

ALLES NEU, ALLES BESSER ?

EDUARD VON KYMMEL

Trotz des EU-Passes und eines harmonisierten Binnenmarktes gab es bis dato immer noch Hindernisse im grenzüberschreitenden Vertrieb von Organismen für gemeinsame Anlagen (OGA) innerhalb der EU und des EWR. Mit neuen Regelwerken sollen diese behoben und der Markt effizienter werden. Wird somit alles besser?

Die Richtlinie (EU) 2019/1160 ändert ab 2. August 2021 die bis dato in den jeweiligen Richtlinien für Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapiere (OGAW bzw. UCITS) sowie Alternative Investmentfonds (AIF) bekannten Regelungen im Hinblick auf den grenzüberschreitenden Vertrieb. Ergänzend wurde die Verordnung (EU) 2019/1156 zur Erleichterung des grenzüberschreitenden Vertriebs von OGA verabschiedet, welche stufenweise

Wirksamkeit bis zum 2. August 2021 erlangt.

Richtlinie (EU) 2019/61

Die Richtlinie (EU) 2019/61 modernisiert die Anforderungen von Einrichtungen für Kleinanleger, was bedeutet, dass zukünftig keine Zahlstellen in den Vertriebsländern mehr erforderlich sein werden. Dennoch beinhaltet die Richtlinie im Gegenzug Vorgaben für die Information und Kommunikation mit den Anlegern sowie die Kommunikation mit der jeweils zuständigen Aufsichtsbehörde. Ergänzend werden neue Bestimmungen für die Einstellung des Vertriebs im Aufnahmemitgliedstaat aufgenommen. Für AIF werden zudem neue Regelungen für die Sondierungstätigkeiten aufgenommen, ob ein AIF in einem Land Vertriebspotenzial hat, das so genannte Pre-Marketing, wie nachfolgend detaillierter ausgeführt.

Verordnung (EU) 2019/1156

Mit der Verordnung (EU) 2019/1156 wird eine Vielzahl an wesentlichen, neuen Regelungen getroffen:

- Anforderungen an und Vorabprüfung von Marketing-Anzeigen
- Veröffentlichung nationaler Bestimmungen zu Vertriebsanforderungen
- Zentrale Datenbank der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) mit nationalen Bestimmungen zu Vertriebsanforderungen
- Bericht der ESMA zu Marketing-Anzeigen
- Gemeinsame Grundsätze für Gebühren oder Entgelte
- Veröffentlichung nationaler Bestimmungen über Gebühren und Entgelte
- Veröffentlichung der ESMA zu Gebühren und Entgelten
- Zentrale Datenbank der ESMA für den grenzüberschreitenden Vertrieb von AIF und OGAW

- Standardisierung der Mitteilungen an die ESMA
- Befugnisse der zuständigen Behörden

Pre-Marketing

Regelungen zum Pre-Marketing – sprich: der Phase vor dem eigentlichen Vertrieb – sind bis anhin nur auf AIF anwendbar. In Bezug auf OGAW muss die Kommission bis zum 2. August 2023 bewerten, ob und allenfalls welche Vorteile mit harmonisiertem Pre-Marketing einhergehen.

Gemäss den vorliegenden Bestimmungen kann Pre-Marketing für noch nicht gegründete AIF, aber auch für bereits gegründete AIF gemacht werden. Die entsprechenden Aktivitäten dürfen ausschliesslich durch Banken, Wertpapierfirmen, Verwaltungsgesellschaften oder vertraglich gebundene Vermittler gegenüber professionellen Kunden angewendet werden. Die Aufsichtsbe-

hörde muss binnen zwei Wochen nach Aufnahme des Pre-Marketings den zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedsstaates schriftlich mitgeteilt werden.

Eine angemessene Dokumentation des Pre-Marketings obliegt dem AIFM, womit im Umkehrschluss der Geltungsbereich von Reverse Solicitation weiter eingeschränkt wird. Ob sich aufgrund der sehr weitreichenden Bestimmungen wirklich ein Vorteil aus diesem neuen Konzept ergibt, ist derzeit aufgrund einiger noch offener Bestimmungen nicht abschliessend klar.

Kontinuierliche Harmonisierung nötig

Die neuen Regelungen sind sehr zu begrüssen, wenn auch noch einige Punkte offen sind und es diesbezüglich Handlungsspielräume gibt. Da es das Passporting bei UCITS-Fonds bereits seit 1985 und bei AIF seit 2011 gibt, zeigt sich, dass eine kontinu-

ierliche Harmonisierung erforderlich ist, um einen lebenden und funktionierenden Binnenmarkt ohne ausschweifende nationalstaatliche Schutzmechanismen zu ermöglichen. Ob alles neu wirklich auch alles besser macht, hängt signifikant von der Schliessung entsprechender Lücken und der Umsetzung entsprechender Massnahmen ab.

Eduard von Kymmel

Leiter VP Fund Solutions, Vaduz und Luxemburg.

