

# Der Fluch des Erfolgs

**Luxemburgs Fondsindustrie** eilt gemessen an der Anzahl der Fonds und dem verwalteten Volumen von Rekord zu Rekord. Die Verwaltung und Administration dieses Kapitals stellt das Großherzogtum aber auch vor eine Reihe von Herausforderungen.



Im Hémicycle-Gebäudekomplex, in dem auch die Europaminister tagen, trifft sich die Luxemburger Fondsindustrie zweimal pro Jahr.

Ende August dieses Jahres verwaltete die Luxemburger Fondsindustrie exakt 2035,3 Milliarden Euro, was im Jahresvergleich einem Anstieg um fast 20 Prozent entspricht. Und ein solches Wachstum ist Segen und Fluch zugleich, denn was auf der einen Seite stete Einnahmen aus Verwaltungs- und Administrationsgebühren beschert, muss auf der anderen Seite auch tatsächlich verwaltet und administriert werden. Dabei stößt man in einem Zwergstaat durchaus an Grenzen. Wie mannigfaltig hier die Probleme der „täglichen Praxis“ tatsächlich sind, zeigte der Themenplan der diesjährigen Herbstkonferenz des luxemburgischen Branchenverbands Association Luxembourggeoise des Fonds d'Investisse-

ment (ALFI). Am 25. und 26. September luden ALFI und der internationale Verband der Service-Provider, The National Investment Company Service Association (NICSA) ein, und im Zentrum der Konferenz, an der 680 Investmentexperten teilnahmen, standen durchwegs Abwicklungsthemen. Symptomatisch: Bei der Auslagerung von Dienstleistungen an Service-Provider geht es längst nicht nur um Kostenoptimierung, sondern vielmehr darum, der Flut von Arbeitsschritten und Compliance-Auflagen überhaupt Herr zu werden.

Die schiere Masse der Arbeitsschritte erhöht sich parallel mit der Zahl der einzelnen Fondsprodukte – von 1988 bis 2007 hat sich die Zahl der angebotenen Fonds in Luxemburg von 525 auf 2407 vervielfacht,

das Volumen hat sich in dieser Zeit fast vierzigfach. Entsprechend dem Stück- und Volumenzuwachs, aber auch aufgrund der gestiegenen Informationsansprüche von Anlegern, Distributoren und Aufsichtsbehörden, ist über diesen Zeitraum hinweg die Anzahl der zu bewältigenden Operationen geradezu explodiert. Noel Fessey, Managing Director der Schroder Investment Management (Luxembourg) S.A., nennt Zahlen (siehe Tabelle Seite 30): Waren es 2003 noch 258.000 Transaktionen, so ist die Anzahl im Jahr 2006 auf 900.000 nach oben geschneit. Mussten 2003 lediglich 86.000 Nettoinventarwerte berechnet werden, stieg die Anzahl der Berechnungen bis 2006 knapp auf das Doppelte. Die Zahl der Anteilsklassen hat sich bei Schroders in den

vergangenen drei Jahren von 375 (2003) auf 825 (2006) fast verdreifacht. Für jeden Markt, teilweise für einzelne institutionelle Anleger oder Vertriebskanäle, wird heute gern eine eigene Anteilsklasse angeboten, was ebenfalls die Anzahl der anfallenden Operationen erhöht. Und das Ende der Fahnenstange ist noch nicht erreicht, meint Fessey. Aus diesem Grund gehe es eben nicht um die Frage, ob sich durch Outsourcing ein paar Basispunkte Kosten einsparen ließen, sondern darum, Herr der Lage zu bleiben. Und zwar nicht zuletzt deshalb, weil trotz der administrativen Engpässe, mit de-

## Einsatz von Derivaten steigt

Und gerade in Luxemburg, das neben Dublin das wichtigste europäische Zentrum im Cross-Border-Fondsvertrieb ist, haben sich inzwischen viele Anbieter von Front-, Middle- und Backoffice-Anwendungen etabliert. Noel Fessey diskutierte diese Problematik auf der Tagung mit vier Vertretern von Service-Providern im Rahmen eines Gesprächs über Probleme in der Cross-Border-Administration. Als Vorteil des verstärkten Einsatzes von Derivaten im Fondsbereich werten die Spezialisten den Um-

führung der UCITS-III-Direktive auch Mainstream-Fonds verstärkt Derivate einsetzen, müssen diese Service-Provider nicht nur für Spezialmandate in der Lage sein, Derivate zu bewerten und zu administrieren. Wie wichtig dieses Thema tatsächlich ist, zeigt auch die Tatsache, dass der Branchenverband ALFI der globalen Fondskonferenz gleich am 16. und 17. Oktober die „Alternative Investment Funds Conference“ folgen ließ.

## Fachkräftemangel

Ein außerhalb des Großherzogtums wenig beachtetes Problem des rasanten Wachstums der Finanzbeziehungsweise Fondsbranche ist der Personalmangel, mit dem sich die Fondsgesellschaften ebenso wie ihre „Zulieferer“ gerade in Luxemburg her-



## » Wir haben eine Zweigniederlassung für Fondsadministration im polnischen Krakau gegründet.«

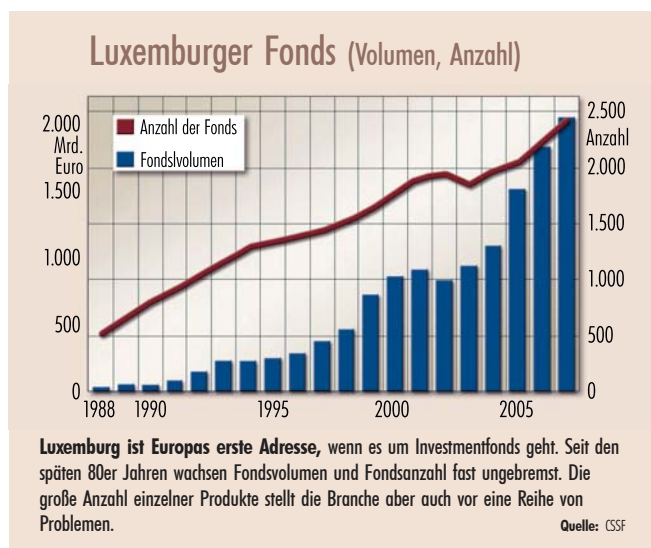
Jean-Paul Gennari, UBS Global Asset Management – Fund Services

nen die Vermögensverwalter zu kämpfen haben, die Kosten aller Investmentprodukte vermehrt auf dem Prüfstand stehen. Faktoren wie die EU-Richtlinie MiFID und der zunehmende Druck in Richtung gesteigerter Transparenz verschärfen die Situation zusätzlich. Beispielsweise moderierte Lou Kiesch, Partner bei Deloitte in Luxemburg, eine Podiumsdiskussion über Geldwäschefragen im internationalen Fondsvertrieb. Wichtig sei beispielsweise die Frage, wie Fondsadministratoren durch vertragliche Regelungen die Know-your-Customer-Auflagen, denen sie unterliegen, an die Vertriebsstellen delegierten. Die Verantwortung für die Einhaltung der Geldwäscheregelungen läge nämlich beim Administrator des Fonds, so Kiesch.

Auch der seit Inkrafttreten der UCITS-III-Direktive ständig zunehmende Einsatz von Finanzderivaten in Fondsprodukten stellt die Vermögensverwalter vor neue Aufgaben, wobei ihnen hier auch immer mehr externe Experten zur Seite stehen.

stand, dass sich in den Fondsgesellschaften die Risikomanagementsysteme in jüngerer Zeit laufend verbessert haben – bisher hatten in diesem Punkt die Investmentbanken einen Vorsprung. Ein „Luxemburger“ Problem ist allerdings die Bewertungspraxis. Während Fonds in Dublin für die Derivatebewertung den Preis der OTC Counterparty heranziehen, ist dies in Luxemburg nicht der Fall, daher werden in Luxemburg verstärkt Firmen für die Derivatebewertung gesucht. Weil seit Ein-

umschlagen müssen. Jean-Paul Gennari, Managing Director des Serviceanbieters UBS Fund Services Luxembourg, spricht das Problem ohne Umschweife aus: „Es fehlt an qualifizierten und erfahrenen Fachkräften.“ Dabei erfreut sich Luxemburg – anders als Dublin – des Vorteils, „mitten“ in Europa zu liegen. Aus diesem Grund sieht Schroders-Manager Noel Fessey das Problem weniger drastisch als Gennari, er meinte: „Zum Glück reagiert das Arbeitskräfteangebot in Luxemburg flexibel.“ Neben der Ausbildung im eigenen Land – beispielsweise über die 2003 gegründete Fakultät „Luxembourg School of Finance“ – lassen sich aus dem benachbarten Ausland Arbeitskräfte anziehen. Dass die Personalsuche tendenziell aber oberste Priorität hat, kann man etwa daran ablesen, dass der internationale Custodian-Spezialist Brown Brothers Harriman eine eigene Internetseite zur Personalsuche betreibt (www.bbhluxembourgrecruiting.com).



Der Fachkräftemangel umfasst praktisch alle Sparten der Industrie, gesucht werden Fund Accountants, Risk und Compliance Officer sowie Steuer- und Rechtsexperten – dass man in der Regel mehrsprachiges Personal benötigt, macht die Suche nicht gerade einfacher.

### Nearshore statt Offshore

Während der Konferenz wurde auch von anderen Podiumsteilnehmern über die Knappheit insbesondere von Juristen und Buchhaltern am Finanzplatz Luxemburg geklagt. Dem versucht die UBS Fund Services durch den Schritt ins Ausland zu entgehen: „Wir haben eine Fondsadministrationstochter im polnischen Krakau gegründet“, erklärt Gennari. „In dieser Universitätsstadt gibt es viele gut ausgebildete junge Leute, die mehrsprachig sind und die sich in kurzer Zeit in die Fondsadministration einarbeiten können.“ Damit geht die UBS den Schritt des sogenannten „Nearshoring“, während andere Gesellschaften einen Schritt weiter in die Ferne – den des „Offshoring“ – gegangen sind. Beispielsweise hat State Street bereits 1995 seine Fondsadministration in Indien aufgebaut. Auch HSBC und Citi-Group bieten Administrationsleistungen aus Indien an.

Geoffrey Cook, Managing Director bei Brown Brothers Harriman (Luxembourg), begegnete dem Fachkräftemangel anders: Er warb qualifizierte Fachkräfte aus Osteuropa an und besorgte ihnen eine Arbeits-erlaubnis in Luxemburg.

### IT-Systeme als Alternative

Ein weiterer Weg aus dem Dilemma der knappen Arbeitskräfte führt zu einer Erhöhung des Automatisierungsgrades. Auf der Konferenz war man sich einig, dass man um lückenlos automatisierte Prozessketten (Straight Through Processing, STP) nicht herumkommt. Dies ist allerdings ein Thema, das die Fondsbranche schon lange beschäftigt, und

dennoch bleiben Fax und Telefon weiterhin wichtige Schnittstellen. Geoffrey Cook weist darauf hin, dass insbesondere bei Derivaten und Fonds als Assetklasse (Dachfonds) viele manuelle Eingriffe notwendig seien, da die Industrie hier von einer Standardisierung noch weit entfernt sei.

### Der Outsourcing-Druck steigt

Wegen der zunehmenden Komplexität des Fondsgeschäfts ist der Druck in Richtung eines höheren Automatisierungsgrades groß. Noel Fessey nennt Gründe, weshalb die Komplexität zunimmt:

- mehr Anteilklassen, auch mehr Klassen mit Währungs-Hedge
- Fondsgesellschaften müssen vermehrt steuerliche Informationen liefern
- wachsende Anzahl von Plattformen und „Facilitators“
- mehr Fonds mit Performancegebühren, die administriert werden müssen
- Fondsinformationen werden vom Markt zunehmend schneller erwartet
- schnellere Fondsaufgabe durch kürzere Genehmigungszeiten

Der Trend in Richtung Outsourcing und Automatisierung hat allerdings nicht nur Befürworter: José-Benjamin Longrée vom Service-Provider Caceis mahnte etwa an, dass die Luxemburger Fondsindustrie trotz aller Outsourcing-Möglichkeiten versuchen sollte, ihre Mitarbeiter vor Ort zu qualifizieren und zum ständigen Lernen anzuhäl-

ten. „Die Automatisierung wird zuerst bei der Abarbeitung von Massengeschäft ansetzen“, so Longrée.

### Das Outsourcing-Angebot wächst

In den Ausstellungshallen war das wachsende Geschäft mit Outsourcing augenscheinlich. Den Großteil der Aussteller bestritten die Service-Provider und IT-Häuser wie zum Beispiel Caceis Investor Services, State Street, Bowne International, JPMorgan, Diamos, bravura solutions, Citi-Group etc. Die Dienstleistungen reichen von Kontoführung und Depotbanklösungen bis hin zu Master-KAG-Funktionen, der Erstellung von Prospekten und Jahresberichten, Anbietern von Direktoren-Dienstleistungen etc.

Dass diese Anbieter von Speziallösungen für Detailprobleme der professionellen Vermögensverwaltung in Luxemburg auch in den kommenden Jahren gute Absatzchancen vorfinden werden, darf man erwarten.

Neben dem Abwicklungsthema widmete sich die jüngste ALFI-Konferenz auch der Frage, woher das zukünftige Wachstum kommen könnte, und hier standen eindeutig die Regionen „Naher Osten“ und „Osteuropa“ im Zentrum. Gordon Bennie, Partner bei Ernst & Young in Saudi-Arabien, legte Daten vor, wonach die Region „Naher Osten“ derzeit ein Fondsvolumen von 52 Milliarden US-Dollar aufweist, das auf mehr als 500 Fonds verteilt ist. Hinsichtlich des Volumens und der Fondsanzahl wird die Region von Saudi-Arabien und Kuwait dominiert. Aus der Sicht der luxemburgischen Fondsindustrie hält Bennie Saudi-Arabien für den interessantesten Markt. Zum einen wegen der neuen, vereinfachten Finanzmarktauf-sicht, zum anderen aufgrund der interessanten Absatzmöglich-keiten. Rund 82 Milliarden US-Dollar könnten innerhalb der nächsten Jahre aus der Region in den Fondsbereich fließen, so Bennie.

### Der Arbeitsaufwand wächst

Anzahl Operationen p. a. Schroder Investment Management (Luxembourg) S.A.

Operation	2003	2006
Summe Transaktionen (Käufe, Verkäufe)	258.000	900.000
Transaktionen, manuell	107.000	180.000
Settlements	70.000	188.000
Fonds	68	120
Anteilklassen	375	825
Anteilklassen mit Währungs-Hedge	130	1.720
NAV-Berechnungen	86.000	150.000
Fadsheet-Varianten	6.416	12.500
Vereinfachte Fondsprospekte („simplified prospectus“)	0	250
Übersetzungsarbeiten	171	320

Quelle: Schroders