

Position des Verbands der Auslandsbanken in Deutschland e.V. (VAB)

Referentenentwurf des Fondsmarktstärkungsgesetzes

Der VAB bedankt sich für die Möglichkeit der Stellungnahme zum Referentenentwurf des Fondsmarktstärkungsgesetzes. Dieses Gesetz führt nach Ansicht des VAB zahlreiche gelungene Verbesserungen zum bestehenden Rechtsrahmen ein.

Angesichts der kurzen Konsultationsfrist während der Ferienzeit war eine abschließende detaillierte Analyse nicht möglich, so dass wir uns zu diesem Zeitpunkt auf die Regelungen zu den Folgen einer Beendigung des Verwaltungsmandats einer KVG beschränken möchten. Diese sind in der Praxis der Verwahrstellen in unserem Mitgliederkreis von besonderer Bedeutung. Zugleich möchten wir um Verständnis bitten, sollten wir im weiteren Verlauf des Gesetzgebungsverfahrens mit weiteren Anmerkungen auf Ihr Haus oder den Gesetzgeber zukommen.

1. Änderung des § 99 Abs. 1 KAGB

Äußerst begrüßenswert ist die Änderung in § 99 Abs. 1 KAGB, mit der die bisherige Regelung, die eine Kündigung des Verwaltungsmandats ohne besonderen Grund mit einer Kündigungsfrist von lediglich sechs Monaten erlaubte, ersetzt. Wir unterstützen in diesem Zusammenhang insbesondere, dass der Verwaltungsvertrag erst mit Abwicklung des Sondervermögens durch die kündigende KVG enden soll. Es ist vor allem unter Anlegerschutzgesichtspunkten sinnvoll, die Abwicklung bei der KVG zu belassen, welche über die erforderliche Expertise verfügt und dem Anlegerinteresse auch im Rahmen der Abwicklung verpflichtet ist.

2. Ergänzende Regelungen für andere Konstellationen, in denen das Verwaltungsmandat der KVG endet

Wir möchten anregen, die Erwägungen, die für die Änderung des § 99 Abs. 1 KAGB herangezogen wurden, auch für weitere Konstellationen heranzuziehen, in denen das Verwaltungsmandat einer KVG endet. Dies gilt zum einen für die Insolvenz einer KVG (§ 99 Abs. 3 KVG) und für die Fälle, in denen der KVG die Erlaubnis entzogen wird. Für diese Fälle sieht § 100 KAGB derzeit als „Default“-Lösung vor, dass das Sondervermögen abzuwickeln und an die Anleger zu verteilen ist. Nur unter den (hohen) Voraussetzungen des § 100 Abs. 3 KAGB kann eine Fortführung des Fonds möglich werden.

Aus unserer Sicht ist es zweifelhaft, ob eine Abwicklung und Verteilung des Sondervermögens als Rechtsfolge eines Umstands, der allein auf Ebene der KVG eintritt, grundsätzlich im Anlegerinteresse sind. Denn eine Insolvenz der KVG bzw. ein Erlaubnisentzug auf Ebene der KVG

wirkt sich nicht zwingend auf das verwaltete Sondervermögen aus, welches – wie § 99 Abs. 3 Satz 2 KAGB schon bisher klarstellt – gerade nicht von der Insolvenz der KVG betroffen sein soll. Im Zweifel werden gesunde Fonds entgegen dem Anlegerinteresse und ohne ernsthafte Bemühungen um seine Fortführung abgewickelt und verteilt. Ein Blick auf die Regelungen in anderen EU-Jurisdiktionen zeigt, dass andere – u.E. überzeugendere – Lösungen durchaus gelebt werden.

Wir schlagen daher vor, § 100 KAGB dergestalt zu ändern, dass ein abgestuftes Vorgehen bei Erlöschen des Verwaltungsrechts einer KVG eingeführt wird:

- In einem ersten Schritt sollte durch eine unabhängige Stelle (z.B. die Aufsicht, Sonderbeauftragter, Wirtschaftsprüfer) geprüft werden, ob unter Anlegerschutz- oder anderen Gesichtspunkten eine Fortführung des Sondervermögens einer Abwicklung vorzuziehen ist. Nur wenn dies nicht der Fall ist, sollte die Abwicklung und Verteilung des Sondervermögens durch einen qualifizierten Dritten (hierzu s.u.) als vorrangige Rechtsfolge bei Erlöschen des Verwaltungsrechts der KVG vorgesehen sein.
- Sollte eine Fortführung des Sondervermögens unter Anlegerschutz- oder anderen Gesichtspunkten vorzugswürdig sein, sollte die Pflicht eingeführt werden, sich um die Übertragung der Verwaltung des Sondervermögens auf einen hierfür entsprechend qualifizierten Dritten zu bemühen. Dies könnte durch entsprechende Business Continuity-Vorgaben flankiert werden.
- Wenn eine Übertragung innerhalb eines gesetzlich zu definierenden Zeitraums nicht erfolgt, wäre eine Abwicklung und Verteilung des Sondervermögens durch einen qualifizierten Dritten vorzusehen.

Als qualifizierter Dritter, auf den die Verwaltung des Sondervermögens übertragen werden kann, sei es zur Fortführung oder zur Abwicklung, könnte z.B. ein gerichtlich bestellter Abwickler, ein Sonderbeauftragter oder eine andere KVG in Frage kommen. Aus wirtschaftlichen Gesichtspunkten könnte sich die Möglichkeit der Fortführung eines gut laufenden Fonds zusammen mit der Übernahme des Verwaltungsmandats für andere KVGen durchaus als werthaltig erweisen und daher eine attraktive Option sein. Dies würde zudem dem Grundsatz, dass das Sondervermögen des Fonds nicht durch die Insolvenz einer KVG gefährdet werden soll, und den Anlegerinteressen besser Rechnung tragen. Die Verwahrstelle sollte hingegen nicht als qualifizierter Dritter in Frage kommen. Wenn überhaupt sollte der Übergang des Sondervermögens bzw. des Verwaltungs- und Verfügungsrechts über das Sondervermögen auf die Verwahrstelle und die Abwicklung durch die Verwahrstelle nur für den Ausnahmefall angestrebt werden. Die Verwahrstelle verfügt als Kontrollinstanz und Verwahrer für eine vorübergehende Verwaltung oder Abwicklung im Anlegerinteresse weder über eine vergleichbare Expertise wie andere Akteure noch über die entsprechende Infrastruktur. Sie ist bei der Übernahme des Sondervermögens also oftmals auf den Abschluss von Vereinbarungen mit Dritten angewiesen, die die notwendigen Leistungen, die sie selbst nicht erbringen kann (insbesondere das Risiko- und Liquiditätsmanagement und die Portfolioverwaltung), zuliefern.

Dies beruht auch darauf, dass die Verwahrstelle jenseits der Aufgaben im Rahmen der Abwicklung keine Aufgaben des Portfoliomanagements wahrnehmen darf und wegen der Divisionslösung zur Vermeidung von Interessenkonflikten dementsprechend auch die Einheiten der Verwahrstelle, welche die Verwahrstellenkontrollfunktionen wahrnehmen und daher Erfahrungen mit dem fraglichen Sondervermögen haben, mit den Aufgaben einer KVG gar nicht betraut werden dürfen. Es wäre unter wirtschaftlichen Gesichtspunkten unverhältnismäßig und schwer vermittelbar, wenn eine Verwahrstelle in anderen Abteilungen des Unternehmens, die bis hin zur Geschäftsführungsebene von aneinander getrennt sind, entsprechend qualifiziertes Personal allein für die Möglichkeit vorhalten müsste, dass ein Sondervermögen zukünftig ggf. abgewickelt werden muss.

Gleiches gilt auch in Bezug auf geschlossene Investmentkommanditgesellschaften und sollte mitberücksichtigt werden.

3. Sicherstellung einer praxisgerechten Vergütung für die Abwicklung von offenen und geschlossenen Investmentvermögen

Flankierend sollten für die Abwicklung von Investmentvermögen durch einen qualifizierten Dritten die Rahmenbedingungen für eine wirtschaftlich adäquate Vergütung sichergestellt werden.

Bei offenen Investmentvermögen ist derzeit – unter Geltung der bisherigen §§ 99, 100 KAGB, die eine Abwicklung durch die Verwahrstelle vorsehen – grundsätzlich eine Abwicklungsvergütung der Verwahrstelle in Höhe der KVG-Vergütung (Basispunkt-Vergütung auf den Brutto- oder Nettoinventarwert des Fonds) vorgesehen (so auch in den Mustern der AABs und BABs vorgesehen). Eine rein KVG-basierte Abwicklungsvergütung in Form einer Basispunkt-Vergütung wird daher bei einer Abwicklung wegen des geringen und stetig abnehmenden Inventarwerts des Fonds oftmals nicht annähernd ausreichen, um die Kosten des Abwicklers (z.B. für vorbereitende Maßnahmen für die Veräußerung der noch im Fonds befindlichen Immobilien, laufende Fondsbuchhaltung und Anlegerverwaltung) im Rahmen der Abwicklung zu decken. So scheint es auch unterschiedliche Auffassungen darüber zu geben, welche Kosten, die dem Abwickler im Rahmen der Abwicklung des Sondervermögens in nicht unerheblichem Maße entstehen können, als Aufwendungen ersetzt werden können.

Gleiches gilt auch für die Abwicklung von geschlossenen Investmentvermögen, insofern wäre es gut, wenn eine gemeinsame Lösung für offene und geschlossene Investmentvermögen gefunden werden könnte.

Auch für etwaige Mehraufwände bei anderen Akteuren (beispielsweise Asset-Manager, Auslagerungsunternehmen, Verwahrstelle), die durch die Anbindung eines qualifizierten Drittens, der die Fortführung oder Abwicklung des Investmentvermögens übernimmt, entstehen, sollte eine Lösung ins Auge gefasst werden.

4. Folgeanpassungen

Die mit §§ 99 und 100 KAGB im Zusammenhang stehenden Regelungen in § 154 Abs. 2 und § 257 Abs. 4 KAGB sollten entsprechend angepasst werden.

5. Weitere ergänzende Regelungen

Des Weiteren regen wir an, die Geltung von Anlagegrenzen während der Liquidationsphase eines Sondervermögens bzw. während der Auflösungsphase zu prüfen. Derzeit ist die Geltung der Anlagegrenzen lediglich während der Anfangszeit bzw. der Errichtungsphase von bestimmten Sondervermögen vorgesehen. Ein Unterschreiten der gesetzlichen Diversifikation ist jedoch auch während der Liquidations- bzw. Auflösungsphase denkbar. Hier besteht eine gewisse Rechtsunsicherheit, die durch eine entsprechende Anpassung des § 211 und des § 244 KAGB ausgeräumt werden könnte.

Wir würden uns freuen, wenn wir zu diesen Überlegungen mit Ihnen in einen vertiefteren Austausch treten können. Gern unterbreiten wir Ihnen in näherer Zukunft auch konkrete Formulierungsvorschläge zur Änderung des § 100 KAGB und weiterer Normen des KAGB. Eine entsprechende Ausarbeitung und Abstimmung konnten zum jetzigen Zeitpunkt leider nicht abgeschlossen werden.