



BVI · Eschenheimer Anlage 28 · D-60318 Frankfurt am Main

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
Wertpapieraufsicht/Asset Management
Referat WA 41
Lurgiallee 12
60439 Frankfurt am Main

Per E-Mail:
Konsultation-09-11@bafin.de

Bundesverband Investment
und Asset Management e.V.

Ihr Ansprechpartner:
Alexander Kestler
Tel.: 069/154090-253
Fax: 069/154090-153
alexander.kestler@bvi.de

24. Mai 2011

**Konsultation der Verordnung zur Konkretisierung der in § 28 Abs. 3
des Investmentgesetzes vorgesehenen Entschädigungsverfahren
GZ: Konsultation 9/2011; WA 41 Wp 2169 – 2011/0004
Hier: Stellungnahme des BVI**

Sehr geehrte Damen und Herren,

wir danken Ihnen für die Gelegenheit, zu dem vorgenannten Verordnungs-
entwurf Stellung zu nehmen. Unsere Anmerkungen haben wir in dem bei-
gefügten Dokument zusammengefasst (**Anlage**).

Wir würden uns freuen, wenn unsere Anmerkungen im weiteren Verfahren
berücksichtigt werden, und stehen Ihnen für Rückfragen oder weitere Erör-
terungen gerne zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen

BVI Bundesverband Investment und Asset Management e.V.

gez. Stefan Seip

gez. Alexander Kestler

Anlage

Hauptgeschäftsführer:
Stefan Seip
Geschäftsführer:
Thomas Richter
Rudolf Siebel

Eschenheimer Anlage 28
60318 Frankfurt am Main
Postfach 10 04 37
60004 Frankfurt am Main
Tel.: 069/154090-0
Fax: 069/5971406
info@bvi.de
www.bvi.de

Konsultation Verordnung zur Konkretisierung der in § 28 Absatz 3 des Investmentgesetzes vorgesehenen Entschädigungsverfahren

Stellungnahme zum Entwurf der Verordnung – (Gz: WA 41 – Wp 2169 – 2011/0004)

Stellungnahme von: BVI Bundesverband Investment und Asset Management e. V., Eschenheimer Anlage 28, 60318 Frankfurt am Main

Ansprechpartner: Alexander Kestler, Direktor Recht und Aufsicht

Telefondurchwahl: 069-154090-253

§	Vorschlag für eine Änderung, Ergänzung oder ersatzlose Streichung	Begründung
§ 1	<p>§ 1 sollte wie folgt formuliert werden:</p> <p>„Diese Verordnung ist anzuwenden auf die von einer Kapitalanlagegesellschaft, der Depotbank oder der depotführenden Stelle zu treffenden Maßnahmen bei einer fehlerhaften Berechnung des Anteilwertes sowie bei der Verletzung von gesetzlichen oder in den Vertragsbedingungen vorgesehenen Anlagegrenzen.“</p>	<p>Die Depotbank sollte insbesondere infolge ihrer Funktion bei der Ermittlung des Anteilwertes nach § 36 Abs. 1 InvG und ihrer umfangreichen Kontrollpflichten (siehe auch BaFin-RS 6/2010 (WA)) in den Adressatenkreis der Verordnung einbezogen werden. Insbesondere ist sie, sofern sie selbst den Anteilwert ermittelt, selbst Adressat der zu treffenden Maßnahmen (siehe § 6).</p> <p>Außerdem ist als Adressat der Verordnung die Stelle einzubeziehen, bei der der Anleger sein Depot führt („depotführende Stelle“), weil die Kapitalanlagegesellschaft ihre Anleger in aller Regel nicht kennt und die Pflichten aus dieser Verordnung ohne Einbindung der depotführenden Stellen nicht erfüllt werden können.</p>

§ 2 Abs. 2	<p>§ 2 Abs. 2 sollte wie folgt formuliert werden:</p> <p>„Ein wesentlicher Berechnungsfehler bei der Anteilwertermittlung liegt vor, wenn der in Absatz 1 Satz 1 genannte Differenzbetrag 0,5 Prozent des im Nachhinein ermittelten korrekten Anteilwertes überschreitet. Bei Geldmarktfonds beginnt der wesentliche Berechnungsfehler bei einer Überschreitung von 0,25 Prozent, bei Aktienfonds und sonstigen Fonds mit gleicher oder höherer Volatilität bei 1 Prozent.“</p>	<p>In Anlehnung an die Regeln der CSSF gemäß Circular CSSF 02/77 sollte für Aktienfonds eine separate Grenze aufgenommen werden:</p> <p>“For each of these types of UCIs the tolerance threshold is specified hereunder:</p> <p>money market UCIs/cash funds: 0.25% of NAV bond UCIs: 0.50% of NAV shares and other financial assets' UCIs: 1.00% of NAV mixed UCIs: 0.50% of NAV.,,</p> <p>Dies spiegelt die bei Aktienfonds inhärenten größeren untertägigen Kursbewegungen besser wieder und schafft eine einheitliche Regelung sowohl für Luxemburger UCIs wie auch für deutsche Fonds.</p>
§ 2 Abs. 3	<p>Wir regen an, in die Begründung eine Klarstellung aufzunehmen, wonach in einer Fehlerperiode nur für die Bewertungstage eine Fehlerkorrektur vorzunehmen ist, an denen auch ein wesentlicher Berechnungsfehler gemäß § 2 Abs. 2 vorlag.</p>	
§ 2 Abs. 7	<p>§ 2 Abs. 7 sollte wie folgt formuliert werden:</p> <p>„Eine passive Anlagegrenzverletzung liegt vor, wenn sie ohne Zutun der Kapitalanlagegesellschaft oder aufgrund eines Handelns der Kapitalanlagegesellschaft, zu dem sie durch Gesetz, Vertragsbedingungen oder durch zulässig abgeschlossene Geschäfte berechtigt oder verpflichtet ist. In allen anderen Fällen liegt eine aktive Grenzverletzung vor.“</p>	<p>Die Definition der passiven Anlagegrenzverletzung ist im Verordnungsentwurf zu eng gefasst. In den Erläuterungen sind hier als Gründe für eine passive Anlagegrenzverletzung Kurschwankungen und Anteilsrücknahmen aufgeführt. Zusätzlich können aber auch Anteilscheinausgaben und Kapitalmaßnahmen zu passiven Anlagegrenzverletzungen führen. Es ist nicht auszuschließen, dass es darüber hinaus noch weitere Gründe gibt, die zu einer passiven Anlagegrenzverletzungen führen können. Der letzte Satz sollte daher entfallen, um die notwendige Öffnungsmöglichkeit zu erhalten.</p>

<p>§ 2 Abs. 8 bzw. 13 Abs. 2</p>	<p>a) Wir regen eine Klarstellung an, dass eine in den Vertragsbedingungen geregelte Unterschreitung von Mindestinvestitionsgrenzen keine Entschädigungspflicht auslöst.</p> <p>b) Außerdem regen wir an, den Begriff „hypothetischer Anteilwert“ durch einen anderen, zutreffenderen Begriff zu ersetzen.</p> <p>c) Wir regen an, in § 2 Abs. 8 den folgenden Satz 4 zu ergänzen: „Alternativ kann der hypothetische Anteilwert nach Maßgabe der zivilrechtlichen Vorschriften bestimmt werden.“</p>	<p>a) Nach Abs. 8 sind die die aktive Anlagegrenzverletzung verursachenden Vermögensgegenstände durch Bankguthaben zu ersetzen. Die Regelung ist allerdings lediglich auf Überschreitungen von Anlagegrenzen anwendbar. Bei Unterschreitungen stellt sich bereits die Frage, inwieweit es hier zu einer Ersetzung von Vermögensgegenständen durch Bankguthaben kommen kann bzw. der hypothetische Schaden berechnet werden soll. Wir regen daher eine Klarstellung an, dass Unterschreitungen von Anlagegrenzen keine Entschädigungspflicht auslöst.</p> <p>b) Nach der Neuberechnung ist der dann ermittelte (neue) Anteilwert der formelle Anteilwert. Dadurch können sich ggf. auch die relevanten Steuerdaten ändern. Der Begriff „hypothetisch“ legt aber nahe, dass es sich um einen Preis handelt, der auf einer Vermutung beruht.</p> <p>c) Die Berechnung des hypothetischen Anteilwerts auf der Grundlage von Bankguthaben kann den Regelungen des BGB widersprechen, wonach sowohl der entgangene Gewinn zu ersetzen ist, als auch ein rechtmäßiges Alternativverhalten schadensmindernd berücksichtigt werden kann.</p>
<p>§ 2 Abs. 10 (neu)</p>	<p>Wir regen an, einen neuen Abs. 10 hinzuzufügen: „Entschädigungsverfahren im Sinne dieser Verordnung ist jedes Verfahren, das zu einer Schadenskompensation des Fondsvermögens oder des Anlegers führt. Hierunter fallen insbesondere direkte Ausgleichszahlungen und Neuabrechnungen von Anteilumsätzen.“</p>	<p>Im Verordnungsentwurf sollte klargestellt werden, dass neben zum Schadenausgleich direkten Entschädigungszahlungen z. B. auch die Neuabrechnung von Anteilumsätzen zulässig ist. Ein Ausgleich über Entschädigungszahlung berücksichtigt insbesondere nicht, ob bei Überbewertung der Schaden darin besteht, dass im Rahmen eines Anlageplans/Auszahlplans zu wenig Anteile gekauft, oder zu wenig Anteile verkauft wurden. Die Zahlung einer Entschädigung würde hier zwar für einen monetä-</p>

		ren Ausgleich sorgen, die eigentliche Order des Kunden aber unberücksichtigt lassen. Dies ist bei Neuabrechnungen von Anteilumsätzen nicht der Fall. Zudem werden depotführende Stellen in aller Regel das ursprüngliche Geschäft stornieren und eine Neuabrechnung vornehmen. Nur so kann die Jahressteuerbescheinigung korrekt erstellt werden. Außerdem bietet dieses Verfahren die Möglichkeit einer zeitnahen Kompensation.
§ 3 Abs. 1 S. 2	<p>§ 3 Abs. 1 Satz 2 sollte wie folgt formuliert werden:</p> <p>„Das Entschädigungsverfahren besteht aus der Erstellung eines Entschädigungsplans, der Entschädigungsinformation gegenüber dem Anleger und der Entschädigung durch Leistung einer Ausgleichszahlung entweder gegenüber dem Sondervermögen und / oder gegenüber dem Anleger.“</p>	Ausgleichszahlungen können sich sowohl gegenüber dem Sondervermögen, als auch gegenüber Anlegern ergeben. Es ist keine ausschließliche Alternativität gegeben.
§ 3 Abs. 2	<p>§ 3 Abs. 2 sollte im letzten Halbsatz wie folgt geändert werden:</p> <p>„...; zivilrechtliche Regelungen Ansprüche bleiben unberührt.“</p>	Die AntAnlVerIV kann zivilrechtliche Regelungen nicht verändern. Zur Klarstellung sollte daher das Wort „Ansprüche“ durch das Wort „Regelungen“ ersetzt werden, da es auch zivilrechtliche Regelungen, z.B. zur Schadensberechnung, geben kann. Beispielhaft sei auf eine Konstellation verwiesen, bei der ein Portfoliomanager für ein Sondervermögen eine Option mit Kontrahent A auf die B-Aktie abschließt und hierdurch ein Kontrahentenlimit im Hinblick auf Kontrahent A verletzt. Wäre die hierdurch verbundene Anlagegrenzverletzung im Voraus aufgefallen, hätte der Portfoliomanager eine inhaltliche identische Option auf die B-Aktie mit einem Kontrahenten C abgeschlossen, bei der der Abschluss der Option nicht zu einer Verletzung des Kontrahentenlimits geführt hätte. Dem Sondervermögen wäre in dieser Konstellation kein Schaden entstanden. So dürfte ebenfalls kein Fall einer Entschädigung vorliegen, wenn irrtümlich ein Fonds Zertifikate kauft (diese aber nicht zulässig sind), aber gleichartige Indexfonds vom Anlageuniversum zugelassen sind. In diesem Falle würde durch eine Korrektur ein

		wirtschaftlich identisches Ergebnis erzielt, welches zulässig wäre und insofern keine Entschädigungsleistung nach sich zieht.
§ 4 und 5 Allgemein	Wir regen an, zusätzliche, spezielle Vorgaben für börsengehandelte Fonds vorzusehen.	Die Regelungen zur Schadensberechnung passen nicht für börsengehandelte Indexfonds. Verkäufe und Käufe an der Börse finden nicht zum von der KAG ermittelten Anteilwert statt. Anteilumsätze an der Börse finden in der Regel zum „fairen Wert“ statt, unabhängig von Fehlern bei der Ermittlung des formellen Anteilpreises durch die KAG.
§ 4 Abs. 1 Satz 1	<p>§ 4 Abs. 1 Satz 1 sollte wie folgt gefasst werden:</p> <p>„Im Falle eines wesentlichen Berechnungsfehlers, der zu einer Überbewertung der Anteilwerte geführt hat, hat eine Ausgleichszahlung zugunsten der Anleger durch das Sondervermögen zu erfolgen, die während der Fehlerperiode Anteile an dem Sondervermögen gezeichnet und diese noch nach Beendigung der Fehlerperiode gehalten haben und noch im Besitz der Anteile sind. Eine Ausgleichszahlung in das Sondervermögen ist zu leisten, wenn vor Beginn der Fehlerperiode gezeichnete Anteile während innerhalb der Fehlerperiode Anteile zurückgegeben wurden und der gezahlte Rücknahmepreis den nach § 6 neu berechneten Rücknahmepreis überstiegen hat.“</p>	<p>Die Einfügung der Wendung „durch das Sondervermögen“ gewährleistet, dass der Nettoinventarwert nach der Korrektur korrekt dargestellt werden kann. Diese Verfahrensweise entspricht der Handhabung in Luxemburg.</p> <p>Daneben stellt die Entwurfsfassung nicht hinreichend klar, ob mit der Wendung „noch im Besitz der Anteile sind“ der Zeitpunkt der Beendigung der Fehlerperiode oder der Zeitpunkt der Feststellung des wesentlichen Bewertungsfehlers gemeint ist.</p> <p>Im Gegensatz zu der Entschädigungsverpflichtung gegenüber den Anlegern bzgl. der Zeichnungen (ein Anleger ist für eine Anteilszeichnung nicht zu entschädigen, wenn dieser die Anteile innerhalb der Fehlerperiode zurückgegeben hat), entsteht die Entschädigungsverpflichtung gegenüber einem Sondervermögen bzgl. der Rückgaben gemäß Entwurfsfassung <u>unabhängig</u> vom Zeitpunkt der korrespondierenden Zeichnung (ein Sondervermögen wird auch für die Rückgabe von Anteilen entschädigt, die innerhalb einer Fehlerperiode gezeichnet wurden).</p> <p>Es liegt in der Natur einer Überbewertung, dass ein Anteilwert durch die Korrektur sinkt. Die Einschränkung bzgl. der Höhe erscheint damit unnötig.</p> <p>Nach Berücksichtigung der vorgeschlagenen Änderungen entspricht der Paragraph sinngemäß der Vorschrift aus der ent-</p>

		sprechenden Luxemburger Verordnung (CSSF 02/77).
§ 4 Abs. 1 1. Satz	Rechtschreibkorrektur: „Berechnungsfehler“	
§ 5	In Abs. 1 und 2 sollte jeweils der Begriff „Ausgabepreis“ durch das Wort „Anteilwert“ ersetzt werden.	Der Ausgabepreis umfasst auch den zu zahlenden Ausgabeaufschlag. Richtigerweise ist daher auf den sog. Anteilwert abzustellen.
§ 5 Abs. 1	<p>§ 5 Abs. 1 sollte wie folgt gefasst werden.</p> <p>„Im Falle eines wesentlichen Berechnungsfehlers, der zu einer Unterbewertung der Anteilwerte geführt hat, hat eine Ausgleichszahlung nach dieser Verordnung zugunsten der Anleger durch das Sondervermögen zu erfolgen, die vor der Fehlerperiode Anteile an dem Sondervermögen gezeichnet haben und die Anteile während der Fehlerperiode zurückgegeben haben. Eine Ausgleichszahlung ist in das Sondervermögen zu leisten, wenn während der Fehlerperiode Anteile gezeichnet wurden und der von dem Anleger gezahlte Ausgabepreis den nach § 6 neu berechneten Ausgabepreis unterschritten hat. nach Beendigung der Fehlerperiode im Umlauf waren.“</p>	<p>Der Absatz ist in der Entwurfsfassung nicht konsistent.</p> <p>Im Gegensatz zu der Entschädigungsverpflichtung gegenüber den Anlegern bzgl. der Rückgaben (ein Anleger ist für eine Anteilsrückgabe nicht zu entschädigen, wenn er die Anteile innerhalb der Fehlerperiode gezeichnet hat), entsteht die Entschädigungsverpflichtung gegenüber dem Fonds bzgl. der Zeichnungen gemäß Entwurfsfassung jedoch <u>unabhängig</u> vom Zeitpunkt der korrespondierenden Rückgabe (ein Fonds wird auch für die Zeichnung von Anteilen entschädigt die innerhalb einer Fehlerperiode zurück gegeben wurden). Dies erachten wir als änderungsbedürftig.</p> <p>Es liegt in der Natur einer Unterbewertung, dass ein Anteilwert durch die Korrektur steigt. Die Einschränkung bzgl. der Höhe erscheint damit unnötig.</p> <p>Nach Berücksichtigung der vorgeschlagenen Änderungen entspricht der Paragraph inhaltlich der Luxemburger Regelung.</p>
§ 5a (neu)	<p>Es sollte ein neuer § 5a eingefügt werden:</p> <p>„Sofern Anleger während der Fehlerperiode Anteile an einem Sondervermögen gezeichnet oder zurückgegeben und hierdurch einen finanziellen Vorteil erlangt haben, so steht es der Kapitalanlagegesellschaft frei, diesen Vorteil mit einer dem Anleger nach Maßgabe der §§ 4 und 5 zustehenden</p>	Analog der Handhabung in Luxemburg soll die KAG die Möglichkeit haben, Anleger nur in Höhe einer um den Vorteil geminderten Ausgleichszahlung zu entschädigen. Eine Nichtberücksichtigung wäre unbillig.

	Ausgleichszahlung zu verrechnen.“	
§ 7 Abs. 1	<p>§ 7 Abs. 1 sollte wie folgt gefasst werden:</p> <p>„Bei wesentlichen Berechnungsfehlern ist von der Kapitalanlagegesellschaft unter Mitwirkung der Depotbank ein Entschädigungsplan zu erstellen und nach Vorliegen aller Informationen unverzüglich bei der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (Bundesanstalt) einzureichen. Die Durchführung eines Entschädigungsverfahrens bedarf nicht der Zustimmung der Bundesanstalt.“</p>	<p>Die vorgeschlagene Ergänzung dient der Klarstellung. Soweit für die Bestimmung von Ausgleichszahlungen auf die Zulieferung von anderen depotführenden Stellen zurückgegriffen werden muss, kann die Erstellung eines Entschädigungsplans eine nicht unerhebliche Zeit in Anspruch nehmen. Die notwendige Einbindung der Depotbank erfolgt aus sachlogischen Gründen. Insbesondere wenn die Bewertung durch die Depotbank unter Mitwirkung der Kapitalanlagegesellschaft erfolgt, ist die Depotbank der Kapitalanlagegesellschaft gegenüber verpflichtet, Auskünfte über die Einzelheiten des Vorliegens eines wesentlichen Bewertungsfehlers zu erteilen und für die Erstellung des Entschädigungsplans und der Entschädigungsinformation erforderliche Informationen unverzüglich zur Verfügung zu stellen.</p> <p>Die Anfügung eines neuen Satzes dient der Rechtssicherheit und Schadensvermeidung. Zumindest die Entschädigung des Sondervermögens muss unverzüglich erfolgen, da sonst erhebliche Gefahr besteht, dass sich die fehlerhafte Berechnung auf einen weiteren Zeitraum ausdehnt. Im Hinblick darauf, dass die Datenzulieferung von Drittdepotbanken für die Bestimmung etwaiger Ausgleichszahlungen gegenüber den Anlegern Zeit in Anspruch nehmen kann, muss es der Kapitalanlagegesellschaft möglich sein, das Sondervermögen schon vor dem Vorliegen aller Daten glattzustellen (in der Regel wird zum Ausgleich der Schäden, die einem Sondervermögen entstanden sind, umgehend eine entsprechende Forderung eingebucht), um weitere Schäden bei Anlegern durch Käufe bzw. Verkäufe zu verhindern. Um das Schadensausmaß bei Fehlern zu begrenzen, muss die Kapitalanlagegesellschaft daher ohne weiteres Zuwarten auf eine Reaktion der BaFin auf den eingereichten Entschädigungsplan rasch handeln dürfen. Aus der jetzigen Systematik des Verordnungsentwurfs der einzelnen Regelung wird nicht</p>

		hinreichend deutlich, dass der Beginn notwendiger Entschädigungsmaßnahmen nicht von der Zustimmung der BaFin abhängt. Die Anfügung des zusätzlichen Satzes soll dies klarstellen.
§ 7 Abs. 2 Nr. 2	§ 7 Abs. 2 Nr. 2 sollte wie folgt gefasst werden: „2. Zu der Berechnung Bestimmung der Ausgleichszahlungen, die in das Sondervermögen und/ oder an die Anleger in Summe zu zahlen sind;“	Die KAG hat in der Regel keine Kenntnis über die Anlegerstruktur. Die Summe der Entschädigungszahlungen kann daher nur aus der Summe der Zuflüsse bzw. Rückflüsse hergeleitet werden, ohne Berücksichtigung von Bagatellgrenzen. Dies sollte in der Begründung klargestellt werden. Im Übrigen handelt es sich um redaktionelle Änderungen.
§ 7 Abs. 2 Nr. 3	§ 7 Abs. 2 Nr. 3 sollte ersatzlos entfallen.	Die Aufteilung bzw. Übernahme der Schadenssumme durch KAG oder Depotbank ist frei vereinbar und spiegelt nicht zwangsläufig den jeweiligen Anteil an der Verursachung wider. Außerdem könnten unterschiedliche Auffassungen über die Schadenszurechnung den Abschluss eines Entschädigungsplans erheblich verzögern.
§ 8 Abs. 1	§ 8 Abs. 1 Satz 1 sollte wie folgt gefasst werden: „Soweit bei Vorliegen eines wesentlichen Berechnungsfehlers eine Ausgleichszahlung an einzelne Anleger erfolgt, sind hat die Kapitalanlagegesellschaft das Vorliegen eines wesentlichen Berechnungsfehlers in den in dem Verkaufsprospekt bezeichneten elektronischen Informationsmedien bekannt zu machen und die Anleger, die eine Ausgleichszahlung erhalten sollen, mittels eines dauerhaften Datenträgers über das Vorliegen des wesentlichen Berechnungsfehlers zu unterrichten.“	Die vorgeschlagene Änderung im ersten Halbsatz berücksichtigt, dass die Versendung des dauerhaften Datenträgers in der Regel durch die depotführenden Stellen erfolgt. In diesem Zusammenhang bitten wir um eine Klarstellung in der Begründung, dass die Unterrichtung der Anleger i.S.v. Abs. 1, letzter Halbsatz auch durch entsprechende Informationen auf der Umsatz-Neuabrechnung erfolgen kann. Derzeit könnte die Regelung so verstanden werden, dass die Unterrichtung stets separat erfolgen muss. Der weitere Änderungsvorschlag berücksichtigt die von uns vorgeschlagene Streichung der Verpflichtung zu einer öffentlichen Bekanntmachung. Eine Bekanntgabe am Markt, die über eine Veröffentlichung korrigierter Anteilspreise hinausgeht (ggü. der von der KAG oder Depotbank im Rahmen der Anteilspreisveröf-

		<p>fentlichung belieferten Preisprovider) halten wir aus sachlichen Gründen nicht für erforderlich. Eine Information in Medien, wie beispielsweise Tageszeitungen, würde eher zu einer Verunsicherung der Anleger führen. Ein zusätzlicher Mehrwert besteht nicht, da die Anleger ohnehin separat informiert werden müssen. Überdies käme eine solche Bekanntmachungspflicht einer Prangerwirkung gleich, die sich schädigend auf die jeweilige KAG bzw. den jeweiligen Fonds auswirken kann.</p>
§ 8 Abs. 2	<p>§ 8 Abs. 2 Nr. 1 sollte wie folgt gefasst werden: „1. zu dem Vorliegen des Entschädigungsfalls und seiner Ursache sowie...“</p>	<p>Die Information über die Ursache sollte allein in den Entschädigungsplan aufgenommen werden müssen.</p> <p>Eine detaillierte Beschreibung der Ursache in der Entschädigungsinformation kann zur Verunsicherung der Anleger führen, da es sich in der Regel um finanzmathematische oder IT-technische Prozesse handeln wird, die ein Privatanleger i.d.R. nicht in ihrer Kritikalität einschätzen kann. Diese Einschätzung übernimmt neben der KAG dann der Wirtschaftsprüfer bzw. die BaFin.</p> <p>Hilfsweise bitten wir um einen erläuternden Hinweis in der Begründung, welcher Konkretisierungsgrad bei der Darstellung der Ursachen notwendig ist.</p>
§ 8 Abs. 2 Nr. 2 bzw. § 12 Abs. 2 Nr. 2	<p>Das Erfordernis der Information zur Höhe des Schadens sollte komplett entfallen.</p>	<p>Da dem Anleger der Nettoinventarwert eines Sondervermögens i.d.R. nicht bekannt ist, hat die Schadenshöhe keinen erkenntniswert für den Anleger.</p> <p>Hilfsweise sollte in die Begründung aufgenommen werden, dass die Darstellung der Höhe des Schadens im Falle einer Unterbewertung auch durch eine Gegenüberstellung der bisherigen und korrigierten Rücknahmepreise und im Falle einer Überwertung, eine Gegenüberstellung der bisherigen und korrigierten Ausgabepreise erfolgen darf.</p> <p>Da dem Anleger der Nettoinventarwert eines Sondervermögens</p>

		i.d.R. nicht bekannt ist, ist es ggf. sinnvoll, diesem nicht allein einen bloßen Betrag anzugeben.
§ 11 Abs. 2 Nr. 2	<p>§ 11 Abs. 2 Nr. 2 sollte wie folgt gefasst werden:</p> <p>„2. Zu der Berechnung Bestimmung der Ausgleichszahlungen, die in das Sondervermögen und/ oder an die Anleger in Summe zu zahlen sind;“</p>	Es handelt sich um eine redaktionelle Änderung.
§ 13 Abs. 1	<p>§ 13 Abs. 1 sollte wie folgt gefasst werden:</p> <p>„Die Ausgleichszahlung in das Sondervermögen umfasst den Verlust, der dem Sondervermögen durch den Verkauf der die Anlagegrenzverletzung (mit-)verursachenden Vermögensgegenstände entstanden ist, sowie die Transaktionskosten, die im Zuge des Kaufs und Verkaufs der die Anlagegrenzverletzung (mit-)verursachenden Vermögensgegenstände entstanden sind. Der Verlust, der dem Sondervermögen durch den Verkauf der die Anlagegrenzverlust (mit-)verursachenden Vermögensgegenstände entstanden ist, besteht aus der Differenz zwischen dem Preis, der für den Kauf der die Anlagegrenzverletzung verursachenden Vermögensgegenstände aufgewandt wurde, und den Einnahmen, die durch die Veräußerung der die Anlagegrenzverletzung (mit-)verursachenden Vermögensgegenstände erzielt wurden.“</p>	Im Falle einer Anlagegrenzverletzung müssen nicht notwendig die Vermögensgegenstände veräußert werden, die der unmittelbare Auslöser der Anlagegrenzverletzung waren, sondern es können auch andere Vermögensgegenstände veräußert werden. Beispielhaft sei auf eine Konstellation verwiesen, in der Fonds Anleihen des Emittenten A in Höhe von 10% des Fondsvolumens hält. Hierbei soll unterstellt werden, dass für Emittent A eine Anlagegrenze von 10% gilt. Sofern der Portfoliomanager nun in Höhe von 2% Aktien des Emittenten A erwirbt, kann die Anlagegrenzverletzung entweder durch Verkauf von Anleihen oder durch Verkauf von Aktien des Emittenten A zurückgeführt werden. Die Einfügung des Zusatzes „(mit-)“ soll diese Wahlmöglichkeit verdeutlichen.
§ 13 Abs. 1	Wir regen an, die Berechnungsweise in der Begründung durch eine Reihe von Beispielsrechnungen näher zu erläutern.	<p>Wir schlagen vor, folgende Fälle beispielhaft zu erläutern:</p> <p><u>Fall 1:</u> Wenn ein anderer Vermögensgegenstand verkauft wurde, als der, der die Anlagegrenzverletzung verursacht. Welche Preise sind hier miteinander zu verrechnen?</p> <p><u>Fall 2:</u> Kreditaufnahme: Sind hier nur die Sollzinsen anzurechnen?</p> <p><u>Fall 3:</u> Ist hier die LIFO (last in- first out) anzuwenden, wenn</p>

		mehrere Käufe und Verkäufe stattgefunden haben?
§ 15	§ 15 sollte ersatzlos gestrichen werden.	<p>Die Vermutung, der Rückführungspflicht bzw. die hiermit einhergehende Gleichstellung mit aktiven Anlagegrenzverletzungen im Falle des Bestehens einer passiven Anlagegrenzverletzung mehr als zehn Börsentage erscheint nicht sachgerecht. Dies ergibt sich schon daraus, dass eine Berechnungsgrundlage für die Ausgleichszahlung fehlt, da ggf. keine aktiven Käufe/Verkäufe als Grundlage zur Verfügung stehen. Außerdem steht die Vorgabe in einem Wertungswiderspruch zu § 65 Satz 2 InvG, der zum Ausdruck bringt, dass das tatsächliche Anlegerinteresse tatsächlich höher zu bewerten ist als die Beseitigung von Anlagegrenzverletzungen.</p> <p>Auch eine entsprechende Ableitung der Vermutung aus der 10-Tagesfristigkeit der InvPrüvBV erscheint nicht sachgerecht, denn die Folgen (Berichtspflicht vs. Begründung der Pflicht zur Durchführung eines Entschädigungsverfahrens) sind ungleich schwerer im vorliegenden Fall. Zumindest sollte daher die jetzt vorgesehene Frist von 10 Tagen verlängert werden. Nach unserem Kenntnisstand ist die derzeit übliche Marktpraxis eine Rückführung von passiven Anlagegrenzverletzungen innerhalb von 15 Börsentagen. Damit liegt der deutsche Markt bereits unterhalb der Praxis von anderen Finanzmärkten. So ist nach unserem Kenntnisstand in USA oder Hong Kong eine Rückführung von passiven Anlagegrenzverletzungen innerhalb eines Zeitraums von 30 Tagen marktüblich.</p> <p>Sollte § 15 nicht komplett entfallen, regen wir an, § 14 Satz 2 wie folgt zu fassen:</p> <p>„§ 9 Abs. 2 ist, außer in den Fällen des § 15, entsprechend anwendbar.“</p> <p>Zumindest in Fällen von passiven Anlagegrenzverletzungen, die ohne Zutun der KAG entstehen, sollte die Möglichkeit zu einer</p>

		Belastung der Kosten durch den Einsatz eines dauerhaften Datenträgers nicht ausgeschlossen sein.
§ 17 Abs.	§ 17 sollte ersatzlos gestrichen werden.	Die formale – und damit vermutlich kostenauslösende - Einbeziehung des Wirtschaftsprüfers ist nicht notwendig, weil der Wirtschaftsprüfer ohnehin über die gesamten Umstände des Entschädigungsverfahrens gemäß § 30 Abs. 2 der Prüfberichtsverordnung im Prüfbericht berichten muss. Eine formale Einbindung wird darüber hinaus den Entschädigungsprozess unverhältnismäßig verzögern.
§ 19 Abs. 3	§ 19 Abs. 3 sollte wie folgt geändert werden: „Auf Spezial-Sondervermögen finden die Vorschriften dieser Verordnung keine Anwendung.“	<p>Der gedankliche Hintergrund der Regelungen der AntAnlVerIV sind Publikums-Sondervermögen mit einer Vielzahl von für die Kapitalanlagegesellschaft unbekanntem Anlegern, die in einer großen Anzahl Anteile an diesen Publikums-Sondervermögen kaufen bzw. verkaufen, und sich entsprechend nicht über mögliche fehlerhafte Anteilwertberechnungen als auch über Verstöße gegen die Anlagegrenzen informieren. So sind z.B. Schäden aus einer fehlerhaften Anteilwertberechnung nur für den Fall der Anteilscheinrückgabe bzw. -ausgabe zum Zeitpunkt des fehlerhaften Anteilwertes relevant. Sofern während des Zeitraumes, in welchem ein fehlerhafter Anteilwert bestanden hat, keine Anteilscheine zurückgegeben und/oder ausgegeben werden, entstehen den Anlegern keine materiellen Schäden.</p> <p>Bei Spezial-Sondervermögen gilt eine andere Sachlage. Der KAG sind die Anleger bekannt. Spezialfondsanleger sind im Regelfall institutionelle Anleger, die ein ausführliches tägliches Reporting über das jeweilige Mandat erhalten. Anteilscheingeschäfte finden in der Regel seltener statt und sind im Vorfeld zwischen dem Anleger und der Kapitalanlagegesellschaft abzustimmen. Zwischen dem Anleger eines Spezial-Sondervermögens und der Kapitalanlagegesellschaft bestehen zusätzliche vertragliche Regelungen (Anlagerichtlinien, die die</p>

		<p>Anlagegrenzen der Vertragsbedingungen weiter einschränken, Dreiervereinbarung zwischen der Kapitalanlagegesellschaft, der Depotbank und dem Anleger, u.a.), die den Anleger in einen Informationsstand versetzen, Schadenersatzansprüche aus möglichen fehlerhaften Anteilwertberechnungen als auch aus Verstöße gegen die Anlagegrenzen zivilrechtlich zu verfolgen.</p> <p>Aus diesem Grund ist ein Entschädigungsverfahren, welches neben dieser zivilrechtlichen Durchsetzung der Ansprüche des Anlegers zusätzlich tritt, für Spezial-Sondervermögen nicht notwendig.</p>
§ 20	<p>§ 20 Satz 2 sollte wie folgt gefasst werden:</p> <p>„Der Pauschalbetrag wird überschritten, wenn in Bezug auf alle Anteile, eines einzelnen Sondervermögens, die der jeweilige Anleger je Verwahrstelle hält, die Summe der Entschädigungsleistungen in Bezug auf jeweils eine fehlerhafte Anteilwertberechnung oder eine Anlagegrenzverletzung 35 100 Euro übersteigt.“</p>	<p>Die wirtschaftliche Abwägung einer Anlegerentschädigung und der damit verbundenen Kosten bei der KAG lässt eine Erhöhung der Bagatellgrenze auf 100 Euro sinnvoll erscheinen.</p>
§ 20 (Begr.)	<p>Daher ist an den einzelnen Anleger nur dann eine Ausgleichszahlung zu leisten, wenn der Entschädigungsbetrag einen Pauschalbetrag in Höhe von 35 100 Euro nicht überschreitet.</p>	<p>Es handelt sich um redaktionelle Änderungen.</p>
Art. 3 Nr. 2 Änderung der InvRBV	<p>§ 13 Abs. 3 wird wie folgt geändert:</p> <p>a) In Abs. 3 wird dem Buchstaben e) folgender Buchstabe e) vorangestellt: „e) Transaktionskosten“</p> <p>b) Der bisherige Buchstabe e) wird zu Buchstabe f).</p>	<p>Die derzeitige Entwurfsfassung sieht einen Ausweis der Transaktionskosten in der Ertrags- und Aufwandsrechnung vor. Ein solcher Ausweis, für den keine gesetzliche Notwendigkeit ersichtlich ist, würde zahlreiche buchhalterische Folgefragen aufwerfen. Um dies zu vermeiden, sollte ein Ausweis der Transaktionskosten bei den Sonstigen Angaben i. S. d. § 13 InvRBV erfolgen. Entscheidend ist allein, dass die Transaktionskosten ordentlich ausgewiesen und damit eine für den Anleger hinreichende Transparenz hergestellt wird.</p>

Weitere Änderungsvorschläge InvRBV:		
<p>Art. 3 Nr. 2 Änderung der InvRBV</p>	<p>§ 9 Abs. 3 sollte folgender Satz vorangestellt werden: Die Positionen gem. II 1. und 2. sind mit negativem Vorzeichen auszuweisen.</p>	<p>In der Praxis werden II. 1 der Wiederanlage zugeführt und II. 2 Vortrag auf neue Rechnung teilweise mit positivem und teilweise mit negativem Vorzeichen ausgewiesen. Eine Standardisierung scheint insbesondere mit Blick auf die elektronische Verarbeitung von Daten erforderlich.</p>
<p>Art. 3 Nr. 2 Änderung der InvRBV</p>	<p>§ 10 Abs. 2 sollte wie folgt geändert werden: Bei Immobilien-Sondervermögen, Infrastruktur-Sondervermögen sowie Spezial-Sondervermögen mit Anlagen in entsprechenden Vermögensgegenständen ist in der Aufstellung nach Absatz 1 nach Gliederungsziffer 5 der Posten „6 Abschreibung Anschaffungsnebenkosten“ einzufügen. Die folgenden Ziffern sind entsprechend umzunummerieren.</p>	<p>Es passt nicht zum Schema, mit einer Gliederungsziffer „5a“ zu operieren. In § 8 Abs. 2 sind ebenfalls Ergänzungen für Immobilienfonds vorgesehen, hier ändert sich jedoch dann die Nummerierung. Eine Gliederungsziffer „5a“ ist sowohl optisch störend, als auch problematisch in der automatisierten IT-technischen Umsetzung von Ertrags- und Aufwandsrechnungen</p>
<p>Artikel 4</p>	<p>Art. 4 der Verordnung sollte wie folgt geändert werden: Diese Verordnung tritt am 1. Januar 2012 in Kraft.</p>	<p>Die Umsetzung dieser Verordnung führt zu einem erheblichen organisatorischen Aufwand. Es ist nicht möglich, dass die Gesellschaften die neuen Anforderungen gewissermaßen „aus dem Stand“ umsetzen können. Da eine Umsetzung nicht zwingend gemeinsam mit der OGAW IV-Umsetzung erforderlich ist, halten wir es für angemessen, wenn für die Umsetzung der neuen Vorgaben eine angemessene Frist eingeräumt wird.</p>