

# „Regulierung: Risiko, Herausforderung oder Chance für geschlossene Fonds?“

TPW Todt & Partner KG  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

18. Mai 2010 - Handelskammer Hamburg

# **„Chancen für den regulierten geschlossenen Fonds“**

## Agenda:

- I. Ausgliederung der Treuhandfunktion
- II. Haftungsdach für den Vertrieb
- III. Stärkere Einbindung von Prüfungsgesellschaften
- IV. Externe Compliance-Dienstleister
- V. Aufsicht für Finanzanalysen geschlossener Fonds
- VI. Geschlossene Fonds für institutionelle Investoren
- VII. Stärkung des Private Placement
- VIII. Ihre Fragen

## I. Ausgliederung der Treuhandfunktion

- AIFM-Richtlinie: Verwalter des Fonds kann keine Treuhandfunktion ausüben
  
- Schäuble-Entwurf: Regulierungsausnahme für Treuhandgesellschaften
  
- AIFM-Richtlinie: Verwahrstelle ist
  - Kreditinstitut oder
  - Wertpapierdienstleistungsunternehmen  
= Finanzdienstleistungsinstitut
  
- AIFM-Richtlinie: Verminderung von Interessenkonflikten

# I. Ausgliederung der Treuhandfunktion

- Ausgliederung der Treuhandfunktion auf externe Dienstleister / Finanzdienstleistungsinstitute
  - Vertriebsargument Unabhängigkeit
  - Cross-selling Hemmnis
  - Wegfall der Mittelverwendungskontrolle

## II. Haftungsdach für den Vertrieb

- Schäuble-Gesetz: Erlaubnispflicht für den Vertrieb als Finanzdienstleister
- AIFM-RL: Zulassungsantrag für Vertriebstätigkeit

Hohe organisatorische und personelle Hürden  
Mindestkapitalausstattung, Compliance-Beauftragter,  
Risikomanagement, Interessenkonflikte,  
Organisationspflichten, Kundenklassifikation

→ Haftungsdach für kleinere Vertriebe als eigener  
Geschäftsbereich des Emissionshauses

### III. Einbindung der Wirtschaftsprüfer

- Prüfungspflicht des Vertriebes als Finanzdienstleistungsinstitut
  - Jahresabschlussprüfung und Prüfung der Melde- und Verhaltensregeln
- IDW S4 Gutachter im Prospekt mit Prüfungsergebnis namentlich genannt.
- Überprüfung der Organisationsstruktur, Risikomanagement, Interessenkonflikte, Compliance-Tätigkeit

## IV. Externe Compliance

Schäuble-Gesetz: Compliance-Beauftragte und Beschwerdestelle für Emissionshäuser und Vertriebe

- unabhängige Tätigkeit
- keine operative Tätigkeit

## IV. Externe Compliance

- Externe Compliance-Beauftragte sind möglich.
- Auslagerung muss § 25 a Abs. 2 KWG beachten
- Dienstleistungstätigkeit für externe Berater
- Externe Beschwerdestelle
  - z.B. Ombudsstelle des VgF

## V. Finanzanalyse

Schäuble-Gesetz:

Finanzanalyse, keine Kontrolle bei geschlossenen Fonds, nur börsennotierte Papiere erfasst

AIFM-RL:

Keine Regelung

Analysen von geschlossenen Fonds können erhebliche Auswirkungen auf einzelne Produkte haben.

## V. Finanzanalyse

Die Interessenlage entspricht der Analyse bei börsennotierten Papieren.

§ 34 b WpHG könnte auch auf geschlossene Fonds angewandt werden.

Unabhängigkeit, Interessenkonflikte, Sachkenntnis, Sorgfalt, Gewissenhaftigkeit

## VI. Institutionelle Investoren

AIFM-RL:

Regelmäßige Bewertung,  
regelmäßiges Reporting  
Aufsicht, Entflechtung Produktentwicklung  
und -verwaltung, geprüfte Abschlüsse,  
Risikomanagement, Interessenkonflikte

Schäuble-Gesetz:

- Trennung von Operativer Fondsverwaltung  
und Compliance  
Interessenkonflikte
- Schwächung der offenen Immobilienfonds

## VI. Institutionelle Investoren

- geschlossene Fonds werden für Institutionelle Investoren mit langfristigen Anlagehorizont interessant, Lebensversicherer, Krankenversicherungen, Pensionskassen
- Eigengeschäft der institutionellen Investoren möglich
- Größere Projekte für institutionelle Investoren interessant
- geringere Marge, Veränderung in der Vergütungsstruktur

## VII. Private Placement

- ➔ AIFM-RL und Schäuble-Gesetz
- Regulierung erhöht die Kosten der Produktentscheidung
- Haftungsdach des Vertriebes schränkt die Produktauswahl ein
- Höhere Kosten führen zu größeren Produkten
  - Flotten- oder Dachfonds

## VII. Private Placement

- ➔ Private Placements
- Kostenvorteil in der Produktentwicklung ohne Regulierung und eingeschränkter Produktinformation
- Kleinere Projekte bleiben möglich
- mehr Wettbewerb in der Verwaltung senkt die Kosten



## VIII. Ihre Fragen

**Vielen Dank  
für Ihre Aufmerksamkeit!**

**Welche Fragen haben Sie?**



## Kontakt Daten

Martina Hertwig (WP/ StB)

Tel. 040 600880-473

E-Mail [martina.hertwig@tpwkg.com](mailto:martina.hertwig@tpwkg.com)

Dr. Detlef Laub (RA/StB)

Tel. 040 600880-120

E-Mail [detlef.laub@tpwkg.com](mailto:detlef.laub@tpwkg.com)

TPW Todt & Partner KG

Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Valentinskamp 88, 20355 Hamburg

Tel. 040 600880-0

Fax 040 600880-201

[www.tpwkg.com](http://www.tpwkg.com)