

Kratzer am Sicherheitsimage

Als Depotbanken von Madoff-Fonds müssen UBS und HSBC nun mit dem Zweifel an ihrer Vertrauenswürdigkeit umgehen.

Nun ist er eingetreten, der GAU: Das Vermögen von vier UCITS-Fonds ist zum Teil perdu, weil ein Asset Manager kriminell gehandelt hat. Konkret geht es um die Publikumsfonds Thema Fund und Herald US Absolute Return, bei denen HSBC Luxemburg bzw. HSBC Irland als Depotbank fungieren und die überwiegend in Österreich und Deutschland vertrieben wurden. Ferner sind betroffenen Luxalpha-Fonds und Lux Invest, bei denen die UBS als Depotbank fungiert und die hauptsächlich in Frankreich angeboten wurden. Gerade bei Fonds, die der EU-Investmentdirektive entsprechen (UCITS), wurde gern betont, dass die rechtliche Sicherheit – im Gegensatz zu Hedgefonds und anderen Vehikeln – enorm hoch sei. Schnell tauchte daher nach Bekanntwerden der Madoff-Problematik die Frage auf, wer außer dem kriminellen Asset Manager schuld ist beziehungsweise haftet, da es ja Kontrollinstanzen gab.

Kontrollfunktionen

Die EU-Investmentfonds-Direktive und auch die nationalen Investmentgesetze sehen nämlich für die Verwahrstelle (auch Depotbank oder Custodian genannt) eines Fonds umfangreiche Kontrollfunktionen vor (siehe Kasten). Grundgedanke war die Erkenntnis, dass der private Anleger in der Praxis keine Chance hat, die Tätigkeit von Asset Managern zu überprüfen, und dass man ihm daher Profis zur Seite stellen müsse. Dabei ist die Depotbank verpflichtet, ausschließlich im Interesse der Anteilsinhaber zu handeln (Art. 10 Abs. 2 UCITS-Direktive).

Um ihre Kontroll- und Abwicklungsfunktionen ausüben zu können, muss die Depotbank einer öffentlichen Aufsicht unterliegen und über ausreichende finanzielle Mittel verfügen. Ferner müssen die Führungskräfte fachlich qualifiziert sein. Damit eine wirksame Kontrolle stattfinden kann, dürfen die „Aufgaben der Verwaltungsgesellschaft und der Verwahrstelle (...) nicht von ein und derselben Gesellschaft wahrgenommen werden“ (Art. 10 Abs. 1 UCITS-Direktive) –



Der Fall Madoff hat auch das Sicherheitsimage der Depotbanken nachhaltig beschädigt.

striktes Vieraugenprinzip also. Natürlich wird die Depotbanktätigkeit vergütet. „Üblich sind etwa 0,05 bis 0,15 Prozent des durchschnittlichen Fondsvolumens, hinzu kommen die Transaktionskosten“, erklärt Roman Mertes, Geschäftsführer der bankenunabhängigen Fondsgesellschaft Axxion S. A. aus Luxemburg. Bei einem Volumen von 1,7 Milliarden Euro für die vier genannten Fonds und einer durchschnittlichen Depotbankge-

EU-Direktive

Die EU-Direktive sieht bei UCITS-Fonds folgende Aufgaben für Depotbanken vor:

- Verwahrung des Fondsvermögens
- Ausgabe der Anteilsscheine an neue Zeichner und Rücknahme von verkaufenden Anlegern
- Überweisung des Verkaufserlöses an verkaufende Anleger
- Kontrolle der Anteilswertberechnungen
- Überwachung der Ausschüttung
- Überwachung der Gebührentnahmen aus dem Fondsvermögen
- Überwachung, ob die Weisungen des Asset Managers den gesetzlichen Vorschriften entsprechen

bühr von 0,1 Prozent verdienten also die Depotbanken daran jährlich zusammen 1,7 Millionen Euro.

Bei den genannten Fonds war Madoff als Berater oder als Subadvisor eingesetzt. „Die Depotbanken hatten nicht alle Wertpapiere selbst in Verwahrung, sondern es ist anzunehmen, dass für einen substantiellen Anteil der Papiere Madoff Securities als Unterverwahrer eingesetzt wurde“, erläutert Mertes. Genau hier setzt Jörg Strobel, Vorstand der Vertriebsgesellschaft Carat AG, an. Carat hat unter anderem Anteile am Herald Fund vertrieben: „Es ist gesetzlich klar geregelt, dass die Depotbank eines UCITS-Fonds für Versäumnisse ihrer Unterverwahrer einstehen muss. Daher kann ich nicht verstehen, warum sich UBS und HSBC hier auf einen öffentlich begleiteten Rechtsstreit einlassen. Wenn Madoff Securities als Advisor für den Fonds eingesetzt ist und gleichzeitig die Papiere verwahrt, wurde doch die UCITS-Regel der strikten Trennung von Asset Manager und Wertpapierverwahrung einfach ausgehebelt.“

Aber hier geht es nicht um eines der kleineren Versäumnisse, die in der Praxis täglich bei der Vielzahl der Transaktionen passieren. In solchen Fällen wird der betroffene Fonds stillschweigend entschädigt – entweder von der Depotbank oder dem Asset Manager –, sie geraten kaum an die Öffentlichkeit. „Da das gesamte Fondsvolumen in Luxemburg rund 1530 Milliarden Euro beträgt, sind das zwar weniger als 0,15 Prozent, aber die absoluten Beträge sind durchaus groß. Bei den suspendierten Fonds geht es um 1,7 Milliarden Euro“, beziffert Charles Muller, beigeordneter Generaldirektor beim luxemburgischen Investmentfondsverband ALFI, die Größenordnung und fügt hinzu: „Da lassen es offenbar auch große Häuser auf eine gerichtliche Klärung ankommen.“

Schuldhafte Schlechterfüllung?

Es steht die Frage im Raum, ob UBS und HSBC die Problematik erkennen hätten müssen. In Artikel 9 der UCITS-Direktive heißt es: „Die Verwahrstelle haftet (...) für Schäd-

den des Investmentfonds, die durch eine schuldhafte Nicht- oder Schlechterfüllung der Pflichten der Verwahrstelle verursacht worden sind.“ HSBC verteidigt sich mit dem Argument, dass es trotz aller Due-Diligence-Prozesse auch für professionelle Banker kaum möglich war, einem intelligenten Betrüger wie Madoff auf die Schliche zu kommen. „Schließlich kam es dazu, dass für einen Teil der Madoff-Fonds ein Wirtschaftsprüfer-Testat vorlag, obwohl die hohen Milliardenbeträge an Treasury Bonds, die ausgewiesen waren, mutmaßlich gar nicht existierten“, erklärt Mertes. Zu klären ist nun, ob die Due-Diligence-Prozesse ausreichend ausgefeilt waren und entsprechend durchgeführt wurden. Und es liegt in der Hand der Gerichte festzustellen, ob eine schuldhafte Pflichtverletzung vorlag.

Klage können alle Geschädigten einreichen, beispielsweise der Verwaltungsrat der SICAV oder die Anleger selbst. Allerdings wurden die problematischen Fonds in die Liquidation gegeben, so dass nun der Liquidator als Vorstand der Gesellschaft die Rechte und Pflichten der Verwaltungsgesellschaft wahrnimmt. Eine Klage des Liquidators in Luxemburg gegen HSBC auf Schadensersatz war aber bei Drucklegung dieser Ausgabe noch nicht eingegangen, dafür haben einige Investoren direkt Klage eingereicht. Die Kläger müssen sich allerdings auf einen langen Prozess einstellen. In einer Pressemeldung vom 15. April zum Herald Fund veröffentlichte die Luxemburger Finanzaufsicht CSSF Namen und Adresse des Liquidators mit dem Hinweis: „Mindestens einmal jährlich wird der Liquidator ein Aktionärstreffen einberufen, um die Anteilinhaber über die Ergebnisse der Liquidation zu informieren (...). Die erste Generalversammlung wird vor dem 31. Oktober 2009 abgehalten werden.“ – Es kann also dauern.

Unabhängig von den Gerichtsverfahren werden auch von der CSSF Untersuchungen durchgeführt. Ende Februar hat die Behörde die UBS in der Wahrnehmung ihrer Pflichten als Depotbank öffentlich gerügt. Jetzt lässt die UBS verlauten, dass sie derzeit eng mit der CSSF zusammenarbeite. Allem Anschein nach geht es konkret darum, die internen Abläufe für die Zukunft zu verbessern. Auch bei Thema und Herald Fund untersucht die Finanzmarktaufsicht die Prozesse in der Depotbank HSBC. Bislang ist die HSBC nicht bereit, Versäumnisse bei ihren Depotbankpflichten einzugestehen: „HSBC hat gute Ar-



Charles Muller, beigeordneter Generaldirektor beim luxemburgischen Investmentfondsverband ALFI

gumente bei den Gerichtsprozessen in dieser Angelegenheit und wird sich weiterhin energisch gegen die Vorwürfe zur Wehr setzen“, heißt es bei HSBC London. Darüber hinaus möchte man derzeit nicht Stellung nehmen.

Sorge um das UCITS-Label

In Luxemburg geht es aber nicht nur darum, ob die Investoren Schadensersatz erhalten oder nicht, sondern es geht um das „Markenprodukt“ UCITS, das längst auch in fernen Finanzzentren wie Singapur, Dubai und Hongkong vermarktet wird. Der UCITS-Fonds wird mit den Gütesiegeln „besondere Transparenz“ und „hohe rechtliche Sicherheit“ beworben, und deren Zuverlässigkeit wird derzeit durchaus angezweifelt. Die Branche ist entsprechend alarmiert, man warnt aber vor Übertreibungen. „Die Diskussion über die Sicherheit der Depotbanken konzentriert sich auf Deutschland, Österreich und Frankreich, weil die problematischen Fonds in diesen Ländern vertrieben wurden. In Singapur und Hongkong wird das derzeit nicht thematisiert“, beschwichtigt Charles Muller. Trotzdem wird gehandelt: Die ALFI berief eine „Madoff-Task-Force“ ein, die mögliche Schwachstellen des aktuellen Depotbankensystems untersuchen und Lösungen vorschlagen soll. Ende Juni werden die Resultate veröffentlicht. „Es zeichnet sich ab, dass es Vorschläge zur Klarstellung von Due-Diligence-Prozessen für Depotbanken und zur Harmonisierung der Regeln für Depotbanken inner-

halb Europas geben wird“, kann Muller bereits verraten. Auch der europäische Investmentfondsverband EFAMA und der Ausschuss der Europäischen Aufsichtsbehörden CESR schalten sich ein, denn man ist sich einig: Man möchte alles tun, um das öffentliche Vertrauen in UCITS-Fonds zu untermauern. Die Kritik Frankreichs, dass das luxemburgische Investmentgesetz weniger strikt sei als das französische, wurde daher vehement zurückgewiesen und als „der Situation nicht angemessen“ eingestuft.

Ist größer besser?

Angesichts der Diskussion um die Sorgfaltspflichten bei Depotbanken überlegen Anleger und Berater, ob es bestimmte Kriterien gibt, nach denen man die Qualität einer Depotbank beurteilen könnte. Dabei ist man versucht zu denken, dass eine größere Depotbank „sicherer“ sei. Doch gerade bei den aktuellen Fällen geht es um UBS und HSBC als Depotbanken, die weltweit unter den größten Banken rangieren. „Man kann nicht pauschal sagen, ob eine große oder eine kleinere Depotbank sicherer ist“, erklärt Andreas Lammel, Leiter der Abteilung Effekten bei Hauck & Aufhäuser, die eher zu den kleineren Depotbanken zählt. „Alle Depotbanken haben denselben rechtlichen Rahmen, und alle führen Due-Diligence-Prozesse durch. Nachteilig kann bei den großen Häusern sein, dass sie stark standardisierte Prozesse haben und die Kunden mit unterschiedlichen Ansprechpartnern reden müssen. Kunden, die spezielle Anforderungen haben beziehungsweise besonders hohe Anforderungen an die direkte Kommunikation richten, können wir als kleines Haus individueller bedienen. Hier kommt es dann allerdings stärker auf die Qualität der einzelnen Mitarbeiter an, da die Prozesse weniger standardisiert sind und der typische Großbankenapparat fehlt“, ist Lammel überzeugt.

Auch Mertes sieht keinen generellen Qualitätsunterschied zwischen großen und kleinen Depotbanken: „Es kommt auf die Prozesse an. Ein Berater oder Kunde hat ohnehin kaum eine Chance, die Sicherheit und die Prozesse einer Depotbank von außen zu überprüfen. Für die Sicherheit spielt es aber keine Rolle, ob es sich um ein großes oder ein kleines Haus handelt“, erklärt Mertes. Es wird allenfalls so sein, dass man bei größeren Häusern mehr Geld vermutet, wenn es um Schadensersatzprozesse geht, sollte es so weit einmal kommen.