



Verband der Auslandsbanken · Savignystr. 55 · 60325 Frankfurt

Bundesanstalt für Finanzdienst-  
leistungsaufsicht  
Referat WA 41

Konsultation-09-11@bafin.de

Kontakt:

Wolfgang Vahldiek

+49 69 975850 0 (TEL)

+49 69 975850 10 (FAX)

Wolfgang.Vahldiek@vab.de

www.vab.de

23. Mai 2011\VA

**Konsultation 9/2011 - Entwurf der Verordnung zur Konkretisierung der in § 28 Absatz 3 des Investmentgesetzes vorgesehenen Entschädigungsverfahren**

**Geschäftszeichen: WA 41-Wp 2169-2011/0004**

Sehr geehrte Damen und Herren,

wir bedanken uns für die Gelegenheit, zu dem Entwurf der Verordnung zur Konkretisierung der in § 28 Absatz 3 InvG vorgesehenen Entschädigungsverfahren Stellung nehmen zu können, was wir nachfolgend gerne tun.

Unsere Anmerkungen beschränken sich dabei auf den Entwurf der Anteilwertfehler- und Anlagegrenzverletzungsverordnung (AntAnlVerIV-E).

Wir begrüßen, dass das Verfahren bei Fehlern in der Anteilwertberechnung und bei Anlagegrenzverletzungen einer Regulierung im Verordnungswege zugeführt werden soll, insbesondere weil dadurch mehr Rechtssicherheit für alle Beteiligten erreicht werden kann.

Wir vermissen jedoch eine Regelung zum Vorteilsausgleich zwischen KAG und Sondervermögen bzw. Anleger. Es ist völlig richtig, dass eine KAG dafür sorgt, dass alle Betroffenen schadlos gestellt werden, falls ein Fehler passiert. Durch diesen Fehler können aber auch andere Beteiligte einen ungerechtfertigten finanziellen Vorteil erlangen. Deshalb sollte in die Verordnung eingearbeitet werden, dass ungerechtfertigte finanzielle Vorteile zurückgegeben werden müssen.



Folgende Konstellationen können dabei auftreten:

- Wird der Anteilwert zu hoch berechnet, dann sind diejenigen Anleger, die überbewertete Anteile erworben haben, selbstverständlich schadlos zu stellen. Jedoch haben die Anleger, die während der fehlerhaft zu hohen Berechnung Anteile zurückgegeben haben, einen überhöhten Rücknahmepreis ausgezahlt bekommen. Auch insoweit muss nach Treu und Glauben eine Neuberechnung möglich sein. Die KAG muss die Möglichkeit haben, auf diese ungerechtfertigte Bereicherung zuzugreifen.
- Wird der Anteilwert zu niedrig berechnet, stellt sich die Situation spiegelbildlich dar. Fehlerhaft zu schlecht gestellte Anleger müssen schadlos gehalten werden, aber gegenüber ungerechtfertigt besser gestellte Anlegern – in diesem Fall den Käufern – muss es eine Ausgleichsmöglichkeit geben.
- In beiden Fällen kann das Sondervermögen einen finanziellen Vor- oder Nachteil erlangen, je nachdem, ob zu der Zeit der fehlerhaften Berechnung mehr Anteilkäufe oder –rücknahmen stattfanden. Selbstverständlich muss die KAG das Sondervermögen ggf. schadlos halten. Dem sollte aber auch die umgekehrte Möglichkeit gegenüber stehen, ungerechtfertigte Vorteile des Sondervermögens wieder entnehmen zu können.

Würde eine solche Ausgleichsmöglichkeit nicht vorgesehen, dann bekäme das Entschädigungsverfahren einen Bußgeldcharakter. Das wäre weder sachlich noch rechtlich zu rechtfertigen.

Unsere weiteren Anmerkungen zu dem Entwurf haben wir in der Anlage für Sie zusammengestellt. Wir hoffen, dass Sie diese bei Ihrer weiteren Arbeit an dem Entwurf berücksichtigen können. Für Rückfragen und weiterführende Gespräche stehen wir Ihnen gerne zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen

gez. Dr. Oliver Wagner

gez. Wolfgang Vahldiek

## Anmerkungen zum Entwurf der Verordnung zur Konkretisierung der in § 28 Absatz 3 des Investmentgesetzes vorgesehenen Entschädigungsverfahren

§	Vorschlag für eine Änderung, Ergänzung oder ersatzlose Streichung	Begründung
A. Problem und Ziel	<p>Sowohl bei einer fehlerhaften Anteilwertberechnung als auch im Falle einer Verletzung von gesetzlichen oder vertraglichen Anlagegrenzen können dem Anleger Schäden entstehen. Zwar ergibt sich aus dem zivilrechtlichen Schadenersatzrecht in diesen Fällen eine Pflicht zur Entschädigung der Anleger. In der Praxis <del>scheitert eine Geltendmachung dieser Ansprüche jedoch regelmäßig daran, dass die Anleger sowohl von einer fehlerhaften Anteilwertberechnung als auch von Verstößen gegen die Anlagegrenzen in der Regel nichts erfahren</del> <b><u>bestand jedoch bis dato im Einzelfall eine erhebliche Rechtsunsicherheit über Grundlagen und Verfahren der Entschädigung</u></b>. Darüber hinaus setzt Artikel 19 Absatz 3 Buchstabe f) der Richtlinie 2009/65/EG aufsichtsrechtliche Vorgaben sowohl für die korrekte Ermittlung des Anteilwertes als auch für die Maßnahmen im Falle einer fehlerhaften Ermittlung des Anteilwertes voraus. [...]</p>	<p>Die bisherige Formulierung stellt plakativ in den Raum, dass in der Vergangenheit praktisch nie Entschädigungen gezahlt worden seien. Das ist in dieser Form zu drastisch und deshalb nicht korrekt. Die Investmentbranche sollte nicht auf diese Weise an den Pranger gestellt werden. Dagegen ist es sicherlich richtig und entspricht einem Petitum der Industrie, dass mehr Rechtssicherheit in diesem Bereich geschaffen wird.</p>

<p>§ 2 Abs. 2 AntAnl-VerIV-E</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, <b>bei Aktienfonds von 1,00 Prozent.</b></p>	<p>Wir plädieren für eine Anpassung des Wortlauts an international übliche Standards. Diese setzen im Falle Luxemburg die Schwelle für wesentliche Berechnungsfehler bei Aktienfonds aufgrund der ohnehin höheren Volatilität auf 1% des Nettoinventarwertes.</p>
<p>§ 2 Abs. 8 AntAnlVerIV-E</p>	<p>Hypothetischer Anteilwert ist der nach § 36 Absatz 1 des Investmentgesetzes zu ermittelnde Anteilwert für den Tag, an dem jeweils die Anteilrückgabe erfolgt ist. Für die Zwecke der Berechnung des hypothetischen Anteilwertes sind die die Anlagegrenzverletzung verursachenden Vermögensgegenstände durch Bankguthaben zu ersetzen. Der Wert des anzusetzenden Bankguthabens wird bestimmt durch die Gegenleistung <b>einschließlich anfallender Transaktionskosten</b>, die für den Erwerb des Anlagegrenzverletzung verursachenden Vermögensgegenstandes aus dem Sondervermögen gezahlt wurde. <b>Eine Anrechnung von Zinsbeträgen findet insoweit nicht statt.</b></p>	<p>Wir nehmen an, dass die Gegenleistung inklusive aller angefallenen Transaktionskosten anzusetzen ist und dass etwaige fiktive Zinsen auf das fingierte Bankguthaben unberücksichtigt bleiben können. Darüber hinaus sollten durch das fingierte Bankguthaben potentiell entstehende Anlagegrenzverletzungen von Grenzen, die sich auf Bankguthaben beziehen, ignoriert werden können (sicherlich ein „Randfall“, der nur äußerst selten vorkommen wird). Eine klarstellende Ergänzung hinsichtlich der vorgenannten Aspekte wäre gleichwohl hilfreich.</p>
<p>§ 7 Abs. 2 Nr. 3 AntAnlVerIV-E</p>	<p>§ 7 Abs. 2 Nr. 3 AntAnlVerIV-E sollte gestrichen werden.</p>	<p>Der Entschädigungsplan wird von der KAG aufgestellt; eine Abstimmung mit der Depotbank ist nicht vorgesehen. Die Angabe über die Schadenstragung im Innenverhältnis ist deshalb nicht sinnvoll. Erstens wird die KAG hier einseitig ihre Sicht der Dinge zur Geltung bringen und versuchen, das Verhalten der Aufsicht in ihrem Sinne vorzuprägen, selbst wenn die Lage im Innenverhältnis streitig ist. Zweitens spielt das Innenverhältnis für die Entschädigung der Anleger aus deren Sicht keine</p>

		<p>Rolle.</p> <p>Hilfsweise sollte zumindest vorgesehen werden, dass sich KAG und Depotbank über die Haftung im Innenverhältnis vor Aufstellung des Entschädigungsplans verständigen und ggf. auch darlegen, wenn diese Haftung streitig ist.</p>
§ 15 AntAnlVerIV-E	Besteht die passive Grenzverletzung mehr als <del>10</del> <b>30</b> Börsentage, wird vermutet, dass der Rückführung die Interessen der Anleger nicht mehr entgegenstehen.	In vielen Fällen wird es nicht möglich sein, die passive Grenzverletzung innerhalb von 10 Tagen zurückzuführen und dabei (insbesondere bei einem erzwungenen Verkauf von Assets) nicht zum Nachteil des Sondervermögens zu handeln. Eine kurze Frist schafft zusätzlichen Aufwand auf Seiten der KAG und der Depotbank und dient jedenfalls nicht den Anlegerinteressen.
Begründung zu § 17 Abs. 3 AntAnlVerIV-E	Im Falle des Entschädigungsplans nach § 11 hat der Wirtschaftsprüfer in seiner Erklärung zu beurteilen, ob die in dem Entschädigungsplan vorgesehenen Verfahren zur Berechnung der Ausgleichszahlung den Anforderungen dieser Verordnung genügen.	Der Abschlussprüfer soll im Prüfungsbericht gemäß der Begründung zu § 17 Abs. 3 über die Ergebnisse der Maßnahmen, die von der KAG zur Beseitigung der Folgen von aktiven Grenzverletzungen ergriffen wurden, berichten. Diese Pflicht geht unserem Verständnis nach aus dem Verordnungstext nicht hervor bzw. geht materiell darüber hinaus. Eine solche Inkongruenz sollte vermieden werden.
§ 18 AntAnlVerIV-E	Ist der Betrag der Ausgleichszahlung insgesamt niedriger als <del>25.000</del> <b>50.000</b> Euro und der Entschädigungsbetrag pro Anlegerniedriger als 2.500 Euro, sind eine Einreichung des Entschädigungsplans bei der Bundesanstalt nach § 7 oder § 11 und eine Beteiligung des Wirtschaftsprüfers nach § 17 nicht erforderlich.	Eine Anhebung des Schwellenbetrages von 25.000 Euro auf 50.000 Euro erscheint uns praxisnäher. Auf den zusätzlichen Bezug zum Schaden pro Anleger kann in diesem Zusammenhang unseres Erachtens verzichtet werden. Damit würde der Bürokratieaufwand maßgeblich verschlankt ohne dass Anlegerinteressen beeinträchtigt würden.
§ 19 Abs. 3 AntAnlVerIV-E	Bei Spezial-Sondervermögen kann die Kapitalanlagegesellschaft mit Zustimmung der Anleger von den §§ 7, 11 und 17, <b>sowie mit Blick auf je-</b>	Anders als bei Publikumsfonds, die durch eine Vielzahl von Investoren gekennzeichnet sind, können bei Spezial-Sondervermögen im Falle von

	<p><b><u>den einzelnen Entschädigungsvorgang von den Vorschriften dieser Verordnung mit Ausnahme des § 1</u></b>, abweichen.</p>	<p>fehlerhaften Anteilwertberechnungen bzw. Anlagegrenzverletzungen jederzeit individuelle Abreden zwischen der KAG, der Depotbank, sowie den Investoren getroffen werden. Diese Vorgehensweise hat sich in der Praxis bewährt, insbesondere mit Blick auf Stornierungen und Neuabrechnungen von Anteilsscheingeschäften. Außerdem würde die Möglichkeit der abweichenden Individualabrede in § 19 Abs. 3 AntAnlVerlV-E bedeuten, dass die KAG etwaige Fehler den Investoren offenlegt, um eine solche Individualabrede zu erreichen, denn ansonsten fiel der Sachverhalt vollständig unter die Verordnung. Durch diesen Anreiz ist gewährleistet, dass die Investoren auf jeden Fall Kenntnis erlangen und eine informierte Entscheidung treffen können.</p>
§ 20 Satz 2 AntAnl-VerlV-E	<p>Der Pauschalbetrag wird überschritten, wenn in Bezug auf alle Anteile eines einzelnen Sondervermögens, die der jeweilige Anleger <b><u>in jeweils einem Depot</u></b> hält, die Summe der Entschädigungsleistungen in Bezug auf jeweils eine fehlerhafte Anteilwertberechnung oder eine Anlagegrenzverletzung <del>35</del> <b>80</b> Euro übersteigt.</p>	<p>Weder die KAG noch die Depotbank können ermitteln, wie viele Anteile ein Anleger insgesamt hält, wenn dieser mehrere Depots bei unterschiedlichen depotführenden Banken unterhält. Daher schlagen wir vor, auf die Entschädigungssumme pro Depot abzustellen. Das führt zwar dazu, dass ein Anleger mit vielen Depotverbindungen möglicherweise nicht entschädigt wird. Aber die aggregierte Ermittlung des Bestands pro Anleger ist schlicht nicht möglich. Außerdem sollte der Pauschalbetrag angehoben werden; der Betrag von 35 Euro ist zu niedrig und außer Verhältnis zu den Kosten.</p>



<p>Begründung zu § 20 AntAnIVerIV-E</p>	<p>Daher ist an den einzelnen Anleger nur dann eine Aus- gleichszahlung zu leisten, wenn der Entschädigungsbe- trag einen Pauschalbetrag in Höhe von <del>35</del> <b>80</b> EUR nicht überschreitet.</p>	<p>Es handelt sich um ein Redakti- onsversehen bzw. eine Folgeän- derung aus unserem o. g. Peti- tum zu § 20 AntAnIVerIV.</p>
---	---	---