

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht  
Referat WA 41  
Frau Dr. Anahita Sahavi,  
Frau Jaga Gänßler  
Lurgiallee 12  
60439 Frankfurt am Main

Tel: +49 697199 01  
E-Mail: sven.zeller@cliffordchance.com

8. Februar 2010

**GZ: WA41-WP 2136-2008/0020**

Sehr geehrter Frau Dr. Sahavi,  
Sehr geehrte Frau Gänßler,

mit Interesse haben wir den Entwurf eines Rundschreibens "*Aufgaben und Pflichten der Depotbank nach den §§ 20 ff. InvG*" gelesen. Wir bedanken uns für die Möglichkeit, zu diesem Entwurf Stellung nehmen zu können.

Wir begrüßen das Vorhaben der BaFin, ausgewählte Fragen im Zusammenhang mit den Pflichten einer Depotbank nach den §§ 20 ff. InvG zu klären. In unserer Beratungspraxis sind wir mit verschiedensten Fragen im Hinblick auf Depotbankfunktionen konfrontiert worden, die ein Bedürfnis der Marktteilnehmer nach Klarstellung deutlich werden ließen.

Unseres Erachtens ist das Rundschreiben geeignet, gängige Marktpraktiken abzubilden und eine Reihe von Zweifelsfragen zu klären. Gerne nehmen wir dabei die Möglichkeit wahr, Ihr Rundschreiben vor dem Hintergrund unserer Erfahrungen zu Fragen und Marktpraktiken zu kommentieren.

## 1. **VERWAHRFÄHIGE VERMÖGENSGEGENSTÄNDE**

Im Einklang mit gängigen Praktiken am Markt führen Sie in Ihrem Rundschreiben-Entwurf aus, dass Wertpapiere, die der Kapitalanlagegesellschaft für Rechnung eines Sondervermögens im Rahmen eines Wertpapierdarlehensgeschäfts zur Sicherheit übereignet werden, nicht zwingend auf einem Sperrdepot bei der Depotbank verwahrt werden müssten. Dagegen sei es auch zulässig, die zur Sicherheit übereigneten Wertpapiere von einem anderen geeigneten Kreditinstitut verwahren zu lassen. In

diesem Zusammenhang sollte klargestellt werden, ob es sich bei diesem anderen Kreditinstitut um einen Unterverwahrer i.S.d. § 24 InvG handelt und daher ebenfalls ein Sperrdepot anzulegen ist oder ob die Wertpapiersicherheiten auf einem Konto bei einer Drittbank, die direkt durch die KAG beauftragt wird, gehalten werden können.

## 2. **NICHT VERWAHRFÄHIGE VERMÖGENSGEGENSTÄNDE**

Im Zusammenhang mit der Auslegung des § 24 Abs. 3 InvG sind nach unserem Verständnis unterschiedliche Praktiken am Markt entstanden. Im Hinblick etwa auf Vermögensgegenstände, die zwar registerfähig jedoch nicht verwahrfähig sind, hat sich die Praxis herausgebildet, dass nicht die KAG, sondern die Depotbank unter Bezugnahme des jeweiligen Sondervermögens in das Register eingetragen wird. Einige andere Marktteilnehmer lassen jedoch die KAG eintragen und den Eintrag mit einem Sperrvermerk zu Gunsten der Depotbank versehen. Es wäre wünschenswert, dass diese beiden Praktiken im Rundschreiben Erwähnung finden und auch einer Bewertung unterzogen werden. Unseres Erachtens sollten beide Praktiken Investmentgesetz-konform sein, da sie sicherstellen, dass die Depotbank zu jeder Zeit in der Lage ist, den Bestand der Vermögensgegenstände zu überwachen, andererseits aber eine eindeutige Zuordnung zu einem Sondervermögen vorgenommen werden kann.

## 3. **DRITTVERWAHRUNG IM AUSLAND**

In Ihrem Rundschreiben-Entwurf führen Sie richtig aus, dass die Depotbank bei der Benennung einer Unterverwahrstelle im Ausland eine sorgfältige Auswahl des Drittverwalters treffen muss und eine laufende Überwachung sicherzustellen hat. Aus unserer Sicht spricht jedoch nichts dafür, dass eine sorgfältige Auswahl nicht vorliegt, wenn die Depotbank einen von ihr unabhängigen ausländischen Drittverwahrer mit der Verwahrung beauftragt.

In Ihrem Rundschreiben-Entwurf führen Sie aus, dass es im Interesse der Anleger sei, dass die Depotbank eine zu ihr oder zu ihrer Institutsgruppe gehörende ausländische Verwahrstelle in Anspruch nimmt. Sie begründen dies damit, dass dann der Depotbank die Kontrolle über die zu verwahrenden Wertpapiere weiterhin besser möglich sei. Sofern es sich bei den Verwahrstellen im Ausland um Kreditinstitute handelt, die eine Erlaubnis zum Depotgeschäft besitzen, ist nicht ersichtlich, weshalb eine Depotbank sorgfaltswidrig handeln sollte, nur weil sie eine Verwahrstelle außerhalb ihrer Institutsgruppe benennt. Aus Gründen der Vermeidung von Interessenkonflikten, aber vor allen Dingen auch im Hinblick auf die Spezialisierung von einigen Verwahrstellen scheint es angemessen, dass eine Depotbank stets auch Verwahrstellen im Ausland in Erwägung zieht, die nicht zu ihrer Institutsgruppe

gehören. Ferner ist es nicht ersichtlich, warum sich diese Annahme ausschließlich auf die Drittverwahrung im Ausland bezieht. Insbesondere im Hinblick auf eine etwaige Drittverwahrung im europäischen Ausland, halten wir einer derartige Annahme für europarechtlich bedenklich. Wir empfehlen daher, den entsprechenden Absatz des Entwurf-Rundschreibens ersatzlos zu streichen.

#### **4. ZUSTIMMUNGSPFLICHTIGE GESCHÄFTE**

Zu Recht stellen Sie in Ihrem Rundschreiben klar, dass sich die Pflicht der Depotbank im Rahmen des § 22 Abs 1 Satz 2 InvG auf eine Rechtmäßigkeitskontrolle bezieht. Sehr deutlich grenzen Sie gegeneinander ab, dass sich die Zustimmungspflichtigkeit eines Geschäfts auf das Erfüllungsgeschäft, nicht jedoch auf das Verpflichtungsgeschäft beziehe. Es sind jedoch auch Konstellationen denkbar, in denen bereits bei Eingehen des Verpflichtungsgeschäfts die Depotbank zu Rate gezogen werden muss. Ein Beispiel stellen Verträge dar, in denen die KAG etwa ein Vorkaufsrecht gewährt bzw. sich verpflichtet, etwa ein Erbbaurecht zu gewähren. Hierbei handelt es sich um Verträge, die früher oder später zu einem Erfüllungsgeschäft führen werden. Es empfiehlt sich, dass die Depotbank bereits bei Eingehen dieser Geschäft zu Rate gezogen wird. Andernfalls würde sich die KAG Schadenersatzforderungen aussetzen. Darüber hinaus sollten auch die Anleger Sicherheit darüber haben, dass die Depotbank bei solchen langfristigen Geschäften umfänglich und rechtzeitig involviert ist.

Im Hinblick auf die Zustimmungspflichtigkeit von Verfügungen über Beteiligungen an Immobiliengesellschaften sollte unseres Erachtens klargestellt werden, ob auch die Verfügung einer Immobiliengesellschaft über eine von ihr gehaltene Beteiligung an einer Immobiliengesellschaft einer Zustimmung der Depotbank bedarf. Der Gesetzgeber hat hierzu keine ausdrückliche Regelung getroffen, daher haben sich diesbezüglich verschiedene Praktiken am Markt gebildet. Gleiches gilt im Übrigen für Immobilien, die von einer Immobiliengesellschaft gehalten werden, deren Anteile wiederum bei einer anderen Immobiliengesellschaft liegen.

Darüber hinaus wäre eine Klarstellung wünschenswert, wie die Zustimmungspflichtigkeit zu handhaben ist, wenn z.B. Immobilien in Staaten erworben werden, denen das Abstraktionsprinzip fremd ist und es somit keine Unterscheidung zwischen Verpflichtungs- und Erfüllungsgeschäft gibt.

#### **5. WEISUNGEN**

Nach § 22 Abs. 1 Satz 1 InvG hat die Depotbank nur diejenigen Weisungen der KAG auszuführen, die mit den gesetzlichen Vorschriften und den Vertragsbedingungen des

Sondervermögens in Einklang stehen. In Ihrem Rundschreiben legen Sie jedoch dar, dass diese Prüfpflicht keine umfassende Prüfung aller Weisungen der KAG durch die Depotbank nach sich ziehe. Hier sollte unserer Ansicht nach konkretisiert werden, welche Weisungen der KAG dann keiner Rechtmäßigkeitskontrolle durch die Depotbank bedürfen.

## **6. MARKTGERECHTIGKEITSKONTROLLE**

Im Hinblick auf § 36 Abs. 2 InvG führen Sie aus, dass der Erwerb von Vermögensgegenständen, die zum Handel an einer Börse oder an einem anderen organisierten Markt zugelassen oder in diesen Markt einbezogen sind, mittels Bezugsrechten für das Sondervermögen höchstens zum Tageskurs erfolgen dürfe. In diesem Zusammenhang ist festzuhalten, dass im Hinblick auf Spezial-Sondervermögen nicht klar ist, inwieweit lediglich ein Erwerb zum Tageskurs erfolgen kann. Sofern etwa der Anlageausschuss eines Spezialfonds eine Empfehlung zum Erwerb bestimmter Wertpapiere ausspricht, kann es gerechtfertigt sein, dass eine KAG im Interesse der Anleger diese erwirbt, selbst wenn diese nicht zum Tageskurs erhältlich sein sollten.

Im Hinblick auf die Marktgerechtigkeitskontrolle stellt sich darüber hinaus die Frage, inwieweit eine Depotbank verpflichtet ist, eine solche durchzuführen, wenn es sich um den Erwerb oder die Veräußerung von Vermögensgegenständen handelt, die nicht an einer Börse gehandelt werden oder an einem organisierten Markt zugelassen oder einbezogen sind. Gerade im Hinblick auf Unternehmensbeteiligungen, Beteiligungen an Immobiliengesellschaften aber auch Immobilien, stellt sich in der Praxis häufig die Frage, inwieweit die Depotbank diesbezüglich eine Marktgerechtigkeitskontrolle durchführen muss bzw. kann. Da die KAGen im Zusammenhang mit solchen Gegenständen eigene Bewertungsmodelle nutzen müssen, um festzustellen, ob ein angebotener Preis als angemessen und im Interesse der Anleger gelten kann, wäre unseres Erachtens zu klären, wie Depotbank und KAG diesbezüglich zusammenwirken sollen.

## **7. DIVISIONSLÖSUNGEN**

Zutreffend führen Sie in Ihrem Rundschreiben aus, dass eine Auslagerung von Aufgaben der Kapitalanlagegesellschaft auf die Depotbank möglich sei. Es sollte jedoch klarstellend ausgeführt werden, dass sich dies nicht auf die Portfolioverwaltung beziehen kann.

8. **DEPOTBANKVERTRAG**

An verschiedenen Stellen in Ihrem Rundschreiben-Entwurf weisen Sie darauf hin, dass bestimmte Pflichten und Rechte der Depotbank vertraglich zu sichern seien. Darüber hinaus verweisen Sie auf CESRs *Technical Advice to the European Commission on the Level 2 Measures related to the UCITS Management Company Passport*. Es wäre unseres Erachtens praxisgerecht, am Ende Ihres Rundschreibens eine Zusammenstellung derjenigen Rechte und Pflichten aufzuführen, die im Depotbankvertrag auf jeden Fall Niederschlag finden müssen. Soweit die BaFin darüber hinaus eine bestimmte Art und Weise der Regelung präferiert, wäre es angemessen, diese ebenfalls im Rundschreiben klarzustellen. Als sehr hilfreich haben sich in diesem Zusammenhang die Musterklauseln der BaFin im Hinblick auf das alte Rundschreiben 11/2001 erwiesen. Soweit es möglich wäre, hier ebensolche Musterklauseln zur Verfügung zu stellen, würde dies sicherlich zur Vereinheitlichung und Verbesserung der vertraglichen Regelungen zwischen KAG und Depotbank führen.

Wir hoffen, Ihnen mit unseren Anmerkungen hilfreich zu sein. Für Rückfragen stehen wir Ihnen jederzeit gerne zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen

[•]