

Vollmer, Alexander

**Research Report**

## Überwachung von ausgelagerten Funktionen und Kompetenzen in der luxemburgischen Fondsindustrie

EIKV-Schriftenreihe zum Wissens- und Wertemanagement, No. 25

**Provided in Cooperation with:**

European Institute for Knowledge & Value Management (EIKV), Hostert (Luxembourg)

*Suggested Citation:* Vollmer, Alexander (2018) : Überwachung von ausgelagerten Funktionen und Kompetenzen in der luxemburgischen Fondsindustrie, EIKV-Schriftenreihe zum Wissens- und Wertemanagement, No. 25, European Institute for Knowledge & Value Management (EIKV), Rameldange

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/175650>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*

EIKV-Schriftenreihe zum  
Wissens- und Wertemanagement

Überwachung von ausgelagerten Funktionen und  
Kompetenzen in der luxemburgischen Fondsindustrie

Alexander Vollmer

## IMPRESSUM

EIKV-Schriftenreihe zum Wissens- und Wertemanagement

Herausgeber: André Reuter, Heiko Hansjosten, Thomas Gergen

© EIKV Luxemburg, 2016, 2017, 2018

European Institute for Knowledge & Value Management (EIKV)

c/o M. André REUTER - 27d, rue du Scheid

L-6996 Rameldange - GD de Luxembourg

[info@eikv.org](mailto:info@eikv.org)

[www.eikv.org](http://www.eikv.org)

**Überwachung von ausgelagerten Funktionen und Kompetenzen  
in der luxemburgischen Fondsindustrie**

Alexander Vollmer

## Inhaltsverzeichnis

Inhaltsverzeichnis.....	II
Abbildungsverzeichnis.....	V
Tabellenverzeichnis.....	VI
Abkürzungsverzeichnis.....	VII
1 Problemstellung aus Marktsicht.....	1
2 Zielsetzung und Inhalt der Arbeit .....	1
3 Internationaler Stellenwert der luxemburgischen Fondsindustrie .....	3
4 Outsourcing - Grundlagen.....	5
4.1 Allgemeine Bedeutung von Outsourcing sowie dessen Grundzüge .....	5
4.2 Outsourcing innerhalb eines Investmentfonds-Gebildes .....	7
4.2.1 Regulatorisches Umfeld.....	8
4.2.2 Formen des Outsourcings .....	9
4.2.3 Parteien eines Investmentfonds.....	12
4.2.4 Exkurs: Der Wirtschaftsprüfer .....	14
4.3 Gründe für Outsourcing und deren zu erreichende Ziele .....	15
4.3.1 Kosten- und Effizienzfaktor.....	15
4.3.2 Kernkompetenzen und Leistungsoptimierung .....	16
4.3.3 White Labeling und Lizenz-Mangel.....	17
4.3.4 Technologie und Regulatorik.....	18
5 Outsourcing-Prozess .....	19
5.1 Ist-Analyse.....	19
5.2 Organisatorische Behandlungsweise .....	21
5.3 Make-or-Buy-Entscheidung .....	22
5.4 Ausschreibung.....	22

5.5 Vertragliche Grundlage .....	23
5.6 Vier-Phasen-Überwachungsmodell .....	24
5.6.1 Initial Due Diligence .....	25
5.6.2 Ongoing Due Diligence .....	26
5.6.3 Outsourcing-Controlling.....	28
5.6.4 Ongoing Oversight .....	28
6 Ex-post Due Diligence .....	29
6.1 Corporate Governance .....	29
6.2 Organisatorische und funktionale Grundstruktur .....	32
6.2.1 Modell der drei Verteidigungslinien .....	32
6.2.2 Universal-Kontrollbereich .....	37
6.3 Zwischenfazit.....	37
6.4 Risikobewertungsmodell .....	38
6.4.1 Erklärung des Modells .....	39
6.4.1.1 Ermittlung der Bruttoisiken der ausgelagerten Funktionen.....	39
6.4.1.2 Ermittlung der Nettoisiken der Vertragspartner .....	42
6.4.1.3 Umgang mit den Restrisiken .....	43
6.4.2 Nutzen der Risikoanalyse .....	45
6.4.3 Grenzen der Risikoanalyse .....	46
6.4.4 Interviewergebnisse zum Risikobewertungsmodell.....	46
6.5 Ongoing Oversight in der Praxis .....	47
6.5.1 Die richtigen Risikoindikatoren.....	47
6.5.1.1 Praxisbeispiel: Register- und Transferagent .....	49
6.5.1.2 Praxisbeispiel: Zentraladministrator .....	52
6.5.2 Umgang mit den Erkenntnissen aus der ex-post Due Diligence .....	54
6.5.2.1 Risiko- und Schadensfalldatenbank.....	54

6.5.2.2	Validierung der gestellten Ansprüche.....	56
6.5.3	Haftungsaspekt beim Outsourcing .....	57
7	Outsourcing - eine Partnerschaft.....	58
8	Einschätzung durch den Markt .....	61
9	Fazit und Ausblick .....	61
10	Literaturverzeichnis .....	65
11	Anhang .....	68

## Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Governance-Struktur innerhalb einer Super ManCo	10
Abbildung 2: Modell der drei Verteidigungslinien	33



## Tabellenverzeichnis

Tabelle 1: Risikoindikatoren bei einem Register- und Transferagent	49
Tabelle 2: Risikoindikatoren bei einem Zentraladministrator	52

## Abkürzungsverzeichnis

AIF	Alternative Investment Fund
AIFM	Alternative Investment Fund Manager
ALFI	Association of the Luxembourg Fund Industry
BCP	Business Continuity Plan
CAA	Commissariat aux Assurances
CRS	Common Reporting Standard
CSSF	Commission de Surveillance du Secteur Financier
DRP	Disaster Recovery Plan
E&Y	Ernst & Young
FATCA	Foreign Account Tax Compliance Act
FATF	Financial Action Task Force
FCP	Fonds commun de placement
gem.	gemäß
i.d.g.F.	in der geltenden Fassung
IIA	The Institute of Internal Auditors
ISAE	International Standard for Assurance Engagements
KYC	Know your customer
NAV	Net Asset Value
OGAW	Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren
o.J.	ohne Jahr
PEP	Politisch exponierte Person
PwC	PricewaterhouseCoopers
RAIF	Reserved Alternative Investment Fund
SICAV	Société d'investissement à capital variable
SLA	Service Level Agreement
Super ManCo	Super Management Company
UCI	Undertakings for Collective Investments
UCITS	Undertakings for Collective Investments of Transferable Securities

## 1 Problemstellung aus Marktsicht

Das Outsourcing (zu Deutsch: Auslagerung) von Funktionen und Kompetenzen ist ein integraler und nicht mehr wegzudenkender Marktstandard der luxemburgischen Fondsindustrie, der durch die enorme Masse von verwaltetem Vermögen sowie der schieren Anzahl involvierter Unternehmen in Verbindung mit ihrem globalen Netzwerk beflügelt wird. Ein derart dynamisch wachsendes und komplexes Gebilde verlangt nach etablierten Mechanismen, die die Stabilität und Integrität des Marktes und dessen Akteure sicherstellt. In diesem Zusammenhang wird dem Stichwort der Risikosteuerung und -überwachung unter aufsichtsrechtlichen Gesichtspunkten seit Jahren ein omnipräsenter Nachdruck verliehen. Haben doch die Banken- und Finanzkrisen beispielhaft gezeigt, was passieren kann, wenn Risikomanagementverfahren stiefmütterlich behandelt oder gar ignoriert werden. Diese Mechanismen müssen organisatorisch, funktional und technisch so ausgerichtet sein, dass sie in der Lage sind die einströmenden Outsourcing-Risiken, welche aus den ausgelagerten Funktionen selbst und den mit den Dienstleistungen beauftragten Outsourcing-Partnern respektive deren Marktumfeld erwachsen können, zu kanalisieren und auf ein beherrschbares Niveau zu bringen. Doch genau dies kann Unternehmen vor große Herausforderungen stellen, wenn die internen Prozesse in ihrer Grundüberlegung nicht angemessen und risikoorientiert ausgereift sind, um genau jene Risiken gezielt in den Fokus zu nehmen, die letztlich für die jeweiligen ausgelagerten Funktionen bzw. damit verbundenen Outsourcing-Partner maßgeblich sind. Häufige Ursache hierfür sind das fehlende Verständnis und Bewusstsein für Risikomanagement seitens des Vorstandes bzw. nicht stringent gelebte Prozesslogiken in Bezug auf die verwendeten Modelle und Verfahrensweisen.

## 2 Zielsetzung und Inhalt der Arbeit

Vor dem Hintergrund der zuvor dargelegten Problemstellung soll diese Arbeit als Leitpfaden fungieren, in dem sie die wichtigsten Elemente der Risikosteuerung und -überwachung von Outsourcing-Vorhaben in einem Dokument zusammenführt und anhand der präsentierten Modelle und Verfahrensweisen eine Antwort auf die Frage liefern soll, wie ausgelagerte Funktionen und Kompetenzen angemessen und risikoorientiert überwacht werden können. In diesem Zusammenhang sei darauf verwiesen, dass die Begrifflich-

keiten „Funktion“ und „Kompetenz“ nicht unterschiedlich beleuchtet werden, da mit einer Funktion automatisch bestimmte Kompetenzen korrelieren.

Die Thematik findet auf Unternehmen in der luxemburgischen Fondindustrie Anwendung, die sowohl als Management Company (Verwaltungsgesellschaft) und/oder als Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFM) agieren und zwar unabhängig davon, welche Rechtspersönlichkeit, Anlagevehikel oder Anlagestrategien den jeweiligen von ihnen verwalteten Investmentfonds zugrundeliegen. Mit Ausnahme der Rechtspersönlichkeit im Hinblick auf den Haftungsaspekt bei einer Auslagerung, haben diese Parameter keine Bedeutung für die Themenstellung. Die nachfolgende Arbeit konzentriert sich ausschließlich auf die externe Auslagerung von Funktionen aus dem Blickwinkel einer Super ManCo, um sie als Grundlage zur Optimierung der internen Prozesse des eigenen Arbeitgebers heranziehen zu können. Da es nicht im Sinne der Zielsetzung ist sämtliches Grundlagenwissen zu wiederholen, sondern pragmatische Überlegungen zur Beantwortung der oben genannten Leitfrage zu liefern, werden Vorkenntnisse im Fondswesen vorausgesetzt.

Einleitend mit Kapitel 3 wird zunächst beschrieben, wie die luxemburgische Fondindustrie ihren heutigen international anerkannten Stellenwert erreichen konnte. In Kapitel 4 werden die Grundlagen zusammengefasst, die mit dem Outsourcing verbunden sind. Hierbei wird im Speziellen darauf eingegangen, wie sich das Outsourcing in der luxemburgischen Fondindustrie gestaltet und welche aufsichtsrechtlichen Normen und Bedingungen diesem zugrunde liegen. Auch wird aufgeführt, welche Funktionen grundsätzlich auslagerbar sind und welche Parteien bei einem Investmentfonds zum Tragen kommen können. Am Ende werden die Gründe und die damit korrespondierenden Ziele für Outsourcing-Vorhaben erläutert. Ab dem Kapitel 5 werden die Modelle und Verfahrensweisen dargelegt. In diesem Kapitel wird zunächst der Outsourcing-Prozess mit seinen einzelnen Komponenten beschrieben und im Anschluss das Vier-Phasen-Überwachungsmodell in Vorbereitung auf den Hauptteil charakterisiert. Im Hauptteil ab Kapitel 6 wird sodann auf die eigentliche Themenstellung im Sinne der ex-post Due Diligence eingegangen. Im Zuge dessen wird erörtert, welche grundsätzlichen Voraussetzungen gegeben sein müssen, damit die im Anschluss vorgestellten Instrumente zur Beantwortung der Leitfrage dienlich sein können. Unter Hinzuziehung diverser praxisbezogener Beispiele

wird die Themenstellung dabei beleuchtet. Im Rahmen der Schlussbetrachtung wird in Kapitel 7 das Outsourcing als Partnerschaftsmodell abgerundet. Eine abgegebene Stellungnahme bewertet in Kapitel 8 die vorgestellte Arbeit aus fachlicher Marktsicht. Im letzten Kapitel wird für die Thematik ein Fazit gezogen sowie ein Ausblick gegeben.

### 3 Internationaler Stellenwert der luxemburgischen Fondsindustrie

Die luxemburgische Fondsindustrie zählt zu einer der bedeutendsten Anbieter für Investmentfonds weltweit. Das stetig wachsende verwaltete Anlagevermögen, welches sich im Monat September 2017 auf über 4.000 Mrd. Euro belief, avanciert Luxemburg seit Jahren zu Europas größtem Standort für Investmentfonds und weltweit zur Nummer Zwei.<sup>1</sup> Eine Statistik, die Aufschluss über die jeweilige Herkunft der in Luxemburg ansässigen Fondsinitiatoren gibt, zeigt, dass luxemburgische Fondsinitiatoren mit 2,1% lediglich einen eher geringen Beitrag am vorgenannten verwalteten Anlagevermögen leisten, während die Nachfrage der in Luxemburg ansässigen ausländischen Fondsinitiatoren, allen voran USA (20,6%), Großbritannien (17,4%), Deutschland (14,5%) und Schweiz (13,6%), signifikant höher ist.<sup>2</sup> Während Luxemburg beim verwalteten Anlagevermögen den zweiten Rang hinter den USA belegt, ist Luxemburg im weltweiten Fondsvertrieb Meister seiner Klassen; luxemburgische Investmentfonds wurden per Stand Dezember 2016 in über 60 Ländern vertrieben.<sup>3</sup> Innerhalb Europas sind 64% aller für den grenzüberschreitenden Vertrieb vorgesehenen Investmentfonds in Luxemburg domiziliert.<sup>4</sup>

Die vorgenannten Zahlen belegen, welche Bedeutsamkeit der luxemburgischen Fondsindustrie beigemessen wird. Auf die Frage hin, wie sich das Land in diesem Kontext derart international vermarkten respektive positionieren konnte, kommen unterschiedliche

---

<sup>1</sup> CSSF (30.09.2017): Development of net assets and number of UCIs, URL: <http://www.cssf.lu/en/supervision/ivm/uci/statistics/quarterly-statistics/development-of-net-assets-and-number-of-ucis/>, Abruf am 05.11.2017 und ALFI (Januar 2015): Luxembourg: Internationaler Fondsstandort mit globaler Ausrichtung, Seite 3

<sup>2</sup> CSSF (30.09.2017): Origin of UCI initiators in Luxembourg, URL: <http://www.cssf.lu/en/supervision/ivm/ucits/statistics/monthly-statistics/origin-of-the-uci-initiators-in-luxembourg//>, Abruf am 05.11.2017

<sup>3</sup> PwC Luxembourg (März 2017): Benchmark your Global Fund Distribution, Target markets for distribution, URL: <https://www.pwc.lu/en/fund-distribution/docs/pwc-publ-gfd-march-2017-printer-friendly.pdf>, Abruf am 05.11.2017

<sup>4</sup> PwC Luxembourg (März 2017): Benchmark your Global Fund Distribution, Domicile share of authorisations for cross-border distribution, URL: <https://www.pwc.lu/en/fund-distribution/docs/pwc-publ-gfd-march-2017-printer-friendly.pdf>, Abruf am 05.11.2017

Aspekte zum Tragen. Als Gründungsmitglied der Europäischen Union ist Luxemburg Hauptstadt und politische Bühne bedeutender Organisationen (z.B. Europäischer Gerichtshof und Europäische Investitionsbank). In dessen Funktion als Plattform europäischen Aktionismus im Herzen Europas korrelieren international geprägte gesellschaftliche und wirtschaftliche Entwicklungen, die in Luxemburg mit Aufgeschlossenheit und Akzeptanz aufgenommen werden. Luxemburgs solide politische und wirtschaftliche Grundmauern sowie das kooperative, zum fortwährenden Austausch willige Gefüge zwischen Regierung, Gesetzgebern und dem privaten Sektor, durch die stetiger Marktfortschritt und daran anknüpfende moderne aufsichtsrechtliche Rahmenbedingungen gewährleistet werden, stellen die mitunter essentiellsten Pfeiler dar.<sup>5</sup> Insbesondere die hiesigen Aufsichtsbehörden für den Finanzsektor (CSSF) und Versicherungssektor (CAA) tragen eine wichtige Rolle zum aufsichtsrechtlichen Rahmenwerk bei, da sie in der Vergangenheit von dem Erfahrungsschatz und der Internationalität ihrer supranationalen Nachbar-Institutionen Vorteile ziehen konnten, wenn es um Etablierung von Mechanismen und Regeln zur Überwachung der ihr unterliegenden Unternehmen geht.<sup>6</sup> Dank Luxemburgs stabilen volkswirtschaftlichen und politischen Systems sowie dessen Stellung als Knotenpunkt für grenzüberschreitende Beziehungen, zieht das Land Expertise, Fachkompetenz und vor allem Kapital aus allen Herren Ländern an. All diese Faktoren haben einen fruchtbaren Boden für eine Schlüsselinfrastruktur im europäischen Raum geschaffen, die zu einer der größten Finanzzentren der Welt herangewachsen ist und auf eine langjährige Erfolgs- und Erfahrungsgeschichte zurückgreifen kann.

Die luxemburgische Fondsindustrie, als eines der Hauptgeschäftsfelder des Finanzplatzes, welche von den vorgenannten Rahmenbedingungen gleichermaßen profitiert, erfährt dank der proaktiven Reaktion ihres Landes seit den 1980er Jahren ihre Glanzzeit. Als erstes Land in Europa setzte Luxemburg die am 20. Dezember 1985 ins Leben gerufene EU-Richtlinie 85/611/EG des Rates zur Koordinierung der Rechts- und

---

<sup>5</sup> Luxembourg for Finance (o.J.): Warum Luxembourg?, URL: <http://www.luxembourgforfinance.com/de/warum-luxemburg/warum-luxemburg>, Abruf am 05.11.2017

<sup>6</sup> Informations- und Presseamt der luxemburgischen Regierung (27.07.2017): Das Finanzzentrum, URL: <http://www.luxembourg.public.lu/de/investir/secteurs-cles/finance/centre-financier/index.html>, Abruf am 05.11.2017

Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW<sup>7</sup>) in nationales Recht um.<sup>8</sup>

Dabei erkannte Luxemburg in den der Richtlinie zugrundeliegenden Aspekten zur Schaffung eines EU-Binnenmarkts für Investmentfonds und einheitlichen Bestimmungen beim Anlegerschutz nachhaltige Erfolgchancen. Eine Besonderheit der Richtlinie stellt der sogenannte europäische Pass dar, der im Wesentlichen den Umstand eines zulässigen grenzüberschreitenden Vertriebs von OGAW Fonds an alle Anleger innerhalb der EU-Mitgliedsstaaten vorsieht, sofern die einschlägigen Bestimmungen der EU-Richtlinie vollumfänglich eingehalten werden. Die frühzeitige Umsetzung dieser Elemente in nationales Recht bewies Innovationskraft und in Verbindung mit der internationalen Ausrichtung des Landes war dies ein Aushängeschild für viele ausländische Investoren, die Luxemburg als Pforte für ihre Kapitalinvestitionen in den europäischen Fondsmarkt nutzten. Infolge der frühen Auseinandersetzung Luxemburgs mit dem EU-Rahmenwerk für Investmentfonds und der schrittweisen Weiterentwicklung/Modernisierung respektive Vorreiterstellung bei der nationalen Umsetzung der in den Folgejahren veränderten bzw. neuen Regularien (OGAW III – IV, AIFM-Richtlinie) und damit verbundenen Produkten und Verfahren, kann Luxemburgs Fondsindustrie auf eine lange Tradition sowie auf ein hohes Maß an Fachwissen und Erfahrung zurückgreifen und sich international als Kompetenzzentrum vermarkten, das durch ein zielförderndes Kooperationsverhältnis mit den Aufsichtsbehörden, der kosmopolitischen Ausrichtung des Landes und der damit einhergehenden Mehrsprachigkeit seiner Arbeitskräfte untermauert wird.

## 4 Outsourcing - Grundlagen

### 4.1 Allgemeine Bedeutung von Outsourcing sowie dessen Grundzüge

Die immer dynamischer werdenden Marktbedingungen verlangen Unternehmen fortwährende Anpassungen ihrer Organisationen, Funktionen und Prozesse ab, durch die sie sich konkurrenzfähig und nicht zu Letzt um ihrer selbst willen insbesondere existenzfähig

---

<sup>7</sup> Bei OGAWs handelt es sich um Investmentfonds, die im Einklang mit dem Gesetz vom 17. Dezember 2010 über Organismen für gemeinsame Anlagen (i.d.g.F.) stehen und deren Zweck es ist, die vom Publikum beschafften Gelder im Rahmen der Risikodiversifizierung in bestimmte gesetzlich definierte Finanzinstrumente zu investieren.

<sup>8</sup> Luxembourg for Finance (o.J.): OGAW, URL: <http://www.luxembourgforfinance.com/de/produkte-dienstleistungen/anlagevehikel/ogaw>, Abruf am 05.11.2017

halten müssen. In diesem Zusammenhang rückt unter strategischen Gesichtspunkten die Problemstellung ins Licht, ob ein Unternehmen Leistungsprozesse eigenständig erbringen (make) oder im Markt dazukaufen soll (buy). Dieser Entscheidungspunkt liegt dem Outsourcing primär zugrunde, der bei der (notwendigen) Optimierung von betrieblichen Leistungsprozessen und damit verbundenen Strukturen als erwägenswerte Möglichkeit eine markante Rolle spielt. Die ökonomische Trendentwicklung des Outsourcings zeigt, dass Unternehmen den Terminus nicht mehr einzig und allein auf den finanziellen Kostenaspekt ableiten - wozu er gängig angewandt wurde - sondern auch andere Schlüsselfaktoren wie beispielsweise Fokussierung auf das Kerngeschäft/die Kernkompetenzen in den Vordergrund rücken.<sup>9</sup> Outsourcing ist im Zuge des Fortschreitens der Ökonomie zu einem elementaren Baustein von Managementkonzepten wie Lean Management (Effizienzsteigerungsprogramm), Business Process Reengineering (Betriebsprozessumgestaltung) und Shareholder Value (Nutzwert für Aktionäre) avanciert.<sup>10</sup>

Unter Outsourcing wird im Allgemeinen der arbeitsteilige Prozess der Übertragung von betrieblichen Funktionen und damit verbundenen Kompetenzen eines Unternehmens auf Drittunternehmen (externes Outsourcing) oder innerhalb der Unternehmensgruppe (internes Outsourcing) verstanden, wobei ersteres als echtes bzw. klassisches Outsourcing definiert wird. Betroffen sein können entweder ganze Arbeitsfelder der Wertschöpfungskette eines Unternehmens oder nur einzelne Bestandteile davon. Eine Auslagerung darf per Gesetz insgesamt jedoch nicht dazu führen, dass sich Unternehmen in Briefkastenfirmen verwandeln. Infolge der Nutzung externer Ressourcen zur Ausführung abgegrenzter Funktionen kommt es zu einer Fokussierung auf das Kerngeschäft und Reduktion der eigenen Fertigungstiefe. Die Fristigkeit einer Auslagerung hängt dabei von Art und Umfang ab, wohingegen die langfristige Orientierung charakteristisch ist, da es marktüblich nicht als Überbrückungsinstrument zum Ausgleichen bzw. Überwinden von Engpässen bestimmt ist.<sup>11</sup> Meist in Form eines Dauerschuldverhältnisses aufgesetzt, werden die vertraglichen Grundlagen des Fremdbezuges in Geschäftsbesorgungsverträgen bzw. Service Level Agreements (SLA) zwischen den Unternehmungen fixiert. Aufgrund ihrer strategischen Substanz gehen mit dem Outsourcing signifikante Chancen und Risiken einher.

---

<sup>9</sup> Heike Bruch (1998): Outsourcing: Konzepte und Strategien, Chancen und Risiken, Seite 5-6

<sup>10</sup> Susanne Gesa Müller, Matthias Müller (2000): Outsourcing, Analyse und Handlungsempfehlungen, Seite 7

<sup>11</sup> Heike Bruch (1998): Outsourcing: Konzepte und Strategien, Chancen und Risiken, Seite 5



Letzteres wird insbesondere dadurch erhöht, dass beim Outsourcing das auslagernde Unternehmen nicht von dessen Haftung entbunden ist und folglich weiterhin für alle vom Zulieferer erbrachten Leistungen Verantwortlichkeit zeichnet. Durch Risikosteuerungs- und Überwachungsmechanismen hat das auslagernde Unternehmen in diesem Punkt regelmäßig die Einhaltung der mit der Leistungserbringung verknüpften Anforderungsprofile sicherzustellen. Im Sinne einer vernünftigen Geschäftsführung liegt der Auslagerung eine ex-ante Machbarkeitsanalyse sowie Entscheidungsfindung zugrunde, das die Facetten Eigenfertigung versus Fremdbezug (Make-or-Buy-Entscheidung) unter Zugrundelegung von Chancen- und Risikoanalysen auf Basis mannigfaltiger Aspekte beleuchtet. Für das Outsourcing gibt es keine Universalformel, vielmehr erfordert es ein im Einklang mit den strategischen Unternehmenszielen etabliertes Konzept, welches mit Zielbewusstsein den angestrebten Transformationsprozess zu verwirklichen versucht und dabei die Beziehung zwischen den betroffenen Unternehmen als Partnerschaftsmodell versteht.

## 4.2 Outsourcing innerhalb eines Investmentfonds-Gebildes

Die Basis eines jeden Investmentfonds (sei es ein OGAW oder AIF<sup>12</sup>) stellt die Management Company bzw. der AIFM dar. Ist eine Investment-Service-Gesellschaft zum Vertrieb beider Fondsarten zugelassen, so ist die Rede von einer Super ManCo (Super Management Company). Ihr obliegt die Verwaltung, Administration, Steuerung und Überwachung eines Investmentfonds. Gleichzeitig ist sie mit der Überwachung einiger wesentlicher delegierter Funktionen innerhalb eines Investmentfonds-Gebildes betraut. Die Verantwortung für die Ausführung und praktische Umsetzung wird dabei in erster Linie vom Vorstand einer Super ManCo in Abhängigkeit der Rechtsform des zugrundeliegenden Fonds getragen. Unterstützt wird der Vorstand vom Senior Management (Leiter der jeweiligen internen Abteilungen), den eingerichteten Kontrollinstanzen (Compliance, Risikomanagement und Interne Revision) sowie der im Unternehmen vorherrschenden internen Organisation in ihrer Wesensart.<sup>13</sup> Die Governance-Struktur hängt dabei ebenfalls von der Rechtspersönlichkeit des zugrundeliegenden Fonds und der internen

---

<sup>12</sup> Bei alternativen Investmentfonds handelt es sich um Fonds, die im Einklang mit dem Gesetz vom 12. Juli 2013 stehen (i.d.g.F.), sich nicht als OGAW qualifizieren und die von Anlegern eingesammelten Gelder einer bestimmten Anlagestrategie zuführen.

<sup>13</sup> Ernst & Young (September 2015): Investment Funds in Luxembourg, A technical guide - September 2015, Seite 119

Organisation der Verwaltungsgesellschaft bzw. des AIFM ab. Dem Vorstand kommt im Rahmen seiner Kompetenz und Vertretungsbefugnis das Recht zu bestimmte Aufgaben entweder teilweise oder ganz intern bzw. extern an Dienstleister zu delegieren, wobei sich die vorliegende Arbeit im Sinne ihrer Zielsetzung auf letzteres konzentriert. Die externe Delegation kommt dabei dem im vorherigen Kapitel definierten Begriffs des Outsourcings gleich, da betriebliche Leistungen, die potentiell unternehmensintern erbracht werden könnten, fremdvergeben werden.

#### 4.2.1 Regulatorisches Umfeld

Der oben beschriebenen externen Delegation liegen in der luxemburgischen Fondsindustrie diverse aufsichtsrechtliche Normen bzw. Gesetze zugrunde, die nachfolgend aufgeführt sind:

- Gesetz vom 17. Dezember 2010 über die Organismen für gemeinsame Anlagen ...<sup>14</sup>;
- Gesetz vom 12. Juli 2013 über die Verwalter alternativer Investmentfonds ...<sup>15</sup>;
- Rundschreiben CSSF 12/546: Zulassung und Organisation von Verwaltungsgesellschaften ...<sup>16</sup>;
- CSSF-Verordnung 10-4 ... im Hinblick auf organisatorische Anforderungen, Interessenkonflikte, Wohlverhaltensregeln, Risikomanagement und den Inhalt der Vereinbarung zwischen Verwahrstelle und Verwaltungsgesellschaft<sup>17</sup>;
- Rundschreiben CSSF 12/552: Hauptverwaltung, Internal Governance und Risikomanagement<sup>18</sup>;

An die Übertragung von Funktionen und Kompetenzen an externe Dienstleistungserbringer sind diverse Bestimmungen geknüpft, die aus den vorgenannten Normen erwachsen. So haben Auslagerungen stets unter Gesichtspunkten stattzufinden, die auf einer

---

<sup>14</sup> Übersetzter Gesetzestitel von PwC (i.d.g.F.), abgerufen auf internem Unternehmensverzeichnis am 15.09.2017

<sup>15</sup> Übersetzter Gesetzestitel von PwC (i.d.g.F.), abgerufen auf internem Unternehmensverzeichnis am 15.09.2017

<sup>16</sup> Übersetzter Titel des Rundschreibens von PwC (i.d.g.F.), abgerufen auf internem Unternehmensverzeichnis am 15.09.2017

<sup>17</sup> Übersetzter Titel der Verordnung von PwC (i.d.g.F.), abgerufen auf internem Unternehmensverzeichnis am 15.09.2017

<sup>18</sup> Übersetzter Titel des Rundschreibens von PwC (i.d.g.F.), abgerufen auf internem Unternehmensverzeichnis am 15.09.2017

objektiven Grundlage (Kostenreduktion, Optimierung von internen Prozessen, Eingliederung von externem Fachwissen etc.) beruhen und sich dementsprechend rechtfertigen können.<sup>19</sup> Jede anberaumte Delegation oder Sub-Delegation (sofern der beauftragte Leistungserbringer die übernommene Funktion wiederum delegiert) ist vertraglich festzuhalten und setzt die Einwilligung<sup>20</sup> der CSSF voraus, welche fortwährend über wesentliche Änderungen die Auslagerung bzw. Sub-Auslagerung betreffend in schriftlicher Form in Kenntnis zu setzen ist, bevor diese in Kraft treten.<sup>21</sup> Initial und ongoing Due Diligence Prüfungen sind seitens der auslagernden Unternehmen durchzuführen, um u.a. validieren zu können, ob die in Rede stehenden Drittparteien (weiterhin) über einen positiven Leumund sowie angemessene Qualifikationen und die notwendigen Lizenzen zur Ausübung der an sie übertragenen Funktionen verfügen.<sup>22</sup> Die initial Due Diligence hat dabei stets vor Aufnahme einer Geschäftsbeziehung mit den jeweiligen Outsourcing-Partnern zu erfolgen. Im Rahmen der kontinuierlichen Überwachung von Dienstleistern sind vorgenannte Punkte durch angemessene Dokumente nachweislich zu verifizieren. Dabei steht insbesondere die Analyse von internen Kontrollberichten und Risikoindikatoren im Vordergrund, wobei die Kontrollberichte idealerweise durch unabhängige Wirtschaftsprüfungsgesellschaften bestätigt wurden. Neben der Tatsache, dass eine Super ManCo bei der Übertragung von Aufgaben weiterhin als Haftungsträger fungiert (Art. 110 (2) des Gesetzes vom 17. Dezember 2010 bzw. Art. 18 (3) des Gesetzes vom 12. Juli 2013), muss diese auch zu jedem Zeitpunkt in der Lage sein, die ausgelagerte Funktion wiedereingliedern und eigenständig durchführen zu können.<sup>23</sup>

#### 4.2.2 Formen des Outsourcings

Hinsichtlich der Art und des Umfangs einer Auslagerung gibt es unterschiedliche Variationsspielräume für eine Super ManCo. In der nachfolgenden Grafik wird

---

<sup>19</sup> Ernst & Young (September 2015): Investment Funds in Luxembourg, A technical guide - September 2015, Seite 121

<sup>20</sup> Ausnahme hiervon bilden sogenannte RAIF-Vehikel (Reserved Alternative Investment Fund), die nicht der direkten Aufsicht der CSSF unterliegen.

<sup>21</sup> Ernst & Young (September 2015): Investment Funds in Luxembourg, A technical guide - September 2015, Seite 121

<sup>22</sup> Ernst & Young (September 2015): Investment Funds in Luxembourg, A technical guide - September 2015, Seite 121

<sup>23</sup> Ernst & Young (September 2015): Investment Funds in Luxembourg, A technical guide - September 2015, Seite 121

veranschaulicht, welche Kernfunktionen entweder von ihr selbst ausgeführt werden können oder per Gesetz an Dritte ausgelagert werden dürfen.<sup>24</sup>

Abbildung 1: Governance-Struktur innerhalb einer Super ManCo



Quelle: ALFI (März 2012): risk management, guidelines, Seite 34

Hierbei handelt es sich im Wesentlichen um den Register- und Transferagent, die Zentraladministration, den Fondsmanager und die Vertriebsstelle (inkl. Marketing). Auch interne Bereiche wie das Risikomanagement, Compliance und die Interne Revision können unter ganz bestimmten Voraussetzungen ausgelagert werden. Darüber hinausgehend können sich in Abhängigkeit des zugrundeliegenden Investmentfonds weitere Auslagerungen ergeben (z.B. Valuation Agent und Zahlstelle).

Bei der Verwahrstelle (inkl. Prime Broker) und dem externen Wirtschaftsprüfer handelt es sich von Gesetzen wegen um externe Dienstleister, die in ihrer Beschaffenheit autonom von einer Super ManCo agieren müssen und daher nicht unter das Outsourcing im eigentlichen Sinne der unter Kapitel 4.1 aufgeführten Definition fallen. In Anbetracht ihrer unabhängigen Funktionen muss eine Super ManCo daher nicht für etwaiges Fehlverhalten dieser Parteien haften (keine Regresspflicht). Da die Verwahrstelle jedoch eine tragende

<sup>24</sup> Die Grafik zeigt die Struktur, bei der die Conducting Officers (Senior Management) mit der Durchführung des täglichen Managements einer Super ManCo betraut sind und an den Vorstand berichten.

Rolle ausübt und explizit von einer Super ManCo beauftragt wird, fällt sie ebenfalls unter den Geltungsbereich dieser Thematik. Dem Wirtschaftsprüfer kommt mit seinen Berufspflichten eine Sonderrolle zu, die im Kapitel 4.2.4 ausgeführt wird; gleiches gilt auch für etwaige bestellte Rechtsberater.

Grundsätzlich kann das Outsourcing in der Fondsindustrie in verschiedene Dimensionen unterteilt werden. In der einschlägigen Literatur findet sich hierzu allerlei Material, welches sich zwar überwiegend auf das IT-Outsourcing bezieht und damit historisch gewachsene IT-Nomenklatur mit sich bringt, jedoch vereinzelt auch auf diese Thematik übertragen werden kann. Es können hierbei folgende multidimensionalen Aspekte herangezogen werden: Zeitliche Ordnung, Standort, finanzielle Abhängigkeit, Anzahl der Dienstleistungserbringer, Ausmaß des Fremdbezuges und strategischer Gesichtspunkt.<sup>25</sup> Im Vordergrund der zeitlichen Ordnung steht das (externe) Outsourcing als solches mit seinen Merkmalen, welches dem internen Outsourcing gegenübersteht. Bei Betrachtung der standortbezogenen Dimension kommt ein für eine Super ManCo wichtiger Aspekt zum Tragen, nämlich ob das Outsourcing von einer der oben genannten Funktionen im Inland oder Ausland (Offshore-Outsourcing) wahrgenommen werden soll. Die finanzielle Abhängigkeit basiert auf der Differenzierung, ob das Outsourcing innerhalb einer Unternehmensgruppe oder an Drittunternehmen vergeben wird.<sup>26</sup> Bei der Anzahl der beauftragten Leistungserbringer kann entweder vom Single-Sourcing (ein Dienstleister) oder Multi-Sourcing (mehrere Dienstleister) gesprochen werden.<sup>27</sup> Die Auslagerung einer Super ManCo kommt in der Regel in ihrem Interesse einem vollständigen Outsourcing gleich, welches zum Ziel hat, die angestrebten Auslagerungen in Gänze fremdbeziehen zu lassen (Ausmaß des Fremdbezuges). Hinter einem Outsourcing verbergen sich mitunter auch diverse strategische Gesichtspunkte, die eine Super ManCo verfolgt. Grundsätzlich wird dabei eine wertschöpfende Optimierung der Geschäftsprozesse angestrebt, welche einer

---

<sup>25</sup> Holger von Jouanne-Diedrich (o.J.): 15 Jahre Outsourcing-Forschung: Systematisierung und Lessons Learned, URL: [http://www.ephorie.de/pdfs/Informationsmanagement\\_Outsourcing\\_von\\_Jouanne-Diedrich.pdf](http://www.ephorie.de/pdfs/Informationsmanagement_Outsourcing_von_Jouanne-Diedrich.pdf), Seite 127, Abruf am 05.11.2017

<sup>26</sup> Holger von Jouanne-Diedrich (o.J.): 15 Jahre Outsourcing-Forschung: Systematisierung und Lessons Learned, URL: [http://www.ephorie.de/pdfs/Informationsmanagement\\_Outsourcing\\_von\\_Jouanne-Diedrich.pdf](http://www.ephorie.de/pdfs/Informationsmanagement_Outsourcing_von_Jouanne-Diedrich.pdf), Seite 128, Abruf am 05.11.2017

<sup>27</sup> Holger von Jouanne-Diedrich (o.J.): 15 Jahre Outsourcing-Forschung: Systematisierung und Lessons Learned, URL: [http://www.ephorie.de/pdfs/Informationsmanagement\\_Outsourcing\\_von\\_Jouanne-Diedrich.pdf](http://www.ephorie.de/pdfs/Informationsmanagement_Outsourcing_von_Jouanne-Diedrich.pdf), Seite 128, Abruf am 05.11.2017

langfristigen bzw. nachhaltigen Wettbewerbsstrategie dienen und damit dem Unternehmen künftige Erfolgspotentiale bieten soll.

### 4.2.3 Parteien eines Investmentfonds

Im vorherigen Kapitel wurden bereits die gängigen Parteien angeschnitten, die im Rahmen eines Investmentfonds seitens einer Super ManCo ausgelagert werden können. Dabei macht es keinen Unterschied, ob es sich um einen OGAW oder AIF handelt oder auf welcher Fondsart (z.B. FCP oder SICAV)<sup>28</sup> das Fondskonstrukt basiert. Nachfolgend werden alle möglichen Fondsparteien eines Investmentfonds samt ihren wichtigsten Merkmalen zusammengefasst. Eine Auslagerung an diese Parteien muss dabei unter Berücksichtigung der in Kapitel 4.2.1 geschilderten Ausführungen ablaufen.

- Verwaltungsgesellschaft bzw. AIFM  
Sie fungieren als Manager (darunter Administration, Steuerung und Überwachung) für OGAW Fonds bzw. AIFs.
- Initiator/Promoter  
Hierbei handelt es sich um den Schöpfer eines Fondsprojekts, der eine Verwaltungsgesellschaft bzw. einen AIFM mit dessen Umsetzung betraut. Initiator und Promoter sind für gewöhnlich per se Drittparteien und nehmen in der Regel die Funktion des Fondsmanagers oder Anlageberaters wahr.
- Fondsmanager / Anlageberater  
Der Fondsmanager verwaltet die in dem Fonds gehaltenen Vermögenswerte und trifft die Entscheidung hinsichtlich Investitionen, Veräußerungen und Reinvestitionen von Vermögenswerten im Sinne der festgelegten Anlagestrategie. Der Anlageberater (sofern diese Funktion gesondert für einen Fonds bestellt wird) stellt eine beratende Funktion dar, in dem er durch Anlageempfehlungen bzw. Markt-/Wertpapieranalysen den Fondsmanager unterstützt. Ein AIFM kann die Funktion des Fondsmanagers ausüben, muss es allerdings nicht tun. Sofern er dies nicht tut, muss er die Funktion des Risikomanagements wahrnehmen.
- Verwahrstelle

---

<sup>28</sup> Hierbei handelt es sich um die gängigen Fondsarten in Luxemburg. Der FCP als gemeinsamer Investmentfonds verfügt über keine eigene Rechtspersönlichkeit. Die SICAV (offene Investmentgesellschaft) fungiert als eigenständiges Rechtssubjekt.

In ihrem Verantwortungsbereich erfolgen u.a. die unabhängige Verwahrung des Fondsvermögens vom Vermögen der Verwaltungsgesellschaft bzw. AIFM sowie die tagtägliche Administration der Vermögenswerte (z.B. Cashflow-Überwachung). Des Weiteren geht sie diversen Überwachungspflichten nach, beispielsweise ex-post Kontrollen auf die vom Fondsmanager einzuhaltende Anlagestrategie.

- Prime Broker

Diese analog zur Verwahrstelle zu behandelnde Partei ist u.a. mit der Verwahrung von Sondervermögensgegenständen betraut, denen zusätzliche Risikopotential anhaftet (z.B. Hedgefonds). Des Weiteren kann sie als zentraler Kontrahent zur Ausführung von Finanzinstrumenten agieren.

- Zentraladministration

Mit der Zentraladministration gehen Prozesse der Fondsbuchhaltung einher. Durch diese Partei wird u.a. der Nettoinventarwert ermittelt. Es ist in der Regel marktüblich, dass die Verwaltungsgesellschaft bzw. AIFM gleichzeitig die Tätigkeiten der Zentraladministration übernimmt.

- Register- und Transferagent

Dieser führt die Anteils- bzw. Aktionärsregister der Investoren eines Fonds. Darüber hinaus verwaltet er die Ausgabe, Übertrag, Zuteilung, Umwandlung, Zeichnung, Rückzahlung, Kauf sowie Verkauf von Fondsanteilen.

- Zahlstelle

Über eine Zahlstelle geben Investoren ihre Kaufs- und Verkaufsaufträge in Auftrag. Diese Funktion hat in der Regel die Verwahrstelle inne. Bei grenzüberschreitendem Vertrieb muss häufig im jeweiligen Land eine entsprechende Zahlstelle benannt werden.

- Domizilstelle

Sie stellt einem Investmentfonds eine Geschäftsadresse mit entsprechenden Büroräumen zur Verfügung und unterstützt ihn bei dokumentarischen Pflichten (z.B. Aufbewahrung von erstellten Verträgen und Protokollen). In der Regel wird diese Funktion durch die Verwaltungsgesellschaft bzw. AIFM ausgeführt.

- Vertriebsagent/Nominee/Market Maker

Hierbei handelt es sich um Parteien, die die Vermarktung und Ausführung von Fondsanteilen unterstützen, indem sie beispielsweise erweiterte Vertriebskanäle (Vertriebsagent), von Kunden in Auftrag gegebene Zeichnungsaufträge (Nominee) oder entsprechende Geld- und Briefkurse für Wertpapiere zur Verfügung stellen (Market Maker).

- Valuation Agent

Im Zusammenhang mit AIFs etablierte Sachverständige, die die Bewertung von alternativen Investments (z.B. Immobilien oder Windkraftanlagen) vornehmen.

- Wirtschaftsprüfer

Jeder Investmentfonds muss eine eigene Rechnungslegung führen, die in einem Jahresbericht konsolidiert und jährlich von unabhängigen Wirtschaftsprüfern geprüft wird. Ferner werden seitens unterschiedlicher Fondsparteien (z.B. Verwahrstelle und Register- und Transferagent) Kontrollberichte über deren eingerichtete Kontrollsysteme sowie deren Wirksamkeit erstellt, die von den Wirtschaftsprüfern auditiert werden.

#### 4.2.4 Exkurs: Der Wirtschaftsprüfer

Der Wirtschaftsprüfer nimmt im Zuge der Überwachung von ausgelagerten Funktionen und Kompetenzen eine Schlüsselposition ein, da er zum einen mit seinen Berufspflichten als Gutachter für eine unabhängige Bewertung der am Fondsmarkt partizipierenden Dienstleister Sorge trägt und zum anderen für den dem Outsourcing zugrundeliegenden Investmentfonds mit der Jahresabschlussprüfung und der Erstellung des Long-Form Reports betraut ist. Insgesamt trägt er also zum ordnungsgemäßen Funktionieren der Märkte bei und ist somit als risikomindernde Funktion zu werten.

Für eine Due Diligence Prüfung ist es unerlässlich auf unabhängige und glaubwürdige Quellen zurückzugreifen, da nur sie eine objektiv gehaltvolle Prüfung ermöglichen. Dies spielt beispielsweise bei der Überprüfung des internen Kontrollsystems des Dienstleisters eine wichtige Rolle. Hierzu haben sich regulatorisch bedingt über die Jahre gewisse Berichtsformate entwickelt (z.B. ISAE-3402 Typ 2<sup>29</sup>), die von den Wirtschaftsprüfern

---

<sup>29</sup> Bei dem International Standards on Assurance Engagements 3402 handelt es sich um einen weltweit anerkannten Standard zur Erstellung von Prüfberichten. Der Typ 2 Bericht, welcher in der Regel einen Zeitraum von 6 bzw. 12 Monaten abdeckt, gibt Aufschluss über die implementierten Kontrollverfahren sowie deren geprüfte Wirksamkeit.



auditiert werden. Infolge ihres risikomindernden Effekts erfahren sie von luxemburgischen Verwaltungsgesellschaften bzw. AIFM eine hohe Nachfrage.<sup>30</sup>

Die Neutralität ist allerdings nur solange sichergestellt, wie der ungetrübte Blick seitens des Abschlussprüfers bewahrt bleibt, was bei zementierten Geschäftsbeziehungen kritisch hinterfragt werden muss. Besonders heikel stellt sich dies bei Unternehmen dar, die über Jahrzehnte denselben Wirtschaftsprüfer hatten, so wie es beispielsweise bei KMPG der Fall war, die infolge der EU Verordnung Nr. 537/2014 erst nach 127 Jahren ihr Allianz-Mandat abgeben mussten.<sup>31</sup> Aufgrund ihres Beitrages zur Erhöhung der Integrität und Stabilität der Märkte ist es also notwendig, dass Wirtschaftsprüfer nur auf temporärer Basis mandatiert werden und im Rotationsprinzip ihre Mandate wechseln.<sup>32</sup>

### 4.3 Gründe für Outsourcing und deren zu erreichende Ziele

#### 4.3.1 Kosten- und Effizienzfaktor

Beide Faktoren sind im Sinne des Shareholder-Values allgegenwärtige Parameter in der heutigen Ökonomie, an den Unternehmen durch allerlei Mittel versuchen zu schrauben. Das Outsourcing ermöglicht deren Realisation, da die von externen Zulieferern erbrachten Leistungen aufgrund ihres spezialisierten Fachwissens wesentlich effizienter und in einer deutlich höheren Ausbringungsmenge verrichtet werden können als es beim auslagernden Unternehmen der Fall ist.<sup>33</sup> Dies hat zur Folge, dass sich die Stückkosten pro verrichteter Leistung verringern; in diesem Zusammenhang spricht man vom sogenannten positiven Skalen-Effekt. Die Kostenbelastung des auslagernden Unternehmens formuliert sich dabei zunächst einmal rein in der bezogenen Leistung und nicht durch (fixe) Kosten wie beispielsweise intern gebundenes Personal oder Betriebsmittel, wenn das Unternehmen die Leistungen eigenständig erbringen würde.<sup>34</sup>

---

<sup>30</sup> PwC Luxembourg (Juni 2017): Sourcing Strategies Survey, Presenting the main results, Seite 9

<sup>31</sup> Frankfurt Business Media GmbH (28.03.2017): KPMG verliert Allianz-Mandat nach 127 Jahren, URL: <http://www.finance-magazin.de/banking-berater/wirtschaftspruefer/kpmg-verliert-allianz-mandat-nach-127-jahren-1400081/>, Abruf am 05.11.2017

<sup>32</sup> Diese Verfahrensweise findet aktuell noch nicht auf Super ManCos Anwendung. Angesichts der Bedeutsamkeit dieser Thematik wird sich jedoch in den kommenden Jahren auch in dieser Branche eine dahingehende Veränderung abzeichnen.

<sup>33</sup> Heinz-Josef Jermes und Gerd Schwarz (15.04.2005): Outsourcing: Chancen und Risiken, Erfolgsfaktoren, rechtssichere Umsetzung, 1. Auflage, Seite 19-20

<sup>34</sup> Heinz-Josef Jermes und Gerd Schwarz (15.04.2005): Outsourcing: Chancen und Risiken, Erfolgsfaktoren, rechtssichere Umsetzung, 1. Auflage, Seite 20

So verlockend dieser Faktor klingen mag, so tückisch kann er für Unternehmen sein, wenn er nicht mit Bedacht kalkuliert wird. Denn Outsourcing impliziert nicht automatisch Kostensenkungen. Auch wenn oftmals nur die Kosten für die Resultate der in Anspruch genommenen Leistungen in Betracht gezogen werden, so fallen gerade beim Outsourcing wichtige einmalige und fortlaufende Kostenblöcke ins Gewicht, die den Kosteneinsparungen merklich gegenüberstehen können. Zum einen stellen dies die Kosten für die Geschäftsanbahnung selbst dar, welche sich aus der Festlegung der Outsourcing-Strategie, dem Ausschreibungs- und Selektionsprozess der Outsourcing-Partner, den Due Diligence Prüfungen und dem Aufsetzen sowie Abstimmen der Verträge zusammensetzt.<sup>35</sup> Zum anderen erfordern Auslagerungen organisatorische Restrukturierungsmaßnahmen innerhalb eines Unternehmens. Ein weiterer Kostenaspekt stellt die Implementierung von Schnittstellen (sogenannte Retained Organisation) zu den Outsourcing-Partnern dar, welche als Koordinierungs-, Steuerungs- und Kontrollstellen in jedweder Art fungieren (Qualitätsmanagement, Kommunikation, Prozessoptimierung etc.) und dadurch zusätzliches Personal und Betriebsmittel gebunden wird.<sup>36</sup> Etwaige Kosten für Vertragsverhandlungen am Laufzeitende, potentielle Rückabwicklungen oder Anbieterwechsel gehören als Natürlichkeit ihres Daseins ebenfalls berücksichtigt. Während man mit dem Prozess des Outsourcings vornehmlich Kosteneinsparungen verbindet, so rückten in den letzten Jahren auch andere Bezüge in den Vordergrund, die sich nicht zuletzt in der strategischen Ausrichtung eines Unternehmens artikulieren.

#### 4.3.2 Kernkompetenzen und Leistungsoptimierung

Die Fokussierung auf die unternehmenseigenen Kernkompetenzen respektive die Nutzbarmachung von Kompetenzen der Outsourcing-Partner ist ein bedeutsamer Aspekt, dass das omnipräsente ökonomische Dilemma der knappen Ressourcen aufgreift.

Unter Zuhilfenahme externer Dienstleister zur Erbringung innerbetrieblicher Tätigkeiten kann das auslagernde Unternehmen die frei werdenden internen Ressourcen für die Ausübung der eigenen Kerngeschäftsfelder verwenden. Insbesondere bei komplexen Sachverhalten (z.B. Bewertung von ausländischen Immobilien im Rahmen eines AIF-

---

<sup>35</sup> Eberhard Schott (2006): Die Kosten des Outsourcings, Computerwoche 17/2006, Seite 34

<sup>36</sup> Heinz-Josef Jermes und Gerd Schwarz (15.04.2005): Outsourcing: Chancen und Risiken, Erfolgsfaktoren, rechtssichere Umsetzung, 1. Auflage, Seite 153

Investments) zu denen möglicherweise kein Fachwissen vorhanden ist, muss das Unternehmen nicht zwanghaft Kraftanstrengungen unternehmen, sondern kann auf das Leistungsspektrum eines fachkundigen Dritten zurückgreifen. Dies kommt zunächst einer Win-Win-Situation gleich, gestaltet sich jedoch äußerst risikohaft für das auslagernde Unternehmen angesichts des dadurch möglicherweise entstehenden Abhängigkeitsverhältnisses. Des Weiteren stehen den erhofften Entlastungseffekten Koordinierungsaufwände im Zuge des Schnittstellenmanagements mit den betroffenen Drittparteien gegenüber, die bei nicht richtigem Aufsetzen des Outsourcing-Konzepts fatale Folgen haben können.<sup>37</sup> Mit der Überlegung Kernkompetenzen aufzubauen und fremdbezogenes Fachwissen zu nutzen korreliert eine Leistungsoptimierung des auslagernden Unternehmens, das dadurch entsteht, dass der Drittanbieter in der Lage ist das angestrebte Ziel kostengünstiger und effizienter zu erreichen, welches sodann am Markt angeboten werden kann.<sup>38</sup> Des Weiteren profitiert das auslagernde Unternehmen vom Fachwissen und der Innovationskraft des Drittanbieters und kann den daraus resultierenden Lernkurveneffekt für anderweitige Geschäftsbeziehungen nutzen. Hierbei gilt die Maßgabe, dass das Outsourcing-Konzept auf einem wertschöpfenden Partnerschaftsmodell basieren sollte, das Akzente auf ein vertrauensvolle und zuverlässige Beziehung setzt, impulsgebend von beiden Seiten fortlaufend weiterentwickelt wird und dabei einem ständigen Wissens- bzw. Informationsaustausch unterliegt.

#### 4.3.3 White Labeling und Lizenz-Mangel

White-Labeling ist ein Verfahren, bei welchem ein Unternehmen seine eigenen hergestellten Produkte oder Dienstleistungen nicht im eigenen Namen, sondern über das eines anderen Unternehmens, entweder innerhalb der Unternehmensgruppe (z.B. Tochtergesellschaft) oder eines Drittunternehmens, anbietet. Bei der Vermarktung tritt demnach der ursprüngliche Hersteller nicht offenkundig in Erscheinung. Das White Labeling stellt damit eine Sonderform des Outsourcings dar. Dies kann mitunter aus strategischen oder lizenzrechtlichen Gründen der Fall sein. Mit Bezug auf die Fondsindustrie trifft das Verfahren beispielsweise auf die sogenannten White Label Fonds zu, bei der der Ideen- und

---

<sup>37</sup> Heike Bruch (1998): Outsourcing: Konzepte und Strategien, Chancen und Risiken, Seite 8

<sup>38</sup> Heinz-Josef Jermes und Gerd Schwarz (15.04.2005): Outsourcing: Chancen und Risiken, Erfolgsfaktoren, rechtssichere Umsetzung, 1. Auflage, Seite 21-22

Impulsgeber (z.B. Initiator, Anlageberater, Verwaltungsgesellschaft bzw. AIFM) eine Investment-Service-Gesellschaft (z.B. Super ManCo) dazu beauftragt, sein Fondskonzept in einem OGAW oder AIF aufsetzen zu lassen. Diese Form der Auslagerung kann seitens des Auftraggebers in einer fehlenden Lizenzierung (z.B. einer Chapter 15 Management Company oder AIFM), in nicht vorhandenen personellen und technischen Kapazitäten begründet oder aber aus strategischen bzw. unternehmenspolitischen Gesichtspunkten im Rahmen eines angestrebten partnerschaftlichen Wertschöpfungsmodells bewusst beabsichtigt sein, bei der die Parteien gemeinsam ihre Kompetenzen im Wettbewerb einbringen wollen. Die Investment-Service-Gesellschaft kann beispielsweise fortan als Zentraladministrations- und Vertriebsplattform fungieren und übernimmt weitere regulatorische Tätigkeiten, während der Auftraggeber sich auf seine Kernkompetenzen konzentrieren kann. Die Art und der Umfang dieser arbeitsteiligen Zusammenarbeit können dabei unterschiedlich ausgeprägt sein. Die Kehrseite der Medaille ist im Gegensatz zum klassischen Outsourcing das stärker bestehende Reputationsrisiko, welches dem Auftraggeber im Außenverhältnis gegenüber dem Markt anhaftet, auch wenn dieser nicht effektiv für die fehlerhaft oder unvollständig erbrachten Leistungen zuständig ist.

#### 4.3.4 Technologie und Regulatorik

Der technologische Fortschritt macht vor keiner Branche halt, so auch nicht von der Finanzbranche, die mit zu den technologieintensivsten und am schnellsten wachsenden Märkten zählt. Technologische Aspekte können einen bestimmenden Einfluss auf eine Auslagerung haben, insbesondere wenn sich beispielsweise neugegründete Unternehmen mit anfänglich geringem Geschäftsvolumen in der Fondsindustrie etablieren wollen und der überwiegende Anteil der am Markt partizipierenden Parteien bereits mit bestimmten Technologien (z.B. NAV-Kalkulationssysteme<sup>39</sup>) ausgestattet ist. Die Implementierung einer solchen IT-Infrastruktur, welche mit hohen Anschaffungs- und Folgekosten verbunden ist sowie das Aneignen und Aufbauen von sachkundigem Wissen erfordert, ist ein riskantes Unterfangen, das in Folge einer falschen Make-or-Buy-Entscheidung fatale finanzielle und unter Umständen existenzielle Folgen für das Unternehmen haben kann. Um diesem Wettbewerbsnachteil und etwaigen Risiken entgegenzuwirken, greifen Unternehmen in der Regel auf spezialisierte Dritte zurück, die über die entsprechenden

---

<sup>39</sup> NAV = Net asset value (Nettoinventarwert)

Kapazitäten verfügen; hier greifen die in den vorherigen Unterkapiteln beschriebenen Punkte.

Analoges Beispiel kann auf regulatorische Neuerungen/Änderungen respektive den damit korrespondierenden Meldepflichten (z.B. Steuermeldungen) bei bestimmten Normen übertragen werden, die einen hohen administrativen Aufwand für die betroffenen Unternehmen darstellen können, wenn sie dafür über keine entsprechenden internen Prozess- und Strukturlandschaften verfügen. Es ist unabdingbar, dass Unternehmen mit den hiesigen und internationalen Vorschriften, die auf ihre jeweiligen Geschäftsaktivitäten Anwendung finden, im Einklang stehen müssen. Die Nichtumsetzung/Nichtbeachtung stellt nicht nur einen Wettbewerbsnachteil dar, sondern ist mit nicht regelkonformem Handeln verbunden, was mit Geldbußen bzw. Sanktionen bis hin zur Entziehung der Geschäftslizenz verbunden und somit zu einem Ausstoß aus dem Markt führen kann. Damit es für die betroffenen Unternehmen erst gar nicht zu derartigen extremen Zuständen kommt, bedienen sie sich für etwaige Meldepflichten beispielsweise bestimmten Drittparteien, die dementsprechende Ressourcen aufweisen; auch hier greifen die in den vorherigen Unterkapiteln geschilderten Ausführungen.

Eine von PwC<sup>40</sup> Luxemburg im Monat Juni 2017 durchgeführte Umfrage der in Luxemburg ansässigen Finanzunternehmen (darunter auch Verwaltungsgesellschaften) offenbart die unterschiedlichen Beweggründe für Outsourcing-Vorgaben am hiesigen Finanzmarkt. Den Auswertungen zufolge greifen Finanzunternehmen (mit einer Belegschaft größer und kleiner 100) in erster Linie auf Outsourcing zurück, um Kostenreduktion zu realisieren, dicht gefolgt von der angestrebten Effizienz- und Leistungssteigerung. Die Steigerung des Innovationsniveaus und die Stärkung des internen Kontrollwesens sind konträr dazu eher nachrangige Faktoren.<sup>41</sup>

## 5 Outsourcing-Prozess

### 5.1 Ist-Analyse

---

<sup>40</sup> PwC = PricewaterhouseCoopers (eine der „Big Four“ Wirtschaftsprüfungsgesellschaften)

<sup>41</sup> PwC Luxembourg (Juni 2017): Sourcing Strategies Survey, Presenting the main results, Seite 4

Da es sich beim Outsourcing bekanntermaßen um eine zeitaufwendige und komplexe Angelegenheit handelt, die weitreichende Konsequenzen zur Folge hat, erfordert dieser Prozess eine systematisch-methodische Vorgehensweise, die sich von Grund auf ein durchdachtes Konzept stützen kann und dabei lückenlos sämtliche relevanten Einflusskriterien mit einbezieht.<sup>42</sup> Hierfür gibt es kein dogmatisches Patentrezept, sondern es wird ein situatives Management gefordert, das jegliche Chance- und Risikoaspekte abwägt und am Ende eine eindeutige unternehmerische Entscheidung trifft.<sup>43</sup>

Die Frage nach der Notwendigkeit einer Auslagerung formuliert sich im Rahmen einer Ist-Analyse, die von einer Super ManCo durchzuführen ist. Diese Bestandsaufnahme fungiert als strategische Grundsatzentscheidung, anhand derer die Ausgangssituation, Zielsetzung sowie die Outsourcing-Strategie vergegenwärtigt wird und damit die Weichen für die Folgephasen des Outsourcing-Prozesses determiniert.<sup>44</sup> Wie bereits unter Kapitel 4.3 dargestellt wurde, können unterschiedliche Faktoren Impulsgeber für ein Outsourcing sein. Die Ist-Analyse bedient sich dabei dieser objektiven Elemente und identifiziert auf dieser Grundlage, welche Handlungserfordernisse sowie internen und externen Anforderungsprofile zum Zeitpunkt der Auslagerung und in der Zukunft mit dem Outsourcing verbunden sein werden.<sup>45</sup> Ein weiterer Bestandteil der Ist-Analyse ist neben der Umwelt-/Marktanalyse die Identifikation, Vorselektion und Bewertung von Outsourcing-Partnern. Dabei wird evaluiert, ob die potentiellen Partner über die notwendigen Kompetenzen und Erfahrungen verfügen, die sie zur Ausübung der Dienstleistung benötigen und damit zum Wohlergehen der angestrebten Outsourcing-Strategie beitragen. Die Kompetenz beschränkt sich hierbei nicht einzig und allein auf die Fachkompetenz. In einem ordentlichen Geschäftsgebaren ist darüber hinausgehend auch die soziale (z.B. Kommunikationsstärke), methodische (z.B. Problemlösung) und persönliche Kompetenz (z.B. Innovationsbereitschaft) unerlässliches Gut, das einen fruchtbaren Nährboden für die Entwicklung der Geschäftsbeziehung bietet. Über die Erfahrung will das auslagernde Unternehmen abgreifen, ob die potentiellen Dienstleister auf eine Erfolgsbilanz bzw. Referenzliste

---

<sup>42</sup> IHK Baden-Württemberg, Stuttgart (Juli 2007): Leitfaden zum Outsourcing von Dienstleistungen, Informationen für die Praxis, 2. überarbeitete Auflage, Seite 1, 17-18

<sup>43</sup> Heike Bruch (1998): Outsourcing: Konzepte und Strategien, Chancen und Risiken, Seite 5

<sup>44</sup> Sabine Haller (2015): Dienstleistungsmanagement, 6. Auflage, Seite 194

<sup>45</sup> IHK Baden-Württemberg, Stuttgart (Juli 2007): Leitfaden zum Outsourcing von Dienstleistungen, Informationen für die Praxis, 2. überarbeitete Auflage, Seite 18, 21

zurückgreifen können und sich in der Vergangenheit mit ihren Kompetenzen und ihrer Reputation am Markt behaupten konnten. Die Informationsbeschaffung sollte sich dabei an unabhängigen und glaubwürdigen Quellen (z.B. Berichte von Wirtschaftsprüfern) orientieren, da nur sie eine objektiv gehaltvolle Prüfung ermöglichen.

Die Kompetenz ist zweifellos ein wichtiges Aushängeschild, doch der Ruf, die Reputation der in Rede stehenden Dienstleister steht an oberster Stelle. Denn was bereitet mehr Schwierigkeiten als einen Geschäftspartner zu haben, der in dubiose und unlautere Geschäftspraktiken und wettbewerbswidrige Aktionen verwickelt ist? Deshalb ist es wichtig, dass das auslagernde Unternehmen bereits bei der Ist-Analyse diesen Aspekt in die Beurteilung einfließen lässt und eine Integritätsprüfung der in der Auswahl stehenden potentiellen Geschäftspartner vornimmt. Dies kann beispielsweise über Internetrecherchen oder unter Verwendung von Compliance-Softwares erfolgen, die einen Namensabgleich gegen internationale Sanktionslisten durchführen. Je nach Art, Umfang und Risikogehalt der Auslagerung bieten sich auch von Wirtschaftsprüfern angebotene Business-Partner-Screenings an, die unter weitreichenden Gesichtspunkten eine recht kostenintensive Integritätsprüfung vornehmen. Durch derartige Vorkehrungen kann sich das Unternehmen gegen Gefahrenpotentiale und etwaige Compliance-Verstöße bestmöglich absichern, die drastische reputative und monetäre Schäden hervorrufen und sogar existenzbedrohende Folgen (Entzug der Betriebslizenz) haben können.

## 5.2 Organisatorische Behandlungsweise

Die im Laufe des Outsourcing-Prozesses behandelnden Themen erfordern eine organisatorische Grundstruktur innerhalb einer Super ManCo, die es ermöglicht, die einzelnen komplexen Teilstücke in präzise und geordnete Form zusammenzubringen. Hierfür darf das Outsourcing-Vorhaben nicht im Silodenken gehandhabt werden, sondern muss als unternehmensübergreifende Aufgabe verstanden werden, die die kontinuierliche Einbindung aller betroffenen Abteilungen in den Würdigungsprozess zum Ziel hat. Dies kann sich beispielsweise in der Etablierung eines zentralen Outsourcing-Komitees artikulieren, welches sich aus verschiedenen Abteilungen zusammensetzt und sich während des gesamten Outsourcing-Zyklus systematisch mit dem Projekt beschäftigt. Im Zuge dessen hat auch eine regelmäßige Berichterstattung an den Vorstand einer Super ManCo zu erfolgen, der über aktuelle Entwicklungen und Probleme informiert wird. Damit ist

gewährleistet, dass bereits zu Beginn an alle unternehmensnotwendigen Informationen, Standpunkte und Erfahrungen in die Analyse einbezogen sowie ausgetauscht werden und insgesamt konstruktiv zur Lösungsfindung beitragen wird.<sup>46</sup> Insbesondere was die Bewertung der potentiellen Outsourcing-Kandidaten hinsichtlich deren Kompetenzen und Erfahrungen anbelangt, ist dies konsolidiert zwecks Einholung eines globalen Meinungsbildes unter Zugrundlegung der fachspezifischen Beurteilungen der betroffenen Abteilungen durchzuführen. Allem in allem soll ein derartiges Komitee ein Instrument sein, welches einen transparenten Wissens- und Informationsaustausch ermöglicht, dass in seiner Beschaffenheit mit dem Projekt dynamisch wächst und bei etwaigen auftauchenden Risiken und Showstoppfern frühzeitige Maßnahmen ergreift.

### 5.3 Make-or-Buy-Entscheidung

Die Ergebnisse der Ist-Analyse fließen in den mit Abstand entscheidendsten Moment ein, nämlich ob das Unternehmen sich dazu entscheidet die betrieblichen Leistungen eigenmächtig zu erbringen oder an einen der in der engeren Wahl stehenden Dienstleister fremd zu vergeben. Vielleicht liegen zwar hinreichende und notwendige Gründe für eine Auslagerung vor, doch sind damit Gefährdungspotentiale verbunden (z.B. erhöhte Interdependenz zum Dienstleister), die das Unternehmen auf lange Sicht nicht zu kontrollieren vermag. Diese Abwägung von Chancen und Risiken unter Berücksichtigung der Gegenüberstellung des Kosten- und Leistungsniveaus von Eigenherstellung und Fremdbezug stellt den Kernpunkt der Phase dar. Sie dient gleichzeitig auch dazu die eigenen Stärken und Schwächen des Unternehmens zu reflektieren.

### 5.4 Ausschreibung

Hat sich eine Super ManCo auf Basis der vorangegangenen Analysen dazu entschlossen eine Auslagerung durchzuführen und stehen hierfür qualifizierte und leistungsfähige Kandidaten zur Auswahl, kommt es zu einer öffentlichen Ausschreibung, bei der potentielle Anbieter zur Angebotsabgabe aufgefordert werden. Im Sinne der einschlägigen Wohlverhaltensregeln sind bei solchen Verfahren die Ziele, Anforderungen und Erwartungshaltungen an die künftig zu erbringende Leistung respektive die

---

<sup>46</sup> IHK Baden-Württemberg, Stuttgart (Juli 2007): Leitfaden zum Outsourcing von Dienstleistungen, Informationen für die Praxis, 2. überarbeitete Auflage, Seite 22



Geschäftsbeziehung im klaren, umfassenden und verständlichen Maße schriftlich in der Ausschreibung zu definieren, wobei sich im Laufe der bilateralen Angebotsgespräche noch Anpassungen ergeben können. Ausschreibungen sollen vor allem dazu dienen unredliches und unprofessionelles Verhalten im Sinne einer Vetternwirtschaft vorzubeugen. Hierfür sollten je nach Verfügbarkeit mehrere Angebote konkurrierender Anbieter verglichen werden. Obschon es im Ermessen einer Super ManCo liegt, nach welchen Kriterien sie die potentiellen Dienstleister auswählt, verfehlt es das Ziel einer Ausschreibung nur die preisliche Komponente in Betracht zu ziehen, was einem Tunnelblick gleicht. Es liegt dabei im Interesse einer Super ManCo selbst, aufbauend auf den notwendigen Gründen warum sie ein Outsourcing vornehmen will, die auf die spezifischen Gegebenheiten anwendbaren Faktoren in ihrer Gesamtheit heranzuziehen (z.B. Fachwissen, angemessene personelle sowie technische Kapazitäten, Ruf und Marktstellung, redliches und zuverlässiges Handeln der Dienstleister).

## 5.5 Vertragliche Grundlage

Hat sich eine Super ManCo für einen Dienstleister entschieden und sind die bilateralen Abstimmungsgespräche erfolgreich verlaufen, münden die erzielten Vereinbarungen in einem schriftlich niedergelegten Vertrag. Der Outsourcing-Vertrag regelt die künftige Zusammenarbeit beider Parteien, in dem u.a. oberflächlich die Eckpunkte zum Leistungsumfang inkl. der damit verbundenen Kosten und Gebühren, die juristischen Rahmenbedingungen (Rechte und Pflichten des Auftragnehmers und -gebers, Laufzeit, Kündigungsregelungen, Haftungsbestimmungen) und der Umgang mit Sondersituationen aufgrund veränderter Marktbedingungen oder höherer Gewalt, festgehalten werden. Ein wichtiger Bestandteil des Outsourcing-Vertrages stellt das Recht des Auftraggebers dar, regelmäßige Kontrollen auf den Auftragnehmer durchzuführen. Dies umfasst neben den operativ eingerichteten Leistungskontrollen auch die Due Diligence Prüfungen.

Da es nicht üblich ist in derartigen Rahmenverträgen die konkreten Leistungsvereinbarungen zu fixieren, werden zusätzlich Service Level Agreements aufgesetzt, die eine detailliertere Leistungsbeschreibung der wiederkehrenden Dienste zum Gegenstand haben. Anhand derartiger Leistungsverträge werden bereits in einem frühen Stadium die Weichen für eine angemessene und risikoorientierte Überwachung gestellt, da sie u.a. essentielle Information darüber enthalten, welche spezifische Leistungen erbracht werden,

anhand welcher Risikoindikatoren diese gemessen werden, in welcher Art, in welchem Umfang und Turnus die Berichterstattung erfolgt und wie die Eskalationsverfahren bzw. Maßnahmen bei Nichteinhaltung der Kriterien ausgestaltet sind.<sup>47</sup> Bei der spezifischen Formulierung und vollständigen Auflistung der relevanten Punkte ist Sorgfalt das oberste Maß, da diese Elemente die Grundlage für die später stattfindenden Auslagerungskontrollen einer Super ManCo bilden. Mit dem einmaligen Aufsetzen ist es dann aber nicht getan, sondern es hat auch eine regelmäßige Überprüfung der Verträge zu erfolgen. Denn die Marktbedingungen und normativen Vorgaben ändern sich fortlaufend, sodass auch die Verträge entsprechend mitwachsen und adaptiert werden müssen.

Nach Unterzeichnung der Verträge hat eine Super ManCo ein Votum für jede Auslagerung zu erstellen, in dem die objektiven Auswahlkriterien für den ausgewählten Dienstleister für Dritte (z.B. Interne Revision, Wirtschaftsprüfer oder Aufsichtsbehörde) nachweislich dokumentiert werden. Dies hat in der Form einer Beschlussfassung des Vorstandes zu erfolgen, die sich beispielsweise aus den vom Komitee zusammengetragenen Ergebnissen stützen kann.

## 5.6 Vier-Phasen-Überwachungsmodell

Mit der Übertragung von Funktionen und Kompetenzen auf Drittparteien geht ein Vier-Phasen-Überwachungsmodell einher, welches sich aus den Phasen der initial Due Diligence, ongoing Due Diligence, Outsourcing-Controlling und ongoing Oversight zusammensetzt. Es ist marktüblich, dass dieses Modell in einer Super ManCo im Bereich Compliance angesiedelt ist, da dieser Bereich die notwendige Unabhängigkeit vom operativen Geschäft gewährleistet, die zur objektiven Prüfungsdurchführung wichtig ist. Dieses Risikomanagementmodell ist an den Lebenszyklus einer Outsourcing-Geschäftsbeziehung geknüpft und es handelt sich dabei um einen iterativen Mechanismus, welcher ein Kontinuum in der Risikoidentifikation und -bewertung und in der Folge eine aktive Steuerung bzw. Überwachung der Risiken (z.B. Reputationsrisiko) ermöglicht. Ferner stellt es ein Instrument dar, das den Vorstand bei der im Sinne des Kapitels 5.1.2 des Rundschreibens CSSF 12/546 gesetzlich vorgeschriebenen Implementierung und Aufrechterhaltung eines adäquaten Überwachungssystems unterstützt. In den folgenden vier Unterkapiteln

---

<sup>47</sup> ALFI (März 2012): risk management, guidelines, Seite 33

werden die einzelnen Phasen des Modells samt deren Unterscheidungsmerkmale theoretisch erläutert, während die drei letzten Phasen (ex-post Due Diligence) zusätzlich im Hauptteil unter den Kapiteln 6.4 und 6.5 praxisbezogen beleuchtet werden.

### 5.6.1 Initial Due Diligence

Die initial Due Diligence beschreibt einen formalisierten Sorgfaltsmaßstab, der vor Eingehen der Geschäftsbeziehung respektive vor Unterzeichnung des Vertrages/SLA mit dem Outsourcing-Partner vorzunehmen ist. Die initial Due Diligence findet bei zeitlicher Einordnung demnach nach der Auswahl eines aus der Ausschreibung hervorgegangenen Outsourcing-Partners statt. Um welche Outsourcing-Partner es sich dabei grundsätzlich handeln kann, wurde bereits in Kapitel 4 beschrieben.

Sie hat die Analyse und Evaluierung von unterschiedlichen Elementen zum Gegenstand. Generell ist stets ein risikobasierter Ansatz anzusetzen, der sich auf die spezifischen Gegebenheiten der Geschäftsbeziehung mit der Partei und den damit korrelierenden Risiken konzentriert. Im Wesentlichen geht es darum festzustellen, ob der in Rede stehende Dienstleister über die erforderlichen Qualifikationen sowie personellen und technische Ressourcen verfügt, die er zur Ausübung der angedachten Funktion benötigt. Als Bemessungsgrundlage können hierfür unterschiedliche Aspekte Eingang in die initial Due Diligence finden, z.B. Art und Umfang des Geschäftsmodells, vorhaltende Lizenzen, beaufsichtigende Behörde, Informationen über die Vermögens-, Ertrags-, und Finanzlage, jährliche Kontrollberichte der internen Revision, vorhaltender Versicherungsschutz, Personalfluktuationsrate, vor Ort Besuche durch Aufsichtsbehörden, wirtschaftlich Berechtigten Struktur, Negativpresse, Namensabgleich des Unternehmens und der leitenden Organe mit internationalen Sanktionslisten.<sup>48</sup> Diese Elemente beruhen zum Teil auf einem zusammengestellten Due Diligence Fragebogen, der von den Drittparteien entsprechend beantwortet wird. Der Umfang eines solchen Fragebogens, welcher sich grundsätzlich aus einem allgemeinen und einem spezifischen Teil zusammensetzt, hängt dabei von der Art der Geschäftsbeziehung ab. Während beispielsweise der spezifische Teil des Fragebogens für einen Register- und Transfer Agent auf Prozesse die Bekämpfung von Geldwäsche- und Terrorismusfinanzierung (Know-your-Customer-Prinzip) betreffend abzielt,

---

<sup>48</sup> ALFI (März 2012): risk management, guidelines, Seite 39

behandelt der Fragebogen für einen Zentraladministrator Fondsbuchhaltungsprozedere. Die Fragen dienen dabei auch der Erkennung und Abdeckung von Compliance-Risiken, in dem Compliance sich im Sinne des Know-your-Client-Prinzips ein objektives und genaues Bild über den betroffenen Dienstleister zu machen hat. Dazu gehört es auch Unterlagen und Auskünfte einzufordern, die das regelkonforme und ethisch-einwandfreie Verhalten belegen (z.B. Bestätigung das keinerlei Interessenkonflikte mit jedweden Parteien des/der zugrundeliegenden Fonds vorliegen (im Sinne der CSSF-Verordnung 10-04), das keine anhängigen/abgeschlossenen Rechtsstreitigkeiten geführt werden/wurden, das seitens des Vertragspartners keine Rechtsverstöße an die zuständige Aufsichtsbehörde gemeldet wurden, das die Überwachungsmaßnahmen der internen Revision oder Compliance zu keine wesentlichen Feststellungen geführt haben). Ein weiterer Bestandteil der initial Due Diligence und der sich über alle Phasen hinweg streckt, ist die Einbeziehung der operativen Bereiche in den Würdigungsprozess hinsichtlich der zur Ausübung der Funktionen notwendigen Kompetenzen und Leistungsfähigkeit der Vertragspartner. Jeder ausgelagerten Funktion haften inhärente Risiken an, die einer spezifischen Bewertung durch die jeweiligen betroffenen Bereiche bedürfen. Denn um es an einem Beispiel festzuhalten ist Compliance grundsätzlich fachlich nicht dazu in der Lage darüber zu urteilen, ob der Investmentprozess eines Fondsmanagers für einen OGAW Fonds in seiner dargestellten Form den qualitativen Anforderungen an einen Investmentprozess für OGAW Fonds entspricht, zumal es auch nicht die Aufgabe von Compliance ist.

Die Erkenntnisse aus der initialen Prüfung werden samt einem Compliance-Votum in einem formalisierten Due Diligence Bericht konsolidiert. Etwaige Einwände gegen das Eingehen der Geschäftsbeziehung oder Maßnahmen die umzusetzen sind, um etwaigen Schwachstellen Abhilfe zu schaffen, unterliegen einer fortlaufenden Überwachung und werden dort zum Ausdruck gebracht bzw. dem Vorstand einer Super ManCo zwecks Entscheidungsfindung vorgelegt.

### 5.6.2 Ongoing Due Diligence

Im Sinne der Überwachung von Geschäftsbeziehungen ist es allein mit der initialen Prüfung nicht getan. Wie bereits oben beschrieben, versteht sich das Vier-Phasen-Überwachungsmodell als lückenloser und kontinuierlicher Prozess. Eine Super ManCo muss dabei fortlaufend beurteilen, ob der mit der Auslagerung beauftragte Dienstleister weiterhin

in der Lage ist seinen Verpflichtungen nachzukommen (Lizenzen, Qualifikationen etc.) und ob er unter den Blickwinkeln der Integrität, Redlichkeit und Professionalität nach wie vor im Einklang mit den jeweiligen vertraglichen und aufsichtsrechtlichen Bestimmungen agiert. Hierbei kommt im Rahmen der zweiten Phase die ongoing Due Diligence zum Tragen, welche auf einer jährlichen Risikoanalyse basiert. Die aus dem Due Diligence Prozess und im Laufe der Geschäftsbeziehung gesammelten Erkenntnisse aus dem Blickwinkel von Compliance und der operativen Bereiche fließen in das jährliche Risikobewertungsmodell ein, welches verschiedene Faktoren (z.B. anhängige Gerichtsverfahren, wirtschaftliche Leistungsfähigkeit, Qualität der erbrachten Leistung, Bestehensdauer des Vertragspartners) pro Vertragspartner betrachtet und basierend auf einem Scoring-Modell eine Risikoklasse pro Outsourcing-Partner ermittelt. Diese Risikoklasse legt den Turnus der durchzuführenden ongoing Due Diligence pro Outsourcing-Partner fest (z.B. mittleres Risiko = alle drei Jahre), wobei auch aus gegebenem Anlass eine ad hoc Prüfung durchgeführt werden kann. Auf die weiteren Einzelheiten und insbesondere wie solch ein Modell in der Herangehensweise und Struktur aussehen könnte, wird unter Kapitel 6.4 im Detail fortgeführt. Die Ergebnisse einer Risikoanalyse beeinflussen den künftigen Umgang mit den Outsourcing-Partnern. Etwaige aus identifizierten Schwachstellen abgeleitete Handlungsempfehlungen können beispielsweise die Einholung von bestimmten Dokumenten und Auskünften oder unter besonderen Umständen die Einstellung der Geschäftsbeziehung erfordern, worüber letzteres der Vorstand zu befinden hat. Mit Hilfe des Modells wird ein transparenter Umgang mit den Outsourcing-Risiken ermöglicht.

Bei der praktischen Durchführung der ongoing Due Diligence Prüfungen wird ebenfalls ein Due Diligence Fragebogen herangezogen, der sich inhaltlich grundsätzlich nicht wesentlich von dem des initial Due Diligence Bogens unterscheidet. Jedoch können in Abhängigkeit des Risikogehalts zusätzliche Fragen platziert werden, die einer besonderen Aufmerksamkeit bedürfen. Die Erkenntnisse aus der Analyse des ongoing Due Diligence Fragebogens werden inklusive einem Compliance-Votum analog zur initial Due Diligence in einem Bericht konsolidiert. Etwaige Einwände gegen das Fortführen der Geschäftsbeziehung oder Maßnahmen die umzusetzen sind, um etwaigen Schwachstellen Abhilfe zu schaffen, unterliegen einer fortlaufenden Überwachung und werden dort zum Ausdruck gebracht bzw. dem Vorstand einer Super ManCo zwecks Entscheidungsfindung vorgelegt.

### 5.6.3 Outsourcing-Controlling

Bei der dritten Phase, dem Outsourcing-Controlling, handelt es sich um eine Form der Prüfung, die sich als abgeleitete Maßnahme aus der durchgeführten Risikoanalyse oder aus einem anderen gegebenen Anlass unterjährig ergeben kann. Im Unterschied zur ongoing Due Diligence steht die vor Ort Besichtigung der Räumlichkeiten sowie die physische Einsichtnahme von internen Dokumenten im Vordergrund. Diese Prüfung kann u.a. dann notwendig sein, wenn bereits adressierte Schwachstellen auch nach mehrmaliger Eskalation nicht abgestellt wurden. Der administrative und zum Teil finanzielle Aufwand ist zwar höher angesiedelt als es bei der initial und ongoing Due Diligence der Fall ist, doch wie in jedem Geschäftsgebaren kann die Hinzufügung der persönlichen Note gerade bei "schwierigen Fällen" nur von Vorteil sein. Aus Effizienzgesichtspunkten liegt einer vor Ort Kontrolle in ihrer Art und ihrem Umfang oftmals gleich mehrere Themengebiete unterschiedlicher Abteilungen zugrunde. Die gesammelten Erkenntnisse des Outsourcing-Controllings münden ebenfalls in einem Bericht, der dem Vorstand zur Kenntnis gebracht wird. Sofern mit den Ergebnissen weitere bzw. neue Handlungsempfehlungen verbunden sind, unterliegen sie wie bei der initial und ongoing Due Diligence einer fortlaufenden Überwachung und fließen unter Umständen mit in die Risikoanalyse ein. Wie bei jeder Phase befindet auch hier der Vorstand über die Aufrechterhaltung oder Beendigung der Geschäftsbeziehung. Impulsgeber eines Outsourcing-Controllings muss nicht zwangsläufig Compliance sein. Es ist durchaus gängig, dass auch die operativen Bereiche entweder mit oder ohne Compliance vor Ort Prüfungen vornehmen.

### 5.6.4 Ongoing Oversight

Die ersten drei beschriebenen Due Diligence Phasen und die damit verbundenen Merkmale stellen nutzbringende und mehrwertbietende Risikomanagementverfahren dar. Untermuert und komplettiert wird das angestrebte Kontinuum hingegen erst durch Errichten eines dynamischen Informationsprozesses zwischen einer Super ManCo und den Outsourcing-Partnern sowie innerhalb einer Super ManCo selbst. Innerhalb des ersten Gebildes findet in der Form eines periodischen Berichtswesens ein über die drei ersten Phasen hinausgehender ständiger Informationsaustausch statt. Darauf aufbauend ist es wichtig innerhalb einer Super ManCo adäquate Kommunikations- und Eskalationsstrukturen vorzuhalten, die es ermöglichen, die von den Vertragspartnern erhaltenen Informationen an

die relevanten Stellen zur Analyse weiterzuleiten. Beides zusammen hat zum Ziel Informations-Asymmetrien abzubauen und einer Super ManCo es zu ermöglichen auch unterjährig bzw. ad hoc auf etwaige Schwachstellen der Vertragspartner schneller reagieren zu können, um letzten Endes eine präzisere Risikobewertung zu realisieren.

Bei genauer Betrachtung sind die zweite und dritte Phase des Überwachungsmodells im Ergebnis nichts anderes als Teilstücke bzw. Instrumente der ongoing Oversight Phase. Die ongoing Oversight wird jedoch nicht alleine von Compliance gestemmt. Der zuvor beschriebene Informationsaustausch dient dem Zweck, dass die in den Leistungsverträgen (SLAs) festgehaltenen Bedingungen auf operativer Seite einer kontinuierlichen Überwachung unterzogen werden. Compliance tritt hierbei grundsätzlich als nachgelagerte Instanz auf (im Rahmen ihrer Due Diligence Prüfungen bzw. Outsourcing-Controllings) oder sie werden zwecks Einleitung von sofortigen Maßnahmen ad hoc über wesentliche Leistungsbrüche informiert. Jeder Bereich trägt seinen Teil zur Risikosteuerung und -überwachung bei, wobei das Zusammenspiel innerhalb einer Super ManCo oberste Priorität genießt. Ein entscheidendes Recht, welches Compliance im Zuge dieser Phase fortwährend einzuräumen ist, ist das Agieren auf Eigeninitiative. Eine ongoing Oversight ist schließlich nur so wirksam, wie es sich nicht nur an die festen Termine zur Durchführung von Due Diligence Prüfungen „klammert“. Zeigen beispielsweise aktuelle Geldwäsche-Pressemitteilungen signifikante Gefährdungspotentiale bei einem Register- und Transferagent, so muss Compliance darauf unverzüglich reagieren (z.B. E-Mail Nachfrage über die implementierten risikoreduzierenden Handlungen) und nicht erst wenn die turnusmäßige Due Diligence Prüfung ansteht. Diesem Punkt ist auch die Analyse von internen Kontrollberichten der Vertragspartner zuzuordnen. Nicht erst im Rahmen von initial und ongoing Due Diligence Prüfungen werden diese auf Risiken bzw. Schwachstellen überprüft, sondern auch ad hoc, sobald sie einer Super ManCo zur Verfügung gestellt werden.

## 6 Ex-post Due Diligence

### 6.1 Corporate Governance

Die Beantwortung der Frage, wie ausgelagerte Funktionen und Kompetenzen angemessen und risikoorientiert überwacht werden können, stützt sich auf einem gründlich durchdachten und stringent gelebten Corporate Governance System in einer Super ManCo, das

im Top-Down-Ansatz vom Leitungs- und Verwaltungsorgan festgelegt und als Unternehmensleitbild umgesetzt werden muss. Obschon die Corporate Governance gesetzlich zunächst primär auf börsennotierte Gesellschaften Anwendung fand, hat dieses Managementkonzept seit den 1990er Jahren Eingang in vielerlei Unternehmen und Branchen gefunden, nicht zu Letzt auch gesetzlich bedingt in Luxemburg ansässigen Investmentgesellschaften, u.a. durch das Rundschreiben CSSF 12/552.

Die Corporate Governance konstituiert die Rahmenbedingungen für verhaltensorientierte Leitungs- und Überwachungsmechanismen, durch die eine verantwortungs- und vertrauensvolle Unternehmensführung mit Bezug zur Binnenordnung sowie zum Marktumfeld des Unternehmens gewährleistet werden soll. Auf diese Weise leistet sie einen signifikanten Beitrag zur Stabilität und Integrität der Märkte.<sup>49</sup> Es versteht sich dabei als Fundament für einen wertorientierten und nachhaltigen Stakeholder-Value, das die Interessenlagen aller am Unternehmen beteiligten Personen bzw. Gruppen berücksichtigt und nicht nur die Orientierung am Shareholder-Value in den Vordergrund stellt.<sup>50</sup> Indem das Unternehmen die mannigfaltigen Interessen seiner Stakeholder bei seinen Entscheidungen und Handlungen berücksichtigt, baut es Vertrauen auf, was das A und O im Geschäftsgebaren ist. Impulsgeber und Treiber zur Umsetzung ist das Vorstandsorgan, das im Rahmen seines Zusammenwirkens und der ihm zugewiesenen Kompetenz und Rolle eine Vorbildfunktion ausübt und das Leitbild des ehrbaren Kaufmanns vertritt.<sup>51</sup> Er gibt den Ton im Unternehmen an und ist für eine gut funktionierende Organisation sowie für eine prosperierende Unternehmensentwicklung verantwortlich. Damit die Wohlfahrtsziele (z.B. Steigerung von Umsatz und Gewinn, Akquirierung neuer Outsourcing-Geschäftspartner) eines Unternehmens erreicht werden können, ist es unerlässlich, dass sie auch einer ordnungsgemäßen und rechtskonformen auf die Förderung von Kardinal- und Sekundärtugenden sowie ethischen und moralischen Wertevorstellungen beruhende Unternehmenskultur Bedeutsamkeit beimessen und diese als Grundpfeiler in der strategischen Ausrichtung des Unternehmens fest integrieren (z.B. in der Form eines Ethik-

---

<sup>49</sup> Axel v. Werder (02.04.2015): Führungsorganisation, Grundlagen der Corporate Governance, Spitzen- und Leistungsorganisation, 3. Auflage, Seite 3

<sup>50</sup> Konstanz Institut für Corporate Governance, Christine Schweikert und Maximilian Jantz (2012): Corporate Governance in Abhängigkeit von Unternehmensstruktur und Unternehmensgröße - eine betriebswirtschaftlich-juristische Analyse, Seite 7

<sup>51</sup> Managerkreis der Friedrich-Ebert-Stiftung, Christoph Dänzer-Vanotti u.a. (Mai 2006): Wertorientierte Unternehmensführung und Corporate Governance, Seite 2



Kodex). Die Einbindung und Verfolgung selbstverpflichtender, werthaltiger Leitprinzipien bzw. Verhaltenskodizes als Bestandteil der im Unternehmen vorherrschenden Kultur ist essentiell für eine Corporate Governance, da der Mensch im Hinblick auf dessen integriertes und redliches Verhalten beim ordnungsgemäßen Funktionieren des Unternehmens und folglich der Märkte die Schlüsselrolle einnimmt.

Wenn es um die Wahrung der Stakeholder-Interessen geht, so ist ein wesentlicher Bereich der Corporate Governance der anzuwendende Sorgfaltsmaßstab im Hinblick auf das Risiko-/Compliance-Management, welches beispielsweise bei der Risikosteuerung und -überwachung von Outsourcing-Vorhaben in der Form des im vorherigen Kapitel erläuterten Vier-Phasen-Überwachungsmodells zum Einsatz kommt. Es ist eine wertschöpfende Informations-, Beratungs-, Steuerungs- und Überwachungsdienstleistung, die sich in der Verhinderung von Reputations- und Vermögensschäden sowie der Optimierung von Prozessen, anhand derer Fehlallokationen von Ressourcen vermieden werden, artikuliert, auch wenn sie oftmals gerne als weiterer Kostentreiber diskreditiert wird. Dabei gehören diese Managementverfahren zum Alltag eines Kaufmanns und dieser muss sich stets die Frage vor Augen halten „Welche Konsequenzen hat nicht regelkonformes Verhalten?“. Corporate Governance (gute Unternehmensführung) und Risiko-/ Compliance-Management stehen in einem interdependenten Verhältnis zueinander, bei welchem der eine ohne den anderen nicht überlebensfähig ist. Eine mit diesen Managementverfahren verbundene Kultur entfaltet nur dann seine Wirksamkeit, wenn es auf die Akzeptanz und das Verständnis seiner Belegschaft bauen kann, was wiederum voraussetzt, dass es seitens der Unternehmensführung konsequent vorgelebt und dabei weder als Pflichtübung verstanden noch mit Halbherzigkeit behandelt wird, nur um dem Willen des Gesetzgebers gerecht zu werden und Positivtendenzen nach außen hin zu vermarkten. Es ist wichtig, dass Mitarbeiter regelkonformes Verhalten in ihren beruflichen Alltag verantwortungsvoll einfließen lassen und dass die Anforderungen an ein Risiko-/Compliance-Management kontinuierlich Aufmerksamkeit bei der Belegschaft erfahren. Nur dadurch kann das Bewusstsein und das Verständnis für die Materie geschärft werden. Corporate Governance ist nur dann im Sinne der obigen Schilderung effektiv, wenn das Risiko-/Compliance-Management auf angemessene personelle und sachliche Kapazitäten zurückgreifen kann und ihm damit ermöglicht wird die Unternehmensführung überhaupt bei der

Identifikation, Analyse, Prävention, Steuerung, Überwachung und Reduktion von Risiken zu unterstützen.

Die feste Verankerung und fortwährende Förderung eines wie oben beschriebenen Unternehmensleitbildes mit der Unternehmensstrategie kann die Beziehung zu den Stakeholdern mit Bezug zur Innenwirkung (z.B. Mitarbeiter, Eigentümer) und Außenwirkung (z.B. Outsourcing-Partner) nachhaltig verbessern. Zum einen steigert es die Reputation am Markt, da das Unternehmen mit den kulturellen Leitprinzipien werben kann, was infolgedessen die Wettbewerbsfähigkeit erhöht. Zum anderen erzeugt es einen rechtskonformen Handlungsraum, der sich vorteilhaft auf die Gewinnung von neuen Kunden auswirkt und die Sichtweise der Stakeholder bezüglich Unternehmensidentifikation positiv beeinflusst. All diese Aspekte stärken schlussendlich die Lizenz zum Operieren.<sup>52</sup>

## 6.2 Organisatorische und funktionale Grundstruktur

Die aufbau- und ablauforganisatorische Binnenstruktur definiert, in welcher Art und Weise die Steuerungs- und Überwachungsmechanismen für Auslagerungen in einer Super ManCo eingerichtet sind. Die Festlegung wird dabei im Rahmen des Proportionalitätsprinzips maßgeblich von der Unternehmensgröße, dem Umfang der Auslagerungen, den personellen sowie sachlichen Ressourcen und den von einer Super ManCo selbst angebotenen Funktionen bestimmt. Im Folgenden werden grundsätzlich zwei unterschiedliche aufbau- und ablauforganisatorische Modelle betrachtet und analysiert, wie sie in Abhängigkeit der vorgenannten Determinanten bei Super ManCos zum Einsatz kommen können:

- Modell der drei Verteidigungslinien
- Universal-Kontrollbereich

### 6.2.1 Modell der drei Verteidigungslinien

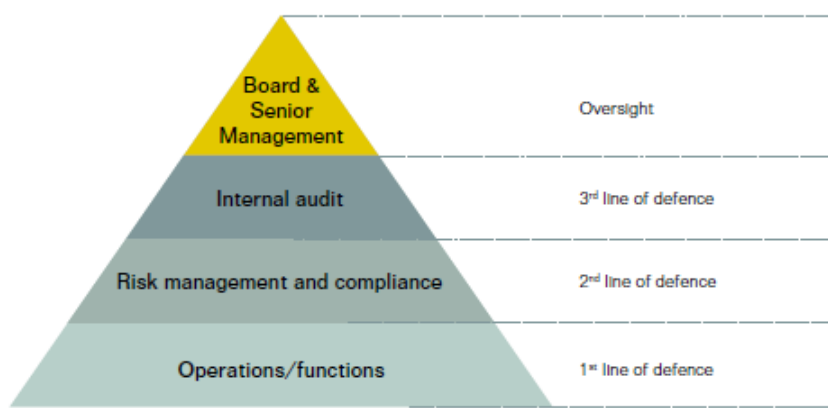
Dieses Modell sieht grundsätzlich - wie es der Name bereits hergibt - drei Verteidigungslinien vor, die im unteren Schaubild graphisch illustriert sind. Hierbei werden die Rollen

---

<sup>52</sup> Managerkreis der Friedrich-Ebert-Stiftung, Christoph Dänzer-Vanotti u.a. (Mai 2006): Wertorientierte Unternehmensführung und Corporate Governance, Seite 13

und Verantwortlichkeiten, die mit der Risikosteuerung und -überwachung betraut sind, auf unterschiedlichen Ebenen klar definiert.

Abbildung 2: Modell der drei Verteidigungslinien



Quelle: ALFI (März 2012): risk management, guidelines, Seite 11

In der Hauptverantwortung des Vorstandes liegt die Implementierung und fortlaufende Entwicklung eines effektiven Überwachungssystems. Grundsätzlich wird im Modell zwischen operierenden und kontrollierenden Instanzen unterschieden, die vom Vorstand zur Umsetzung des Überwachungssystems beauftragt werden. Die erste Verteidigungslinie (Level-1 Ebene) bildet die operative Ebene (z.B. Fondsbuchhaltung) und ist die erste Instanz, die mit Risiken konfrontiert wird, welche aus dem Outsourcing-Geschäftsgebaren einer Super ManCo erwachsen. Als erste Begegnungsstelle ist sie mit der (pro)aktiven Identifikation, Bewertung, Steuerung, Überwachung und Reduktion von Risiken durch entsprechend einzuleitende Maßnahmen betraut.<sup>53</sup> Die Beschaffenheit dieses Modells setzt voraus, dass eine Super ManCo alle Funktionen, die sie an Drittparteien für bestimmte Investmentfonds delegiert, auch durch speziell dafür vorgesehene interne Abteilungen abbilden kann. Dies lässt sich jedoch nur mit angemessenen personellen und sachlichen Ressourcen in qualitativer und quantitativer Form realisieren, die vornehmlich bei

<sup>53</sup> The Institute of Internal Auditors (Januar 2013): IIA Position Paper, the three lines of defense in effective risk management and control, URL: Seite 3

mittleren und größeren Super ManCos vorzufinden sind. Am obigen Beispiel bleibend bedeutet dies, dass die interne Fondsbuchhaltung für die Kontrolle der von einer Drittpartei für bestimmte Fonds erbrachten Zentraladministrationsdienste zuständig ist. Kontrollgegenstand können hierbei Risikoindikatoren sein, die eine Super ManCo periodisch über Ausfälle, Abweichungen und Ausnahmen der Leistungen informiert.<sup>54</sup> Derartige Berichte sind für eine effektive Auslagerungskontrolle unerlässlich, da sich nur mit ihrer Hilfe eine ansatzweise momentgetreue Risikobewertung bewerkstelligen lässt. Als Kontrollmaßstäbe fungieren die mit den Drittparteien abgeschlossenen Service Level Agreements sowie die implementierten Arbeitsanweisungen, Organisationsanweisungen und Prozesse, in denen u.a. die Arbeitsgrundsätze und -abläufe sowie die Verantwortlichkeiten für die auszuführenden Tätigkeiten fixiert sind.<sup>55</sup> Diese Dokumente sind regelmäßig auf ihre Aktualität hin zu überprüfen, sodass sie jederzeit im Einklang mit den aufsichtsrechtlichen Bestimmungen und den jeweiligen Outsourcing-Bedingungen stehen. Über die jeweiligen Abteilungsleiter bzw. den Vorstand, die direkt für die operativen Geschäftseinheiten verantwortlich sind, erfolgt in der Form einer regelmäßigen Berichterstattung eine unmittelbare Überwachung, sodass im Falle von versäumten Leistungen oder verletzten Normvorschriften etc. eine sofortige Eskalation möglich ist. Grundlage der internen Berichterstattung bilden die von den Drittparteien berichteten Ausfälle, Abweichungen und Ausnahmen.

Die zweite Verteidigungslinie (Level-2 Ebene) stellt eine der beiden kontrollierenden Instanzen dar und setzt sich bei einer Super ManCo grundsätzlich aus den gesetzlich vorgeschriebenen und unabhängig agierenden Funktionen Risikomanagement und Compliance zusammen.<sup>56</sup> Compliance kommt hierbei eine besondere Aufgabe zu. Sie hat von Gesetzes wegen auf die Einhaltung sämtlicher auf eine Super ManCo anwendbaren normativen Vorgaben hinzuwirken und fungiert als Hüter ethischer und moralischer Unternehmenswerte sowie Wertetreiber im Sinne des vom Leitungs- bzw. Verwaltungsorgans

---

<sup>54</sup> Marcus Hodel, Alexander Berger, Peter Risi (01.02. 2004): Outsourcing realisieren: Vorgehen für IT und Geschäftsprozesse zur nachhaltigen Steigerung des Unternehmenserfolges, 1. Auflage, Seite 105

<sup>55</sup> Deloitte (2013): Auf dem Weg zu soliden Praktiken für die Unternehmensführung, URL: [https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/lu/Documents/risk/lu\\_de\\_flyer\\_cssfcircular12-552\\_10042013.pdf](https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/lu/Documents/risk/lu_de_flyer_cssfcircular12-552_10042013.pdf), Seite 2, Abruf am 05.11.2017

<sup>56</sup> Die interne Zusammensetzung kann sich ändern, wenn sich eine Super ManCo dazu entschließt das Risikomanagement bzw. Compliance auszulagern, was jedoch nur bei Anwendbarkeit des Art. 101 (3) des Gesetzes vom 17. Dezember 2010 erfolgen darf.

vorgelebten Unternehmensleitbildes (Corporate Governance). Compliance hat die Aufgabe den Vorstand bei der Steuerung und Überwachung von Compliance-Risiken (z.B. Risiken aus der Nichteinhaltung normativer Vorgaben, Reputationsrisiko, Sanktionsrisiko) unterstützend und beratend zur Seite zu stehen. Im Zusammenhang mit dem Outsourcing kontrolliert Compliance hierfür die in der ersten Verteidigungslinie etablierten Verfahren und Prozesse und optimiert diese unter Effektivitäts- und Effizienzgesichtspunkten. Eine solche Kontrolle kann beispielsweise die quartalweise Prüfung der zugesandten Risikoindikatoren umfassen, die auf vollständige Evaluierung und ordnungsgemäße Dokumentation überprüft werden. Entscheidend für ihre Aufgaben ist, dass Compliance niemals in das operative Geschehen involviert ist. Die Überwachungsfunktion beinhaltet darüber hinaus den ex-post Due Diligence Prozess, in dem sie nach bestimmten Maßgaben die beauftragten Drittparteien prüft. Da die Due Diligence Prüfung jedoch nicht nur Compliance-Bezüge sondern auch Fachspezifika umfasst (z.B. Investmentprozess eines Portfoliomanagers/Anlageberaters), bedient sich Compliance der unterschiedlichen operativen Abteilungen auf der ersten Verteidigungslinie, die auf Basis der von den Drittparteien erhaltenen Informationen und ihren daraufhin durchgeführten Level-1 Kontrollen ihre fachspezifischen Beurteilungen abgeben und dadurch Zuarbeiten leisten. Im Sinne der ongoing Oversight, also der kontinuierlichen Überwachung, die sich nicht nur auf die jährlichen Intervallprüfungen stützt, findet ein bidirektionaler Informationsaustausch zwischen den beiden Verteidigungslinien statt, in dem u.a. die operativen Bereiche die erhaltenen Risikoindikatoren Compliance zur weiteren Veranlassung bereitstellen, sollten sich hierbei beispielsweise schwerwiegende Verstöße herausstellen, die die sofortige Einleitung von Maßnahmen erfordern.

Die dritte und letzte Verteidigungslinie (Level-3 Ebene) repräsentiert die Interne Revision, die als kontrollierende ex-post Instanz fungiert und ebenfalls in einer Super ManCo vorzuhalten ist.<sup>57</sup> Ihre Aufgabe ist es die ersten beiden Verteidigungslinien samt deren eingerichtetes internes Kontrollsystem objektiv und kritisch auf Angemessenheit und Wirksamkeit zu bewerten und dabei Beratungsleistungen zu erbringen, um der Geschäftsleitung und dem Verwaltungsrat bei der Handhabung der mit den Geschäftsaktivitäten korrelierenden Risiken zu unterstützen und sie auf ein beherrschbares Niveau zu

---

<sup>57</sup> Wobei eine Super ManCo die Funktion der Internen Revision auch an Dritte auslagern kann.

bringen.<sup>58</sup> Ihr wichtigstes Gut hierfür ist ihre Unabhängigkeit, die im Gegensatz zu Compliance einen noch höheren Stellenwert besitzt. Ihre Prüfungen basieren auf einem jährlichen Auditplan, welcher u.a. die Auslagerungskontrollen zum Prüfungsgegenstand hat und damit nachgelagert zu einer Stärkung des Steuerungs- und Überwachungsmechanismus beiträgt.

Alle drei beschriebenen Verteidigungslinien agieren in einer systematischen Organisationsstruktur miteinander, die auf einer ablauf- und aufbauorganisatorischen Kohärenz unter Zugrundelegung eines arbeitsteiligen und komplementären Managementkonzepts basiert.<sup>59</sup> Infolge der klaren Aufgaben- und Rollenzuweisung innerhalb des Stufengebildes wird ein formalisierter Eskalationsmechanismus im Bottom-Up-Prinzip ermöglicht (von der Level-1 Ebene bis hin zum Vorstand, ggf. dem Verwaltungsrat). Es ist ein kooperatives Wertschöpfungsmodell, das zum Ziel hat das komplexer werdende Geschäftsumfeld und die damit korrelierenden Risikofelder durch Zuweisung eindeutiger Rollen- und Verantwortlichkeiten im Unternehmen kanalisierbar und steuerbar zu machen. Damit dieses Modell allerdings im oben beschriebenen Maße funktioniert ist es notwendig, dass eine Super ManCo für jedwede ausgelagerte Funktion entsprechendes Fachpersonal in quantitativer und qualitativer Form (inkl. Vertretungsregelungen) vorweisen kann, sodass sie jederzeit in der Lage ist ihren Auslagerungskontrollen nachzukommen. Dieses Konzept eignet sich daher nur für mittlere bis große Super ManCos, die selbst auch alle Funktionen anbieten, die sie für unterschiedliche Fonds an Dritte auslagern. Letzteres kann aber muss nicht immer der Fall sein, so ist es bei bestimmten Super ManCos am Markt üblich, dass sie gewisse Funktionen originär nicht anbieten (z.B. Register- und Transfer Agent und Valuation Agent). In solchen Fällen muss jedoch gleichermaßen sichergestellt sein, dass angemessen geschultes Personal vorgehalten wird, die diese Funktionen auf der ersten Verteidigungslinie kontrollieren. Muss die Fachkompetenz erst intern zugeordnet werden, da für die nicht originär angebotenen Funktionen bislang kein Auslagerungscontrolling in einer Super ManCo erfolgt ist, so dürfen Compliance und die Interne Revision hierfür nicht in Erwägung gezogen werden, da dies einen Interessenkonflikt mit ihrer

---

<sup>58</sup> Erich Schmidt Verlag GmbH & Co. KG (2017): Positionspapier – The Three Lines of Defense in Effective Risk Management and Control, URL: <https://www.internerevisiondigital.de/ce/positionspapier-the-three-lines-of-defense-in-effective-risk-management-and-control/detail.html>, Abruf am 05.11.2017

<sup>59</sup> PwC Luxembourg: übersetztes Rundschreiben CSSF 12/552 (i.d.g.F.), Kapitel 2, Absatz 10, Seite 9, abgerufen auf internem Unternehmensverzeichnis am 15.09.2017

Funktion als Kontrollinstanzen birgt und demnach ihrer gesetzlich geforderten Unabhängigkeit vom operativen Tagesablauf zuwiderläuft.

### 6.2.2 Universal-Kontrollbereich

Im Unterschied zum vorherigen Modell wird bei diesem Modell in einer Super ManCo eine einzige Abteilung mit der operativen Durchführung von Auslagerungskontrollen betraut. In der Abteilung wird jede ausgelagerte Funktion durch einen Teilbereich (Bereich für Zentraladministration, Register- und Transfer Agent etc.) repräsentiert, die sich jeweils aus einen bzw. mehrere Fachspezialisten (inklusive Vertretung) zusammensetzen, wodurch die Kompetenzen an einer Stelle im Unternehmen gebündelt werden. Diese divisionale Organisationsstruktur rentiert sich nur für Super ManCos, die Multi-Sourcing betreiben, also für mehrere Investmentfonds Funktionen an Drittparteien übertragen. Für kleinere Super ManCos ist sie gedacht, wenn bestimmte Funktionen mit daran anknüpfende Ressourcen nicht originär betriebsintern angeboten und in der Folge nicht von unterschiedlichen Abteilungen mit entsprechenden personellen und sachlichen Kapazitäten wahrgenommen werden können. Mittlere bis große Super ManCos können sich wahlweise ebenfalls für diese Organisationsform entscheiden, wenn sie die Auslagerungskontrollen von dem restlichen operativen Geschäft losgelöst haben wollen und die Sparte als Profitcenter positionieren wollen. Verantwortet wird die Abteilung von einem Leiter, an den neben dem Vorstand eine regelmäßige Berichterstattung bzw. Eskalation auf Basis des Tagesgeschäfts erfolgt. Bei den kontrollierenden Instanzen zieht diese Organisationsstruktur im Vergleich zum ersten Modell nur eine Änderung dahingehend nach sich, als das weniger Koordinierungsaufwand zur Durchführung der Kontrollen erforderlich ist, da eine Abteilung als Gesamtansprechpartner fungiert. Gleiches gilt dabei auch für den von Compliance durchzuführenden Due Diligence Prozess.

## 6.3 Zwischenfazit

Es lässt sich festhalten, dass eine systematische Organisationsstruktur, die auf ein entfaltetes Corporate Governance System zurückgreifen kann, im ersten Ansatz entscheidend dafür ist, wie ausgelagerte Funktionen und Kompetenzen angemessen und risikoorientiert überwacht werden können. Sie sind die tragenden Säulen und wenn der Vorstand keine Notwendigkeit darin erkennt, so ist die Thematik bereits mit diesem Satz erledigt.

Jegliche Instrumente, wie sie bei Auslagerungskontrollen Anwendung finden, sind dann nur mehr Schein als Sein und verblassen in ihrem Dasein. Es ist also nicht zu Letzt aus Konkurrenz- und Existenzgesichtspunkten um ihrer selbst willen von essentieller Bedeutung, dass das Top-Management unter Beachtung des Proportionalitätsprinzips angemessene Vorkehrungen in einer Super ManCo trifft, die die Lebensfähigkeit der in den vorangegangenen Kapiteln beschriebenen Elementen ermöglicht. Es steht einer Super ManCo in Abhängigkeit der im vorherigen Kapitel genannten Determinanten grundsätzlich frei für welches ablauf- und aufbauorganisatorische Modell sie sich entscheidet. Ausschlaggebend ist, dass die Verantwortlichkeiten und Aufgabenpakete eindeutig definiert sind, sodass die einwirkenden Risiken aus dem Outsourcing-Geschäftsgebaren unmittelbar bei Auftreten durch die entsprechenden Abteilungen verantwortungsbewusst kanalisiert und steuerbar bzw. überwachbar gemacht werden können. Dabei ist geschultes Fachpersonal und dessen ständige Verfügbarkeit vorausgesetzt, um der angestrebten kontinuierlichen Überwachung Rechnung tragen zu können. Interorganisationale Störfaktoren wie beispielsweise umständliche Entscheidungsfindung oder zu lange Informationswege aufgrund zu vieler Hierarchiestufen bzw. Zwischenstationen sind hierbei unbedingt zu vermeiden.

#### 6.4 Risikobewertungsmodell

Das Risikobewertungsmodell, welches bereits im Rahmen des Vier-Phasen-Überwachungsmodells unter Kapitel 5.6.2 angeschnitten wurde, ist ein substantielles Instrument, das im Bereich Compliance angesiedelt ist und einer Super ManCo beim Vorhalten und Weiterentwickeln eines effektiven Überwachungsmechanismus für Auslagerungen unterstützt. Die Methodik und Verfahrensweise ist an die luxemburgische Verordnung CSSF 12-02 angelehnt, die von Gewerbebetreibenden des Finanzsektors fordert eine Risikobewertung hinsichtlich Kunden, Länder, Produkte, Dienstleistungen, Transaktionen und Vertriebskanäle vorzunehmen. Obschon die Verordnung primär auf Risiken betreffend Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung abzielt, sind die Methodik und die Verfahrensweise auf mannigfaltige Themengebiete übertragbar.

In diesem Kontext hat das Risikobewertungsmodell zum Ziel, die im Zusammenhang mit den Auslagerungen stehenden Risiken der Vertragspartner kritisch und objektiv zu analysieren und evaluieren. Das Bewertungsmodell (inklusive der definierten Parameter) in



seiner hier gezeigten Form genießt keinen Vollständigkeitscharakter oder Durchsetzungsanspruch. Es geht darum einen möglichen Weg aufzuzeigen, wie die Herangehensweise an ein solches Modell aussehen und welche Struktur es zum Zwecke eines adäquaten Überwachungsinstruments in einer Super ManCo annehmen könnte. Die Überlegungen bauen dabei zum Teil auf eigenen Berufserfahrungen auf, die auf die Jahre 2013 - 2016 als Compliance Officer in einer namhaften deutschen Bank am luxemburgischen Finanzplatz zurückgehen.

## 6.4.1 Erklärung des Modells

### 6.4.1.1 Ermittlung der Bruttoisiken der ausgelagerten Funktionen

Das Modell stützt sich auf einer Risikoklassen-Systematik und einem Scorewert-System. Die Risikoklassen werden im Rahmen dieser Arbeit wie folgt definiert:

- Geringes Risiko (Risikoklasse 4)
- Mittleres Risiko (Risikoklasse 3)
- Erhöhtes Risiko (Risikoklasse 2)
- Hohes Risiko (Risikoklasse 1)

Dabei sei zu erwähnen, dass die Bezeichnung der Risikoklassen und die Anzahl der Risikostufen bei den Super ManCos am Markt variieren können.

Auf Basis der Risikoklassen werden anschließend Messbereiche für das Scorewert-System festgelegt. Diese drücken die Grenzen aus, ab welchem Schwellwert ein Scorewert welche Risikoklasse annimmt:

- Geringes Risiko (Scorewert-Messbereich: 0 – 0.95)
- Mittleres Risiko (Scorewert-Messbereich: 1 – 2.05)
- Erhöhtes Risiko (Scorewert-Messbereich: 2.1 – 3.25)
- Hohes Risiko (Scorewert-Messbereich: 3.3 – 4)

Die Festlegung der Messbereiche erfolgt risikobasiert unter Zugrundelegung der Risikoklassen-Systematik und im arbiträren Ermessen einer Super ManCo; es gibt hierzu keine generelle Vorgabe.

Nachdem die vorgenannten Grundparameter für die weiteren Erläuterungen definiert wurden, werden im nächsten Schritt sämtliche Funktionen aufgeführt, die eine Super ManCo ausgelagert hat. Dabei wird als erstes die Art der Funktionen geprüft, d.h. ob es sich um ausgelagerte Kernfunktionen (wesentliche Auslagerungen) handelt oder nicht. Sofern das der Fall ist, erhalten die jeweiligen Funktionen den fixen Scorewert 0,5 zugewiesen. Anschließend werden den Funktionen unterschiedliche Risikoarten, wie sie beim Outsourcing grundsätzlich in Erscheinung treten können, gegenübergestellt; hierbei handelt es sich um folgende:

- Vertragsrisiko (Umstand, der sich auf die zu erbringende Leistung und damit verbundenen einzuhaltenden Vorschriften auswirkt, z.B. Vertragsbrüche);
- Gegenparteiisiko (Umstand, der sich auf den Ausfall der Vertragspartner auswirkt, z.B. schlechte Wirtschaftslage);
- Geldwäscherisiko/Terrorismusfinanzierungsrisiko (Umstand, der sich auf die Verwicklung in geldwäsche- sowie terrorismusfinanzierungsrelevante Tatbestände auswirkt, z.B. die von Compliance durchgeführte Geldwäsche-Prüfung ergab signifikante Auffälligkeiten);
- Reputationsrisiko (Umstand, der sich negativ auf den Ruf, den Namen, die Marke und die Produkte auswirkt, z.B. Vertragspartner stehen im medialen Fokus aufgrund unlauterer Geschäftspraktiken);
- Länderrisiko (Umstand, der sich negativ auf die geltenden Vorschriften und das Geschäftsgebaren auswirkt, z.B. die Herkunftsländer der Vertragspartner unterliegen Sanktionen);
- Aufsichtsrechtliches Risiko (Umstand, der sich negativ auf die Geschäftsführung auswirkt, z.B. Vertragspartner werden nicht durch anerkannte Finanzaufsichtsbehörden überwacht);
- Operationelles Risiko (Umstand, der sich negativ auf das technische und prozessuale Verfahren, das menschliche Verhalten, die Reputation, das Geschäftsgebaren und die Strategie auswirkt, z.B. Vertragspartner verfügen über keine angemessenen Vorkehrungen im Hinblick auf Notfallpläne);

Neben der Art der Funktionen werden auch die Risikoarten unter Hinzufügung von Scorewerten auf die jeweiligen ausgelagerten Funktionen abgeleitet. Beides zusammen hat zum Ziel die BruttoRisiken der Funktionen zu ermitteln (inhärente Risiken ohne Berücksichtigung der risikomitigierenden Faktoren). Im Zuge der Ableitung wird analysiert, ob die zu betrachtenden Risikoarten eine geringe, mittlere, erhöhte oder hohe Bedeutung auf die Funktionen haben. Jeder Risikoart wird jeweils nur ein Bedeutungsgrad zugewiesen, wobei die einzelnen Bedeutungsgrade folgende Scorewerte annehmen:

- Gering = Scorewert 0,1
- Mittel = Scorewert 0,2
- Erhöhte = Scorewert 0,3
- Hoch = Scorewert 0,5

Die Festlegung der Scorewerte erfolgt im arbiträren Ermessen einer Super ManCo; es gibt hierzu keine generelle Vorgabe. Da die Bedeutungsgrade „erhöht“ und „hoch“ aufgrund ihrer Wesensart in der Praxis im Risikogehalt merklich zu unterscheiden sind, wird der Scorewert des Bedeutungsgrades „hoch“ in der Stufenlogik abgegrenzt.

Nachdem aus jeder Risikoart der Funktionen ein Scorewert ausgewählt wurde, werden diese summiert und es ergeben sich Brutto-Scorewerte pro Art der Geschäftsbeziehung (diese können maximal den Wert 4 annehmen). Bei Zuordnung dieser Werte in die oben genannten Messbereiche lassen sich die BruttoRisiken erkennen. Diese geben Aufschluss darüber, welchen Risiken eine Super ManCo mit den jeweiligen Funktionen ausgesetzt ist, ohne das bis dahin etwaigen risikoreduzierenden Aspekten Rechnung getragen wurde. Zur besseren Deutlichmachung der vorgenannten Schilderungen wird auf Anhang 1 auf Seite 67 referenziert, in welchem die Ermittlung der BruttoRisiken beispielhaft für die Funktion des Fondsmanagers sowie des Register- und Transferagents tabellarisch aufgeführt ist. Hieraus lassen sich auch die ausgewählten Scorewerte der beiden Funktionen erkennen (grün-markierte Zellen). In der Fondsindustrie ist es allgemein marktüblich, dass Vertragspartner mehrere Funktionen ausüben (z.B. Zentraladministrator inkl. Register- und Transferagent). Um diese Konstellationen bei der Ermittlung der NettoRisiken einkalkulieren zu können, wird in solchen Fällen bei den betroffenen Vertragspartnern unter risikobasiertem Ansatz der höchste Brutto-Scorewert der jeweiligen zugrundeliegenden Funktionen herangezogen.

#### 6.4.1.2 Ermittlung der Nettorisiken der Vertragspartner

Die Ermittlung der Nettorisiken knüpft unmittelbar an die identifizierten Bruttorisiken an. Sie definieren sich als Restrisiken, die nach Betrachtung aller auf die jeweiligen Outsourcing-Vertragspartner anwendbaren risikoreduzierenden Faktoren unter Zugrundelegung der mit den ausgeübten Funktionen verbundenen Bruttorisiken verbleiben und von einer Super ManCo geschäftspolitisch gemanagt werden müssen.

Während die Bewertung der Bruttorisiken auf Ebene der Funktionen ausgelegt ist, erfolgt die Evaluierung der Nettorisiken auf spezifischer Ebene der Vertragspartner. Um die Nettorisiken zu ermitteln, werden von den Brutto-Scorewerten die risikoreduzierenden Faktoren abgezogen, deren Inhalte an die jeweiligen oben genannten Risikoarten anknüpfen. Die Faktoren bekommen dabei unterschiedlich gewichtete Scorewerte zugewiesen (in dieser Arbeit: 0,05, 0,1 oder 0,2), die für alle ausgelagerten Funktionen gleichbleibend sind. Im Sinne der Risikologik können sich die Scorewerte in den oben definierten Messbereichen ausschließlich auf unidirektionaler Ebene von groß nach klein und nicht umgekehrt verändern. Unter Anhang 2 auf den Seiten 68-69 wird die Ermittlung der Nettorisiken für die im vorherigen Kapitel betrachteten Funktion des Fondsmanagers und die des Register- und Transferagents exemplarisch in Tabellenform aufgelistet. Aus diesem Anhang geht ebenfalls hervor, welche risikomitigierenden Punkte zur Darstellung der beiden Beispiele angewandt wurden (grün-markierte Zellen) bzw. generell zur Evaluierung herangezogen werden könnten. Im Sinne des Risikomitigierungsprozesses ist es möglich, dass mehrere Maßnahmen aus einer Risikoart auf die Vertragspartner angewendet werden können.

Die ermittelten Nettorisiken bestimmen die Tragweite der auszuführenden Sorgfaltspflichten gegenüber den Vertragspartnern. Je nach Risikoklasse sind entweder vereinfachte, normale oder verstärkte Sorgfaltspflichten anzuwenden, gem. der zuvor festgelegten Risikoklassen-Systematik:

- Geringes Risiko = vereinfachte Sorgfaltspflichten (alle vier Jahre)
- Mittleres Risiko = normale Sorgfaltspflichten (alle drei Jahre)
- Erhöhtes Risiko = verstärkte Sorgfaltspflichten (alle zwei Jahre)
- Hohes Risiko = verstärkte Sorgfaltspflichten (jährlich)

Gleichzeitig legen sie die Intervalle der turnusmäßigen Überprüfungen der Geschäftsbeziehungen im Rahmen der ongoing Due Diligence fest. So sind beispielsweise bei Vertragspartnern mit hohen Risiken verstärkte Sorgfaltspflichten anzuwenden, d.h. eine Super ManCo bzw. Compliance hat sich jährlich ein genaues Bild über sie zu machen (Know-your-Client-Prinzip).

Die Einschätzung, wie eine Super ManCo die zuvor beschriebenen Risikoklassen, Messbereiche, Scorewerte, Bedeutungsgrade, Risikoarten sowie risikoreduzierenden Faktoren definiert und damit letztendlich die Nettorisiken ermittelt, wird nicht wie im Detail hier aufgeführt durch eine normative Vorgabe konstituiert. Sie erfolgt im arbiträren Ermessen auf Basis der Kompetenzen und Erfahrungen des Bereichs Compliance. Die Festlegung der Parameter soll und darf jedoch nicht von einem Compliance-Officer alleine getragen werden, sondern ist zumindest unter Wahrung des 4-Augen-Prinzips vorzunehmen. Es sei auch darauf verwiesen, dass diese Werte nicht absolut für unbestimmte Zeit gelten (dürfen), sondern bei jeder jährlichen Risikoanalyse wiederkehrend zu validieren sind. Zum Zwecke der Dokumentation und Nachvollziehbarkeit für Dritte (z.B. Interne Revision, Aufsichtsbehörden, Wirtschaftsprüfer) empfiehlt es sich ein Handbuch zu erstellen, aus dem die einzelnen Schritte der Erstellung der Risikoanalyse deutlich werden. Hieraus sollte auch erläuternd hervorgehen, wie und warum die vorgenannten Parameter in der Form definiert wurden und was sie im Einzelnen bedeuten.

Als Informationsquellen für die Risikoanalyse fungieren die Erkenntnisse aus dem Vier-Phasen-Überwachungsmodell bzw. mit am Wichtigsten, die aus dem Tagesgeschäft der operativen Geschäftseinheiten stammenden Erkenntnisse. Denn Outsourcing ist, wie es bereits in den Kapiteln dieser Arbeit zum Ausdruck gebracht wurde, ein Prozess, der eine Super ManCo in Gänze betrifft und nicht von einem Bereich alleine getragen wird. Gerade was einzelne Punkte aus dem operativen Geschehen anbelangt (z.B. Kompetenz und Qualität der erbrachten Dienstleistung) ist Compliance aufgrund seiner Funktion nicht in der Lage alleine eine sachdienliche Bewertung vorzunehmen, sondern ist auf die Mitwirkung und Zulieferung der einzelnen Abteilungen angewiesen und nur mit deren Zutun lässt sich das Bild der Vertragspartner im Sinne des Know-your-Client-Prinzips vervollständigen.

#### 6.4.1.3 Umgang mit den Restrisiken

Nach Evaluierung der Nettorisiken erhält eine Super ManCo eine Übersicht aller den jeweiligen Vertragspartnern zugrundeliegenden Restrisiken. Um die Visibilität zu steigern empfiehlt es sich dafür entsprechende Grafiken aufzusetzen, z.B. Gesamt-Nettorisiko unterteilt nach Risikoklassen, ausgelagerte Funktionen unterteilt nach Risikoklassen.

Im Sinne des Risikobewertungsmodells ist es dann aber nicht damit getan zu wissen, im welchen Turnus die ongoing Due Diligence Prüfungen künftig seitens Compliance durchgeführt werden. Es ist darüber hinaus gehend zu prüfen, ob etwaige Maßnahmen bzw. Handlungsempfehlungen ausgesprochen werden müssen, die notwendig sind, um den bestehenden Risiken der Vertragspartner Abhilfe zu leisten. Dies erstreckt sich primär auf die mit erhöhtem und hohem Risiko. In Abhängigkeit davon, welche risikomitigierenden Faktoren bei den Vertragspartnern gem. Anhang 2 nicht angewendet werden konnten, können sich allerdings auch bei jenen, die ein geringes und mittleres Nettorisiko vorweisen, Folgemaßnahmen ergeben. Die Erstellung des Maßnahmenkatalogs ist in Compliance angesiedelt (ggf. in Rücksprache mit den operativen Bereichen), der gegenüber dem Vorstand als beratende und unterstützende Funktion auftritt. Nach Fertigstellung der Risikoanalyse und des Maßnahmenkatalogs werden die Resultate dem Vorstand in einem konsolidierten Bericht zur Kenntnisnahme gebracht. Eigene Berufserfahrungen haben offenbart, dass es sinnvoller und effizienter ist den Vorstand hierfür nicht mit einem 100-seitigen Bericht zu konfrontieren, sondern die Ergebnisse im Rahmen einer Management Summary prägnant zu veranschaulichen. Dieser sollte im Kern die Verteilung der Risikoklassen auf die Vertragspartner, die höchsten Restrisiken sowie die ausgesprochenen Maßnahmen aufzeigen. Es ist unabdingbar, dass der Vorstand in Kenntnis der Restrisiken und den festgelegten Maßnahmen ist, da das Outsourcing in seiner Gesamtheit nicht zuletzt die Strategie des Unternehmens determiniert. In dessen Funktion als ultimativer Verantwortungs- und Entscheidungsträger nimmt er Einfluss auf den weiteren Umgang mit den Vertragspartnern. In der Regel wird er dies nicht für alle Vertragspartner alleine vornehmen sondern dies mit seinen ihm unterstellten Abteilungen erörtern.

Das Beispiel des Register- und Transferagents unter Anhang 2 zeigt, dass gleiche mehrere signifikante Gründe zu der erhöhten Risikoklasse geführt haben (u.a. Due Diligence Prüfung liegt mehr als 3 Jahre zurück, keine Kenntnis über den wirtschaftlich Berechtigten, Negativpresse, die Qualität und Leistung ist schlecht und die Geschäftsbeziehung als

solches ist nicht vertrauenswürdig und unprofessionell). Hier könnte eine ongoing Due Diligence Prüfung nutzbringende Erkenntnisse liefern, allerdings lässt sich damit nicht das Risiko mildern, dass die Geschäftsbeziehung als solches nicht mehr vertrauenswürdig und unprofessionell ist. Compliance kann zu diesem Zweck neben einer durchzuführenden ongoing Due Diligence die Handlungsempfehlung aussprechen, dass zwischen den Vorständen beider Häuser ein Gespräch stattfindet, in welchem die Schwachstellen angesprochen und über die weitere Vorgehensweise befunden wird.

Wenn sich derartige Erkenntnisse herauskristallisieren, die den Ablauf des Geschäftsgebarens signifikant beeinflussen, so ist es zwar konstruktiv diese im Rahmen der jährlich zu erstellenden Risikoanalyse resümierend zusammenzutragen und dem Vorstand aufzuzeigen, allerdings wird das Ziel einer angemessenen und risikoorientierten Überwachung verfehlt, wenn diese kritischen Punkte nicht zuvor schon unterjährig bei Auftreten kommuniziert bzw. eskaliert wurden. Das Stichwort hierfür lautet ongoing Oversight, worauf in Kapitel 6.5 näher eingegangen wird.

#### 6.4.2 Nutzen der Risikoanalyse

Die Risikoanalyse ist ein Risikomanagementinstrument, das den Vorstand einer Super ManCo bei der angemessenen und risikoorientierten Überwachung von Outsourcing-Risiken unterstützt. Unterstrichen wird dieser Nutzen von der Tatsache, dass die Analyse in einem Bereich angesiedelt ist, der nicht in das operative Geschehen involviert ist und damit eine unabhängige Bewertung gewährleistet. Vorgenannten Komponenten wird dadurch Rechnung getragen, dass sich auf jährlicher Basis in einem einzigen Modell sämtliche Vertragspartner und ihre spezifischen Nettorisiken auf konsolidierter Basis wiederfinden. Infolge des allumfassend bietenden Überblicks über die Vertragspartner, ermöglicht das Modell einer Super ManCo die schnelle Herbeiführung von Entscheidungsfindungen. Durch die transparente Darstellung der Nettorisiken sowie etwaigen ausgesprochenen Maßnahmen wird ein Sicherheitsniveau aufgebaut, das gerade bei komplexen und risikobehafteten Geschäftsbeziehungen den Raum für Kontrollierbarkeit schaffen kann. Des Weiteren ist es ein dynamisches Instrument das im Sinne des Lerneffekts mit dem Geschäftsmodell einer Super ManCo und seinem (regulatorischen) Marktumfeld wachsen und dementsprechend fortlaufend angepasst werden kann und muss.

### 6.4.3 Grenzen der Risikoanalyse

Auch wenn die Risikoanalyse ein nutzbringendes Werkzeug zur Risikosteuerung und –überwachung ist, so ist sie dennoch kein Instrument worauf sich eine Super ManCo ausschließlich verlassen sollte. Es ist vielmehr als nachgelagertes und komplementäres Hilfsmittel anzusehen, das in einem symbiotischen Prozess mit den anderen Auslagerungskontrollen lebt, die durch die restlichen drei Phasen des Vier-Phasen-Überwachungsmodells bzw. der operativen Bereiche abgedeckt werden. Die Problematik die sich oftmals bei solchen Analysen in Unternehmen - auch aus eigenen Erfahrungen - zeigt ist die überdimensionale Ausgestaltung. Es ist nicht im Sinne des Erfinders eine solche Analyse bis zur Granularität hin mit Informationen zu überlasten, sondern es muss basierend auf dem Geschäftsmodell und unter risikobasiertem Ansatz ein vernünftiges Maß darin gefunden werden, welche Informationen betrachtet bzw. ausgelassen werden.

Wie bereits unter Kapitel 6.1 niedergelegt wurde, steigen und fallen derartige Mechanismen mit der Wahrnehmung, Akzeptanz und Förderung durch den Vorstand. Das Erstellen der Analyse und das Aufzeigen der Risiken bzw. erklärten Maßnahmen sind eine Sache, das konsequente Nachhalten und Umsetzen letzteres ist eine deutliche andere, worin sich jedoch der eigentliche Kern eines solchen Modells artikuliert. Was nützt es Compliance viel Energie und Zeit zu investieren, wenn auf die Deutlichmachung der Ergebnisse keine Handlungen seitens des Vorstandes folgen. Zur Nutzbarmachung der Potentiale ist es also erforderlich, dass entsprechend ausgeprägte organisatorische Corporate Governance Strukturen bestehen, die sich mit der Fortbehandlung der Erkenntnisse auseinandersetzen. Damit geht gleichermaßen der letzte Punkt, die Zusammenarbeit der Abteilungen einer Super ManCo, einher. Ein reger Informationsaustausch bedingt ein aussagekräftiges Modell, denn es gilt der Grundsatz: Outsourcing betrifft eine gesamte Super ManCo.

### 6.4.4 Interviewergebnisse zum Risikobewertungsmodell

Im Hinblick auf das zuvor erläuterte Modell wurde am 13.11.2017 ein Interview mit dem Teamleader Compliance einer namhaften luxemburgischen Super ManCo (verwaltetes Vermögen EUR 10 Mrd.) geführt. Die Antworten finden aufgrund der positiven Resonanz unmittelbaren Eingang in den deskriptiven Teil dieser Arbeit:

**Frage 1:** Könnten Sie bitte eine Bewertung des dargelegten Modells abgeben?



Antwort: „Das hier vorgestellte Modell entspricht meinen Vorstellungen einer Risikoanalyse und ist im Ergebnis als sehr positiv einzuschätzen. Insbesondere die Methodik hinsichtlich der Unterteilung in Brutto- und Nettorisiken mitsamt den damit verbundenen Parametern trägt dem wichtigen risikobasierten Ansatz Rechnung, der sich nicht zuletzt in normativen Ansprüchen sondern auch in denen des eigenen Unternehmens ausdrückt, um die Kosten-/Nutzenbalance bei technischen Risikoverfahren auf ein angemessenes Level zu bringen und kontinuierlich zu halten.“

**Frage 2:** Können Sie sich den Einsatz eines solchen Modells in Ihrem Unternehmen vorstellen?

Antwort: „Vor dem Hintergrund der Antwort auf die Frage 1 bin ich vom Einsatz eines solchen Modells unter Berücksichtigung der unternehmensspezifischen Gegebenheiten überzeugt. Wir werden es dazu heranziehen, um das eigene derzeit bestehende Modell zu optimieren.“

**Frage 3:** Welche Verbesserungsmöglichkeiten sehen Sie bei diesem Modell?

Antwort: „Grundsätzlich nur die, dass das vorgestellte Modell inkl. dessen Parameter in einem nächsten Schritt spezifisch auf die eigenen Gegebenheiten des Hauses angepasst werden muss. Hierbei muss insbesondere eine gesunde Balance darin gefunden werden, welche von den präsentierten risikomitigierenden Maßnahmen in der Umsetzung notwendig sind, um das eigene Geschäftsmodell sowie die Tätigkeiten der Auslagerungen in der Risikokalkulation sachdienlich einzubeziehen. Hierbei spielt vor allem der Zeitfaktor eine entscheidende Rolle, ob die angestrebten Ziele in der Praxis durchgängig realisierbar sind. Dem Verfasser wird in den nächsten Monaten die Analyse und Umsetzung dessen zu teil werden.“

## 6.5 Ongoing Oversight in der Praxis

### 6.5.1 Die richtigen Risikoindikatoren

Der ex-post Überwachung von ausgelagerten Funktionen können grundsätzlich verschiedene Hilfsmittel dienlich sein. Hierbei handelt es sich im Wesentlichen um die von Wirtschaftsprüfern auditierten Kontrollberichte, Berichte der internen Revision, Tageskontrollen der operativen Einheiten, Risikoanalysen, Outsourcing-Controllings, ongoing Due

Diligence Prüfungen sowie Risikoindikatoren.<sup>60</sup> Wie bereits in den vorherigen Kapiteln der Arbeit erklärt wurde sind all diese mit dem Vier-Phasen-Überwachungsmodell eng verwurzelt und werden von Compliance bzw. den operativen Einheiten für deren Kontrolltätigkeiten herangezogen. Die Problematik bei vielen dieser Hilfsmittel stellt jedoch die Frequenz dar, durch die sie meist erst jährlich zur Evaluierung der Outsourcing-Risiken verwendet werden können. Zwar werden über das Tagesgeschäft der operativen Bereiche bereits die Risiken gesteuert und überwacht, jedoch bietet sich alleine dadurch aufgrund der vielfältigen einströmenden Informationen und komplexen Outsourcing-Gebilde nicht immer eine vollständige Übersicht dahingehend, welche Leistungen im geforderten Maße nicht erbracht wurden bzw. welche Risikopotentiale in Gänze bestehen.

Um diese Lücke zu schließen ist es notwendig auf Risikoindikatoren zurückzugreifen. Sie setzen sich aus bestimmten Kontrollgebieten zusammen, anhand derer etwaige Gefahrenpotentiale der von den Vertragspartnern ausgeübten Leistungen identifiziert, bewertet und gesteuert bzw. überwacht werden können. Bei Risikoindikatoren handelt es sich um Parameter, die eine Super ManCo über Ausnahmen, Ausfälle und Abweichungen hinsichtlich der vertraglich vereinbarten respektive den gesetzlich geforderten Leistungen der Vertragspartner informieren soll. Die Risikoindikatoren sollten derart strukturiert sein, dass sie rückblickend schnell Aufschluss darüber geben können, inwieweit die Vertragspartner in der Lage sind die den jeweiligen ausgelagerten Funktionen anhaftenden operationellen Risiken zu managen und welches Risikogehalt ihnen demzufolge gegenübersteht.<sup>61</sup> Um sich hierüber ein adäquates Bild machen zu können, bedarf es Parameter, die spezifisch auf die jeweiligen ausgelagerten Funktionen zugeschnitten und messbar bzw. aussagekräftig sind sowie zeitnah übermittelt werden.<sup>62</sup> Dies sollte idealerweise auf monatlicher Basis erfolgen, sodass die im Rahmen der ongoing Oversight angestrebte präzise Risikobewertung realisiert werden kann.<sup>63</sup> Art und Umfang der Risikoindikatoren sollten idealerweise bereits vor eigentlichem Zustandekommen der Geschäftsbeziehung zwischen einer Super ManCo und den Vertragspartnern in den SLAs festgehalten werden.

---

<sup>60</sup> ALFI (März 2012): risk management, guidelines, Seite 39

<sup>61</sup> ALFI (September 2015): Considerations for the Management of Operational Risks Associated with the Distribution of Funds, guidelines, Seite 17

<sup>62</sup> ALFI (September 2015): Considerations for the Management of Operational Risks Associated with the Distribution of Funds, guidelines, Seite 17

<sup>63</sup> ALFI (März 2012): risk management, guidelines, Seite 37

Infolge der regelmäßigen Überprüfung aller SLAs sind die entsprechenden Risikoindikatoren ebenfalls auf Relevanz hin zu prüfen.

Die Risikoindikatoren stellen die Ausgangsbasis für eine ongoing Oversight über ausgelagerte Funktionen im Sinne eines fortwährenden Informationsflusses dar. Sie bieten einer Super ManCo die Möglichkeit bereits unterjährig auf bestehende Gefahrenpotentiale einzuwirken. Die gewonnen Erkenntnisse werden dazu verwendet gezielt an den Stellen Untersuchungen anzustellen bzw. Prüfungen durchzuführen, die bei den Vertragspartnern Risiken bzw. Schwachstellen zum Vorschein gebracht haben. Gleichzeitig sind sie Impulsgeber zur Einleitung von Maßnahmen, die sich von ad hoc ongoing Due Diligence Prüfungen über Outsourcing-Controllings bis hin zur etwaigen Beendigung der Geschäftsbeziehungen strecken können. Die Frage die sich nun stellt ist, welche Risikoindikatoren pro ausgelagerte Funktion herangezogen werden sollten, sodass eine Super ManCo ihrer Pflicht zur Überwachung angemessen und risikoorientiert nachkommen kann. Hierzu werden in den zwei folgenden Unterkapiteln beispielhaft für zwei Funktionen praxisbezogene Risikoindikatoren aufgeführt.

### 6.5.1.1 Praxisbeispiel: Register- und Transferagent

Tabelle 1: Risikoindikatoren bei einem Register- und Transferagenten

Kontrollgebiet	Risikoindikator
Kontoeröffnung/KYC-Prüfung <sup>64</sup>	Anzahl Neukonten mit unvollständigen Kontoeröffnungsunterlagen
	Anzahl gesperrter Neukonten aufgrund fehlender KYC-Unterlagen
	Anzahl gesperrter Bestandskonten aufgrund fehlender KYC-Unterlagen
	Anzahl ruhender/schlafender Bestandskonten
	Anzahl neu registrierter politisch exponierter Personen (PEPs)

<sup>64</sup> KYC bedeutet "Know your customer" und ist ein aus Geldwäschegesichtspunkten anzuwendender Sorgfaltsmaßstab bei Kunden (u.a. Identifikations- und Legitimationsprüfung).

	Anzahl bestehender registrierter politisch exponierter Personen
	Anzahl Neukunden und Bestandskunden mit geringem Geldwäscherisiko
	Anzahl Neukunden und Bestandskunden mit mittlerem Geldwäscherisiko
	Anzahl Neukunden und Bestandskunden mit erhöhtem Geldwäscherisiko
	Anzahl Neukunden und Bestandskunden mit hohem Geldwäscherisiko
FATCA/CRS <sup>65</sup>	Anzahl Neukonten mit unvollständigen FATCA/CRS Unterlagen
	Die fortlaufende Überwachung von veränderten Umständen im Hinblick auf den FATCA/CRS Status der Investoren wurde durchgeführt
Terror- und Sanktionslisten	Anzahl Investoren, deren Namensabgleich eine Übereinstimmung mit negativ behafteten Listeneinträgen ergeben haben
	Anzahl Fälle aus Namensprüfung, deren Ermittlungsergebnisse noch offen sind
	Anzahl Transaktionen, die eine Übereinstimmung mit negativ behafteten Listeneinträgen ergeben haben und zurückgewiesen wurden
	Anzahl Fälle aus Transaktionsprüfung, deren Ermittlungsergebnisse noch offen sind

<sup>65</sup> Beim Foreign Account Tax Compliance Tax (FATCA) und Common Reporting Standard (CRS) handelt es sich um internationale Abkommen, die den Austausch steuerrelevanter Informationen zum Gegenstand haben.

Interessenkonflikte	Anzahl Fälle Interessenkonflikte (sowie Art und Umfang) mit jedweden Parteien des/der zugrundeliegenden Fonds  Art und Umfang der damit verbundenen Schäden
Datenschutz	Anzahl Fälle Datenschutzverletzungen  Art und Umfang der damit verbundenen Schäden
Fraud	Anzahl Fraud Vorkommnisse  Art und Umfang der damit verbundenen Schäden
Kooperation mit den Behörden	Anzahl abgegebener Geldwäscheverdachtsanzeigen  Art und Umfang der damit verbundenen Schäden
	Anzahl Auskunftersuchen seitens CSSF, Staatsanwaltschaft oder anderer Behörden
	Anzahl Fälle falsch/unvollständig und/oder zu spät bearbeiteter Auskunftersuchen  Art und Umfang der damit verbundenen Schäden
Compliance Kontrollen	Anzahl Fälle nicht durchgeführter Compliance-Kontrollen  Art und Umfang der damit verbundenen Schäden
Beschwerden	Anzahl sowie Art und Umfang der eingegangenen Beschwerden  Art und Umfang der damit verbundenen Schäden
Late Trading	Anzahl Fälle Late Trading <sup>66</sup>  Art und Umfang der damit verbundenen Schäden

<sup>66</sup> Per Gesetz verbotene Methode, wonach Investoren nach Handelsschluss Fondsanteile zum alten Schlusskurs in Kenntnis des neuen Kurses erwerben, der beispielsweise aufgrund von veröffentlichten positiven Geschäftszahlen nach Handelsschluss über dem alten Schlusskurs liegt.

Market Timing	Anzahl Fälle Market Timing <sup>67</sup> Art und Umfang der damit verbundenen Schäden
Transaktionen	Anzahl Fälle falscher Transaktionsdaten Art und Umfang der damit verbundenen Schäden
IT	Anzahl sowie Art und Umfang technischer Ausfälle der genutzten IT-Systeme Art und Umfang der damit verbundenen Schäden
BCP/DRP <sup>68</sup>	Anzahl Fälle nicht erfolgreich verlaufener BCP/DRP Tests Art und Umfang der damit verbundenen Schäden
Rechtsstreitfälle	Anzahl Fälle neuer potentieller/schwebender Gerichtsverfahren/Schadensforderungen Art und Umfang der damit verbundenen Schäden

Quelle: Eigene Tabelle in Anlehnung an ALFI (April 2014): Operational Risk Management with UCITS, guidelines, Seite 22-26

### 6.5.1.2 Praxisbeispiel: Zentraladministrator

Tabelle 2: Risikoindikatoren bei einem Zentraladministrator

Kontrollgebiet	Risikoindikator
NAV-Berechnung	Anzahl Fälle mit NAV-Fehler Art und Umfang der damit verbundenen Schäden
	Anzahl Fälle mit verspätetem publizierten NAV Art und Umfang der damit verbundenen Schäden

<sup>67</sup> Per Gesetz verbotene Methode, wonach Investoren die verschiedenen Schlusskurse von Fondsanteilen an Märkten unterschiedlicher Zeitzonen durch häufige und kurzfristige Kaufs- und Verkaufsaufträge ausnutzen.

<sup>68</sup> Business Continuity Plan (Betriebskontinuitätsplan); Disaster Recovery Plan (Notfallwiederherstellungsplan)

Portfoliomanagement	Anzahl Fälle entgegen der Anlagepolitik und Anlagebeschränkung verwaltete Investmentvermögen  Art und Umfang der damit verbundenen Schäden
Kauf- und Verkaufsaufträge	Anzahl Fälle falsch/unvollständig und/oder zu spät ausgeführter Kaufs- und Verkaufsaufträge  Art und Umfang der damit verbundenen Schäden
Kapitalmaßnahmen	Anzahl Fälle falsch/unvollständig und/oder zu spät verbuchter Zinsen, Dividenden und andere Kapitalmaßnahmen  Art und Umfang der damit verbundenen Schäden
Erfassung von Wertpapiergeschäften	Anzahl Fälle falsch/unvollständig und/oder zu spät erfasseter Wertpapiergeschäfte  Art und Umfang der damit verbundenen Schäden
Gebühren/Rechnungen	Anzahl Fälle falsch/unvollständig und/oder zu spät verbuchter Rückstellungen für Gebühren und Rechnungen  Art und Umfang der damit verbundenen Schäden
Aufwand- und Ertragsrechnung	Anzahl Fälle falsch kalkulierter/nicht periodengerecht abgegrenzter Aufwendungen und Erträge  Art und Umfang der damit verbundenen Schäden
Bewertung von Wertpapieren	Anzahl Fälle unvollständig und/oder falsch kalkulierter Wertpapierkurse  Art und Umfang der damit verbundenen Schäden
Steuern	Anzahl Fälle falsch und/oder unvollständig gemeldeter Steuerkennzahlen  Art und Umfang der damit verbundenen Schäden

Abstimmung von Konten	Anzahl Fälle unvollständig und/oder zu spät erfolgter Geld- und Wertpapierkontenabstimmungen mit der Verwahrstelle  Art und Umfang der damit verbundenen Schäden
Transaktionen	Anzahl Fälle korrigierter Buchungen  Art und Umfang der damit verbundenen Schäden
Datenschutz	Anzahl Fälle Datenschutzverletzungen  Art und Umfang der damit verbundenen Schäden
Interessenkonflikte	Anzahl Fälle Interessenkonflikte mit den Parteien des/der zugrundeliegenden Fonds  Art und Umfang der damit verbundenen Schäden
Fraud	Anzahl Fraud Vorkommnisse  Art und Umfang der damit verbundenen Schäden
IT	Anzahl sowie Art und Umfang technischer Ausfälle der genutzten IT-Systeme  Art und Umfang der damit verbundenen Schäden
BCP/DRP	Anzahl Fälle nicht erfolgreich verlaufener BCP/DRP Tests  Art und Umfang der damit verbundenen Schäden
Rechtsstreitfälle	Anzahl Fälle neuer potentieller/schwebender Gerichtsverfahren/Schadensforderungen  Art und Umfang der damit verbundenen Schäden

Quelle: Eigene Tabelle in Anlehnung an ALFI (April 2014): Operational Risk Management with UCITS, guidelines, Seite 22-27

## 6.5.2 Umgang mit den Erkenntnissen aus der ex-post Due Diligence

### 6.5.2.1 Risiko- und Schadensfalldatenbank



Bereits unter Kapitel 6.4.1.3 wurde im Zusammenhang mit den sich aus der Risikoanalyse ergebenden Restrisiken auf die Wichtigkeit hingewiesen, dass jegliche Risiken bzw. Schwachstellen einer nachhaltigen Behandlung bedürfen. Die Kommunikations- und Eskalationsstrukturen müssen also dafür Sorge tragen, dass identifizierte Risiken bzw. Schwachstellen unverzüglich aufgegriffen und innerhalb einer Super ManCo von den relevanten Stellen analysiert werden. Was die Risikoindikatoren anbelangt, empfiehlt es sich sämtliche Ausnahmen, Ausfälle und Abweichungen, die im Outsourcing-Geschäftsbereich auftreten, in einer zentralen Risiko- und Schadensfalldatenbank konsolidiert aufzunehmen, sodass eine Super ManCo zu jedwedem Zeitpunkt in Kenntnis darüber ist und historisch nachvollziehen kann, bei welchen Vertragspartnern bzw. den von ihnen ausgeübten Funktionen operationelle Risiken aufgetreten bzw. auch beinahe entstanden sind, wann sie entdeckt bzw. kommuniziert wurden, was die Inhalte und die Auslöser waren, welche Schritte eingeleitet wurden, um den Risiken Abhilfe zu schaffen, welche (potenziellen) Schadensfälle daraus entstanden und wie der aktuelle Bearbeitungsstand lautet.<sup>69</sup> Die Risiko- und Schadensfalldatenbank wird von den operativen Bereichen fortwährend gepflegt, da sie als erste Begegnungsstellen mit den Outsourcing-Risiken unmittelbar konfrontiert werden. Sofern nicht eine einzige Abteilung mit der operativen Durchführung von Auslagerungskontrollen betraut ist (Universall-Kontrollbereich), bedarf es einer entsprechenden Koordinationsstruktur zwischen den unterschiedlichen operativen Bereichen, um die erhaltenen Informationen in einer zentralen Datenbank zusammentragen zu können. Aufgrund ihres substanziellen Charakters bietet sie sich eine solche Datenbank als angemessene Grundlage für die regelmäßige Berichterstattung an den Vorstand an. Das kann beispielsweise monatlich nach Evaluierung der Risikoindikatoren oder quartalsweise erfolgen, wobei je nach Brisanz und Risikogehalt des zugrundeliegenden Sachverhalts eine ad hoc Berichterstattung eintreten muss (am o.g. Praxisbeispiel des Zentraladministrators wäre dies beispielhaft bei einem NAV-Fehler der Fall).

Die Risiko- und Schadensfalldatenbank stellt das granulare Gegenstück der vom Bereich Compliance erstellten Risikoanalyse dar, der rückblickend auf jährlicher Basis eine holistische Evaluierung der Risiken der Vertragspartner (inkl. Erstellung Maßnahmenkatalog) vornimmt, aber dabei nicht nur die operationellen Risiken beleuchtet. Ein

---

<sup>69</sup> ALFI (April 2014): Operational Risk Management with UCITS, guidelines, Seite 17-18

Zusammenhang zwischen beiden ist dahingehend gegeben, als das die Datenbank dafür verwertet werden kann, um Compliance im Rahmen der Risikoanalyse ein zusammenfassendes Resümee über das zu betrachtende Jahr im Hinblick auf die operationellen Risiken der Vertragspartner geben zu können. Beide Instrumente sowie alle anderen bisher vorgestellten Verfahren dienen insgesamt dem Zweck, die Outsourcing-Risiken einer Super ManCo auf ein beherrschbares Niveau zu bringen, die Führungsebene über Risiken und Schwachstellen regelmäßig zu informieren bzw. zu beraten und damit letztlich dem Vorstand eine Basis zur Entscheidungsfindung hinsichtlich des weiteren Umgangs mit den Vertragspartnern zu ermöglichen.

#### 6.5.2.2 Validierung der gestellten Ansprüche

Zu Beginn des Outsourcing-Prozesses gilt es während der Ist-Analyse zu eruieren, ob die an die Auslagerungen im Allgemeinen und die Vertragspartner im Speziellen gestellten Ansprüche den vorherrschenden Gründen und angestrebten Zielen für bzw. an eine Auslagerung entsprechen und dabei den internen sowie externen Anforderungen genüge getan wird. Dieser Validierungsprozess stoppt nicht nach Auswahl der Vertragspartner sondern ist ein ständiger Begleiter im Lebenszyklus einer Outsourcing-Geschäftsbeziehung. Mit der oben genannten Beratung des Vorstandes respektive dessen Entscheidungsfindung ist dieser Sachverhalt eng verwoben, d.h. ob und inwieweit den gestellten Ansprüchen an die Übertragung von ausgelagerten Funktionen an die Vertragspartner unter Beachtung der ökonomischen und unternehmenspolitischen Nutzen weiterhin Rechnung getragen wird.

Durch mannigfaltige Gründe kann es während einer Geschäftsbeziehung zwangsläufig zu dem Moment kommen, in dem derartige Überlegungen bei der weiteren Vorgehensweise einkalkuliert werden müssen. Insbesondere Geschäftsbeziehungen, die aufgrund ihres Risikogehalts auf Seiten einer Super ManCo zu hohen administrativen Aufwänden führen (z.B. fortwährend neu zu definierende Maßnahmen zur Beseitigung von Schwachstellen) und der angestrebten Kostenreduktion oder Leistungsoptimierung ein Dorn im Auge sind, sollten kritisch geprüft werden. Denn oftmals tragen solche Konstellationen ab einem gewissen Grad nicht mehr zum Wohlergehen der Outsourcing-Strategie einer Super ManCo bei, sondern rufen Fehlallokationen von Ressourcen hervor, die im Sinne des ökonomischen Grundprinzips bekanntlich Mangelware sind. Generell sollten sämtliche Gründe,

warum sich für ein Outsourcing an die angebotenen Vertragspartner entschieden wurde, regelmäßig überprüft werden. Hierfür bieten sich u.a. die Risikoanalyse sowie die Risiko- und Schadensfalldatenbank als nutzbringende Hilfsmittel an, da sie sich zur Evaluierung der Outsourcing-Risiken facettenreicher Aspekte bedienen (Qualität und Professionalität der Vertragspartner, vorhaltende Lizenzen, Wirtschaftslage etc.) und diese den ursprünglichen Gründen zur Abwägung der Variablen aus heutiger Sicht entsprechend gegenübergestellt werden können.

Wenn der Vorstand zu der Entscheidung kommt die Geschäftsbeziehung einzustellen, geht damit grundsätzlich die konsequente Handlung der Akquirierung eines neuen oder eines bestehenden Vertragspartners einher (der bereits andere Service-Leistungen erbringt), woraufhin der Outsourcing-Prozess von neuem beginnt. Je nach Geschäftsentwicklung kann auch der Fall eintreten, dass eine Funktion in Gänze nicht mehr benötigt wird (z.B. aufgrund des Abstoßes eines alternativen Vermögenswertes und somit etwaiger angebotener Valuation Agents) oder aber es wird darüber befunden die ausgelagerte Funktion durch eigene personelle und sachliche Ressourcen abzubilden.<sup>70</sup> Letzteres kann eine Super ManCo in Abhängigkeit der zugrundeliegenden Funktion vor große Herausforderungen stellen, da unter Umständen die notwendigen Lizenzen, Infrastruktur oder das Fachwissen fehlen. Ein Vorteil der sich jedoch bei dieser Vorgehensweise bietet ist der, dass sodann kein Abhängigkeitsverhältnis mehr zu einer Drittpartei besteht und damit der Knackpunkt der Haftung obsolet wird.

### 6.5.3 Haftungsaspekt beim Outsourcing

Die zuvor in dieser Arbeit vorgestellten Risikomanagementverfahren dienen dem Zweck Outsourcing-Risiken steuerbar bzw. kontrollierbar zu machen, womit unmittelbar haftungsrechtliche Bezugspunkte verbunden sind. Denn mit der Übertragung von Funktionen an externe Vertragspartner wird das Haftungsrisiko nicht abgewälzt, sondern eine Super ManCo muss fortan für die von den Outsourcing-Geschäftspartnern erbrachten Leistungen geradestehen. An folgendem Beispiel soll dies einmal erklärt werden:

Eine Super ManCo verwaltet einen AIF in der Form eines FCP, der künftig beabsichtigt in Immobilien und Grundstücke zu investieren. Da die Super ManCo in diesem Beispiel

---

<sup>70</sup> ALFI (März 2012): risk management, guidelines, Seite 37

selbst nicht über das notwendige Fachwissen verfügt diese zur Ermittlung eines Fondspreises zu bewerten, bedient sie sich eines am deutschen Markt domizilierten Valuation Agents, der die entsprechenden Analysen und Bewertungen vornimmt, d.h. welchen Marktwert die Immobilien und Grundstücke besitzen. Dessen Einschätzung wird dem AIFM als endgültiger Entscheidungs- und Haftungsträger übermittelt. Er entscheidet darüber, ob die Investments erfolgen und haftet in seinem Namen dafür, dass die von dem Valuation Agent errechneten Marktpreise korrekt sind und damit zu einem adäquaten Fondspreis beisteuern. Sollte sich wider Erwarten herausstellen, dass die Marktpreise falsch waren und folglich der zugrundeliegende AIF mit einem nicht korrekten Preis am Markt vertrieben wurde, fällt das Haftungsrisiko aufgrund der Rechtsform des Fonds komplett auf die Super ManCo als AIFM zurück.

Um dem Haftungsrisiko bereits frühzeitig entgegenzuwirken, beginnt die Thematik nicht erst in mitten des Leistungsprozesses sondern bereits bei Selektion der potentiellen Vertragspartner. Hierbei kommt es vor allem auf die Haftungsklauseln in den zugrundeliegenden Verträgen an, Haftungsbeschränkungen sind im Zuge dessen sorgfältig festzulegen. Mit den Risiken der Vertragspartner erhöht oder reduziert sich das Haftungsrisiko. Es ist dabei an unterschiedliche Variable geknüpft, hierzu zählen u.a., ob die Vertragspartner ihr Geschäft kennen und dabei Professionalität sowie redliches Verhalten an den Tag legen und ob sie über die notwendigen Lizenzen sowie angemessene personellen und sachlichen Ressourcen verfügen. Es ist unerlässlich sich bereits in dem frühen Stadium ein ordentliches Bild über die potentiellen Vertragspartner zu machen. Im Rahmen der initial Due Diligence werden insbesondere diese Punkte kritisch und objektiv beleuchtet. Hierbei wird auch geprüft, ob die potentiellen Vertragspartner über einen angemessenen Versicherungsschutz (z.B. Directors & Officers Versicherung im Sinne einer beruflichen Haftpflichtversicherung) verfügen, die es einer Super ManCo gerade bei wirtschaftlich schlechter aufgestellten Unternehmen ermöglichen in Abhängigkeit der Haftungsklauseln Regressansprüche aufgrund von fehlerhaften oder verzögerten Leistungen sofort durchzusetzen.

## 7 Outsourcing - eine Partnerschaft

Jedweden unternehmerischen Aktivitäten am Fondsmarkt sind Chancen und Risiken anhaftend, das Betreiben von Auslagerungen ist eine Sparte davon. Die Frage die sich

hierbei stellt ist, wie eine Super ManCo die Chancen einer Auslagerung optimal nutzen kann, während sie gleichzeitig die Risiken auf ein beherrschbares Niveau reduziert und damit steuerbar macht. In den vorangegangenen Kapiteln wurden hierzu bereits dezidiert die unterschiedlichen Beweggründe für ein Outsourcing, die daraus resultierenden Risikoarten und die facettenreichen Maßnahmen, wie sie zur Risikomitigierung herangezogen werden können, erörtert. Im Zuge dessen wurde lediglich ansatzweise auf das Partnerschaftsmodell eingegangen, welches in diesem Kapitel eine tiefergehende Charakterisierung erfährt.

Auch wenn Outsourcing oftmals vorrangig an finanziellen Kennzahlen o.ä. festgemacht wird - was zweifellos eine Normalität wirtschaftlichen Handelns darstellt - so ist dies in der Geschäftsanbahnung und -abwicklung isoliert betrachtet kein Erfolgsgarant. Jedem an der Fondsindustrie partizipierendem Marktteilnehmer ist indes bewusst, dass Auslagerungen aus unterschiedlichen Triebfeldern erfolgen (müssen), da beispielsweise zwecks vollumfänglicher Abbildbarkeit der Funktionen einer Super ManCo die schiere Masse an regulatorischen Vorgaben und die steigenden Anforderungen an personelle sowie sachliche Ressourcen sich nicht immer durch ein einziges Unternehmen stemmen lassen und demnach die Einbindung von Outsourcing-Geschäftspartnern als unweigerlicher Bestandteil nicht mehr wegzudenken ist. Unabhängig davon, dass Auslagerungen zum Teil aus der Notwendigkeit heraus erwachsen, ist es wichtig auf ein Vertrauen basierendes Beziehungsmanagement zwischen den betroffenen Parteien zurückgreifen zu können. In einem unternehmensübergreifenden und arbeitsteiligen Prozess müssen beide Seiten ihren Beitrag zum Wohlergehen der Geschäftsbeziehung im Sinne einer anzustrebenden Win-Win-Situation leisten, indem sie gegenseitiges Entgegenkommen, proaktive Kommunikation, zuverlässiges Handeln, unternehmensübergreifende Verantwortung und konstruktives Konfliktmanagement zur gemeinsamen Zielerreichung zum Outsourcing-Ethos machen.<sup>71</sup> Dies kann sich grundsätzlich an alle Auslagerungen richten die eine Super ManCo betreibt, wobei es bei der Übertragung von wesentlichen Kernfunktionen (siehe Abbildung 1 auf Seite 10) aufgrund ihres strategischen Charakters noch intensiver in den Vordergrund gerückt wird.<sup>72</sup> Derartige Managementtechniken sind signifikante Treiber zur Chancengenerierung und Risikoreduktion, wobei es in der Natur des

---

<sup>71</sup> Heike Bruch (1998): Outsourcing: Konzepte und Strategien, Chancen und Risiken, Seite 20

<sup>72</sup> Heike Bruch (1998): Outsourcing: Konzepte und Strategien, Chancen und Risiken, Seite 20

Geschäftsgebarens liegt, dass Risiken nie in Gänze ausgeschlossen werden können. Es sei allerdings zu erwähnen, dass es illusionistisch ist zu behaupten, dass weiche Faktoren eine Geschäftsbeziehung aufrechterhalten können, wenn die harten Faktoren (z.B. positive Wirtschaftslage, angemessenes Fachwissen, lizenziertes und reguliertes Status) nicht im geforderten Maße gegeben sind.<sup>73</sup> Im Sinne des Partnerschaftsmodells bedarf es folglich einer vernünftigen Kombination aus beidem, um vom gemeinsamen Vorhaben Früchte ziehen zu können. Hierbei ist entscheidend, wie die Parteien in der Zusammenarbeit miteinander umgehen respektive wie weit der Kooperationsgrad ausgedehnt ist.

So einfach wie es hier beschrieben ist, ist es in der Praxis oftmals nicht, was sich vor allem bei grenzüberschreitenden Auslagerungen (Offshore-Outsourcing) abzeichnet. Die wirtschaftliche Realität belegt, dass Unternehmen stets danach bestrebt sind ihre Kosten so niedrig wie möglich zu halten, wofür sich Niedriglohnländer im Ausland gerade zu anbieten. Der Übertragung von Leistungen ins Ausland liegen jedoch mitunter gegensätzliche Wertevorstellungen, Kulturen, Normen und Sprachen zugrunde, die im Geschäftsgebaren nicht zu unterschätzende Ausmaße annehmen können. Die Hauptproblematik stellt dabei die landesübergreifende Kommunikation dar. So ist es beispielsweise im asiatischen Raum üblich, Probleme nicht direkt beim Namen zu nennen und Konflikten eher auszuweichen als sie direkt zu lösen. Längere Kommunikationswege aufgrund mehrfach involvierter Ansprechpartner oder hierarchischer Strukturen sind ebenfalls keine Seltenheit. Das kann beispielsweise dazu führen, dass im Zusammenhang mit adressierten Schwachstellen angeforderte Auskünfte nicht im geforderten Umfang bereitgestellt, fehlinterpretiert (Stille-Post-Effekt) oder nicht innerhalb der vorgegebenen Frist beantwortet werden. Aber auch andere Faktoren wie politische Instabilität oder schlechte Wirtschaftslage des Landes etc. können Offshore-Outsourcing zu einem äußerst mühseligen, kostspieligen und risikobehafteten Unterfangen machen. Umso sinnvoller und wichtiger ist es seinen Geschäftspartner, dessen Arbeitsmentalität und Marktumfeld genauestens zu kennen, bevor Auslagerungen in der Form überhaupt zum Tragen kommen. Partnerschaft bedeutet auf beiden Seiten ein einheitliches Verständnis über die Ziele zu haben, was wiederum auf der geschaffenen Vertragsgrundlage aufbaut, anhand der die Anforderungen und Erwartungshaltungen präzise zu definieren sind. Ein eng geschnürtes

---

<sup>73</sup> Heike Bruch (1998): Outsourcing: Konzepte und Strategien, Chancen und Risiken, Seite 95

Vertragskorsett alleine ist jedoch wenig hilfreich. Beziehungsmanagement heißt wie bereits zuvor beschrieben auch die zwangsläufig nicht sichtbaren und unbewussten, weichen Faktoren im Sinne des Eisbergmodells in die Geschäftsbeziehung einfließen zu lassen und ihnen einen wichtigen Stellungswert zuzuweisen. Eine erfolgreich geführte Partnerschaft ermöglicht einen kooperationssträchtigen Informationsaustausch, auf dessen Fundament es einer Super ManCo ermöglicht wird einfacher und effektiver ihre ex-post Due Diligence durchzuführen. Wenn dies nicht erfüllt ist, stellt die falsche Auswahl des Vertragspartners das größte Outsourcing-Risiko dar.

## 8 Einschätzung durch den Markt

Von derselben Person, die bereits zum Risikobewertungsmodell in Kapitel 6.4.4 ihre Meinung dargelegt hat, wurde am 13.11.2017 eine Stellungnahme abgegeben zwecks Beurteilung der Arbeit aus fachlicher Marktsicht, mit folgendem positiven Ergebnis:

*„Die Auseinandersetzung mit dieser Themenstellung in der luxemburgischen Fondsin-  
dustrie ist aufgrund mannigfaltiger Gesichtspunkte (z.B. Risikomanagement, Globalisie-  
rung, Spezialisierung der Kompetenzen) unerlässlich. Der Verfasser hat im Rahmen sei-  
ner Arbeit die wesentlichsten Kernpunkte dieser Thematik behandelt. Die Ausführungen  
sind dabei insgesamt schlüssig, korrekt und umfassend. Auf die in der Einleitung aufge-  
führte Leitfrage werden verschiedenartige, mehrwertbietende Antworten geliefert. Vor  
diesem Hintergrund bietet die Arbeit meines Erachtens eine sehr gute Ausgangsbasis, um  
die etablierten Auslagerungsprozesse in einer Super ManCo zu hinterfragen und auf Op-  
timierungsbedarf hin zu untersuchen.“*

## 9 Fazit und Ausblick

Bei einer derartigen Thematik vermutet man, dass in erster Linie überwiegend technische Modelle bzw. Verfahren auf die Frage, wie ausgelagerte Funktionen und Kompetenzen angemessen und risikoorientiert überwacht werden können, eine Lösung bieten. Und in der Tat leisten sie auch einen signifikanten Beitrag, jedoch sind sie an weitreichende Vorbedingungen geknüpft ohne deren Existenz sie in ihrem Dasein verblassen. Es beginnt damit, dass sich eine Super ManCo klare und eindeutige Gründe sowie Ziele für ihre Outsourcing-Vorhaben vor Augen hält. Nur durch sie können die internen sowie externen

Anforderungen an die zugrundeliegenden Funktionen und damit den Vertragspartnern spezifisch schlussgefolgt werden. Was die Erfordernisse hinsichtlich der externen Auflagen anbelangt, so sind sie zwischen den Parteien in den Verträgen und SLAs sachdienlich und vollumfänglich festzuhalten, da von ihnen die Art und der Umfang der später stattfindenden nutzenorientierten Risikosteuerungs- und Risikoüberwachungsvorhaben grundsätzlich abhängt. Um letzteres umsetzen zu können, hat der Vorstand als bewusstseinsveränderndes und einflussnehmendes Organ die innerbetrieblichen Rahmenbedingungen für ein synchron mit dem Outsourcing-Lebenszyklus funktionierendes Vier-Phasen-Überwachungsmodell zu entwickeln und permanent zu fördern. Dessen Logik scheitert, wenn die unterschiedlichen Phasen als einzelne Puzzleteile verstanden und nicht in einem gesamtheitlichen Konzept schnittstellenübergreifend miteinander harmonieren (können), da dies von Seiten des Vorstandes aus Kostengründen oder anderweitigen unternehmenspolitischen Sichtweisen behindert wird. Die Konnotation richtet sich hierbei also auf eine abteilungsübergreifende und interaktive Zusammenarbeit innerhalb der internen Organisation einer Super ManCo, bei der das Risikomanagement von Outsourcing-Gebilden als konsequente Unternehmenspolitik im Sinne der Corporate Governance verstanden und nicht als Feigenblatt praktiziert wird.

Es bedarf insgesamt einer Kombination unterschiedlicher Modelle und Verfahrensweisen, die in ihrem Zeithorizont zwar komplementär zueinander ausgerichtet sind (Tagesgeschäft, intervallbedingte ongoing Due Diligence Prüfungen, jährliche Risikoanalyse etc.) aber in Anbetracht ihres gemeinsamen Zwecks letztlich zu einem Gesamtbild zusammenfinden müssen. Die gewonnenen Erkenntnisse dürfen dabei nicht im „Nirwana“ untergehen sondern müssen von den internen Stellen mit dem richtigen Verständnis aufgegriffen werden, die am Ende der Kette ganz klare Entscheidungen hinsichtlich des weiteren Umgangs mit den Risiken zu treffen haben. Es gilt, dass sowohl die (vertraglichen) Grundüberlegungen der angestoßenen Auslagerungen als auch die Parameter der dazugehörigen Modelle und Verfahren einer fortlaufenden Überprüfung unterzogen werden müssen. Das ist wichtig, um zum einen festzustellen, ob die Vertragspartner noch den gestellten Ansprüchen nachkommen und in Verbindung damit zum anderen, ob die einströmenden Risiken unter funktionsspezifischen Gesichtspunkten weiterhin angemessen und risikoorientiert abgefangen werden können. Es darf kein Gewöhnungseffekt



dahingehend eintreten auf den jetzigen Status Quo zu verharren, da dieser einem Stillstand, der ebenso einen existenzbedrohenden Rückstand verkörpert, gleichkommt.

Die in dieser Arbeit präsentierten Modelle und Verfahrensweisen sind unter Beachtung des unternehmerischen Proportionalitätsprinzips als Natürlichkeit mit der Outsourcing-Strategie einer Super ManCo fest zu verschmelzen. Es muss ein angemessenes Verhältnis zwischen den technischen Instrumenten sowie dem menschlichen Verständnis/Handeln gegeben sein, da nur durch Berücksichtigung beider Elemente der nachhaltige Erfolg in der angemessenen und risikoorientierten Überwachung von ausgelagerten Funktionen und Kompetenzen Einzug in eine Super ManCo finden kann. Die abgegebene Einschätzung durch den Markt in Kapitel 8 untermauert dabei die Erörterungen des Verfassers respektive dessen Meinungsbild und somit den Stellungswert dieser Thematik für die luxemburgische Fondsindustrie.

Worauf bislang nicht eingegangen wurde, sich aber aus meiner Sicht zunehmend als künftiger Standard formieren wird, ist die gesetzmäßig zulässige Möglichkeit einzelne Bestandteile des Vier-Phasen-Überwachungsmodells an Drittinstitute auszulagern. Demnach führen spezialisierte Drittanbieter u.a. für am Fondsmarkt partizipierende Unternehmen Due Diligence Prüfungen durch. Das Geschäftsmodell der Dienstleister gestaltet sich dann beispielsweise so, dass sie auf bestimmte Unternehmen ausgeführte initial Due Diligence Prüfungen als Standardpakete anbieten und je nach Kundenauftrag auch institutspezifische Prüfungen im Hinblick auf die ongoing Due Diligence vornehmen. Dadurch könnten Multiplikatoreffekte entstehen, die zur Ausdehnung der Produktpalette der Drittanbieter führen und die Angebotsseite attraktiver gestalten würden. Dies könnte sich dann beispielsweise darin ausdrücken, dass sie aufgrund des tiefen Einblicks im Markt wissen, welche Aspekte bei bestimmten Funktionen besonders beleuchtet werden müssen, was wiederum helfen würde, den Bogen der angemessenen und risikoorientierten Prüfung noch enger zu spannen. Daran anknüpfend könnten sie Unternehmen z.B. bei der Erstellung von Fragenkatalogen für Outsourcing-Controllings oder bei der Festlegung wichtiger Parameter für eine Risikoanalyse unterstützen. Da es sich bei dem Due Diligence Prozess um eine von Gesetzes wegen bestimmte Notwendigkeit handelt, ist die Nachfrage von auslagernden Unternehmen aus diesem Blickwinkel am Markt grundsätzlich gegeben. Der Outsourcing-Prozess verläuft dabei analog zu der in dieser Arbeit

aufgezeigten Vorgehensweise. Wie bei den Funktionen und Kompetenzen als solches, lohnt sich in Abhängigkeit der Unternehmensgröße, den personellen sowie sachlichen Ressourcen sowie dem Umfang der Auslagerungen unter Zugrundelegung der vorhalten- den Gründe und angestrebten Ziele auch für das Vier-Phasen-Überwachungsmodell die Überlegung einer Make-or-Buy-Entscheidung.

## 10 Literaturverzeichnis

**ALFI** (Januar 2015): Luxembourg: Internationaler Fondsstandort mit globaler Ausrichtung

**ALFI** (März 2012): risk management, guidelines

**ALFI** (September 2015): Considerations for the Management of Operational Risks Associated with the Distribution of Funds, guidelines

**ALFI** (April 2014): Operational Risk Management with UCITS, guidelines

**Axel v. Werder** (02.04.2015): Führungsorganisation, Grundlagen der Corporate Governance, Spitzen- und Leistungsorganisation, 3. Auflage

**CSSF** (30.09.2017): Development of net assets and number of UCIs, URL: <http://www.cssf.lu/en/supervision/ivm/uci/statistics/quarterly-statistics/development-of-net-assets-and-number-of-ucis/>, Abruf am 05.11.2017

**CSSF** (30.09.2017): Origin of UCI initiators in Luxembourg, URL: <http://www.cssf.lu/en/supervision/ivm/ucits/statistics/monthly-statistics/origin-of-the-uci-initiators-in-luxembourg//>, Abruf am 05.11.2017

**Deloitte** (2013): Auf dem Weg zu soliden Praktiken für die Unternehmensführung, URL: [https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/lu/Documents/risk/lu\\_de\\_flyer\\_cssfcircular12-552\\_10042013.pdf](https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/lu/Documents/risk/lu_de_flyer_cssfcircular12-552_10042013.pdf), Abruf am 05.11.2017

**Eberhard Schott** (2006): Die Kosten des Outsourcings, Computerwoche 17/2006

**Erich Schmidt Verlag GmbH & Co. KG** (2017): Positionspapier – The Three Lines of Defense in Effective Risk Management and Control, URL: <https://www.internerevisiondigital.de/ce/positionspapier-the-three-lines-of-defense-in-effective-risk-management-and-control/detail.html>, Abruf am 05.11.2017

**Ernst & Young** (September 2015): Investment Funds in Luxembourg, A technical guide - September 2015

**Frankfurt Business Media GmbH** (28.03.2017): KPMG verliert Allianz-Mandat nach 127 Jahren, URL: <http://www.finance-magazin.de/banking-berater/wirtschaftspruefer/kpmg-verliert-allianz-mandat-nach-127-jahren-1400081/>, Abruf am 05.11.2017

**Heike Bruch** (1998): Outsourcing: Konzepte und Strategien, Chancen und Risiken

**Heinz-Josef Jermes und Gerd Schwarz** (15.04.2005): Outsourcing: Chancen und Risiken, Erfolgsfaktoren, rechtssichere Umsetzung, 1. Auflage

**Holger von Jouanne-Diedrich** (o.J.): 15 Jahre Outsourcing-Forschung: Systematisierung und Lessons Learned, URL: [http://www.ephorie.de/pdfs/Informationsmanagement\\_Outsourcing\\_von\\_Jouanne-Diedrich.pdf](http://www.ephorie.de/pdfs/Informationsmanagement_Outsourcing_von_Jouanne-Diedrich.pdf), Abruf am 05.11.2017

**IHK Baden-Württemberg, Stuttgart** (Juli 2007): Leitfaden zum Outsourcing von Dienstleistungen, Informationen für die Praxis, 2. überarbeitete Auflage

**Informations- und Presseamt der luxemburgischen Regierung** (27.07.2017): Das Finanzzentrum, URL: <http://www.luxembourg.public.lu/de/investir/secteurs-cles/finance/centre-financier/index.html>, Abruf am 05.11.2017

**Konstanz Institut für Corporate Governance, Christine Schweikert und Maximilian Jantz** (2012): Corporate Governance in Abhängigkeit von Unternehmensstruktur und Unternehmensgröße - eine betriebswirtschaftlich-juristische Analyse

**Luxembourg for Finance** (o.J.): OGAW, URL: <http://www.luxembourgforfinance.com/de/produkte-dienstleistungen/anlagevehikel/ogaw>, Abruf am 05.11.2017

**Luxembourg for Finance** (o.J.): Warum Luxembourg?, URL: <http://www.luxembourgforfinance.com/de/warum-luxembourg/warum-luxembourg>, Abruf am 05.11.2017

**Managerkreis der Friedrich-Ebert-Stiftung, Christoph Dänzer-Vanotti u.a.** (Mai 2006): Werteorientierte Unternehmensführung und Corporate Governance

**Marcus Hodel, Alexander Berger, Peter Risi** (01.02.2004): Outsourcing realisieren: Vorgehen für IT und Geschäftsprozesse zur nachhaltigen Steigerung des Unternehmenserfolges, 1. Auflage

**PwC Luxembourg** (März 2017): Benchmark your Global Fund Distribution, Domicile share of authorisations for cross-border distribution, URL: <https://www.pwc.lu/en/fund-distribution/docs/pwc-publ-gfd-march-2017-printer-friendly.pdf>, Abruf am 05.11.2017

**PwC Luxembourg** (März 2017): Benchmark your Global Fund Distribution, Target markets for distribution, URL: <https://www.pwc.lu/en/fund-distribution/docs/pwc-publ-gfd-march-2017-printer-friendly.pdf>, Abruf am 05.11.2017

**PwC Luxembourg** (Juni 2017): Sourcing Strategies Survey, Presenting the main results

**PwC Luxembourg**: übersetztes Rundschreiben CSSF 12/552 (i.d.g.F.), abgerufen auf internem Unternehmensverzeichnis am 15.09.2017

**PwC Luxembourg**: übersetzter Titel des Gesetzes vom 17. Dezember 2010, des Gesetzes vom 12. Juli 2013, des Rundschreibens CSSF 12/546, der CSSF-Verordnung 10-04 und des Rundschreibens CSSF 12/552 (in ihren jeweils geltenden Fassungen), abgerufen auf internem Unternehmensverzeichnis am 15.09.2017

**Sabine Haller** (2015): Dienstleistungsmanagement, 6. Auflage

**Susanne Gesa Müller, Matthias Müller** (2000): Outsourcing, Analyse und Handlungsempfehlungen

**The Institute of Internal Auditors** (Januar 2013): IIA Position Paper, the three lines of defense in effective risk management and control

## 11 Anhang

Anhang 1: Ermittlung der BruttoRisiken der ausgelagerten Funktionen

Ausgelagerte Funktion	Scorewert-System	
	Fondsmanager	Register- und Transferagent
<b>Risikoart</b>		
<b>Bedeutungsgrad der Funktion</b>		
Kernfunktion	0,5	0,5
<b>Bedeutungsgrad des Vertragsrisikos</b>		
Gering	0,1	0,1
Mittel	0,2	0,2
Erhöht	0,3	0,3
Hoch	0,5	0,5
<b>Bedeutungsgrad des Gegenparteirisikos</b>		
Gering	0,1	0,1
Mittel	0,2	0,2
Erhöht	0,3	0,3
Hoch	0,5	0,5
<b>Bedeutungsgrad des Geldwäscherisikos/Terrorismusfinanzierungsrisikos</b>		
Gering	0,1	0,1
Mittel	0,2	0,2
Erhöht	0,3	0,3
Hoch	0,5	0,5
<b>Bedeutungsgrad des Reputationsrisikos</b>		
Gering	0,1	0,1
Mittel	0,2	0,2
Erhöht	0,3	0,3
Hoch	0,5	0,5
<b>Bedeutungsgrad des Länderrisikos</b>		
Gering	0,1	0,1
Mittel	0,2	0,2
Erhöht	0,3	0,3
Hoch	0,5	0,5
<b>Bedeutungsgrad des aufsichtsrechtlichen Risikos</b>		
Gering	0,1	0,1
Mittel	0,2	0,2
Erhöht	0,3	0,3
Hoch	0,5	0,5
<b>Bedeutungsgrad des operationellen Risikos</b>		
Gering	0,1	0,1
Mittel	0,2	0,2
Erhöht	0,3	0,3
Hoch	0,5	0,5
<b>Brutto-Scorewert</b>	<b>3,7</b>	<b>3,8</b>
<b>Brutto-Risiko</b>	<b>Hohes Risiko</b>	<b>Hohes Risiko</b>

Quelle: Eigene Darstellung

## Anhang 2: Ermittlung der Nettorisiken der Vertragspartner

Ausgelagerte Funktion  Risikoart	Scorewert-System	
	Vertragspartner A fungiert als Fondsmanager	Vertragspartner B fungiert als Register- und Transferagent
<b>Ermitteltes Bruttoisiko für die Funktion gem. vorheriger Einschätzung</b>	<b>3,7</b>	<b>3,8</b>
<b>Vertragsisiko</b>		
Der Auslagerung liegt ein auf Aktualität hin geprüfter Vertrag und Service Level Agreement vor.	0,1	0,1
<b>Gegenparteirisiko</b>		
Der Vertragspartner verfügt gem. der zuletzt durchgeführten Due Diligence Prüfung über ein moderates Rating.	0,05	0,05
Der Vertragspartner verfügt gem. der zuletzt durchgeführten Due Diligence Prüfung über ein positives Rating und stabile Zukunftsaussichten gem. den Ratingagenturen.	0,1	0,1
Der Vertragspartner kann gem. der zuletzt durchgeführten Due Diligence Prüfung auf eine moderate Vermögens-, Finanz- und Ertragslage zurückgreifen.	0,05	0,05
Der Vertragspartner kann gem. der zuletzt durchgeführten Due Diligence Prüfung auf eine positive Vermögens-, Finanz- und Ertragslage zurückgreifen.	0,1	0,1
<b>Geldwäscherisiko/Terrorismusfinanzierungsrisiko</b>		
Die letzte Due Diligence Prüfung ist innerhalb der letzten 3 Jahre erfolgt.	0,1	0,1
Die Geschäftsbeziehung mit dem Vertragspartner besteht seit 5 Jahren.	0,05	0,05
Die Geschäftsbeziehung mit dem Vertragspartner besteht seit 10 Jahren.	0,1	0,1
Der aktuellste testierte Jahresabschluss weist keinen Einschränkungsvermerk auf.	0,05	0,05
Der Vertragspartner hat eine Belegschaft von mehr als 50 Mitarbeitern.	0,05	0,05
Der Vertragspartner hat eine Belegschaft von mehr als 100 Mitarbeitern.	0,1	0,1
Der Vertragspartner besteht seit 5 Jahren.	0,05	0,05
Der Vertragspartner besteht seit 10 Jahren.	0,1	0,1
Die Geldwäsche-Prüfung durch Compliance lieferte keine negativen Erkenntnisse.	0,1	0,1
Der Vertragspartner ist nicht sanktioniert.	0,1	0,1
Der endgültige wirtschaftliche Eigentümer ist einwandfrei identifiziert worden.	0,1	0,1
Der Vertragspartner ist ein staatlich-reguliertes Unternehmen oder eine börsennotierte Gesellschaft oder ein Kredit- bzw. Finanzinstitut.	0,1	0,1

<b>Reputationsrisiko</b>		
Der Vertragspartner verfügt über allgemeine Regeln mit Bezug zur Corporate Governance.	0,1	0,1
Der Vertragspartner hat bestätigt, dass keinerlei Interessenkonflikte mit jedweden Parteien des /der zugrundeliegenden Fonds bestehen.	0,1	0,1
Der Vertragspartner weist keine schwerwiegende auf die Geschäftsbeziehung einflussnehmende Negativpresse auf.	0,1	0,1
Der Vertragspartner weist keine Negativpresse auf.	0,2	0,2
<b>Länderrisiko</b>		
Das Herkunftsland ist nicht sanktioniert.	0,1	0,1
Das Herkunftsland weist einen niedrigen Korruptionsrang (Top 10) gem. aktuellstem Korruptionsindex von Transparency International auf.	0,1	0,1
Das Herkunftsland unterliegt den europäischen UCITS und AIFM Regularien.	0,1	0,1
Das Herkunftsland weist zufriedenstellende Geldwäsche/Terrorismusfinanzierungsbestimmungen gem. FATF auf.	0,1	0,1
<b>Aufsichtsrechtliches Risiko</b>		
Der Vertragspartner verfügt über alle notwendigen Lizenzen zur Ausführung der Auslagerungsleistungen.	0,1	0,1
Der Vertragspartner unterliegt einer Selbstregulierung durch eine(n) anerkannte(n) Körperschaft oder Verband.	0,05	0,05
Der Vertragspartner wird durch die CSSF oder einer vergleichbaren von der CSSF anerkannten Finanzaufsichtsbehörde überwacht.	0,1	0,1
Der Vertragspartner wurde von der Aufsichtsbehörde besucht und es kam zu keinen wesentlichen auf die Geschäftsbeziehung einflussnehmenden Feststellungen.	0,05	0,05
Der Vertragspartner wurde von der Aufsichtsbehörde besucht und es kam zu keinen Feststellungen.	0,1	0,1
Der Vertragspartner ist/war in keinen anhängigen bzw. abgeschlossenen Rechtsstreitigkeiten involviert.	0,05	0,05
<b>Operationelles Risiko</b>		
Das vom Wirtschaftsprüfer zuletzt geprüfte interne Kontrollsystem weist hinsichtlich dessen Wirksamkeit keine wesentlichen auf die Geschäftsbeziehung einflussnehmenden Feststellungen auf.	0,1	0,1
Das vom Wirtschaftsprüfer zuletzt geprüfte interne Kontrollsystem weist hinsichtlich dessen Wirksamkeit keine Feststellungen auf.	0,2	0,2
Der Vertragspartner verfügt über einen angemessenen Versicherungsschutz auf Unternehmensebene.	0,1	0,1
Der Vertragspartner hat einen Business Continuity Plan sowie einen Notfallwiederherstellungsplan implementiert.	0,1	0,1
Es handelt sich um einen kompetenten und fähigen Dritten, der die zugrundeliegenden Leistungen in Qualität erbringt.	0,2	0,2
Die Geschäftsbeziehung mit dem Vertragspartner erfolgt auf einem vertrauensvollen und professionellen Niveau.	0,2	0,2
<b>Netto-Scorewert</b>	<b>1,05</b>	<b>2,55</b>
<b>Nettorisiko</b>	<b>Mittleres Risiko</b>	<b>Erhöhtes Risiko</b>

Quelle: Eigene Darstellung



# EIKV-Schriftenreihe zum Wissens- und Wertemanagement

Bereits erschienen

2015	Francesca Schmitt	Intellectual Property and Investment Funds	Band 1
2016	Sebastian Fontaine	The electricity market reinvention by regional renewal	Band 2
2016	Tim Karius	Intellectual Property and Intangible Assets - Alternative valuation and financing approaches for the knowledge economy in Luxembourg	Band 3
2016	Irena Hank	Emotionale Intelligenz und optimales Teaming – eine empirische Untersuchung	Band 4
2016	Pascal Berg	European Market Infrastructure Regulation (EMIR)	Band 5
2016	Dr. Sverre Klemp	Die Angemessenheit der Vergütung nach § 32 UrhG für wissenschaftliche Werke im STM-Bereich	Band 6
2016	Lars Heyne	Immaterialgüterrechte und Objektreplication: Juristische Risiken und Lösungsmöglichkeiten bei der Vermarktung von 3D-Druckvorlagen	Band 7
2016	Torsten Hotop	Äquivalenzinteresse im Erfinderrecht	Band 8
2016	Christian Wolf	Zur Eintragungsfähigkeit von Geruchs- und Hörmarken	Band 9
2016	Nadine Jneidi	Risikofaktor Pflichtteil - Grundlagen und Grenzen der Regelungs- und Gestaltungsmöglichkeiten von Pflichtteilsansprüchen bei der Nachfolge in Personengesellschaften	Band 10
2016	Meika Schuster	Ursachen und Folgen von Ausbildungsabbrüchen	Band 11
2016	Julie Wing Yan Chow	Activity Based Costing - A case study of Raiffeisen Bank of Luxembourg	Band 12
2016	Peter Koster	Luxembourg as an aspiring platform for the aircraft engine industry	Band 13
2016	Stefanie Roth	The Middle Management – new awareness needed in the current information society?	Band 14
2016	Alexander Fey	Warum Immaterielle Wirtschaftsgüter und Intellectual Property die Quantenteilchen der Ökonomie sind	Band 15

# EIKV-Schriftenreihe zum Wissens- und Wertemanagement

Bereits erschienen

2016	Daniel Nepgen	Machbarkeitsstudie eines Audioportals für Qualitätsjournalismus. Eine empirische Untersuchung in Luxemburg	Band 16
2016	Niklas Jung	Abolition of the Safe Harbor Agreement – Legal situation and alternatives	Band 17
2017	Marco Pate	Kriterien zur Kreditbesicherung mit Immaterialgüter-rechten anhand der Finanzierungsbesicherung mit Immobilien	Band 18
2017	Patrick Matthias Sprenker	RAIF – Reserved Alternative Investment Fund – The impact on the Luxembourg Fund Market and the Alternative Investment Fund landscape	Band 19
2017	Sebastian Fontaine	Quo vadis Digitalisierung? Von Industrie 4.0 zur Circular-Economy	Band 20
2017	Andrea Dietz	Anti-Money Laundering and Counter-Terrorist Financing in the Luxembourg Investment Fund Market	Band 21
2017	Christophe Santini	Burn-Out / Bore-Out Équivalences, similitudes et différences impactant la vie socio-économique des personnes concernées	Band 22
2017	Johanna Brachmann	Ist das Arbeitnehmererfindungsrecht erneut reformbedürftig? - Ein Rechtsvergleich zwischen Deutschland und Österreich, Schweiz, USA, Großbritannien	Band 23
2017	Nadine Allar	Identification and Measurement of Intangibles in a Knowledge Economy - The special relevance of human capital	Band 24
2018	Alexander Vollmer	Überwachung von ausgelagerten Funktionen und Kompetenzen in der luxemburgischen Fondsindustrie	Band 25