Management eines nach dem Recht von Luxemburg aufgesetzten Fonds für amerikanische Aktien an einen Schweizer oder amerikanischen Asset Manager delegiert werden. Dies ist wichtig, da Fondsdomizile wie Irland oder Luxemburg und auch andere EU-Standorte nicht dieselbe Dichte an hochqualifizierten Asset-Management-Gesellschaften für diese Anlagekategorien aufweisen wie die Schweiz oder die USA. Diese Delegationsmöglichkeit ist neben den Anlegerschutz-Vorgaben der zentrale Faktor für den anhaltenden Erfolg der Ucits-Fonds.

EU auf Harmonisierungskurs

Die Europäische Kommission hat im Nachgang zur Finanzkrise von 2007/2008 und vor dem Hintergrund international koordinierter Bemühungen für eine verbesserte Regulierung der globalen Finanzmärkte eine umfassende und noch lange nicht abgeschlossene Reform der eigenen Finanzmarktregulierung gestartet. Sie ist bestrebt, den Marktzugang zum EU-Binnenmarkt für Finanzintermediäre aus Drittstaaten zu harmonisieren. Es tauchen nun regelmässig Befürchtungen auf, dass Delegationsmöglichkeiten ebenfalls harmonisiert, sprich für Drittstaaten potenziell eingeschränkt werden könnten. Obwohl diesbezügliche Absichten von führenden Experten und der europäischen Wertpapieraufsichtsbehörde Esma immer wieder verneint wurden, besteht angesichts der aktuellen europäischen Grosswetterlage ein entsprechendes politisches Risiko.

Der globale Erfolg der Ucits-Fonds basiert zu einem grossen Teil auf den Delegationsmöglichkeiten. Deren Einschränkung wäre nicht im Interesse der privaten und schon gar nicht der institutionellen EU-Kunden wie Pensionskassen und Vorsorgewerken. Diese sind verpflichtet, für ihre Kundschaft möglichst hohe Kapitalerträge zu erwirtschaften, was den Zugang zu den besten Asset Managern voraussetzt – unabhängig davon, ob diese ihren Sitz in oder ausserhalb der EU haben. Es ist zu hoffen, dass sich diese Sichtweise auch längerfristig gegenüber einer eher protektionistischen Haltung behaupten wird. Ansonsten kann die bald 40-jährige Erfolgsgeschichte der europäischen Fondsindustrie kaum mit der bisherigen Dynamik weitergeschrieben werden.

markus.fuchs@am-switzerland.ch
www.am-switzerland.ch