

# Compliance und Corporate Governance – Umsetzung der BVI-Wohlverhaltensregeln in der Investmentbranche

Compliance-Tagung 2006

Frankfurt am Main, 17. November 2006

Harald Alberts, Chief Risk Officer, Director of Risk Management & Compliance

Deutscher Investment Trust Gesellschaft für Wertpapieranlagen mbH

- ▶ Die nachfolgenden Ausführungen geben die persönliche Meinung des Vortragenden wieder. Sie müssen nicht mit der Meinung von Allianz Global Investors übereinstimmen.
- ▶ Diese Unterlagen sind ausschließlich für Ihren persönlichen Gebrauch und rein zu Informationszwecken erstellt worden. Jede Form der Kenntnisnahme, Veröffentlichung, Vervielfältigung oder Weitergabe des Inhalts durch nicht vorgesehene Adressaten ist unzulässig.
- ▶ Die Präsentation wurde nicht mit der Absicht erstellt, einen rechtlichen Rat zu geben. Wir haften nicht für die Vollständigkeit, die Zuverlässigkeit und die Genauigkeit des Materials wie aller sonstigen Informationen, die dem Empfänger schriftlich, mündlich oder in sonstiger Weise übermittelt oder zugänglich gemacht werden, soweit dies nicht unmittelbar durch unser eigenes, vorsätzliches Fehlverhalten oder grobe Fahrlässigkeit verursacht wurde.
- ▶ Der Inhalt dieser Präsentation ist nicht rechtsverbindlich, es sei denn, sie oder Teile davon werden schriftlich entsprechend bestätigt.

## **Background: Die Wohlverhaltensregeln des BVI**

Externe und interne Corporate Governance bei Asset Managern

Gleichbehandlung von Anlegern

Kostentransparenz

Werbung mit Wertentwicklungsdaten

Compliance-Anforderungen an die Ausführung von Handelsgeschäften

Ausblick



## Was sind BVI-Wohlverhaltensregeln?

- ▶ „Die Kapitalanlagegesellschaft hat die Sondervermögen mit der Sorgfalt eines ordentlichen Kaufmanns für gemeinschaftliche Rechnung der Anleger zu verwalten. Sie handelt bei der Wahrnehmung ihrer Aufgaben unabhängig von der Depotbank.“ (§ 9 Abs. 1 Investmentgesetz)
- ▶ Aufbauend auf dieser gesetzlichen Grundlage formulieren die BVI-Wohlverhaltensregeln einen Standard guten und verantwortungsvollen Umgangs mit dem Kapital und den Rechten der Anleger. Sie stellen dar, wie die Kapitalanlagegesellschaften den Verpflichtungen gegenüber Anlegern nachkommen und wie sie deren Interessen Dritten gegenüber vertreten.
- ▶ Die Kapitalanlagegesellschaften wollen durch Verlässlichkeit, Integrität und Transparenz das Vertrauen der Anleger und der Öffentlichkeit ausbauen und deren gestiegene Informationsbedürfnisse erfüllen.
- ▶ Die BVI-Wohlverhaltensregeln richten sich in erster Linie an deutsche Kapitalanlagegesellschaften. Auch nicht-deutschen Gesellschaften, die am deutschen Markt tätig sind, wird die Einhaltung der Regeln empfohlen.

## Was sind BVI-Wohlverhaltensregeln?

- ▶ Freiwillige Selbstregulierung der deutschen Investmentbranche
- ▶ Verabschiedung im Oktober 2002, in Kraft seit Januar 2003
- ▶ Konkretisierung der treuhänderischen Verpflichtung zur Wahrung der Anlegerinteressen
- ▶ Fairness, Verlässlichkeit, Glaubwürdigkeit, Integrität, Transparenz
- ▶ Regelmäßige Überprüfungen vor dem Hintergrund nationaler und internationaler Entwicklungen und bei Bedarf Anpassung des Regelwerks
- ▶ Letzte Ergänzung mit Themenschwerpunkt Corporate Governance
- ▶ Derzeit gültige Fassung vom 1. März 2006

## Umsetzung in der Praxis

- ▶ Umsetzung durch die Mitgliedsgesellschaften des BVI auf freiwilliger Basis (Empfehlungscharakter)
- ▶ Grad der Umsetzung abhängig von der Größe, der Struktur und dem Risikogehalt der von der Kapitalanlagegesellschaft betriebenen Geschäfte
- ▶ Vielfach Einrichtung einer zentralen Stelle zur Gewährleistung der Compliance mit den BVI-Wohlverhaltensregeln
- ▶ Teilweise Zertifizierung der Umsetzung und Einhaltung durch einzelne Häuser von unabhängigen Wirtschaftsprüfern
- ▶ Keine externe Prüfungspflicht (die BaFin „berücksichtigt die Wohlverhaltensregeln im Rahmen ihrer aufsichtlichen Praxis“)

## Grundsätze

- I. Die Kapitalanlagegesellschaft handelt bei der Verwaltung von Fonds ausschließlich im Interesse der Anleger.
- II. Die Kapitalanlagegesellschaft informiert klar, umfassend und verständlich, um eine sachgerechte und professionelle Kundenwerbung und -betreuung zu gewährleisten.
  - II.a Geschäftsleitung und Aufsichtsrat wirken auf eine gute interne Corporate Governance der Kapitalanlagegesellschaft hin.
- III. Die Kapitalanlagegesellschaft sorgt dafür, dass die Fonds durch ein qualifiziertes Management entsprechend den Vertragsbedingungen verwaltet werden und wirkt Interessenkonflikten entgegen.

## Grundsätze

- IV. Für die Ausführung von Wertpapiergeschäften gelten klare Grundsätze, die die marktgerechte Abwicklung und die Gleichbehandlung der Anleger sicherstellen.
- V. Die Kapitalanlagegesellschaft gewährleistet durch organisatorische Maßnahmen und die sachgerechte Auswahl, Anleitung und Kontrolle der Depotbank die einwandfreie Bewertung, Verbuchung und Verwahrung des Fondsvermögens.
- VI. Bei Delegation von Aufgaben stellt die Kapitalanlagegesellschaft sicher, dass das Interesse der Anteilhaber gewahrt ist.
- VII. Die Kapitalanlagegesellschaft wahrt die Integrität des Marktes.

Background: Die Wohlverhaltensregeln des BVI

## **Externe und interne Corporate Governance bei Asset Managern**

Gleichbehandlung von Anlegern

Kostentransparenz

Werbung mit Wertentwicklungsdaten

Compliance-Anforderungen an die Ausführung von Handelsgeschäften

Ausblick

# 2

## Wahrnehmung von Aktionärs- und Gläubigerrechten

- ▶ „Die Kapitalanlagegesellschaft übt die mit den Anlagen der verwalteten Fonds verbundenen Aktionärs- und Gläubigerrechte unabhängig und ausschließlich im Interesse der Anleger des jeweiligen Fonds aus. Sie informiert über die Grundsätze ihrer Abstimmungspolitik und übt das Stimmrecht aus Aktien und Gläubigerrechte gegenüber Gesellschaften mit Sitz in der Bundesrepublik Deutschland in der Regel selbst aus.“
- ▶ „Sofern sie im Einzelfall Dritte mit der Ausübung des Stimmrechts bevollmächtigt, erteilt sie in der Regel konkrete Weisungen. Die Tätigkeit von auf Dauer bevollmächtigter, unabhängiger Stimmrechtsvertreter überwacht die Kapitalanlagegesellschaft auf geeignete Weise.“

## Wahrnehmung von Aktionärs- und Gläubigerrechten

- ▶ „Die Kapitalanlagegesellschaft stellt sicher, dass die Depotbank alle erforderlichen Maßnahmen zur fristgemäßen Übermittlung der notwendigen Informationen und Unterlagen trifft, die zur Ausübung der Aktionärs- und Gläubigerrechte bei Gesellschaften mit Sitz in der Bundesrepublik Deutschland erforderlich sind.“
- ▶ Erlass von internen Regelungen zur Sicherstellung der Stimmrechtsausübung („Proxy Voting Policy“):
  - ▶ Grundsätze des Abstimmungsverhaltens
  - ▶ Entscheidungsprozess
  - ▶ Publizität des Abstimmungsverhaltens

## Interne Corporate Governance

- ▶ Grundsatz II a: „Geschäftsleitung und Aufsichtsrat wirken auf eine gute interne Corporate Governance der Kapitalanlagegesellschaft hin.“
- ▶ Neuer Abschnitt (seit 2006) mit spezifischen Verhaltensregeln für Geschäftsleitung und Aufsichtsrat unterstreicht die Bedeutung beider Gremien für den Schutz der Anlegerinteressen
- ▶ Anforderungen an den Aufsichtsrat:
  - ▶ Persönlichkeit und Sachkunde
  - ▶ Unterstützung der Wahrung der Anlegerinteressen durch geeignete Vorkehrungen, z. B.
    - ▶ regelmäßige Berichterstattung der Geschäftsführung über die Tätigkeit der Compliance-Organisation
    - ▶ Bestellung eines von Eigentümern, mit ihnen verbundenen Unternehmen und Geschäftspartnern der Kapitalanlagegesellschaft unabhängigen Aufsichtsratsmitglieds („independent director“)
    - ▶ Intensive Zusammenarbeit des Aufsichtsrates mit dem Wirtschaftsprüfer

## Interne Corporate Governance

- ▶ Anforderungen an den Aufsichtsrat:
  - ▶ Offenlegung von Interessenkonflikten, die in ihrer Person auftreten, gegenüber dem Aufsichtsratsvorsitzenden
  - ▶ Entgegennahme von Vergütungen, Geschenken oder sonstigen Leistungen nur im Rahmen restriktiver interner Regelungen
  - ▶ Abschluss von Berater- oder sonstigen Dienstleistungs- und Werkverträgen mit der Kapitalanlagegesellschaft nur mit ausdrücklicher Zustimmung des Aufsichtsratsvorsitzenden
  
- ▶ Anforderungen an die Geschäftsleitung:
  - ▶ Persönliche Zuverlässigkeit und fachliche Eignung
  - ▶ Verpflichtung zum ausschließlichen Handeln im Anlegerinteresse
  - ▶ Wettbewerbsverbot
  - ▶ Offenlegung von Interessenkonflikten, die in ihrer Person auftreten, gegenüber dem Aufsichtsrat

Background: Die Wohlverhaltensregeln des BVI

Externe und interne Corporate Governance bei Asset Managern

## **Gleichbehandlung von Anlegern**

Kostentransparenz

Werbung mit Wertentwicklungsdaten

Compliance-Anforderungen an die Ausführung von Handelsgeschäften

Ausblick



## Der Grundsatz der Gleichbehandlung ...

- ▶ „Die Kapitalanlagegesellschaft verwaltet die Fonds unabhängig von Weisungen Dritter ausschließlich im Interesse der Anleger“.
- ▶ Generalklausel erfährt Konkretisierung in verschiedenen Themenbereichen, z.B.:
  - ▶ Ausschluss der Bevorzugung einzelner Anleger bei Geschäften zu bereits bekannten Anteilwerten durch feste Order-Aannahmeschlusszeiten (Verbot des „late tradings“)
  - ▶ Vermeidung von Zeitzonendarbitrage („market timing“):
    - ▶ Sachgerechte Festlegung der Cut-Off-Time
    - ▶ Zeitnahe und sachgerechte Bewertung der Vermögensgegenstände der Fonds
  - ▶ Schutz vor Nachteilen durch kurzfristigen Kauf und Verkauf von Anteilen durch andere Anleger („short-term market trading“)
  - ▶ Weitergabe von Portfoliodaten an Dritte nach festgelegten Kriterien
  - ▶ etc.

Background: Die Wohlverhaltensregeln des BVI

Externe und interne Corporate Governance bei Asset Managern

Gleichbehandlung von Anlegern

## **Kostentransparenz**

Werbung mit Wertentwicklungsdaten

Compliance-Anforderungen an die Ausführung von Handelsgeschäften

Ausblick



## Vergütungstransparenz durch Gesamtkostenquote

- ▶ 4. Finanzmarktförderungsgesetz enthielt keine Regeln zur Verbesserung der Kostentransparenz
- ▶ „Die Kapitalanlagegesellschaft legt im Rechenschaftsbericht die bei der Verwaltung des Sondervermögens innerhalb des vorangegangenen Geschäftsjahres zu Lasten des Sondervermögens angefallenen Kosten (ohne Transaktionskosten) offen.“
- ▶ „Im Rechenschaftsbericht und in allen nach Abschluss des Geschäftsjahres veröffentlichten oder neu aufgelegten Verkaufsunterlagen und Werbeinformationen (z. B. Broschüren, Anzeigen und Internet-Inhalte) weist sie den Gesamtbetrag dieser Kosten als Prozentsatz des durchschnittlichen Fondsvolumens aus. Sie gewährleistet damit Vergütungstransparenz.“

## Berechnung der Gesamtkostenquote

- ▶ Die Gesamtkostenquote (Total Expense Ratio, TER) drückt die Summe der Kosten und Gebühren als Prozentsatz des durchschnittlichen Fondsvolumens innerhalb eines Geschäftsjahres aus und ist nach folgender Formel zu berechnen:

$$\text{TER} = [ \text{GKn} / \text{FV} ] \times 100$$

TER: Gesamtkostenquote in Prozent nach BVI-Methode

GKn: Tatsächlich belastete Kosten (nominal, sämtliche Kosten ohne Transaktionskosten) in Fondswährung

FV: Durchschnittliches Fondsvolumen in Berichtszeitraum in Fondswährung

- ▶ In die TER fließen sämtliche Kostenpositionen (aus der Ertrags- und Aufwandsrechnung) mit Ausnahme von Transaktionskosten ein, die dem Fondsvermögen belastet wurden.

Background: Die Wohlverhaltensregeln des BVI

Externe und interne Corporate Governance bei Asset Managern

Gleichbehandlung von Anlegern

Kostentransparenz

## **Werbung mit Wertentwicklungsdaten**

# 5

Compliance-Anforderungen an die Ausführung von Handelsgeschäften

Ausblick

## Anforderungen an Performance-Darstellungen

- ▶ Anerkannte Berechnungsmethode mit Hinweis auf Berücksichtigung von Ausgabeaufschlägen und Rücknahmeabschlägen
- ▶ Zweckmäßige Zeitperioden (1,3 oder 5 Jahre sowie seit der Gründung; bis zum Berichtszeitpunkt)
- ▶ Werbung mit Wertentwicklungsdaten ausschließlich für Zeiträume, in denen ein Vertrieb des Fonds erfolgt ist
- ▶ Wahl von geeigneten Vergleichsindices als Benchmarks; Information über den gewählten Standard und über jede Änderung der für die Darstellung von Wertentwicklungsdaten zugrundegelegten Vergleichsindices

## Anforderungen an Performance-Darstellungen

- ▶ Angabe der Wertentwicklung von veröffentlichten Vergleichsindices bei jeder Veröffentlichung von Wertentwicklungsdaten
- ▶ Hinweispflicht, falls sich wesentliche Grundsätze der Anlagepolitik im Zeitpunkt der Werbung verändert haben
- ▶ Hinweis, dass historische Wertentwicklung keine Prognose für die Zukunft ermöglicht
- ▶ Keine irreführenden Performancevergleiche oder -versprechen

Background: Die Wohlverhaltensregeln des BVI

Externe und interne Corporate Governance bei Asset Managern

Gleichbehandlung von Anlegern

Kostentransparenz

Werbung mit Wertentwicklungsdaten

**Compliance-Anforderungen an die Ausführung von Handelsgeschäften**

Ausblick

6

# Compliance-Anforderungen an die Ausführung von Handelsgeschäften

## Wohlverhalten im Handel

- ▶ „Für die Ausführung von Wertpapiergeschäften gelten klare Grundsätze, die die marktgerechte Abwicklung und die Gleichbehandlung der Anleger sicherstellen.“
- ▶ Ausführung von Handelsgeschäften nur über sorgfältig ausgewählte Gegenparteien
- ▶ Offenlegungspflicht, wenn überwiegend verbundene Unternehmen mit der Abwicklung von Transaktionen für Rechnung der Fonds beauftragt werden
- ▶ Transaktionstätigkeit des Fonds bestimmt sich ausschließlich nach den Anlagezielen; Überwachung von Art und Umfang der Umsätze

# Compliance-Anforderungen an die Ausführung von Handelsgeschäften

## Wohlverhalten im Handel

- ▶ Zuteilung von erworbenen Vermögensgegenständen zu verschiedenen Fonds nach einer vorab definierten Methodik; grundsätzliche Zuteilung teilausgeführter Orders im Verhältnis zur Auftragserteilung (pro rata)
- ▶ Vereinnahmung von Entgelten im Zusammenhang mit der Ausführung von Handelsgeschäften ausschließlich zu Gunsten des Fondsvermögens; Ausweis im Rechenschaftsbericht
- ▶ Vereinnahmung sonstiger geldwerter Vorteile (Broker Research, Finanzanalysen, Markt- und Kursinformationssysteme u.ä.) im Zusammenhang mit Handelsgeschäften u.a. nur, wenn sie ausschließlich im Interesse der Anleger bei den Anlageentscheidungen verwendet werden („Softing“)

Background: Die Wohlverhaltensregeln des BVI

Externe und interne Corporate Governance bei Asset Managern

Gleichbehandlung von Anlegern

Kostentransparenz

Werbung mit Wertentwicklungsdaten

Compliance-Anforderungen an die Ausführung von Handelsgeschäften

**Ausblick**



- ▶ Fortlaufende Weiterentwicklung
- ▶ MiFID: Compliance mit den BVI-Wohlverhaltensregeln als gute Ausgangsbasis für MiFID-Compliance?!
- ▶ Allgemeinverbindlichkeitserklärung der BaFin?
- ▶ Steigende „Nachfrage“ nach Umsetzungsstand seitens Kunden, Consultants und Rating-Agenturen
- ▶ Langfristig Honorierung der Compliance mit den Wohlverhaltensregeln durch den Markt

***Harald Alberts***

Allianz Dresdner Global Investors  
Chief Risk Officer  
Head of Risk Management & Compliance

-----  
**dit** Deutscher Investment Trust  
Gesellschaft für Wertpapieranlagen mbH

Mainzer Landstraße 11-13  
60329 Frankfurt am Main  
**Telefon:** +49 69 263-14437  
**Telefax:** +49 69 263-14970  
**e-Mail:** Harald.Alberts@dit.de  
[www.dit.de](http://www.dit.de)

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!



**Global Investors**