



Bundesverband
Sachwerte und
Investmentvermögen

Stellungnahme

Zur BaFin-Konsultation 03/2015 – Entwurf eines Rundschreibens zu den Aufgaben und Pflichten der Verwahrstelle nach Kapi- tel 1 Abschnitt 3 des Kapitalanlagegesetz- buches

Geschäftszeichen WA 41-Wp 2137-2013/0068

bsi

Bundesverband Sachwerte
und Investmentvermögen e.V.

Vorstand
Oliver Porr (Vorsitzender)
Andreas Heilbrock
Martina Hertwig
Dr. Peter Lesniczak
Michael Ruhl
Jochen Schenk
Dr. Holger Sepp
Gert Waltenbauer

Hauptgeschäftsführer
Rechtsanwalt Eric Romba

www.sachwerteverband.de

Geschäftsstelle Berlin
Georgenstraße 24
10117 Berlin
T +49 30 318049-00
F +49 30 323019-79
kontakt@bsi-verband.de

Büro Brüssel
3 -11 rue du Luxembourg
1000 Bruxelles
T +32 2 55016-14
F +32 2 55016-17
contact@bsi-verband.eu

Vereinsregisternummer
23527 Nz Amtsgericht
Berlin-Charlottenburg

Steuernummer
27/620/52261

Mitglied des ZIA
Zentraler Immobilien
Ausschuss e.V.

Mitglied der BID
Bundesarbeitsgemeinschaft
Immobilienwirtschaft
Deutschland

Berlin, den 27. März 2015



Inhalt

I.	Vorbemerkung	3
II.	Zu den einzelnen Pflichten	3
A.	Zu 2.2. Erfahrung der Geschäftsleiter.....	3
B.	Zu 4.2. Verwahrung der Gelder und Überwachung der Zahlungsströme	4
C.	Zu 6.2.3. Verfügung über Immobilien, die zu einem Immobilien- Sondervermögen gehören.....	6
D.	Zu 7. Kontrollpflichten	6
E.	Zu 7.1.2. Gesetzliche Vorschriften und Vertragsbedingungen	7
F.	Zu 7.1.5. Beispiele	8
G.	Zu 7.1.3. Umfang der Prüfung	8
H.	Zu 7.1.4. Zeitpunkt der Prüfung.....	9
I.	Zu 7.4.1. Prüfungsmodelle.....	9
J.	Zu 7.4.1.1. Modell 1	10
K.	Zu 7.4.2. Prüfung der Einhaltung von Anlagegrenzen	10
L.	Zu vormals 7.4.3. Zeitpunkt der Kontrolle	11
M.	Zu 7.6.2. Aufwendungsersatz	12
N.	Zu 7.7. Marktgerechtigkeitskontrolle	12



I. Vorbemerkung

Wir bedanken uns für die Gelegenheit zum Entwurf eines Rundschreibens zu den Aufgaben und Pflichten der Verwahrstelle nach Kapitel 1 Abschnitt 3 des Kapitalanlagegesetzbuches Stellung nehmen zu dürfen. Wir unterstützen die BaFin in dem Ziel eine rechtssichere Verwaltungspraxis zu den Pflichten der Verwahrstelle zu schaffen. Diese ist unerlässlich für die Einhaltung der aufsichtsrechtlichen Regeln und für klare Prozessabläufe sowohl in den Verwahrstellen als auch den Kapitalverwaltungsgesellschaften. Die Branche der Sachwertinvestitionen hat sich in den vergangenen Jahren auf die Erfüllung des AIFM-Regimes mit erheblichem Einsatz vorbereitet. Dies gilt ebenso für die Verwahrstellen, die sich in diesem neuen Marktsegment engagieren.

Unser Verband vertritt als Branchenverband für Sachwertinvestitionen die Interessen beider Seiten. Vertreter der Kapitalverwaltungsgesellschaften und der Verwahrstellen kommen zu dem Ergebnis, dass der vorgelegte Entwurf in die richtige Richtung führt. Er lässt bereits umfangreich erkennen, wie die einzelnen gesetzlichen Regelungen in der Aufsichtspraxis mit Leben zu füllen sind. Dabei fallen jedoch einzelne Punkte auf, die wir – zum Teil weiterhin – als kritisch erachten. Hierzu erlauben wir uns nachstehende Anmerkungen. Einige unserer Anmerkungen mögen auf den ersten Blick als kleine Detailfragen erscheinen. Ihre Auswirkungen in der Praxis sind aber mitunter enorm. Textvorschläge verstehen sich als reine Empfehlungen. Wir bitten die BaFin daher, diese zu beachten und in den finalen Text einfließen zu lassen.

II. Zu den einzelnen Pflichten

A. Zu 2.2. Erfahrung der Geschäftsleiter

Die von der BaFin geforderter Erfahrung der Geschäftsleiter der Verwahrstelle erscheint sehr weitreichend. Eine Erstreckung der wirtschaftlichen und juristischen Fachkenntnisse auf die Geschäftsleitung – insbesondere mit Hinweis auf die von der BaFin vorgeschlagene Einbeziehung von Auslandssachverhalten – verringert den Kreis der potentiellen Geschäftsleiter auf ein ungerechtfertigtes Minimum. Wir gehen davon aus, dass die Anforderungen weitreichende Umwälzungen der aktuellen Personaltabaus mit sich bringen würden. Unklar sind zudem die Tiefe und der Nachweis der Fachkenntnisse.

Zweifelsohne sollte das Unternehmen insgesamt die juristischen und wirtschaftlichen Fachkenntnisse aufweisen. Sind diese auf Ebene der Geschäftsleitung nicht vorhanden, sollte es möglich sein, auf die Erfahrung der Mitarbeiter rekurren zu können. Fehlt im eigenen Haus insgesamt Fachkenntnis, sollte sich Dritter bedient werden dürfen. Dies wird gerade mit Blick auf die Auslandsgestal-



tungen unumgänglich sein, wo die Einbeziehung von Expertenwissen in allen Geschäftsbereichen gelebte Praxis ist. Unseres Erachtens führt dies im Ergebnis sogar zu einem größeren Maß an Professionalisierung, wenn lokale Expertise nutzbar gemacht wird.

Wir schlagen folgende Textveränderung vor:

2.2. Erfahrung der Geschäftsleiter

Nach § 68 Absatz 4 Satz 1 und § 80 Abs. 9 Satz 1 KAGB muss zumindest ein Geschäftsleiter des Kredit- oder Finanzdienstleistungsinstituts oder des Treuhänders, das/der als Verwahrstelle bestellt werden soll, über die hierfür erforderliche Erfahrung verfügen. Während die Zuverlässigkeit und die fachliche Eignung zur Leitung eines Kredit- oder Finanzdienstleistungsinstituts bereits Voraussetzungen für die Erteilung der Erlaubnis nach §§ 32 Absatz 1 Nr. 3, 4 und 33 Absatz 1 Nr. 2, 4 KWG sind, verlangt das KAGB eine darüber hinausgehende fachliche Erfahrung der Geschäftsleiter für die Leitung der Verwahrstellenfunktionen. Insbesondere sollten bezüglich der Vermögensgegenstände, die für ~~einen Fonds-Investmentvermögen~~ erworben werden sollen, ~~sowie deren Verwahrung im In- und Ausland, und der rechtlichen und tatsächlichen Verhältnisse der Länder, in denen diese belegen wären, einschlägige juristische und wirtschaftliche~~ Fachkenntnisse vorhanden sein.

[...]

B. Zu 4.2. Verwahrung der Gelder und Überwachung der Zahlungsströme

Wir befürworten, dass die BaFin in dem vorgelegten Entwurf die Verwendung von Sperrvermerken bei der Kontrolle von Zahlungsströmen im Vergleich zu den Vorentwürfen nicht mehr zwingend fordert. Stattdessen wird dieses Instrument nunmehr nur noch empfohlen.

Unseres Erachtens führt allerdings auch die bloße Empfehlung nicht zu der gewünschten Rechtssicherheit in der Verwaltungspraxis. Auch an dieser Stelle bitten wir die BaFin nochmals darum, von Empfehlungen grundsätzlich Abstand zu nehmen. Hintergrund ist, dass solche Empfehlungen der BaFin immer eine Signalwirkung haben, weil sie als tatsächlich von der Aufsicht gewünscht verstanden werden können. Es ist nicht auszuschließen, dass Wirtschaftsprüfer durch die Existenz von Empfehlungen, die lediglich vorgeschlagene Maßnahme der BaFin de facto zu einer Pflicht erklären. Dies befürchten wir auch im Hinblick auf die Überwachung der Zahlungsströme.



Die Verwendung von Sperrvermerken führt zu einer Freigabepflicht jedweder Zahlung, auch wenn sich diese in geringen Dimensionen bewegt. Ferner arbeiten insbesondere größere Unternehmen nicht mit Sperrvermerken, sondern lösen die Überwachung der Zahlungsströme mit Prozessmanagementsystemen. Je nach Geschäftsvorfall wird prozessual entschieden, welche Mitwirkungspflichten bis zur Transaktionsabwicklung einzuhalten sind. Die Entscheidung, ob und unter welchen Bedingungen eine Transaktion durchgeführt wird, bemisst sich also nicht nach der Natur eines Kontos und etwaiger Sperrvermerke, sondern wird von einem hinterlegten Prozess gesteuert, unabhängig von den tatsächlichen Konten, die am Ende die Bewegungen aufweisen. Insbesondere bei einer Vielzahl von Geschäftsvorgängen und einer Vielzahl von Konten kommen solche prozessualen Lösungen zum Einsatz.

Sollten diese von Wirtschaftsprüfern aufgrund der Empfehlung zu Sperrvermerken angezweifelt werden, hätte dies weitreichende und aus unserer Sicht nicht gerechtfertigte Konsequenzen. Entsprechende Prozessanpassungen wären notwendig und in ihrem Aufwand nicht zu unterschätzen. Vollkommen unklar wäre zudem, was in nicht unüblichen Auslandssachverhalten passiert, wenn die Konten vor Ort gar nicht mit Sperrvermerken belegt werden können. Diese Unklarheiten können unseres Erachtens nicht gewollt sein – nicht zuletzt vor dem Hintergrund, dass die AIFM-Level-2-Verordnung hierzu keinerlei Grundlage erkennen lässt.

Wir schlagen folgende Textveränderung vor:

4.2. Verwahrung der Gelder und Überwachung der Zahlungsströme

[...]

Der AIF-Verwahrstelle obliegt die - je nach Häufigkeit der Kontobewegungen - ggf. tägliche Kontrolle über die Zahlungsströme auf den Konten nach Art. 85 bis 87 Level-2-Verordnung. Dabei muss die Verwahrstelle nach Art. 86 Buchstabe c) der Level-2-Verordnung an jedem Geschäftstag signifikante Zahlungen des vorangegangenen Geschäftstags ermitteln, die mit den gesetzlichen und vertraglichen Vorgaben für den AIF unvereinbar sein könnten. Die Kapitalverwaltungsgesellschaft muss ihr den Zugang zu den dafür erforderlichen Informationen zu externen Konten verschaffen. ~~Die Verwahrstelle kann ihre Kontrollprozesse in Bezug auf solche Konten, über die Einzahlungen der Anleger sowie Anlagen oder Desinvestitionen des Investmentvermögens abgewickelt werden, in der Weise organisieren, dass sie für die Einrichtung eines Sperrvermerkes zu ihren Gunsten sorgt, so dass die Kapitalverwaltungsgesellschaft nur unter Mitwirkung der Verwahrstelle über das Konto verfügen kann.~~ Verfügungen über ein Geldkonto bei der AIF-Verwahrstelle wie auch bei Dritten unterliegen stets der Rechtmäßig-



keitskontrolle nach § 83 Abs. 5 KAGB in Verbindung mit Art. 95 Level-2-Verordnung.

C. Zu 6.2.3. Verfügung über Immobilien, die zu einem Immobilien-Sondervermögen gehören

Wir erachten es als kritisch, dass der vorgelegte Entwurf hier für geschlossene Investmentvermögen eine Pflicht zur Marktgerechtigkeitsprüfung durch die Verwahrstelle einführt. Der Verweis in § 271 Abs. 1 KAGB bezieht sich allein auf die Bewertungsvorschriften und kann unseres Erachtens keine Pflichten begründende Norm darstellen, die auch bei Verkäufen eine Marktgerechtigkeitsprüfung durch die Verwahrstelle herbeiführen würde. Es ist vollkommen offen, wie diese Anforderung in der Praxis umzusetzen wäre, sind doch die Märkte auf denen Sachwerte angeboten werden (bspw. der Immobilienmarkt) als solche in keiner Weise vergleichbar mit regulierten Märkten wie zugelassenen Börsen oder Handelsplattformen. Dies führt zu enormer Rechtsunsicherheit und sollte in Ermangelung einer rechtlich eindeutigen Verweisung dringend hinterfragt werden. Technisch erachten wir es zudem als ungünstig, dass der Passus laut Überschrift für Sondervermögen gelten soll und dann auch auf geschlossene Investmentvermögen ausgedehnt wird, was wir wie ausgeführt ohnehin sehr kritisch sehen.

D. Zu 7. Kontrollpflichten

Wir schlagen folgende sprachliche Konkretisierung vor:

7. Kontrollpflichten

Der Verwahrstelle obliegt eine Kontrollfunktion, die insbesondere aus den §§ 76, 79 und 83 KAGB resultiert. Jede Kontrolle setzt Informationen über die zu kontrollierenden Sachverhalte voraus. Der unverzügliche Zugang zu allen für die Kontrollfunktion notwendigen Informationen aus der Sphäre der Kapitalverwaltungsgesellschaft muss im Verwahrstellenvertrag vereinbart werden (§ 68 Abs. 1 Satz 3, § 80 Abs. 1 Satz 3 KAGB). Nach Art. 92 Abs. 2 und 4 der Level-2-Verordnung muss die AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft der Verwahrstelle explizit alle Anweisungen bezüglich der Vermögenswerte und Tätigkeiten und alle sonstigen für die Kontrollaufgaben relevanten Informationen übermitteln und Zugang zu ihren Büchern sowie den Geschäftsräumen der AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft und ihren Auslagerungsunternehmen gewähren. Die Kapitalverwaltungsgesellschaft ist aber, abgesehen von den in Ziffer 4.3.2. genannten Unterlagen zur Durchführung der Eigentumsverifikation sowie der Wertgutachten bei Investmentvermögen in Sachwerte, nicht verpflichtet, solche Informationen an die Verwahrstelle weiterzuleiten, die sie sich von einem Dritten gegen ein entsprechen-



des Entgelt beschaffen müsste (z.B. Ratings). Die Verwahrstelle hat die Kontrollfunktion grundsätzlich in gleichem Umfang für alle Investmentvermögen auszuüben, sofern für Spezial-AIF im Folgenden keine anderweitige Regelung getroffen wird.

[...]

E. Zu 7.1.2. Gesetzliche Vorschriften und Vertragsbedingungen

Der vorgelegte Entwurf nimmt nunmehr die Pflichten zur Geldwäschebekämpfung aus Art. 83 Abs. 1 Buchstabe m) AIFM-Level-2-Verordnung mit auf, ohne diese weiter zu konkretisieren. Dies ist aus unserer Sicht missverständlich. Nach hiesigem Verständnis schafft die AIFM-Level-2-Verordnung für die Verwahrstelle keine eigenständigen Geldwäschebekämpfungspflichten, sondern führt zu der Verpflichtung, die organisatorischen Vorkehrungen und Maßnahmen in der Kapitalverwaltungsgesellschaft zu prüfen.

Wir schlagen daher folgende Änderung vor:

7.1.2. Gesetzliche Vorschriften und Vertragsbedingungen

Die gesetzlichen Vorschriften, an denen die Weisungen zu messen sind, umfassen das KAGB und alle darunter erlassenen Rechtsverordnungen, Verordnungen der EU auf Grundlage der OGAW-Richtlinie und der AIFM-Richtlinie sowie sämtliche sonstige Vorschriften, die kraft eines Verweises in den vorgenannten Rechtsquellen zur Anwendung kommen. Dabei ist die von der BaFin in Richtlinien, Rundschreiben, Merkblättern, FAQs und sonstigen Veröffentlichungen vertretene Auslegung maßgeblich. Außerdem muss sich die Kontrolle auf die Einhaltung der jeweiligen Anlagebedingungen in ihrer Gesamtheit beziehen. Diese umfassen sämtliche schriftlichen Vereinbarungen, die das Rechtsverhältnis zwischen der Kapitalverwaltungsgesellschaft oder dem Investmentvermögen und dem Anleger in Bezug auf das jeweilige Investmentvermögen regeln. Bei Investmentvermögen in Gesellschaftsform sind zudem die Satzungen einzubeziehen. ~~Im Verwahrstellenvertrag ist zudem nach Art. 83 Abs. 1 Buchstabe m) der Level-2-Verordnung genauer zu bestimmen, welche Aufgaben die Verwahrstelle in Bezug auf die Geldwäschebekämpfung hat.~~

F. Zu 7.1.5. Beispiele

Wir schlagen folgende sprachliche Konkretisierung vor:

7.1.5. Beispiele

[...]

Beim Erwerb von Wertpapieren, Geldmarktinstrumenten, Anteilen an Investmentvermögen oder Derivaten hat die Verwahrstelle unverzüglich nach Abwicklung des Geschäfts und nach Berücksichtigung des Geschäfts in der Fondsbuchhaltung zu prüfen, ob es sich bei der Art des Assets um nach den Anlagebedingungen und gesetzlichen Bestimmungen erwerbbarer Vermögensgegenstände handelt. Im Rahmen ihrer Prüfung hat sie neben den Bestimmungen des KAGB insbesondere die Bestimmungen der Richtlinie 2007/16/EG sowie die Verwaltungspraxis der BaFin hierzu gemäß FAQ Eligible Assets vom 22. Juli 2013 zu beachten.

[...]

G. Zu 7.1.3. Umfang der Prüfung

Wir möchten auf den im Entwurf eingepflegten Kommentar am Rand eingehen. Wir erachten es als weder erforderlich noch praktikabel, die Verwahrstelle dazu zu verpflichten, die Risikomessung nach dem qualifizierten Ansatz anhand eines eigenen Modells oder mit dem Modell der Kapitalverwaltungsgesellschaft in angemessener Tiefe zu überprüfen. Verwahrstellen haben üblicherweise keine vorhandenen Systeme und Spezialisten um Risiko-Mess-Systeme einer Kapitalverwaltungsgesellschaft nachbilden oder in der Tiefe überprüfen zu können. Sie zu implementieren wäre mit erheblichem Zusatzaufwand verbunden, da Know-how und System-Aufbau in diesem sehr speziellen Bereich durchgeführt werden müsste.

Der von der BaFin gewünschte Umfang der Prüfung wird hingegen auch auf anderem Wege erreicht: Externe Überprüfungen sollten soweit erforderlich durch Wirtschaftsprüfer geschehen, die in ihrer Organisation das erforderliche Expertenwissen bereithalten. Andernfalls müssten Verwahrstellen artfremde Tätigkeiten übernehmen. Wir sehen hierfür auch keine explizite Rechtfertigung in der AIFM-Level-2-Verordnung – im Gegenteil: auch diese stellt in Art. 95 lit. (a) AIFM-Level-2-Verordnung ausdrücklich auf den Verhältnismäßigkeitsgrundsatz ab. Wir nehmen zur Kenntnis, dass andere Standorte in ihrer Verwaltungspraxis eine solche Anforderung nicht erkennen lassen. Es sei daher auf die möglichen Nachteile für den Investmentstandort im europäischen Wettbewerb nachdrücklich hingewiesen.

H. Zu 7.1.4. Zeitpunkt der Prüfung

Nach § 83 KAGB ist die Kontrollpflicht der Verwahrstelle nicht auf die im eigenen Namen der Kapitalverwaltungsgesellschaft für Rechnung des Investmentvermögens geschlossenen Geschäfte beschränkt. Sie erstreckt sich auch auf Verpflichtungen, die das Investmentvermögen selbst eingeht bzw. die in seinem Namen eingegangen worden sind, bspw. Mietverträge.

Wir schlagen daher folgende Änderung vor:

7.1.4. Zeitpunkt der Prüfung

~~Bei Geschäften, die die Kapitalverwaltungsgesellschaft für ein Investmentvermögen abschließt, verpflichtet sie sich zunächst im eigenen Namen durch schuldrechtlichen Vertrag (Verpflichtungsgeschäft), wenn auch für Rechnung des jeweiligen Investmentvermögens.~~ An

sich ist die Verwahrstelle, wie bei den zustimmungspflichtigen Geschäften (s. oben unter Nr. 6), zum ~~diesem~~ Zeitpunkt des Verpflichtungsgeschäfts für ein Investmentvermögen noch nicht einzubeziehen. Erst die Erfüllung dieser Geschäfte wird von der Verwahrstelle im Rahmen ihrer Abwicklungsfunktion übernommen, nachdem sie eine entsprechende Abwicklungsinstruktion der Kapitalverwaltungsgesellschaft erhalten hat.

Grundsätzlich muss die Verwahrstelle vor der Abwicklung prüfen, ob das jeweilige ~~von der Kapitalverwaltungsgesellschaft~~ bereits abgeschlossene Geschäft (z. B. An- oder Verkauf) mit den Anlagebedingungen und gesetzlichen Bestimmungen vereinbar ist. In diesem Rahmen muss sie u.U. prüfen, ob die Erwerbbarkeitsvoraussetzungen nach dem KAGB, insbesondere nach der Richtlinie 2007/16/EG erfüllt sind. Erst dann darf sie z. B. die Zahlung des Kaufpreises aus den Sperrkonten des jeweiligen Investmentvermögens veranlassen; stellt sie eine Unvereinbarkeit fest, darf sie nicht freigeben bzw. abwickeln. Bei der Feststellung eines Regelverstößes hat sie ggf. den Eskalationsprozess (siehe hierzu Nr. 10) einzuleiten.

[...]

I. Zu 7.4.1. Prüfungsmodelle

Der vorgelegte Entwurf führt zu einer Verpflichtung der Verwahrstelle vor Ort Prüfungen durchzuführen, selbst wenn sie über eigene Prüfverfahren verfügt, die dies entbehrlich machen würden. Daher sollte hier zwingend eine Angemessenheitsregelung ergänzt werden, so dass die Verwahrstelle nicht ohne Anlass zu (regelmäßigen) Prüfungen vor Ort verpflichtet ist.

Wir schlagen daher folgende Änderung vor:

7.4.1. Prüfungsmodelle

Nach Art. 95 lit. a der Level-2-Verordnung müssen die Verfahren zur Anlagegrenzkontrolle durch AIF-Verwahrstellen der Art, dem Umfang und der Komplexität des AIF angemessen sein. Insbesondere müssen diese nach Art. 92 Abs. 2 Level-2-Verordnung selbst angemessene Überprüf- und Abgleichverfahren durchführen. Die hierfür notwendigen Daten, wie Kauf- oder Verkaufsaufträge, müssen von der Kapitalverwaltungsgesellschaft zur Verfügung gestellt werden. Soweit keine anderen angemessenen Prüfverfahren eingerichtet sind, Darüber hinaus muss die AIF-Verwahrstelle selbst oder vermittels geeigneter unabhängiger Prüfer Kontrollen in den Geschäftsräumen und Systemen der Kapitalverwaltungsgesellschaft und ihren Auslagerungsunternehmen vornehmen.

J. Zu 7.4.1.1. Modell 1

Wir erachten die Anforderung an die Verwahrstelle, jederzeit ungehinderten Zugriff auf die Systeme zu haben, für rechtlich kritisch, vor allem aber für praxisfern.

Wir sprechen uns daher für folgende Änderung aus:

7.4.1.1. Modell 1

Die Anlagegrenzprüfung vermittels eines Zugriffs auf die technischen Systeme der Kapitalverwaltungsgesellschaft darf nicht dazu führen, dass die Verwahrstelle die Kontrollaufgabe selbst aus der Hand gibt. Dies käme einer Auslagerung gleich, die nach § 73 Abs. 4 und § 82 Abs. 4 KAGB verboten ist. Zulässig ist aber der Bezug technischer Unterstützung in Form der eigenverantwortlichen Nutzung der bei der Kapitalverwaltungsgesellschaft eingerichteten Buchhaltungs- und Prüfungssysteme und der dort vorgehaltenen Daten. Die Verwahrstelle muss jederzeit ungehinderten Zugriff auf diese Systeme haben.

[...]

K. Zu 7.4.2. Prüfung der Einhaltung von Anlagegrenzen

Die im Vergleich zu den Vorentwürfen nunmehr gestrichenen Angaben zur Prüfungsfrequenz führen zu massiven Unsicherheiten. Wir glauben, dass diese von der BaFin gar nicht beabsichtigt sind. Dennoch lässt sich durch den vorgelegten Entwurf nicht ausschließen, dass für geschlossene Investmentvermögen am Ende grundsätzlich eine tägliche Anlagegrenzprüfung verpflichtend wäre. Dies wäre in seiner praktischen Umsetzung fatal und rief großen Zweifel zum Mehrwert auf den Plan. Es sollte daher klargestellt werden, dass die erforderlichen



Prüfrhythmen fondsabhängig sind. So haben Investmentvermögen in Sachwerte und insbesondere in geschlossenen Vehikeln regelmäßig monatelang keine relevanten Transaktionen. Bei geschlossenen Investmentvermögen ist auch die NAV-Ermittlung in erheblich größeren Abständen als bei offenen Strukturen durchzuführen.

Wir schlagen deshalb folgende Änderung vor:

7.4.2. Prüfung der Einhaltung der Anlagegrenzen

Die Anlagegrenzprüfung bei Publikumsinvestmentvermögen und Spezial-AIF erfordert folgende Prüfungsschritte:

- Abfrage des eigenen oder des Systems der Kapitalverwaltungsgesellschaft nach Verletzung von Anlagegrenzen,
- Feststellung der Ursachen, die zu der Verletzung der Anlagegrenzen geführt haben,
- Bei aktiven Grenzverletzungen unverzügliche Kontaktaufnahme nach Feststellung der Grenzverletzung mit der Kapitalverwaltungsgesellschaft und Erfragen der Maßnahmen, die diese ergriffen hat, um die Verletzung der Anlagegrenzen zu beheben. Bei passiven Grenzverletzungen entsprechende Kontaktaufnahme und Erfragen der Maßnahmen nach einer Beobachtungszeit von fünf Börsentagen ab dem Tag der Verletzung (nicht erst der Feststellung),
- Würdigung der Rechtmäßigkeit dieser Maßnahmen unter Berücksichtigung der Interessen der Anleger und gegebenenfalls Einleitung des Eskalationsprozesses (siehe hierzu Nr. 10).

Bei geschlossenen Publikums-AIF und Spezial-AIF kann eine Anlagegrenzprüfung in angemessen größeren Zeitabständen erfolgen, soweit dieser Rhythmus mit Umfang und Häufigkeit der Transaktionen im Einklang steht. Dabei sind jeweils sämtliche Transaktionen der vorangegangenen Periode in die Prüfung einzubeziehen.

L. Zu vormals 7.4.3. Zeitpunkt der Kontrolle

Die BaFin hat im vorgelegten Entwurf im Vergleich zu den Vorentwürfen den Punkt 7.4.3. gestrichen, in dem Vorgaben zur ex-post-Kontrolle bei der Rechtmäßigkeitskontrolle insbesondere von Kauf- und Verkaufsgeschäften enthalten waren. Wir erachten das – offenbar ersatzlose – Wegstreichen dieser Vorgaben für kritisch. Es steht damit zu befürchten, dass nunmehr eine ex-ante-Prüfung



vorgegeben werden soll. Dies wäre nicht praxistauglich und unseres Erachtens rechtlich auch nicht gefordert. Wir sprechen uns daher dringend für eine Wiederaufnahme der Inhalte in dieser Passage aus. Wir glauben, dass sie trotz der Beispiele in 7.1.5. der Klarheit dienen würden, die die Beteiligten von dem Verwahrstellenrundschriften erwarten.

M. Zu 7.6.2. Aufwendungsersatz

Der vorgelegte Entwurf führt zu einer materiellen Überprüfungspflicht der Transaktionskosten durch die Verwahrstelle. Diese Anforderung ginge weit über die gesetzlichen Vorgaben hinaus. Wir empfehlen daher entsprechend der Vorentwürfe die Pflicht ausschließlich auf eine Überprüfung der rechnerischen Richtigkeit der Plausibilität zu erstrecken.

Eine Marktgerechtigkeitsprüfung bedingt, dass für das Eingehen von Transaktionskosten vor der Erteilung entsprechender Aufträge und Mandate an Berater und Dienstleister letztlich eine „Zustimmung“ der Verwahrstelle einzuholen wäre, wenn die KVG sicherstellen möchte, dass Transaktionskosten vollumfänglich erstattet werden. Vor dem Hintergrund, dass die KVG im Hinblick auf die Erstattungsfähigkeit von Aufwendungen an die Regelungen der Anlagebedingungen und die Grundsätze des Auftragsrechtes (§ 670 BGB) gebunden ist, bestehen bereits jetzt ausreichend konkretisierte Voraussetzungen für eine Überprüfung des Aufwendungsersatzanspruches der Kapitalverwaltungsgesellschaft. In diesem Rahmen wird die Kapitalverwaltungsgesellschaft auch üblicherweise Vergleichsangebote einholen, um auf diesem Wege die Marktgerechtigkeit von Aufträgen abzusichern. Die Ausweitung der Kontrollrechte bzw. -pflichten der Verwahrstelle führt zu einer weiteren Einengung des nach den anwendbaren Grundsätzen des Auftragsrechtes gegebenen Ermessensspielraumes und der Eigenverantwortlichkeit der Kapitalverwaltungsgesellschaft. Diese würde letztlich durch eine systemfremde wirtschaftliche Zweckmäßigkeitprüfung durch die Verwahrstelle ersetzt werden. Überdies wäre im Falle von Immobilien-Sondervermögen mit einem erheblichen Prüfungsaufwand zu rechnen, da neben Transaktions- auch z.B. alle Bewirtschaftungskosten einer Immobilie im Rahmen des Aufwendungsersatzes einer Marktgerechtigkeitskontrolle durch die Verwahrstelle zu unterwerfen wären.

Wir bitten die BaFin daher dringend, hier zu den zuvor vorgeschlagenen Gedanken zurückzufinden.

N. Zu 7.7. Marktgerechtigkeitskontrolle

Um die Kontrolle der Zahlungsströme der Geldkonten der Investmentvermögen klar von denen möglicher Objektgesellschaften abzugrenzen, empfehlen wir folgende begriffliche Konkretisierung:



Bundesverband
Sachwerte und
Investmentvermögen

7.7. Marktgerechtigkeitskontrolle

[...]

Neben der Kapitalverwaltungsgesellschaft ist auch die Verwahrstelle zur Kontrolle der Marktgerechtigkeit im oben genannten Sinne verpflichtet, wenn sie im Rahmen der Rechtmäßigkeitskontrolle nach § 76 Abs. 2 und § 83 Abs. 5 KAGB Weisungen zur Verfügung über Geldmittel oder Vermögensgegenstände zur Erfüllung von Portfoliogeschäften überprüft oder die Zahlungsströme auf den Geldkonten der Investmentvermögen überwacht.

Berlin, den 27.03.2015

Rechtsanwalt
Gero Gosslar
Leiter Büro Brüssel

bsi Bundesverband Sachwerte und Investmentvermögen e.V. –
Real Asset Investment Association

Büro Berlin:

Georgenstraße 24
10117 Berlin
Deutschland
T +49 (0) 30. 31 80 49 00
F +49 (0) 30. 32 30 19 79
kontakt@bsi-verband.de

Büro Brüssel

3-11 rue du Luxembourg
1000 Bruxelles
Belgien
T +32 (0) 2. 550 16 14
F +32 (0) 2. 550 16 17
contact@bsi-verband.eu