

PORTFOLIO – MICHAEL SANDERS, CEO VON ALCEDA

## „Der Trend geht von unreguliert zu reguliert“

Ausländer haben großes Interesse an Ucits-III-Fonds

**Börsen-Zeitung, 18.12.2010**  
**Die Finanzkrise hat die Nachfrage nach mehr Transparenz und Regulation gesteigert. Vor allem Ucits-III-Fonds erfreuen sich hoher Nachfrage. Michael Sanders, Chef des Luxemburger Fondsdienstleisters Alceda, erklärt im folgenden Interview, warum Ucits-III-Fonds bei Asiaten so beliebt sind.**

■ Herr Sanders: Wie hat sich die Finanzkrise auf die Nachfrage nach Alternativen Investments bei Ihnen ausgewirkt?

Die Nachfrage ist definitiv gestiegen. Viele institutionelle Investoren, die an ihre Kunden Zahlungsverprechen gegeben haben – wie zum Beispiel Versicherungen, Versorgungswerke und Pensionskassen – stehen vor der Herausforderung, Alternativen zu den traditionellen Anleiheninvestments zu finden. Wir beobachten auch, dass die „Angst“ vor Alternativen Investments (AI) nachgelassen hat. Deutsche institutionelle Investoren werden AI gegenüber offener, und sie sind inzwischen besser informiert. Sie erwarten allerdings auch, dass die Anlagemöglichkeiten aus ihrer Sicht optimal „verpackt“, also strukturiert sind.

■ Welche Alternative-Investment-Formen sind derzeit bei den institutionellen Anlegern beliebt?

Beachtung finden insbesondere Investitionsmöglichkeiten in Absolute-Return-Strategien, die bereits einen langjährigen realen Track Record vorweisen können. In den vergangenen eineinhalb Jahren ist auch die Nachfrage nach Anlagemöglichkeiten in sogenannte Real Assets gestiegen, wie zum Beispiel in Farmen, Wald und erneuerbare Energien.

■ Warum nimmt die Nachfrage nach Real-Assets-Anlagen zu?

Hierfür gibt es eine Reihe von Gründen: Investitionen in beispielsweise Solarparks oder Windkraftanlagen bringen je nach Standort einen jährlichen Ertrag von ca. 6 bis 7%. Und diese Rendite ist dabei sogar noch größtenteils durch den Bund oder Länder garantiert. Darüber hinaus verfügen Anlagen in Real Assets über hervorragende Diversifikationseigenschaften. Das Ertragspotenzial einer Milchfarm in Neuseeland wird von ganz anderen Wert-

treibern bestimmt als dasjenige einer Aktie eines großen deutschen Unternehmens. Das heißt, dass die Korrelationseigenschaften innerhalb des Gesamtportfolios optimiert werden.

■ Welche Vorteile bringen die Luxemburger Regulierungen für den Produkthanbieter?

Luxemburg ist der Fondsstandort Nr. 1 in Europa. Nicht nur in Bezug auf die dort verwalteten Assets unter Management, sondern auch im Hinblick auf die gesamte Infrastruktur der Branche. Es ist die Kernkompetenz von Luxemburg, flexible und dennoch regulierte Lösungsansätze zu bieten. Das Land erweckt den Eindruck, als wäre es ein global agierendes Unternehmen, bei dem der CFO der Finanzminister und der CEO der Premierminister ist. Behörden in Luxemburg sind sehr dienstleistungsorientiert und dynamisch. Die Gesetzgebung entspricht dieser dienstleistungsorientierten Herangehensweise.

■ Sehen Sie eine Tendenz zur Überführung von Offshore-Fonds in Ucits-III-Fondshüllen?

Ja, definitiv. Wenn man sich anschaut, welches Vertrauen in den letzten Jahren aus dem Markt genommen wurde, ist das auch nicht erstaunlich. Der Fall Madoff hat sicherlich seinen Beitrag dazu geleistet. Ein Beispiel: Ein US-Hedgefonds-Manager sagte vor Kurzem zu mir, dass er sich selbst überhaupt nicht für Ucits interessiere, aber seine Investoren explizit den Wunsch nach Ucits äußern würden. Wir bekommen mittlerweile Anfragen von Hedgefonds-Managern aus der ganzen Welt, ob eine Überführung ihrer Produkte vom offshore-in den onshore-Status möglich ist.

■ Warum nimmt die Nachfrage nach Private-Label-Gesellschaften zu?

Diese Frage muss man differenziert nach dem deutschen Markt und dem internationalen Geschäft unterteilt unterschiedlich beantworten. Auf dem deutschen Markt stellen wir derzeit gar keine höhere Nachfrage fest. Es findet eher eine Umverteilung statt. Private-Label-Gesellschaften, die Teil einer Großbank-Struktur sind, werden sehr genau auf den internen Prüfstand gestellt. Innerhalb der Struktur eines

großen Konzerns stellt sich die Frage, welches Risiko-Chance-Verhältnis so ein Geschäft mit sich bringt. Wir haben in Luxemburg bereits die ersten Auswirkungen dieser Entwicklung gesehen. Für Private-Label-Kunden solcher Häuser stellt sich dann natürlich die Frage nach der Kontinuität. Meiner Meinung nach geht der Trend in dieser Branche hin zu unabhängigen Anbietern. Aus globaler Perspektive betrachtet nimmt die Nachfrage nach Private-Label-Anbietern in Luxemburg aus meiner Sicht hingegen deutlich zu. Derzeit bekommen wir häufig Anfragen aus Asien, Indien, den USA und selbst aus Russland. „Ucits made in Luxemburg“ hat sich zu einer Qualitätsmarke entwickelt. Für Manager aus den genannten Regionen stellt sich die Frage „selber machen oder kaufen?“. Der Trend bei dieser make-it-or-buy-it-Frage geht klar zu „buy it“.

■ Sind Ucits-Fondshüllen die geeignete Form, um Hedgefonds-Anlagen populärer zu machen?

Es kommt darauf an, welche Strukturen verpackt werden sollen. Sicherlich harmonisiert nicht jede Hedgefonds-Struktur mit den Ucits-III-Anforderungen. Man darf hier den Bogen auch nicht überspannen. Die Aufsicht in Luxemburg lässt dies aber auch nicht zu. Für manche CTA oder aber auch für Absolute-Return-Strategien mit Multi-Asset-Ansatz ist Ucits eine sehr gute Form. Durch die Regulierung besteht für den Investor maximaler Schutz.

■ Wie hoch ist das Interesse der institutionellen an dieser Hülle?

Auch hier geht der Trend von „unreguliert zu reguliert“ und in einem nächsten Schritt von „weniger reguliert zu mehr reguliert“. Man kann hier aus unserer Sicht von einer gewissen Gremiensicherheit sprechen, das heißt, das Risiko eines Ausfalls aufgrund der Struktur oder Verpackung wird minimiert.

■ Wie hoch ist das Interesse der ausländischen Anleger?

Luxemburg hat sich zum globalen Vertriebs-Hub für Fonds entwickelt. Immer mehr ausländische Fondsmanager kommen nach Luxemburg und legen ihre Fondsstrukturen mit uns auf. Wir sind zum Beispiel derzeit dabei, einem indischen Manager zu helfen, seine Fondsstrukturen

von Mauritius nach Luxemburg zu verlagern. Es ist eine interessante Tatsache, dass im Schnitt jeder in Luxemburg aufgelegte Fonds in acht verschiedenen Ländern zugelassen ist. In Hongkong, Singapur und Taiwan beträgt der Anteil der Luxemburger Ucits-Fonds an den dortigen Fonds jeweils um die 75%. Diese Zahl dürfte überraschen.

- Welche Vorteile bietet die Einführung von Ucits IV?

Unter Ucits IV wird der Vertrieb von Fonds innerhalb der EU vereinfacht. Es genügt dann lediglich eine sogenannte Notifikation der jeweiligen Aufsicht an die Aufsicht des „Ziellandes“, um den Fonds dort zum öffentlichen Vertrieb zuzulassen. Darüber hinaus sind Master-Feeder-Strukturen durch Ucits IV möglich und steigern so die Effizienz der Fondsbranche. Das geplante sogenannte Key Investor Document (KID) wird dem Investor einen in-

tensiven Überblick über den Fonds geben und ersetzt den vereinfachten Verkaufsprospekt. Und: Eine Luxemburger KAG kann nach Ucits IV auch Fonds in anderen EU-Staaten auflegen. Das bedeutet, dass es keine Hindernisse mehr für Cross-Border-Merger geben wird.

.....  
Die Fragen stellte Armin Schmitz.