

BVI¹-Stellungnahme zur Konsultation 03/2020 Überarbeitung des Verwahrstellenrundschreibens

GZ: WA 41-Wp 2137-2019/0068

Sehr geehrte Damen und Herren,

zum Entwurf des überarbeiteten Verwahrstellenrundschreibens nehmen wir gern wie folgt Stellung.

➤ Zu **XII. Verwahrstellenvertrag** i.V.m. **XIV. Mitwirkungspflichten der KVG** schlagen wir folgende Änderungen vor:

- XII. Verwahrstellenvertrag:

„Die Kapitalverwaltungsgesellschaft hat ohnehin vorhandene Informationen oder Unterlagen der Verwahrstelle kostenlos zur Verfügung zu stellen, soweit dies die mit Dritten geschlossenen Lizenzverträge zulassen.“

- XIV. Mitwirkungspflichten der KVG:

„Entsprechendes gilt für Informationen (z.B. VaR-Werte, Kennzahlen), welche die Kapitalverwaltungsgesellschaft selbst errechnet bzw. erzeugt hat oder von einem von ihr beauftragten Dritten erhält. Die Lizenzgebühren Dritter, die auf der Nutzung der von der Kapitalverwaltungsgesellschaft bereitgestellten Informationen durch die Verwahrstelle beruhen, hat Letztere zu tragen.“

Begründung:

Damit die Verwahrstelle ihre Verwahrstellenfunktion ordnungsgemäß durchführen kann, ist sie bei bestimmten Sachverhalten auf die Mitwirkung der KVG angewiesen. Daher ist die KVG verpflichtet, der Verwahrstelle Informationen zur Ausübung der Verwahrstellenfunktion bereitzustellen. Dazu können u. a. auch lizenzpflichtige Informationen gehören, die die KVG nicht ohne Weiteres an die Verwahrstelle weitergeben darf. So schließt die KVG in bestimmten Fällen Lizenzverträge mit Datenprovidern (z. B. Index- und Ratinganbietern) ab. Im Rahmen der Erstellung von Anlagerichtlinien können zum Beispiel Benchmarks verwendet werden, bei der sich die Anlagestrategie an einer

¹ Der BVI vertritt die Interessen der deutschen Fondsbranche auf nationaler und internationaler Ebene. Er setzt sich gegenüber Politik und Regulatoren für eine sinnvolle Regulierung des Fondsgeschäfts und für faire Wettbewerbsbedingungen ein. Als Treuhänder handeln Fondsgesellschaften ausschließlich im Interesse des Anlegers und unterliegen strengen gesetzlichen Vorgaben. Fonds bringen das Kapitalangebot von Anlegern mit der Kapitalnachfrage von Staaten und Unternehmen zusammen und erfüllen so eine wichtige volkswirtschaftliche Funktion. Die 114 Mitgliedsunternehmen des BVI verwalten über 3 Billionen Euro Anlagekapital für Privatanleger, Versicherungen, Altersvorsorgeeinrichtungen, Banken, Kirchen und Stiftungen. Deutschland ist mit einem Anteil von 22 Prozent der größte Fondsmarkt in der EU.



bestimmten Benchmark orientiert und nur entsprechende Titel aus einem Index erlaubt sind. Alternativ können Benchmarks als Grundlage für eine ertragsabhängige Vergütung herangezogen werden.

Problematisch sind jene Fälle, in denen die mit der Benchmark verbundenen Kriterien als prüfbare Anlagegrenzen formuliert sind und der Verwahrstelle der zugrundeliegende Index selbst nicht zur Verfügung steht (z.B. kundenspezifische Benchmarks, die nicht veröffentlicht werden). Die KVG darf die Indexdaten aufgrund der Lizenzvereinbarung mit dem Anbieter nicht ohne Weiteres an Dritte weitergeben.

Folgende Fälle bei der Datenweitergabe von der KVG an die Verwahrstelle müssen unterschieden werden:

- Wertpapierpreise (Kursdaten), die zur NAV-Berechnung genutzt werden: Weitergabe der Daten an die Verwahrstelle im Rahmen der Mitwirkungspflicht

Status Quo: Die KVG gibt die Kursdaten für die NAV-Berechnung an die Verwahrstelle unentgeltlich weiter. Allerdings erfolgt die Weitergabe in der Regel in einer eingeschränkten Form, beispielsweise als PDF-Report, die eine maschinelle Weiterverarbeitung nicht ermöglicht. Eine Form zur maschinellen Verarbeitung ist der Regel lizenzrechtlich nicht zulässig. In Bezug auf Ziffer XII. des Entwurfs kann aus der Formulierung über „*ohnehin vorhandene Informationen*“ insofern jedenfalls nicht abgeleitet werden, dass die Verwahrstelle die Informationen in einer bestimmten Form erhalten muss, da der Informationsgehalt als solcher formatabhängig ist.

- Daten, die die Verwahrstelle für die Anlagegrenzprüfung benötigt (z. B. Indexdaten, Ratingdaten): Die KVG nutzt in bestimmten Fällen kundenspezifische Benchmarks, die die Verwahrstelle für die Anlagegrenzprüfung benötigt; diese kundenspezifischen Benchmarks muss die Verwahrstelle plausibilisieren können; dafür werden aber eigene Lizenzen benötigt.

Status Quo: Die KVG übermittelt der Verwahrstelle keine Informationen über die Index- und Ratingdaten, die Bestandteile von Lizenzverträgen mit Index- und Ratinganbietern darstellen.

Hintergrund: KVGs dürfen die Daten nicht an die Verwahrstellen weitergeben, da die Index- und Ratinganbieter dies in den gebräuchlichen, ohnehin bereits teuren Verträgen nicht gestatten. Die üblichen Ergänzungsverträge zur Datenweitergabe/-veröffentlichung zielen lediglich auf ein Kundenreporting ab und gestatten beispielsweise lediglich die Darstellung grafischer Wertentwicklung in Form von PDFs, jedoch nicht zur maschinellen Weiterverarbeitung. Lizenzverträge, die eine Weitergabe zur maschinellen Weiterverarbeitung gestatten, sind sehr individuell zu verhandeln und mit signifikant höheren Kosten verbunden. Einen Anspruch auf die zweckgerichtete Erweiterung der Lizenzvereinbarung hat die KVG gegenüber den Datenanbietern jedenfalls nicht. Zudem bringt eine (Sub-)Lizenzierung weitere strenge Anforderungen mit sich, insbesondere die Kontrolle durch den Lizenznehmer (KVG), was mit den weitergegebenen Daten geschieht. Die KVG müsste einen entsprechenden Auditing-Prozess vorhalten, in dessen Rahmen die KVG verpflichtet wäre, die lizenzrechtlich zulässige Verwendung der Index- und Ratingdaten bei der Verwahrstelle sicherzustellen. Aufgrund des enormen Aufwands ist es für eine KVG faktisch unmöglich, sich gegenüber dem Datenanbieter hierzu zu verpflichten. Beispiel der Audit-Problematik: KVG 1 erweitert Lizenz eines Indexanbieters A auf die Verwahrstelle 1. KVG 2 überträgt hingegen keine Lizenz des Indexanbieters A auf die Verwahrstelle 1. KVG 1 kann nicht ausschließen, dass die über ihre Lizenzierung der Verwahrstelle 1 zur Verfügung stehenden Indexdaten genutzt werden, um zum Beispiel die Anlagegrenzprü-

fung auch für KVG 2 durchzuführen. Hier müsste KVG 1 umfangreiche Auditprozesse aufbauen, die nicht abbildbar sind.

Unter den lizenzrechtlichen Gegebenheiten gangbare Vorgehensweise: In gewissen Fällen gibt die KVG die Berechnungsmodalitäten für die kundenspezifischen Benchmarks (jedoch ohne konkrete Daten) an die Verwahrstelle weiter. Die Verwahrstelle verschafft sich eigenständig und unmittelbar beim Datenanbieter die Lizenzen für die zugrundeliegenden Daten, um diese, zum Beispiel in der Anlagegrenzprüfung von Fonds einer oder mehrerer KVGs, zu verwenden.

Die Bezugnahme auf „*ohnehin vorhandene Informationen*“ in Ziffer XII. des Entwurfs sollte im Kontext des davorstehenden Satzes, wonach „*die Kapitalverwaltungsgesellschaft für die Zurverfügungstellung von Informationen oder Unterlagen einen Aufwendersatz verlangen kann*“, wie folgt zu verstehen sein bzw. müsste ggfs. klargestellt werden: Die KVG kann eigenen Aufwand (z.B. nach interner Kosten- & Leistungsrechnung ermittelt) für die Zurverfügungstellung von Informationen oder Unterlagen nicht als Aufwendersatz geltend machen. Lizenzrechtlich „bemakelte“ Informationen sind für Zwecke der Weitergabe allerdings nicht „ohnehin vorhanden“, sondern werden erst mit einer Lizenzvereinbarung/-erweiterung weitergabefähig. Solche Lizenzdrittkosten sind im Rahmen des Aufwendersatzanspruchs dann ersatzfähig.

Vor dem Hintergrund der komplexen lizenzrechtlichen Bestimmungen, die sich häufig aus ausländischen Rahmenvertragswerken ergeben, wäre hilfsweise eine Aussage im Verwahrstellenrundsreiben wünschenswert, dass die Zurverfügungstellung von lizenzbehafteten Daten an die Verwahrstelle Ausfluss einer regulatorischen (Mitwirkungs-)Pflicht der KVG ist und die Verwahrstelle diese nur im Umfang ihrer gesetzlichen (Verwahrstellen-)Funktion nutzt.

➤ Zu **VII.5. Kontrolle der Anlagegrundsätze** haben wir folgende Anmerkung:

Nach Art. 2 (1) der BaFin-Fondskategorienrichtlinie muss bei Verwendung einer Fondskategorie bzw. einer ihrer begrifflichen Bestandteile – nach aktueller Fassung – fortlaufend mehr als 50% des Wertes in die namensgebenden Vermögensgegenstände angelegt werden. Zunächst stellt sich die Frage, ob das in Ziffer VII.5. Abs. 2 S. 3 des vorliegenden Entwurfs genannte Kriterium der „Nachhaltigkeit“ überhaupt als namensgebender Vermögensgegenstand i.S.d. Fondskategorienrichtlinie zu beurteilen ist (in vergleichbarer Weise würde dies auch auf „Ethik“-fonds zutreffen).

Unabhängig von der Fondsbezeichnung sind Anlageziele, finanziellen Ziele oder Anlagepolitik jedenfalls von der Verwahrstelle nicht zu überprüfen. Das bloße Ziel der nachhaltigen Anlage ist keine Anlagegrenze. Insoweit zielt der Entwurf in Bezug auf Nachhaltigkeitsfonds und die in deren Anlagebedingungen enthaltenen Restriktionen nicht auf die Kontrolle der Anlagegrundsätze, sondern die Kontrolle der Anlagegrenzen ab (vgl. Ziffer VII.4 des Entwurfs). Eine Anlagegrenzprüfung durch die Verwahrstelle erfordert hinreichend bestimmte Kriterien, da andernfalls unangemessen in den Entscheidungsspielraum der KVG eingegriffen würde.

Die Formulierung in Ziffer VII.5. Abs. 2 S. 4 des Entwurfs ist zu unscharf, da nicht zwischen der bloßen Zielbeschreibung i.S.e. allgemein gehaltenen Formulierungen zu nachhaltigen Anlagen und einer überprüfbareren Anlagegrenze differenziert wird. Klarstellend sollte zumindest anstelle von in den Anlagebedingungen enthaltenen „Vorgaben“ von „objektiv prüfbareren Anlagegrenzen“ gesprochen werden. Mangels einer Legaldefinition von „Nachhaltigkeit“ würden übersteigerte Vorgaben im Rahmen des



Verwahrstellenrundschreibens zu praktischen Schwierigkeiten bei der Bestimmung des aufsichtsrechtlichen Pflichtenkatalogs der Verwahrstelle führen und böten auch Konfliktpotential in Bezug auf den Ermessensspielraum der KVG und etwaige zivilrechtliche Haftungsfragen, würde man bei „Nachhaltigkeit“ ein subjektives Wertungselement seitens der Verwahrstelle zulassen.