

## Verlängerung der Rückgabefrist – Orientierungshilfe für die Praxis

**Definition:** Die Verlängerung der Rückgabefrist bedeutet, dass die Rückgabefrist über eine dem Fonds angemessene Mindestfrist hinaus verlängert wird, die die Anleger den Kapitalverwaltungsgesellschaften vor der Rückgabe oder Kündigung ihrer Anteile oder Aktien einräumen müssen.

**Auswahl:** Ermessensentscheidung der Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG). Diese sollte die Wahl der Verlängerung der Rückgabefrist für alle Fonds in Betracht ziehen, insbesondere für

- Fonds, deren Liquidität in Zeiten von Marktstress besonders anfällig für eine Verschlechterung ist;
- Alternative Investmentfonds (AIFs), die in weniger liquide Vermögenswerte investiert sind;
- Immobilien- und Private-Equity-Fonds, die bereits eine dem Liquiditätsniveau ihrer Vermögenswerte unter normalen Marktbedingungen angemessene Rücknahmefrequenz haben.

**Funktionsweise:** Bei Aktivierung verlängert die KVG eine bestehende Mindestrückgabefrist, die sie den Anlegern bei der Erteilung ihres Rücknahmeauftrags vorgegeben hat, um einen weiteren Zeitraum.

- Die bestehende Mindestrückgabefrist kann Null sein.
- Den konkreten Verlängerungszeitraum kann die KVG im eigenen Ermessen für jeden Aktivierungsfall neu bestimmen. Der Verlängerungszeitraum umfasst den Zeitraum zwischen dem Eingang des Rücknahmeauftrages bei der KVG und dessen Ausführung, nicht jedoch den Abrechnungsprozess (z. B. keine Berücksichtigung der Zeit, die für die Nachabrechnung durch die Vertriebsstelle notwendig ist), auch wenn die Rückerstattung an die Anleger zusätzliche Zeit in Anspruch nehmen kann.
- Eine bereits ausgesprochene Fristverlängerung kann nochmals verlängert oder auch verkürzt werden.
- Die Maßnahme kann mehrfach, auch in Kombination mit anderen LMTs eingesetzt werden.
- Die Maßnahme hat keine Auswirkungen auf die Rücknahmehäufigkeit des Fonds, d. h. die Termine, zu denen eine Rückgabe erklärt werden kann. Wird die Frist verlängert, bietet der Fonds weiterhin den Anlegern die gleichen Rückgabetermine an.
- Ausgaben sind nicht betroffen.
- Die KVG kann selbst entscheiden, ob die Verlängerung auch bereits erteilte und noch nicht ausgeführte Orders betrifft. Der Umgang damit ist von der KVG zu regeln.

**Methoden:**

- 1) Der Verlängerungszeitraum kann als eine bestimmte Anzahl von Tagen, Wochen oder Monaten definiert werden. In diesem Fall überprüft die KVG die Notwendigkeit der Verlängerung für jeden Handelstag aufs Neue (analog zur Rücknahmebeschränkung). Dabei steht es im Ermessen der KVG, ob die bestehende Mindestrückgabefrist jeweils
  - a. um eine statische Frist verlängert wird (d. h. die Verlängerungsfrist ist für alle Rücknahmen an den jeweils folgenden Aktivierungstagen gleich) oder
  - b. um eine Maximalfrist verlängert wird (d. h. die Länge der Frist kann an den jeweiligen Handelstagen im Aktivierungszeitraum gleichbleiben oder auch verkürzt werden, z. B. kontinuierliches Abschmelzen).
- 2) Der Verlängerungszeitraum endet an einem bestimmten Datum als Rückzahlungstermin (Stichtag) für alle bis zu diesem Zeitpunkt eingehenden Rücknahmeorders.

Die Methoden sind im Verkaufsprospekt zu beschreiben. Es steht im Ermessen der KVG, im Fall der Aktivierung nach den Umständen des Einzelfalls die konkrete Methode auszuwählen.

**Aktivierung:** Die Möglichkeit der Verlängerung der Rückgabefrist muss in den Anlagebedingungen vereinbart sein, kann aber erst bei Vorliegen bestimmter Ereignisse sowohl unter normalen (z. B. bei Vorliegen eines außergewöhnlich hohen Rückgabeüberhangs) als auch unter gestressten Marktbedingungen (z. B. bestimmte Assetklassen sind nur eingeschränkt

handelbar) aktiviert werden. Bei OGAWs erfordert eine Aktivierung unter normalen Marktbedingungen eine sorgfältige Prüfung der Angemessenheit unter Berücksichtigung der Liquidität der Fondsvermögenswerte und der Anlegerinteressen.

**Besonderheiten bei offenen Immobilien- und Infrastrukturfonds:** In Deutschland enthält das KAGB für offene Immobilien- und Infrastrukturfonds (Publikumsfonds) besondere gesetzliche Vorgaben für Liquiditätssteuerungsmaßnahmen. Durch die zwölfmonatige Rückgabefrist (§ 255 Abs. 4 KAGB) in Kombination mit der Pflicht, die Rückgabe von Anteilen vorübergehend auszusetzen, wenn die liquiden Mittel zur Auszahlung der berechtigten Anleger nicht ausreichen oder nicht sogleich zur Verfügung stehen (§ 257 KAGB), wird die Verlängerung der Rückgabefrist gesetzlich fingiert (§ 255 Abs. 5 KAGB-neu). Offene Immobilien- und Infrastrukturfonds Fonds benötigen daher nur noch ein zusätzliches LMT, das aus Anhang V Nr. 2, 4-8 der AIFM-Richtlinie auszuwählen ist. Die Nutzung der Verlängerung der Rückgabefrist scheidet aus; die KVG kann aber für vor dem 22. Juli 2013 erworbene Altanteile (§ 346 KAGB) eine Verlängerung der Rückgabefrist vorsehen.

**Kalibrierung:** Die KVG hat den konkreten Verlängerungszeitraum sorgfältig abzuwägen und dabei die Zeit zu berücksichtigen, die für eine geordnete Liquidation der Basiswerte im besten Interesse der Anleger erforderlich ist.

**NAV:** Die Verlängerung der Rückgabefrist hat keine Auswirkungen auf die Berechnung des NAV des Fonds und die Preisbildung der Anteile/Aktien. Damit wirkt sich diese Maßnahme auch nicht auf etwaige Gebühren oder Anlagegrenzen aus. Forward-Pricing als Instrument der Preisfestsetzung kann daher nicht als Verlängerung der Rückgabefrist angesehen werden.

### Verantwortlichkeit der KVG

- Festlegung der Rahmenbedingungen für den Einsatz der Verlängerung der Rückgabefrist
- Dokumentation in einer internen Policy
- Festlegung eines internen Governance-Prozesses
- Allgemeine Offenlegung gegenüber Anlegern: Aufnahme in den Anlagebedingungen, Verkaufsprospekt/Informationsdokument und im PRIIPs-KID

- ✓ Anpassung der Anlagebedingungen in Bezug auf die Verlängerung der Rückgabefrist bedingt keinen dauerhaften Datenträger nach KAGB;
- ✓ Kein Umtausch-/Rücknahmeangebot erforderlich;
- ✓ Der Umgang mit Rückgabebefristungen, die bereits vor Verlängerung der Rückgabefrist erklärt aber noch nicht ausgeführt wurden (z. B. infolge einer bereits bestehenden Mindestrückgabefrist), steht im Ermessen der KVG und ist von der KVG in den Anlagebedingungen zu regeln.
- ✓ Der Verkaufsprospekt sollte die maximale Rückgabefrist, um die die Mindestrückgabefrist verlängert werden kann, enthalten.
- Offenlegung gegenüber Anlegern bei Aktivierung/Deaktivierung, wobei die Art und Weise der Offenlegung im Ermessen der KVG steht (z. B. Internetseite)
- Kommunikation/Abstimmung mit Verwahrstelle
- Information der depotführenden Stellen/Vertrieb
- Die Pflicht zur Information der BaFin über die Auswahl des LMTs sowie detaillierte Strategien/Verfahren für die Aktivierung/Deaktivierung wird bereits durch Genehmigung bzw. Vorlage der Anlagebedingungen bzw. Prüfung durch den Abschlussprüfer erfüllt. Hiervon unberührt bleibt die Pflicht zur unverzüglichen Information der BaFin über die Aktivierung oder Deaktivierung der verlängerten Rückgabefrist, wenn dies nicht dem normalen Geschäftsverlauf nach den Anlagebedingungen des Fonds entspricht.

### Verantwortlichkeit der Verwahrstellen

- Lieferung der aufgegebenen Rückgabeorder an die depotführenden Stellen zu den maßgeblichen Rückgabebedingungen nach Ablauf der von der KVG festgelegten verlängerten Rückgabefrist.
- Einführung von geeigneten Überprüfungsverfahren:
  - ✓ Verfügt die KVG über dokumentierte Verfahren für die Verlängerung der Rückgabefrist?
  - ✓ Prüfung der Verlängerungsfrist für Rücknahmen anhand der vorliegenden Dokumentation der KVG (z. B. keine Benachteiligung von Anlegern)
  - ✓ Ggf. Anpassung der SLAs über den Informationsfluss zwischen KVG und Verwahrstelle

- ✓ Ggf. Anpassung der Due-Diligence-Fragebögen

### Verantwortlichkeit der depotführenden Stellen

- Depotführende Stellen werden von der KVG (siehe Schnittstelleninformation) über die Aktivierung der verlängerten Rückgabefrist und daher verzögerten Ausführung der Rücknahme informiert; sie müssen diese Information an die Kunden weiterleiten.
- Eine Information des Kunden durch die depotführenden Stellen über die fondsspezifische Aufnahme des LMTs Verlängerung der Rückgabefrist in die Anlagebedingungen ist rechtlich nicht erforderlich.
- Kunden müssen durch die Vertriebsstellen in der Darstellung ihrer Dienstleistungen und Produkte allgemein (nicht produktbezogen) zur Einführung der Liquiditätsmanagementinstrumente in das KAGB mittels eines dauerhaften Datenträgers nach WpHG informiert werden. Mit dieser Information wird keine Aussage darüber getroffen, ob sich die Lage des Kunden verbessert oder verschlechtert. Diese Informationen werden in der Praxis für Neukunden regelmäßig über die Basisinformationen über Wertpapiere und weitere Kapitalanlagen und für Bestandskunden beispielsweise über die Quartalsberichte oder den Jahresdepotauszug gegeben.

### Allgemeine Informationen (depotführende Stelle)

- Ist die Verlängerung der Rückgabefrist relevant für die Ex-Ante-Kosteninformation? Nein.

- Ist die Verlängerung der Rückgabefrist relevant für die Ex-Post-Kosteninformation? Nein.
- Muss die Verlängerung der Rückgabefrist für den Ausweis der Marktpreise der Fondsanteile im Depotauszug beachtet werden? Nein.
- Muss die Verlängerung der Rückgabefrist für den Ausweis der Marktpreise der Fondsanteile in Quartalsberichten enthalten sein? Nein.
- Muss die Verlängerung der Rückgabefrist im PRIIPs-KID enthalten sein? Ja, als kurze allgemeine Beschreibung im Abschnitt „Wie lange sollte ich die Anlage halten, und kann ich vorzeitig Geld entnehmen?“ (ggf. mit Verweis auf weitere Details im Verkaufsprospekt).
- Besonderheiten zu berücksichtigen bei Brutto-Order? Nein.
- Besonderheiten zu berücksichtigen bei Netting-Order? Ja, aufgrund der verlängerten Rückgabefrist, ist auf eine zutreffende Kundenabrechnung und auf korrekte Zu- und Abflüsse zum Fonds zu achten.

### Schnittstellen (z. B. WM-Datensevice)

- Fondsbezogene Stammdaten zu den LMTs
  - ✓ Verlängerung der Rückgabefrist als zulässige LMT-Maßnahme
  - ✓ Bestehende Mindestrückgabefrist (in Kalendertagen oder Monaten)
- TerminiDaten zu den LMT-Maßnahmen
  - ✓ Geltungs-/Ordertag der Aktivierung (Datum)
  - ✓ Zeitraum der Verlängerung (in Geschäftstagen oder Monaten) oder Stichtag für Verlängerung (Datum)

#### Ansprechpartnerin:

Peggy Steffen +49 69 15 40 90 257, [peggy.steffen@bvi.de](mailto:peggy.steffen@bvi.de)