



Seit Jahresanfang müssen Fondsanbieter statt dem bisherigen KID nun das PRIIPs-BIB zur Verfügung stellen. Die Ablösung des alten durch das neue Infoblatt für Fonds ging nicht ganz reibungslos über die Bühne.

Holpriger Start

Seit dem 1. Jänner 2023 müssen Investmenthäuser für ihre Publikumsfonds neue Infoblätter bereithalten. Der Wechsel vom KID zum **PRIIPs-BIB** verlief wie erwartet nicht ganz glatt.

Die Ablösung eines aufsichtsrechtlichen Regimes durch ein anderes verläuft manchmal holprig. So auch zu Jahresbeginn, als die neuen „Beipackzettel“ für Fonds die „Wesentlichen Anlegerinformationen“ (Key Information Document, KID) ablösten. Bis zum 1. Jänner 2023 mussten Kapitalanlagegesellschaften (KAGen) für ihre in der Europäischen Union (EU) vertriebenen OGAW-Sondervermögen und für Privatanlegern zugängliche Alternative Investmentfonds die neuen Infoblätter parat haben. So schreibt es ihnen die Verordnung über verpackte Anlageprodukte (Packaged Retail and Insurance-based Investment Products, kurz: PRIIPs) vor.

Zwar sind die Basisinformationsblätter (BIBs), wie die KID-Nachfolger korrekt heißen, für Fondsanbieter nichts grundlegend Neues. Bereits seit Anfang 2018 hatten die KAGen diese für Publikumsfonds bereitzuhalten, die für Fondspolizzen angeboten werden. Dennoch war die Erstellung der PRIIPs-BIBs für die Investmenthäuser nicht

simpel. Denn die EU-Kommission hatte die BIBs einer Überarbeitung unterzogen, die veränderte Angaben und Berechnungsmethoden erforderlich machten.

Chaos blieb aus

Wertpapierfirmen und Depotbanken hatten daher vor dem Starttermin befürchtet, viele Fonds könnten in den ersten Wochen des neuen Jahres nicht handelbar sein, da die veränderten Infoblätter eventuell noch nicht für alle betroffenen Produkte vorliegen würden. Tatsächlich vollzog sich die Wachablösung zwar holprig, aber deutlich reibungsloser als erwartet. Zwei neue Angaben in den Infoblättern stellten sich allerdings als nicht ganz einfach heraus.

„In den ersten Tagen des Jahres gab es vermehrt Probleme nach der Umstellung. Wir greifen auf einen großen Datenanbieter zu, teilweise wurde in den ersten Tagen noch das ‚alte KID‘ geliefert. Auch große Fondsamen waren bei uns betroffen.

Jedenfalls dürften die meistens KAGen erst sehr spät am Jahresende geliefert haben, und es konnte nicht mehr alles rechtzeitig verarbeitet werden“, erklärt Stefan Wonisch, Leiter bei „die Plattform“, „das große Chaos ist aus unserer Sicht aber ausgeblieben.“ Da die Basisinformationsblätter zum Teil nicht vorlagen, hätten Orders für verschiedene Sondervermögen nicht ausgeführt werden können. Auch bis Ende Jänner seien noch nicht alle Fonds wieder handelbar gewesen. „Sehr vereinzelt wurde gar nichts geliefert“, so Wonisch. Von ähnlichen Erfahrungen berichten auch die heimischen Wertpapierfirmen. So hatte Privatconsult-Geschäftsführer Stefan Ferstl den Eindruck, dass viele das Thema nicht wirklich am Radar hatten und es von Sustainable Finance in den Monaten zuvor überlagert wurde. „Daher gab es meines Wissens bei einigen KAGen noch richtig Stress am Jahresende, um rechtzeitig fertig zu werden. Viele internationale Gesellschaften stellten am 1.1.2023 jedenfalls noch keine PRIIPs-BIBs zur Verfügung. Das wurde erst sukzessive im Lauf des Jahres besser. Den Start kann man daher definitiv als holprig bezeichnen“, so Ferstl. Ganz offensichtlich hatten die Datenanbieter anfangs Probleme damit, die Masse an neuen Angaben korrekt zu verar-



Dr. Georges Leser, Rechtsanwalt und AFPA-Lotse: „Angesichts der Anpassung der Risikosystematik sind die Anlegerprofile zu adaptieren.“

beiten. Häufig seien in Irland, Luxemburg und Frankreich aufgelegte Sondervermögen betroffen gewesen. Einen Zusammenhang zwischen fehlenden BIBs und bestimmten Fondstypen oder Anbietern stellen die Marktteilnehmer aber nicht fest. Mittlerweile dürfte sich die Situation beruhigt haben, so meint Ferstl: „Bei unserem Fondsportal greifen wir auf Mountain-View-Daten zu, die Verfügbarkeit der PRIIPs-BIBs war hier sehr schnell sehr hoch, und wir konnten unseren Beratern bis Ende Jänner umfassend PRIIPs-BIBs für ihre Beratung zur Verfügung stellen.“

Damit war es auch wieder möglich, Fonds für neue Sparpläne zu ordern. Denn ob Einmalanlage oder Sparplan – das BIB muss in beiden Fällen vorliegen. Ausgenommen sind lediglich bereits vor dem 1. Jänner 2023 eingerichtete Sparpläne.

Der Wechsel vom KID zum BIB war insgesamt, so der Tenor der Marktteilnehmer, unproblematisch. Trotzdem ergeben sich durch die neuen Vorgaben auch durchaus spannende Veränderungen, meint etwa der Wiener Finanz- und Kapitalmarktrechtsexperte Georges Leser, der auch die Mitglieder des Branchenverbandes AFPA als „Lotse“ unterstützt.

Neuer Risikoindikator

Leser meint etwa den neuen Risikoindikator, der im PRIIPs-BIB verpflichtend anzugeben ist (siehe Kasten nächste Seite). Der bisher anzuwendende Risikoindikator „Synthetic Risk and Reward Indicator“ (SRRI) basierte im Wesentlichen auf der Volatilität, die anhand der vergangenen wöchentlichen Renditen in den letzten fünf Jahren unter Berücksichtigung allfälliger Dividendenzahlungen erzielt wurde. Diese annualisierten Volatilitätsintervalle wurden in weiterer Folge in sieben Risikokategorien eingestuft. Letztlich spiegelte der SRRI daher ausschließlich das jeweilige Marktrisiko wider. Kreditrisiken von Emittenten und Liquiditätsrisiken blieben daher bei der Risikobewertung unberücksichtigt. Dies ändert sich nun bei der Risikoklassifizierung nach dem neuen Summary Risk Indicator (SRI). Aufgrund der unterschiedlichen Berechnungsmethoden sind die Bandbreiten für die Schwankungen pro Risikokategorie aber weiter gefasst. Das hat zur Folge, dass viele Fonds jetzt ein bis zwei Risikostufen tiefer eingruppiert sind als bisher. Problematisch ist dies für jene Wertpapierfirmen, die bei der Risikoklassifizierung der Fonds bisher auf das SRRI-Modell gesetzt haben und sich nun auf das SRI-Modell umstellen müssen.

„Für Wertpapierberater bedeutet dies zunächst, dass sie sich mit den unterschiedlichen rechtlichen Voraussetzungen auseinandersetzen müssen. Die in den PRIIPs-BIBs dargestellten Risiken müssen daher vom Wertpapierberater dem jeweiligen Anleger in verständlicher Form dargelegt werden. Insbesondere ist dabei auf die unterschiedlichen Risiken (Markt-, Kredit- und Liquiditätsrisiko) einzugehen. In vielen Fällen wird der Wertpapierberater auch beim Emittenten rückfragen müssen“, erklärt der Experte. Eine besondere Bedeutung hat dies künftig auch bei Wertpapierberatungen zu unterschiedlichen Anlageprodukten. Stehen beispielsweise hinsichtlich eines spezifischen Aktienindex ein



Stefan Wonisch, die Plattform: „Wir greifen auf einen großen Datenanbieter zu, teilweise wurde in den ersten Tagen noch das ‚alte KID‘ geliefert.“

OGAW-Indexfonds sowie ein Indexzertifikat eines Emittenten zur Auswahl, werden im Rahmen des Beratungsgesprächs nach allgemeiner Erörterung des Marktrisikos insbesondere das Kreditrisiko und das Liquiditätsrisiko des jeweiligen PRIIPs mit dem Kunden erörtert werden müssen. „Der jeweilige Anleger muss daher sämtliche Risiken im Zusammenhang mit den angebotenen PRIIPs verstehen“, warnt Leser. Für Berater, die bisher mit dem SRRI-Modell gearbeitet haben, ist zudem die Tatsache unangenehm, dass angesichts der Anpassung der Risikosystematik in weiterer Folge auch die Anlegerprofile zu adaptieren und mit den Kunden neuerlich detailliert zu besprechen sind. „Durch die geänderten Bandbreiten des VEV im SRI gegenüber der Volatilität im SRRI entsprechen die Kundenangaben zur Risikoneigung nicht mehr den neuen Risikoklassen, wenn auf die Schwankungsbreite Bezug genommen wird“, so Leser.

Bei der Privatconsult stellt das allerdings kein großes Problem dar. So klassifiziert die Wertpapierfirma die Fonds mittels Anlageklassen vom Risiko her selbst. „Dies hat sich gerade bei der Umstellung Anfang des

Jahres mehr als bewährt, zumal wir lediglich die Einstufungsprozesse im Hintergrund anpassen mussten. Hier muss man sich halt mit der Berechnungslogik des neuen SRI auseinandersetzen, die deutliche Unterschiede zum SRRI mit sich bringt. Daraus ergibt sich auch die niedrigere Einstufung bei den meisten Produkten, allerdings ist diese neue Einstufung auch anders zu bewerten und anders auf die Risikobereitschaft des Kunden umzulegen“, so Ferstl.

Berechnungsmethode

Was viele Berater zusätzlich verwirrt, ist die Frage, welche Berechnungsmethoden den vier Performanceszenarien zugrunde liegen, die jetzt im PRIIPs-BIB angegeben werden müssen. In der Tat sind die Erläuterungen in den PRIIPs-BIBs zum Teil nicht so leicht zu verstehen. Klar ist aber, dass KAGen die Performanceszenarien nach ganz bestimmten in der PRIIPs-Verordnung festgelegten Berechnungsmethoden zu ermitteln haben. Dabei gehen die Szenarien von einer günstigen, einer neutralen und einer ungünstigen Performance des Sondervermögens aus, zusätzlich wird ein Stress-Szenario angenommen. „Jedes Szenario wird für einen Zeitraum von

einem Jahr berechnet sowie für die jeweils empfohlene Haltedauer des Fonds“, erklärt Bernhard Bittner, Partner in der Financial Services Consulting Practice der Wirtschaftsprüfungs- und Beratungsgesellschaft EY. Bei einem Aktienfonds etwa wären dies fünf Jahre.

»Den Start kann man daher definitiv als holprig bezeichnen.«


Stefan Ferstl, Privatconsult

Die neue Methode

„Das Stress-Szenario wird wie in der ersten Fassung des PRIIPs-BIB nach der Cornish-Fisher-Methode ermittelt, da sich gezeigt hat, dass diese hier zu realistischen Werten führt“, sagt Bittner. Bei den drei weiteren Szenarien hingegen hat der europäische Gesetzgeber auf eine neue Methode umgestellt. Dies soll vermeiden, dass es wie in den ursprünglichen PRIIPs-BIBs häufig zu unangemessen positiv dargestellten Performanceentwicklungen kommt. „Bei der neuen Methode handelt es sich

um eine historische Betrachtungsweise“, so Bittner. „Dabei schaut man sich die Kursentwicklung eines Fonds in den vergangenen zehn Jahren an“, erklärt er. Der Gedanke dahinter ist, dass es in einem Zehnjahreszeitraum immer einmal zu einem Crash kommt. Von der historischen Entwicklung des Fonds werden dann die Zukunftsszenarien abgeleitet. Dies führt zu realistischeren Prognosen, als das mit der alten Cornish-Fisher-Methode häufig der Fall war.

Ist ein Sondervermögen noch keine zehn Jahre am Markt, dürfen Asset Manager für die fehlende Zeit Vergleichswerte wie Benchmarks heranziehen. „Bei einem europäischen Aktienfonds könnte das zum Beispiel der Euro Stoxx 50 sein“, sagt Bittner. Als zweite Möglichkeit dürfen Proxies, also Entwicklungen von Stellvertreterfinanzinstrumenten, herangezogen werden. Mit diesen Daten wird die Performance des Fonds sozusagen nach hinten „aufgefüllt“.

Was Berater verwirren kann, ist die Tatsache, dass es, je nachdem wie lange ein Fonds am Markt ist, zu unterschiedlichen Berechnungsweisen für die Szenarien „günstig“, „neutral“ und „ungünstig“ kommt. Dass zwischen Proxies und Benchmarks gewählt werden kann, macht die Sache nicht einfacher. **GEORG PANKL** 

Neuer Risikoindikator: Der SRI und was er verändert

→ **Der bisherige Indikator:** Bis zum 31. Dezember 2022 hatten Kapitalverwaltungsgesellschaften (KVGs) die Risikostufe für jeden Fonds anhand des **Synthetic Risk and Reward Indicators (SRRI)** zu ermitteln. Die Kennzahl ordnete Sondervermögen je nach Schwankungsbreite einer von sieben Risikostufen zu. Die Fondsanbieter mussten die SRRI-Stufe wöchentlich überprüfen und gegebenenfalls in den wesentlichen Anlegerinformationen (Key Information Document, KID) anpassen.

→ **Das neue Schwankungsbarometer:** Die PRIIPs-Verordnung sieht ein neues Risikobarometer vor, den **Summary Risk Indicator (SRI)**. Dieser unterscheidet ebenfalls zwischen sieben

Risikostufen. Er wird jedoch nach einer anderen Methode berechnet als der SRRI. KVGs müssen den SRI auch nur einmal pro Monat ermitteln.

→ **Die Risikobewertung:** Anders als der bisherige Indikator berücksichtigt der SRI neben dem **Marktrisiko** grundsätzlich auch das **Bonitätsrisiko** eines Produktgebers. Für offene Investmentfonds gibt es jedoch eine Ausnahme. Da die Einlagen ein Sondervermögen bilden, auf das die Bonität des Produktgebers keine Auswirkungen hat, wird der SRI wie zuvor der SRRI ausschließlich auf Grundlage des Marktrisikos bestimmt. Davon ausgenommen sind Garantiefonds.

→ **Andere Bandbreiten:** Bei der Bestimmung des Marktrisikos gibt es erhebliche Unterschiede

zwischen den beiden Risikomaßen. Damit ergeben sich für den SRI pro Risikostufe deutlich breiter gefasste Bandbreiten, als das beim SRRI der Fall war.

→ **Niedrigere Risikoklassen:** Experten zufolge hat die Verwendung des SRI dazu geführt, dass fast 95 Prozent aller offenen Investmentfonds nun einer geringeren Risikoklasse zugeordnet sind als zuvor. Zwar müssen freie Berater die Kunden nicht zwingend informieren, wenn ihre Fonds die Risikoklasse gewechselt haben. Das gilt zumindest, wenn sie keine laufenden Betreuungs- oder Servicevereinbarungen getroffen haben. Ein entsprechender Hinweis empfiehlt sich dennoch.

Quelle: Fondsn.net, FONDS professionell