

Albanien

Konzessionen und
Public Private Partnerships

Slowenien

Elektronischer Rechtsverkehr
in Grundbuchssachen

Tschechien

Forderungsbesicherung durch
Pfandrechtsbegründung

Türkei

GmbH-Geschäftsführerhaftung

Ukraine

Investmentfondsrecht



**FACHZEITSCHRIFT FÜR
WIRTSCHAFTSRECHT
UND STEUERRECHT IN
MITTEL- UND OSTEUROPA**
11. JG, Heft 05, Oktober 2013

Zitiervorschlag:
eastlex 2013, Seite
eastlex 2013/Nummer

HERAUSGEBER:
Manz'sche Verlags- und
Universitätsbuchhandlung GmbH

HERAUSGEBERBEIRAT:
Cerha Hempel Spiegelfeld Hlawati
Schönherr
DLA Weiss-Tessbach
Wolf Theiss

SCHRIFTFLEITUNG:
Univ.-Prof. MMag. Dr. T. BORIĆ
Dr. M. KNAUS
ao. Univ.-Prof. Dr. C. RUDOLF

STÄNDIGE MITARBEITER:
A. ABAZ
Dr. S. CHIRICA
Dr. K. KOLOSEUS
Ing. D. KOSPEROVÁ
Prof. Dr. H. KÜPPER
Helge MASANNEK
Dr. B. NIEMANN
Mag. Dr. A. PATSCH
Mag. H. RÖHLE
Dr. habil. JOACHIM SCHRAMM
Dr. L. SZÉCSÉNYI
Mag. T. VELICHKOVA
Mag. S. VUČIĆ
Mgr. M. WETZLEROVÁ
Dipl.-Jur. M. WIETZOREK

EDITORIAL

**Internationaler Verbrauchergerichtsstand: Ist ein Kausalzusammenhang zwischen „Ausrichten“
und Vertragsschluss erforderlich?** 161
T. Borić / C. Rudolf / M. Knaus

Impressum U3

ALBANIEN

ZIVIL- UND UNTERNEHMENSRECHT, ÖFFENTLICHES WIRTSCHAFTSRECHT
Konzessionen und Public Private Partnerships in Albanien 164
Endrit Mema / Georg Rihs

SERBIEN

STEUERRECHT

Bilanzielle und steuerliche Behandlung von Immobilienerwerb in Serbien 166
Die bilanzielle Behandlung von Immobilien in Serbien folgt den IFRS. Im Steuerrecht sind für Immobilien-
transaktionen zahlreiche Besonderheiten vorgesehen.
Barbara Skala-Stojanović / Christian Braunig

SLOWAKEI

ÖFFENTLICHES WIRTSCHAFTSRECHT

Finanzvermittlung im Segment des Pensionssparens 171
Andrea Slezáková

SLOWENIEN

ZIVIL- UND UNTERNEHMENSRECHT

Elektronischer Rechtsverkehr in Grundbuchssachen in Slowenien 173
Mit der Novelle des Grundbuchgesetzes wurde in Slowenien die vollständige Elektronisierung des Grundbuch-
vorgangs eingeführt. Dieser Beitrag analysiert die neuen Grundbuchinstitute, die neu eingeführten Verfahrens-
regeln sowie Fragen aus der Praxis, welche als Folgen der Elektronisierung des Grundbuchvorgangs entstanden
sind.
Renato Vrenčur / Tjaša Ivanc

TSCHECHIEN

ZIVILRECHT

Forderungsbürschaftung durch Pfandrechtsbegründung im neuen tschechischen Zivilrecht 177
Das am 1. 1. 2014 in Kraft tretende neue Bürgerliche Gesetzbuch bringt auch Veränderungen für die Bürsche-
rung von Forderungen aus Krediten.
Ivana Otáhalová / Arthur Braun

TÜRKEI

ZIVIL- UND UNTERNEHMENSRECHT, GESELLSCHAFTSRECHT

Geschäftsführerhaftung in einer türkischen GmbH
Stephan R. Eberhardt / Sezen Ergen

180

UKRAINE

WIRTSCHAFTSRECHT

Das ukrainische Investmentfondsrecht im europäischen Kontext

182

2014 wird in der Ukraine ein neues Investmentfondsrecht mit substanziellen Neuerungen in Kraft treten. Zudem ist das europäische Investmentfondsrecht mit der nationalen Umsetzung des AIFM-Rahmenwerks sowie den Überarbeitungen des OGAW-Rahmenwerks im Umbruch. Vor diesem Hintergrund werden in diesem Beitrag Gemeinsamkeiten im ukrainischen und europäischen Investmentfondsrecht analysiert.

Armin J. Kammel / Dmytro Leonov

STEUER-RADAR

Aktuelle steuerrechtliche Entwicklung in Rumänien, der Slowakei und Slowenien

187

GESETZGEBUNGS-RADAR

Aktuelle Rechtsentwicklung in Bulgarien, im Kosovo, in Polen, Rumänien, Russland, in der Slowakei, in Slowenien, Tschechien und Ungarn

190

RUSSLAND

ZIVILRECHT, INSOLVENZRECHT

ruOWG 25. 12. 2012,
Nr 10292/12

- Reihenfolge der Befriedigung beim Pfandrecht (*Rainer Wedde*)

197

INVESTITIONSRECHT

ruOWG 5. 2. 2013,
Nr 12444/12

- Inhalte eines Investitionsvertrags (*Rainer Wedde*)

198

SLOWENIEN

ARBEITSRECHT

siOGH 14. 5. 2013,
VIII Ips 35/2013

- Freie Kündigung von Managerverträgen (*Matthias Unterrieder*)

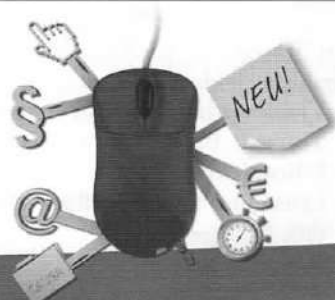
200

webHONORAR

Kanzlei gegründet?

Jetzt gratis testen

Gratis-Test anfordern: www.webhonorar.at



MANZ

ersatz erlischt nach zwei Jahren ab Kenntnis von Schaden und Schädiger (Art 560 trHGB). Das Recht verjährt jedoch mit einer absoluten Frist von fünf Jahren ab tatsächlichem Eintritt des Schadens (Art 560 trHGB). Begründet dieselbe Handlung auch ein strafbares Verhalten, dann können sich die Verjährungsfristen durch Anwendung des türk Strafgesetzbuchs¹⁶⁾ allerdings verlängern.¹⁷⁾ Die Verjährungsfristen sind für jeden haftenden Geschäftsführer gesondert zu beurteilen.¹⁸⁾

F. Schlussfolgerung

Im türk Recht richtet sich die Haftung der Geschäftsführer einer GmbH grundsätzlich nach der Haftung des Verwaltungsrats der Aktiengesellschaft. Für Geschäftsführer ist im Ergebnis ein System der verschuldensabhängigen differenzierten Solidarhaftung vorgesehen. Mit dem Inkrafttreten des neuen trHGB haben verschiedene Diskussionen – zB über die Möglichkeit eines Widerrufs einer Entlastung durch die Generalversammlung und über den Haftungsauschluss im Falle unkontrollierbarer Ereignisse – schließlich ein Ende gefunden. Mit neuen Diskussionen ist aber jedenfalls zu rechnen, da nach dem neuen trHGB mehrere Geschäftsführer dergestalt haften, dass ihnen Schäden auf Grund ihres Verschuldens individuell zugerechnet werden können. Den durch die Gerichte anzuwendenden Berechnungsmethoden für die jeweiligen Verschuldensgrade der beteiligten Ge-

schaftsführer wird dabei ein besonderer Stellenwert zukommen.

16) *Türk Ceza Kanunu* Nr 5237, RG 25611 v 12/10/2004.

17) Das trHGB enthält keine klare Aussage zu diesem Thema, aber die türk Lehre und der türk Oberste Gerichtshof sind der Auffassung, dass Strafanzeigen einzubringen sind, um in den Genuss solcher verlängerter Verjährungsfristen zu kommen (vgl *Giray/Aktepe*, Anonim Ortaklık Yönetim Kurulu Üyelerine Karsi Acilacak Sorumluluk Davalarinda Zamanasimi Süreleri [Verjährungsfristen bei Haftungsklagen gegen Verwaltungsratsmitglieder], *Sosyal Bilimler Dergisi* [Zeitschrift Sozialwissenschaft] 14/2008, 140).

18) *Giray/Aktepe*, Verjährungsfristen bei Haftungsklagen gegen Verwaltungsratsmitglieder 136–157.

GLOSSAR

Aktiengesellschaft (AG)	<i>Anonim Şirketi (A.Ş.)</i>
Gesellschaft mit beschränkter Haftung (GmbH)	<i>Limited Şirketi (Ltd.Ş.)</i>
Geschäftsführer	<i>Müdür</i>
Verjährungsfrist	<i>Zamanasimi</i>

NÜTZLICHE LINKS

türk Justizministerium	www.justice.gov.tr/
türk Parlament	http://global.tbmm.gov.tr/
türk Wirtschaftsministerium	www.economy.gov.tr

Das ukrainische Investmentfondsrecht im europäischen Kontext

2014 wird in der Ukraine ein neues Investmentfondsrecht mit substanziellen Neuerungen in Kraft treten. Zudem ist das europäische Investmentfondsrecht mit der nationalen Umsetzung des AIFM-Rahmenwerks sowie den Überarbeitungen des OGAW-Rahmenwerks im Umbruch. Vor diesem Hintergrund werden in diesem Beitrag Gemeinsamkeiten im ukrainischen und europäischen Investmentfondsrecht analysiert.¹⁾

ARMIN J. KAMMEL / DMYTRO LEONOV

A. Einführung

1. Der Weg zum neuen Gesetz „Über Institutionen der Kollektivanlage“

Mit dem Zerfall der UdSSR sowie der Unabhängigkeit der Ukraine 1991 begann der Aufbau eines Kapitalmarkts, wobei schon 1992 die ersten Investmentfonds und Investmentgesellschaften errichtet wurden. Entscheidend war jedoch 1994, da in diesem Jahr der Staat Anleihen am Markt ausgab und zudem die Massenprivatisierung staatlicher Betriebe begann. Damals wurden Investmentfonds zu zuge-

lassenen Intermediären zwischen Staat und Bürgern im Akquisitionsprozess ehemaliger Staatsbetriebe.

Dr. Armin J. Kammel, LL. M. (London), MBA (CLU), ist Head of Legal & International Affairs bei der Vereinigung Österreichischer Investmentgesellschaften (VÖIG) in Wien und Ehrenprofessor an der Donau-Universität Krems. Dr. Dmytro Leonov ist Vorsitzender der Ukrainian Association of Investment Business (UAIB) und Rektor des Ukrainian Stock Market Development Institute der Kyiv National Economic University.

1) Die in diesem Beitrag ausgeführten Überlegungen spiegeln die Privatmeinungen der Autoren wider, die sich nicht notwendigerweise mit den Meinungen der VÖIG und UAIB decken.

Mit der zunehmenden Bedeutung von Investmentfonds rückten sie in den regulatorischen Fokus, wobei 1994 das Dekret „Über Investmentfonds und Investmentgesellschaften“, das in der Folge als Verordnung über Investmentfonds und Investmentgesellschaften²⁾ erlassen wurde. Nichtsdestotrotz kämpfte die Industrie mit Geburtsfehlern, wie etwa Mängeln am Organisationsmodell sowie Verzerrungen von Performanceindikatoren.³⁾ Nachdem 1998 die Massenprivatisierungen in der Ukraine beendet wurden, war eine Modernisierung des ukrain Investmentfondsrechts unumgänglich, da sie zunehmend als Anlageform verwendet wurden. Somit wurde an einem Gesetz „Über Institutionen der Kollektivanlage“ bis 2001 gearbeitet, das bis heute als rechtlicher Rahmen für Investmentfonds in der Ukraine dient und Basis für das neue, 2012 verabschiedete und mit 1. 1. 2014 in Kraft tretende Gesetz „Über Institutionen der Kollektivanlage“⁴⁾ (im Weiteren: uaKollektiv-anlInstG) ist.

Mit dem Gesetz von 2001 wurde die konzessionierte Tätigkeit der Verwaltung von Investmentfonds durch eine Verwaltungsgesellschaft (VWG) präzisiert, wobei eine Trennung zwischen Brokerage und Asset-Management-Aktivitäten vorgenommen wurde. Zudem wurde etwa eine weitreichende Klassifizierung von Investmentfonds eingeführt und wurden die Anforderungen an die Risikostreuung der Vermögenswerte in Investmentfonds erhöht. Die Änderungen durch die gesetzlichen Anpassungen von 2001 traten nach einer Übergangsperiode mit 2004 in Kraft.

Die globale Finanzkrise hatte für das ukrain Investmentfondswesen zwei Konsequenzen, denn einerseits wurde ihr Wachstum unterbrochen, andererseits war sie Signal für die Notwendigkeit weiterer Regulierung. So kam es zu signifikanten Anpassungen des rechtlichen Rahmens Ende 2008, wobei nicht nur eine Systematisierung der Aktivitäten von Investmentfonds⁵⁾, sondern auch eine umfangreiche Studie der Erfahrungen der EU im Bereich der Regulierung von Investmentfonds⁶⁾ vorgenommen wurde. Die daraufhin getroffenen Maßnahmen führten jedoch zu keiner Stabilisierung der Investmentfondsaktivitäten. Erst die Jahre 2009–2012 waren geprägt von Stabilisierung und Anpassung an neue Rahmenbedingungen, wobei aber negative Marktentwicklungen starke Auswirkungen auf die Fondsindustrie hatten.

Somit ist es nicht verwunderlich, dass legislativ weitere Maßnahmen zur Modernisierung gesetzt wurden, die in der Verabschiedung des uaKollektiv-anlInstG Mitte 2012 resultierten. Derzeit sind die Erwartungshaltungen an dieses Gesetz sehr hoch, weil mehr als zehn Jahre Erfahrung von Investmentfondsaktivitäten in der Ukraine inkorporiert werden konnten und zudem auf die regulatorischen Erfahrungen der EU Bezug genommen wurde.⁷⁾ Das uaKollektiv-anlInstG wird ab 1. 1. 2014 voll anwendbar sein, wobei weitere Normsetzungen der „Nationalen Kommission für Wertpapier- und Börsenaufsicht“ (National Securities and Stock Market State Commission, NSSMC) zu beachten sind.

2. Das Europäische Rahmenwerk für Kollektivanlagen

Das europäische Rahmenwerk für Kollektivanlagen hat eine lange Tradition seit der Etablierung des OGAW-Rahmenwerks⁸⁾ 1985, das laufend an die sich ändernden Rahmenbedingungen angepasst wurde. Die erste derartige Anpassung war die sogenannte UCITS-III-Novelle⁹⁾, die 2002 in Kraft trat und neue Produktspezifika, eine Erweiterung der Tätigkeitsbereiche der VWG sowie die Einführung des Vereinfachten Prospekts umfasste.¹⁰⁾

Obwohl UCITS III eine Weiterentwicklung des OGAW-Rahmenwerks darstellte, war es in vielen Bereichen weiter nicht möglich, Effizienzpotenziale zu heben, was vor allem durch den „Heinemann Report“¹¹⁾ empirisch untermauert wurde. Die Europäische Kommission startete daraufhin einen Konsultationsprozess zur UCITS-IV-Novelle im Frühjahr 2009, der zu Anpassungen in sechs Bereichen führte:

- verbessertes Notifizierungsverfahren,
- Möglichkeit grenzüberschreitender Fondsfusionen,
- Master-Feeder-Strukturen,
- „Europäischer Pass“ für VWG,
- Kundeninformationsdokument als Nachfolgemodell des Vereinfachten Prospekts sowie
- die Kooperation der Aufsichtsbehörden.¹²⁾

Auch in der EU führte die Finanzkrise zu regulatorischen Antworten, weshalb die Europäische Kommission eine parallele Konsultation zu einem neuen UCITS-V-Dossier startete. Der am 3. 7. 2012 veröf-

2) Указ Президента України „Про інвестиційні фонди та інвестиційні компанії“ / Ukaz Prezidenta Ukrainy „Pro investytsijni fondy ta investytsijni kompaniji“ Nr 1994/55 v 19. 2. 1994.

3) Siehe etwa Leonov, Problems of Securities Accounting and Net Asset Evaluation, in Investment Funds, Financial Ukraine 31/1996, 50 ff, 32/1996, 50 ff; Leonov, Investment Funds in the Financial Market of Ukraine (1996) 25, sowie Leonov, Specific Features of the Accounting of Investment Funds' Operations, Accounting and Audit 9/1997, 19 ff.

4) Закон України „Про інститути спільного інвестування“ / Zakon Ukrainy „Pro instytuty spilnogo investuvannia“ Nr 5080-VI v 5. 7. 2012, Vidomosti Verhovnoji Rady (im Weiteren: VVR) 2013/29, 337.

5) Vgl Leonov/Toropina, Accounting of the Operations of Collective Investment Institutions (2006) 30, sowie Leonov et al, Activity on Institutional Investors' Asset Management, Favorit 2008, 332.

6) Siehe ua Leonov/Liovchkin/Khoruzhy, Financial Services market: European Integration Paradigm, USMDI 2008, 848 ff.

7) Vgl Leonov, Harmonization of the Regulation of the Activity on Institutional Investors' Asset Management in Ukraine with EU legislation: the problems of MiFID Requirements' Implementation, The Securities Market of Ukraine 9–10/2010, 53 ff.

8) Siehe dazu allgemein http://ec.europa.eu/internal_market/investment/ucits-directive/index_en.htm

9) Die angedachte UCITS-II-Novelle in den 1990er-Jahren wurde nie realisiert.

10) Vgl dazu ua Forstinger, Die neue OGAW-Richtlinie für Investmentfonds (UCITS III), ÖBA 2002, 987 ff.

11) Siehe dazu www.investmentuk.org/news/research/2004/topic/european/Heinemannpaper.pdf

12) Weiterführend zu UCITS IV siehe etwa Kammel, UCITS IV – ein weiterer Meilenstein im europäischen Investmentfondsrecht? ÖBA 2009, 567 ff, oder Kammel/Schredl, Das InvFG 2011 – Richtungsweisende Gesetzgebung oder verpasste Chance? ÖBA 2011, 556 ff.

fentlichte Legislativentwurf¹³⁾ umfasst mit der zukünftigen Rolle und Verantwortung der Depotbank, der Einführung spezifischer Vergütungsregeln sowie harmonisierten Sanktionsmechanismen drei Kernthesen. Derzeit sind die Verhandlungen in der Finalisierungsphase und die nationale Implementierungsnotwendigkeit ist innerhalb der nächsten beiden Jahre zu erwarten. Weiters wurde eine Konsultation zu einer zukünftigen UCITS-VI-Novelle¹⁴⁾ am 26. 7. 2012 gestartet, die wieder mehr Fokus auf das Produkt OGAW legt, weshalb Themen wie die zukünftige Regulierung von Geldmarktfonds, Praktiken der Wertpapierleihe sowie Repo-Geschäfte oder generell effiziente Portfolio-Managementtechniken adressiert werden. Als Reaktion auf den Finanzierungsbedarf öffentlicher Infrastruktur oder nachhaltiger Energie wurde auch das Thema langfristige Investments konsultiert, wobei nichtprofessionelle Anleger in derartige Investments investieren können sollen. Dies führte mittlerweile zu einem Grünbuch und einem konkreten Verordnungsentwurf von Seiten der Kommission.¹⁵⁾

3. Das Europäische Rahmenwerk für Alternative Investmentfonds

Trotz des Erfolgs des OGAW-Rahmenwerks waren lange Zeit nur offene (Wertpapier-)Fonds, die ans Retailpublikum vertrieben werden, europaweit reguliert, wobei andere Fondskonstruktionen zudem teilweise in einzelnen MS reguliert waren. Ausgelöst durch die Finanzkrise änderte sich dies im April 2009, nachdem die Kommission einen VO-Entwurf für die Regulierung von Alternativen Investmentfonds (AIF) einen Monat nach dem G-20-Gipfel in London veröffentlichte.

Dieser Entwurf war jedoch unausgegoren und fehlerbehaftet, weshalb es eineinhalb Jahre und mehr als 1.600 Abänderungsanträge bedurfte, um diesen Entwurf praktikabel zu machen. Dieser wurde im Oktober 2010 als Kompromiss verabschiedet, der bedingt, dass das AIFM-Rahmenwerk (AIFMD) erst 2018 nach einigen Überprüfungsprozessen voll implementiert sein wird. Dies ist signifikant, da das Rahmenwerk schon bis 22. 7. 2013 in nationales Recht umzusetzen war.¹⁶⁾

Wie dieser Kompromiss indiziert, ist das AIFM-Rahmenwerk voller Komplexitäten, die beim Anwendungsbereich beginnen, wobei unzweifelhaft ist, dass OGAW nicht umfasst sind. Somit reguliert die AIFMD grundsätzlich alle Fondsstrukturen mit Ausnahme von OGAW. Weiters ist die AIFMD im Gegensatz zum OGAW-Rahmenwerk keine Produktrichtlinie, sondern stellt auf den AIFM ab, wobei vereinzelt Produktspezifika enthalten sind, sodass man wohl von einer „Hybridkonstruktion“¹⁷⁾ sprechen muss.

Materiell nimmt die AIFMD keine Differenzierung vor, ob es sich beim AIFM um internes oder externes Management handelt, da bloß auf die Verwaltung von Investment-Portfolios abgestellt wird und jegliche derartige Strukturen grundsätzlich AIFM sind. Dabei wird keine Unterscheidung hinsichtlich deren Struktur, Rechtsform oder Börsennotierung vor-

genommen. Die wenigen relativen Ausnahmen beziehen sich auf das investierte Kapital und die Zahl der Investoren. Versucht man angesichts dessen den Anwendungsbereich der AIFMD zu strukturieren, so ergeben sich drei Hauptanwendungsfälle:

- alle EU-AIFM, die entweder einen oder mehrere EU-AIF oder Nicht-EU-AIF verwalten;
- alle Nicht-EU-AIFM, die EU-AIF verwalten, unabhängig davon, ob diese in der EU vertrieben werden, und
- alle Nicht-EU-AIFM, die entweder EU- oder Nicht-EU-AIF in der EU vertreiben.

Neben den wenigen Ausnahmen vom Anwendungsbereich sieht die AIFMD Erleichterungen für jene AIF vor, deren Vermögenswerte unter gewissen Schwellenwerten sind,¹⁸⁾ wobei diese „kleinen AIF“ sich freiwillig in die AIFMD optieren können.

Spezifisch ist zudem, dass im Gegensatz zum OGAW-Rahmenwerk die AIFMD Fondsstrukturen für institutionelle Investoren regelt, wobei auf nationaler Ebene AIF ans Retailpublikum vertrieben werden, weshalb die AIFMD eine „Retailklausel“¹⁹⁾ enthält, die den MS die Möglichkeit einräumt, den Vertrieb von AIF auch an Retailinvestoren zu gestatten. Es ist davon auszugehen, dass de facto alle MS von dieser Option Gebrauch machen werden.

B. Kompatibilität des ukrainischen Investmentfondsrechts mit europäischen Standards

1. Allgemeines

Angesichts des neuen uaKollektivanlInstG soll nun der Versuch unternommen werden, eine Kompatibilitätsanalyse mit den skizzierten europäischen Rahmenwerken vorzunehmen, wobei klarerweise die Ukraine keine Verpflichtung, jedoch zunehmendes Interesse hat, sich europäischen Standards in diesem Bereich anzunähern, wobei allgemein eine graduelle Evolution hin zu europäischen Standards festzustellen ist, was anhand der folgenden materiellen Aspekte untermauert werden soll.

2. Materielle Aspekte

Analysiert man die materiellen Aspekte des uaKollektivanlInstG, ergeben sich einige Aspekte, die nähere Betrachtung erfordern. Diese sind:

- Kategorisierung von Fonds,
- Mindestinvestitionsgrenzen,

13) Siehe dazu http://ec.europa.eu/internal_market/investment/docs/ucits-directive/20120703-proposal_en.pdf

14) Weiterführend dazu siehe http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2012/ucits_en.htm

15) Siehe dazu http://ec.europa.eu/internal_market/investment/long-term/index_en.htm

16) Hinsichtlich der formellen Aspekte siehe Kammel, Alternative Investment Fund Manager Richtlinie – „Another European Mess“? ÖBA 2011, 18 ff, sowie hinsichtlich der Umsetzung in Österreich Kammel, Das Alternative Investmentfonds Manager Gesetz (AIFMG) & Co – Eine erste Bestandsaufnahme, ÖBA 2013, 483 ff.

17) So etwa Kammel, ÖBA 2011, 20.

18) Vgl § 1 Abs 5 AIFMG.

19) Die Retailklausel wurde in Österreich in § 48 AIFMG umgesetzt.

- gesellschaftsrechtliche Collective Investment Institutions (im Weiteren: CII),
- NAV-Berechnung,
- Eintausch von Anteilen an CII,
- sichere Verwahrung von CII-Vermögenswerten sowie
- Transparenzanforderungen.

a) Kategorisierung von Fonds

Durch das uaKollektivanlInstG werden drei neue Fondskategorien eingeführt, sodass zu den bestehenden Kategorien die Kategorien Spezialisierte CII (Art 7 Abs 5 uaKollektivanlInstG; etwa Geldmarktfonds, Staatsanleihenfonds, Aktienfonds oder Indexfonds), Qualifizierte CII (Art 7 Abs 6 uaKollektivanlInstG; Assetklassen, etwa Immobilien, Wertpapiere sowie Rohstoffe) sowie ETF (Art 7 Abs 9 uaKollektivanlInstG)²⁰ hinzugefügt werden, um so die Kategorisierung umfassender und präziser zu machen.

Vergleicht man dies mit den europäischen Vorgaben, ist festzuhalten, dass eine regulatorische Kategorisierung von Fonds trotz etlicher Begriffsdefinitionen weder im OGAW- noch im AIFM-Rahmenwerk existiert. Dies ist der Grund, weshalb die europäische Investmentfondsindustrie eine eigene Klassifizierung, die European Fund Classification (EFC)²¹, entwickelte, die bisher in einigen MS implementiert wurde.

b) Mindestinvestitionsgrenzen

Das uaKollektivanlInstG führt Mindestinvestitionsgrenzen bei Venture CII und Qualifizierten CII ein, wobei bei Ersteren ein Mindestinvestment von 1.500 Mindestgehältern (ca EUR 165.000,-), bei Letzteren nur 100 Mindestgehälter (ca EUR 11.000,-) erforderlich sind.

In der EU sind typischerweise Mindestinvestitionssummen (etwa bei Spezialfonds) bekannt, um eine Qualifizierung, insb als professioneller Investor, zu erlangen.²²

c) Gesellschaftsrechtliche CII

Mit dem uaKollektivanlInstG werden zudem Corporate-Governance-Prinzipien eingeführt, weshalb gesellschaftsrechtliche CII zukünftig nicht mehr unter das Aktiengesetz fallen (Art 3 uaKollektivanlInstG), weshalb etliche Regelungsbereiche gesellschaftsrechtlicher Natur neu im uaKollektivanlInstG inkorporiert sind.

Auch in der EU inkorporieren das OGAW- und das AIFM-Rahmenwerk Corporate-Governance-Anforderungen für den Investmentfondsbereich, wobei vor allem die organisatorischen Anforderungen durch UCITS IV sowie die AIFMD beachtlich sind.

d) NAV-Berechnung

Mit den neuen Vorschriften zur Berechnung des NAV²³ wurde eine Bestimmung eingeführt, die vorsieht, dass im Falle der Platzierung von Anteilscheinen das Datum des Erhalts der Zahlung am Konto des CII sowie bei deren Rücknahme das Datum der Rücknahme der Anteilscheine am Konto des CII zur Berechnung heranzuziehen sind. Dies steht im Gegensatz zum Status quo, der jenes Datum heran-

zieht, das vor jenem des Erwerbs bzw der Rücknahme liegt.

Sowohl im OGAW- als auch dem AIFM-Rahmenwerk sind Ausführungen zur Berechnung des NAV als Ausdruck von Transparenz und Anleger-schutz zentral.

e) Eintausch von Anteilen am CII

Hinsichtlich des Eintauchs von Anteilen am CII (Art 60 uaKollektivanlInstG) können Investoren eine neue Eintauchbestimmung im Fall von Anteilscheinen eines anderen CII derselben VWG nutzen. So ist etwa bei einem offenen Fonds der Eintauch möglich, wenn die Rücknahmebestimmungen dies vorsehen. Bei geschlossenen Fonds ist ein Eintauch nur dann möglich, wenn es sich um verpflichtende Rücknahmen handelt. Im Fall der Liquidation eines Fonds ist ein Eintauch von Anteilen an sich möglich, wobei ein Eintauch von Anteilen an Venture-CIIs in jegliche andere Fondskategorie (als auch umgekehrt) nicht gestattet ist.

Die Option des Eintauchs von Anteilen ist in der Granularität weder im OGAW- noch im AIFM-Rahmenwerk bekannt. Es finden sich zwar vereinzelt Anknüpfungspunkte im OGAW-Rahmenwerk, diese sind aber auf Grund von Anlegerschutzbestimmungen sehr limitiert.

f) Sichere Verwahrung von CII-Vermögenswerten

Auch die Ukraine hat die Vorschriften zur Verwahrung von CII-Vermögenswerten auf Grund der Finanzkrise angepasst. Diese Anpassung bedingt neue und strengere Regeln für Retailfonds, jedoch mehr Flexibilität bei institutionellen CII (Art 68 uaKollektivanlInstG). So ist bei einem öffentlichen Angebot die Verwahrung der CII-Vermögenswerte verpflichtend von einer Verwahrstelle vorzunehmen, die eine spezielle Konzession für das Verwahrgeschäft sowie ein „Investment Grade“-Rating einer autorisierten nationalen oder anerkannten internationalen Ratingagentur haben muss. Bei Privatplatzierungen ist keine Verwahrstelle verpflichtend, weshalb eine Verwahrung nur freiwillig ist. Wird eine Verwahrung vorgenommen, hat die Verwahrstelle eine Konzession der NSSMC zu haben.

Die Verwahrung von Vermögenswerten wird auf europäischer Ebene intensiv diskutiert, wobei abzusehen ist, dass die bevorstehende UCITS-V-Novelle wie auch schon das AIFM-Rahmenwerk die diesbezüglichen Anforderungen signifikant verschärft, wobei tendenziell die Anforderungen an die Verwahrstelle im OGAW-Rahmenwerk noch höher sein werden.²⁴

20) In der Ukraine müssen ETF Spezialisierte CII mit einer verpflichtenden Börsennotierung sein und die Rücknahmebedingungen müssen im Prospekt ausgewiesen sein. Zur europäischen Diskussion siehe *Kammel/Rautner*, Exchange-Traded Funds (ETFs) – eine notwendige definitorische Spurensuche, *ecolx* 2013, 283.

21) Siehe dazu www.efama.org/Lists/Topics/form/DispItem.aspx?ID=9&RootFolder=%2A

22) Vgl § 163 Abs 1 InvFG 2011.

23) Im Detail dazu Art 49 uaKollektivanlInstG.

24) Siehe ua *Kammel/Jergitsch/Palla*, Praxishandbuch Depotrecht (2012) 2–7.

g) Transparenzanforderungen

Neue Transparenzanforderungen bedingen, dass alle Informationen über einen CII, insb die gewöhnlichen Veröffentlichungen, auch auf der Website der NSSMC vorzunehmen sind (Art 75 uaKollektivanlInstG), wobei auch hier die Anforderungen bei einem öffentlichen Angebot höher sind als jene bei Privatplatzierungen.

Sowohl das OGAW- als auch das AIFM-Rahmenwerk sind gespickt mit Transparenzvorschriften, sodass der Investor konsistent, vollständig und zeitgerecht informiert wird, um eine informierte Investmententscheidung treffen zu können.

h) Weitere legislative Maßnahmen

Zusätzlich zum neuen uaKollektivanlInstG wurden in der Ukraine Gesetze angepasst bzw Verordnungen neu erlassen, die das Investmentgeschäft direkt oder indirekt betreffen, wobei sich der Bogen vom novellierten Steuergesetz²⁵⁾ über Novellierungen des Aktiengesetzes²⁶⁾ bis hin zum neuen Gesetz über das Depotbankensystem in der Ukraine²⁷⁾ erstreckt, was unterstreicht, dass die Ukraine zur Verbesserung der Funktionsfähigkeit der Finanzinstitutionen ebenso regulatorisch aktiv ist und jene Themen behandelt, die auch in der EU als Reaktion auf die Finanzkrise regulativ adressiert werden.

C. Ausblick

Wie diese Ausführungen im Überblick zeigen, erkennt man schon vor seinem Inkrafttreten, dass das neue uaKollektivanlInstG die Aktivitäten von Finanzinstitutionen in der Ukraine fördern wird und das Rahmenwerk für ausländische Investoren transparenter und klarer werden wird. Für CIIs bedeutet das, dass die angepasste Kategorisierung besser die verschiedenen Investorenpräferenzen reflektieren wird.

In diesem Kontext zeigen die legislativen Maßnahmen in der Ukraine wie in der EU, dass organisatorische Aspekte, gepaart mit der Vermeidung von Interessenkonflikten, im regulatorischen Fokus stehen, um so zukünftige negative Auswirkungen auf das regulatorische System einzudämmen. Hierbei liegt ein klarer Fokus auf Verschärfung der Transparenzvorschriften, die sicherstellen sollen, dass Investoren laufend, aktuell und konsistent Informationen für ihre Investmententscheidungen bekommen. Damit einher geht aus institutioneller Sicht, dass die Etablierung der NSSMC als zuständiger Aufsichtsbehörde, kombiniert mit Selbstregulierungen der Industrie, gut geeignet ist, hohe Aufsichtsstandards in der Ukraine einzuführen und dabei die Implementierung notwendiger professioneller Standards zu garantieren.

Somit lässt sich zusammenfassend festhalten, dass mit dem neuen uaKollektivanlInstG ein weiterer Schritt gesetzt wurde, um das Investmentfondsrecht in der Ukraine an europäische Standards anzunähern.

Obwohl es hinsichtlich einer faktischen Kompatibilität noch weiterer Maßnahmen bedarf, sind die jüngsten Schritte positiv zu werten.

- 25) Закон України „Про внесення змін до Податкового кодексу України щодо подальшого удосконалення адміністрування податків і зборів“ / *Zakon Ukrainy „Pro vnesennia zmin do Podatkovogo Kodeksu Ukrainy schodo podalshogo udoskonallennia administruvannia podatkov i zboriv“*, Nr 5519-VI v 6. 12. 2012, VVR 2012/13–17, 112.
- 26) Проект Закону про внесення змін до Закону України „Про акціонерні товариства“ / *Proekt zakonu pro vnesennia zmin do Zakonu Ukrainy „Pro akcionerni tovarystva“* Nr 2035 v 17. 1. 2013.
- 27) Закон України „Про депозитарну систему України“ / *Zakon Ukrainy „Pro depozitarnu systemu Ukrainy“*, Nr 5178-VI v 6. 7. 2012, Ofitsijnuj visnyk Ukrainy 2012/76 (3066) 7.

SCHLUSSTRICH

Das uaKollektivanlInstG ist ein erster legisistischer und regulatorischer Schritt, das Investmentfondsrecht der Ukraine an europäische Standards anzunähern.

GLOSSAR

AIF	закриті диверсифіковані інвестиційні фонди / <i>zakryti dyversyfikovani investytsijni fondy</i> закриті недиверсифіковані інвестиційні фонди / <i>zakryti nedyversyfikovani investytsijni fondy</i> венчурні закриті недиверсифіковані інвестиційні фонди / <i>venchyrni zakryti nedyversyfikovani investytsijni fondy</i>
Finanzmarktaufsicht	Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку / <i>Natsionalna komisija z tsinnykh paperiv ta fondovogo rynku</i>
Investmentfonds	Інвестиційні фонди / <i>Investytsijni fondy</i>
OGAW	відкриті диверсифіковані інвестиційні фонди / <i>vidkryti dyversyfikovani investytsijni fondy</i> інтервальні диверсифіковані інвестиційні фонди / <i>intervalni dyversyfikovani investytsijni fondy</i>
Regulierung von Investmentfonds	Регулювання інвестиційних фондів / <i>Rehulyuvannya investytsijnykh fondiv</i>

NÜTZLICHE LINKS

Europäische Kommission (Investmentfonds)	http://ec.europa.eu/internal_market/investment/index_de.htm
Nationale Kommission für Wertpapier- und Börsenaufsicht (NSSMC)	www.nssmc.gov.ua
Ukrainian Association of Investment Business (UAIB)	www.uaib.com.ua

NEU BEI MANZ:

Bovenkamp ua |
Immobilienbesteuerung NEU

Wiltschek |
UWG, 3. Aufl.

Fischerlehner |
Das neue Abgabenverfahren