

Ein Regelwirrwarr für alternative Investmentfonds

Die neuen EU-Regeln für alternative Fonds, die bei hochriskanten Anlagen mehr Schutz bieten sollen, erschweren auch die Verwaltung von normalem Fondsvermögen. Besonders kompliziert ist die Umsetzung in Österreich.

Peter Knobl

Wien – Bis zum 22. Juli müssen Manager von alternativen Investmentfonds (AIF) ihre Konzessionsanträge bei der Finanzmarktaufsicht (FMA) einbringen. Einige grundlegende Fragen über den Anwendungsbereich des vor einem Jahr beschlossenen Alternativen Investmentfonds-Manager-Gesetzes (AIFMG) sind gelöst. Doch vor allem für AIF, die unter das Investmentfondsgesetz fallen und sich daher von gewöhnlichen Investmentfonds kaum unterscheiden – vor allem Spezialfonds und Pensionsinvestmentfonds –, ergeben sich für Verwaltungsgesellschaften zahlreiche praktische Probleme. Schuld daran sind grundsätzliche Fehler in der AIFM-Richtlinie (AIFMD), die alle AIFs über denselben Leisten schlägt und nicht zwischen denen mit höherem Risiko von solchen unterscheidet, die nur aus technischen Gründen unter die AIFMD fallen. ■ So müssen solche Fonds (InvFG-AIF) in Zukunft zusätzliche Berichts- und Offenlegungspflichten erfüllen, etwa zum Umfang von



Alternative Investmentfonds in Österreich aufzulegen wird in Zukunft so schwierig sein, wie zusammenklebende Spaghetti zu essen: Auflagen aus verschiedenen Gesetzen müssen gleichzeitig erfüllt werden.

Foto: Fischer

Hebelfinanzierungen oder Verbriefungspositionen, die von den Regeln für andere Investmentfonds stark abweichen. Sollte die FMA ihre diskutierten Pläne wahrnehmen, bereits ab Einbringung des Konzessionsantrags auf die Einhaltung der umfangreichen Reporting-Anforderungen zu bestehen, würden sich die verwaltungstechnischen Probleme weiter verschärfen. Das Unionsrecht verlangt die sofortige Umsetzung nicht.

■ Verwaltungsgesellschaften, die InvFG-AIF verwalten, müssen eine Vergütungspolitik für Mana-

ger einführen, die von der für Kreditinstitute abweicht. Investmentfonds waren davon bisher im Allgemeinen befreit. Dies wird sich durch die neuen Vorschriften in Zukunft ändern. Einerseits müssen die Inhalte der auf die Verwaltung von AIF zugeschnittenen Vergütungspolitik umgesetzt werden, andererseits wird die Verpflichtung zur Einrichtung eines Vergütungsausschusses auch an die Größe der verwalteten AIF geknüpft. Dieser Ausschuss wäre im für Verwaltungsgesellschaften verpflichtend einzurichtenden Aufsichtsrat anzusiedeln.

■ Das sogenannte Delegationsregime nach dem AIFMG schränkt die von institutionellen Anlegern gewünschten Mitwirkungsmöglichkeiten beim Portfoliomanagement stark ein und verbietet eine gleichzeitige Delegation von Risiko- und Portfoliomanagement. Auch die bisher eingeräumte Möglichkeit einer Pauschaldelegation traditioneller Depotbanktätigkeiten durch die Verwaltungsgesellschaften an die Depotbank wird in Bezug auf InvFG-AIF weiter eingeschränkt.

■ Die in Österreich – ähnlich wie in Frankreich – sehr intensive Pro-

duktreglementierung im Fondsbereich führt zu unnötig komplizierten und intransparenten Vertriebsregelungen für InvFG-AIF. Für „andere Sondervermögen“ gelten etwa folgende Anforderungen für die Vertriebszulassung: Die Verwaltungsgesellschaft benötigt eine zusätzliche Zulassung als AIFM durch die FMA. Der von ihr neu aufgelegte AIF braucht eine Bewilligung der FMA für den Vertrieb an professionelle Anleger nach § 29 AIFMG und eine zusätzliche Bewilligung nach § 50 InvFG 2011. Sollte ein Vertrieb gegenüber Privatanlegern erwogen werden, bedarf es einer weiteren Anzeige bei der FMA gem. § 48 Abs 10 AIFMG. Hinzu tritt die Frage, ob Prospekte oder Kundeninformationsdokumente (KIDs) zu erstellen sind: Für „Andere Sondervermögen“ müssen auch ohne öffentliches Angebot solche Dokumente erstellt werden.

Verfassungsprobleme

Diese Regelungstechnik ist intransparent, weil sich der Rechtsanwender sein Auslegungsergebnis bereits bei Auflage der InvFG-AIFs mühsam aus drei unterschiedlichen, nicht widerspruchsfrei textierten Gesetzen (AIFMG, InvFG, KMG) herausuchen muss. Wo es um die Verwaltung und den Vertrieb von AIF gegenüber Privatkunden geht, erscheint durch undifferenzierte Verweisregelungen die Grenze zur Verfassungswidrigkeit überschritten.

DR. PETER KNOBL ist Partner bei Cerha Hempel Spiegelfeld Hlawati. peter.knobl@chsh.com