

# Schneeballschlacht

Das juristische Gerangel um Entschädigungszahlungen im Fall Madoff ist in vollem Gange. Ein Zwischenbericht von der Prozessfront.

**W**er den Schaden hat, den kann man ruhig auch verspotten, dachte sich wohl ein einfallreicher Jeck im Kölner Karneval, der als Milliardenbetrüger Bernard Madoff verkleidet ausgelassen feierte, als hätte man ihn vorzeitig aus der Haft entlassen. Die Stimmung der von Madoff geschädigten Anleger ist hingegen auch 15 Monate nach dem Einsturz des Kartenhauses unverändert schlecht. Denn während der echte Bernie bereits im Juni 2009 verurteilt und inhaftiert wurde und die Sache für ihn somit einmal abgeschlossen sein dürfte, ist nach wie vor offen, wer auf den schätzungsweise 65 Milliarden US-Dollar Verlust sitzenbleibt, die im

größten Schneeballsystem der Geschichte verschüttgingen. Die weltweit rund drei Millionen geprellten Investoren, die dem Finanzjongleur direkt oder indirekt ihr Geld anvertrauten, wollen dies jedenfalls nicht. Vielmehr werfen sie Fondsinitiatoren, Depotbanken, Wirtschaftsprüfern und Aufsichtsbehörden ein kollektives Versagen ihrer Kontrollmechanismen vor, das Madoffs Machenschaften erst ermöglicht hat. Die Liste der Adressaten, die sich derzeit rund um den Globus mit Schadenersatzforderungen konfrontiert sehen, ist dementsprechend lang. Schätzungsweise 45.000 Anwälte in mehr als 20 Staaten sind in den Fall involviert – eine undurchsichtige Gemengelage aus Prozessen, bei denen bislang nur eines feststeht: Sie werden viel Zeit und noch mehr Geld verschlingen.

## Depotbanken unter Beschuss

Dabei haben vor allem hiesige Anleger bislang auf eine zügige Kompensation ihrer Verluste gehofft, waren doch die in Deutschland hauptsächlich vertriebenen Madoff-Feeder-



SEC-Hauptquartier in New York

Fonds – Fonds, die überwiegend oder gar komplett bei Madoff investierten – Sondervermögen nach Luxemburger Recht und entsprachen der EU-Investmentdirektive UCITS (siehe Tabelle Seite 218). Und diese sieht zum Schutz des Sondervermögens unter anderem eine strikte Trennung von Asset Management und Depotstelle vor. Weil jedoch Madoffs Firma Investments Securities (BMIS) für einen substanziellen Anteil der vier Publikumsfonds – Thema Fund, Herald (Lux) US Absolute Return, den überwiegend in Frankreich vertriebenen Lux-alpha American Selection und den Lux Invest – sowohl als Berater als auch als Unterverwahrer fungiert haben soll, wurde das Vieraugenprinzip, das zudem ein Wirtschaftsprüfer als Kontrollorgan ergänzt, ausgehebelt (siehe Kasten Seite 222). Weshalb die beiden verantwortlichen Luxemburger Depotstellen von HSBC und UBS seit mehr als einem Jahr unter Beschuss der Madoff-Investoren stehen, die ihnen eine lasche Sorgfaltspflicht

vorwerfen. Madoff habe sich mit Wissen der beiden Institute selbst kontrolliert, was den Anlegern verschwiegen wurde.

Neben Privatanlegern umfasst der Investorenkreis allein in Deutschland 14 Kapitalanlagegesellschaften und 90 Investmentfonds. Laut BaFin sind rund 220 Millionen Euro in Madoff-Produkte geflossen, der überwiegende Teil in die Fonds Herald (Lux) (45 Millionen Euro) und den irischen Thema Fund (48 Millionen Euro). Weitere 110 Millionen landeten indirekt über Zertifikate bei Madoff. „Es ist gesetzlich klar geregelt, dass die Depotbank eines UCITS-Fonds für die Versäumnisse ihrer Unterverwahrer einstehen muss“, mahnte Jörg Strobel, Vorstand der Carat

AG, bereits in der Ausgabe 2/2009, in der FONDS professionell den rechtlichen Standpunkt der geschädigten Investoren dargestellt hatte. Und an diesem hat sich bislang nichts geändert.

Heute sind die Fronten verhärtet. Laut HSBC-Sprecher Brendan McNamara in London sehen sich Töchter der weltweit größten Bank zwar in mehreren Ländern mit gerichtlichen Ansprüchen konfrontiert, in allen Fällen gehe man allerdings von guten Verteidigungsargumenten aus, weshalb man sich weiterhin energisch gegen die Vorwürfe zur Wehr setzen werde, wie McNamara gegenüber FONDS professionell erklärt. Auch die UBS verweist stoisch auf ihre Argumentation. Darin heißt es: „Sowohl diese Investoren als auch ihre Berater sowie die Luxemburger Aufsicht CSSF waren darüber informiert, dass der Zweck des Luxalpha-Fonds allein darin bestand, Vermögen bei Madoff anzulegen. Aus der Fondsdokumentation ging klar hervor, dass die UBS (Luxembourg) SA keine Verantwortung für die Verwahrung der Vermögenswerte hat.“

Dabei konnten die Schweizer zuletzt sogar einen juristischen Teilerfolg verbuchen. Ein Luxemburger Gericht wies eine Klage der europaweit tätigen Aktionärsvereinigung Deminor im Fall des Luxalpha zurück. Es ging um die Frage, ob Investoren, die nicht im Aktionärsregister verzeichnet und somit ohne rechtlichen Rang sind, die UBS klagen dürfen. Die Richter entschieden „Nein“. Schadenersatzansprüche gegen UBS, aber auch gegen den Wirtschaftsprüfer Ernst & Young könnten einzig und allein von den eingesetzten Liquidatoren des Luxalpha geltend gemacht werden. Nach Ansicht von Bruno Wagner, verantwortlicher Deminor-Berater in Deutschland und Österreich, wurde hier mit zweierlei Maß gemessen. „Schließlich haben irische Gerichte auf Basis der gleichen UCITS-Direktive zugelassen, dass einzelne Investoren ihre Ansprüche im Fall des Thema Fund verfolgen können.“ Inwieweit das Urteil für andere Anleger des Luxalpha oder ähnliche Fonds wegweisend ist, werde sich laut Wagner erst zeigen. Klagefälle individueller Fondsinhaber, deren Fonds sich – wie etwa der Thema Fund – bislang nicht in Liquidation befinden, seien von dem Urteil nämlich nicht betroffen.

Zumindest dürften die Chancen für Anleger erheblich gesunken sein, selbst Ansprüche gegen die Depotbanken und Wirtschaftsprüfer durchzusetzen. Mehr denn je sind sie darauf angewiesen, dass die Liquidatoren etwas aus der Konkursmasse herausholen, die sich laut US-Insolvenzverwalter Irving Picard bislang auf magere 1,5 Milliarden US-Dollar summiert, aber durchaus noch ansteigen kann. Denn Picard droht Madoff-Anlegern mit der Rückzahlung der Scheingewinne. Das ist insofern skurril, als die Gelder, die Madoff-Fee-



Jörg Strobel, Carat AG: „UCITS-Fonds müssen für die Versäumnisse ihrer Unterverwahrer einstehen.“

der-Fonds in selbst angestregten Verfahren wiedergewinnen sollten, via Claw-Back-Verfahren in die Madoff-Vermögensmasse in den USA fließen und dort – ohne Rücksicht auf die rechtliche Situation der einzelnen Fonds – verteilt werden könnten. „Allein beim Luxalpha geht es gegenwärtig um mehr als 400 Millionen US-Dollar“, erklärt Wagner. Anfang März hat ein US-Gericht Irving Picards Entschädigungsplan bereits abgenickt. Demnach können Madoff-Anleger zwar bis zu 500.000 US-Dollar von der US-Entschädigungseinrichtung Securities Investors Protection Corporation (SIPC) erhalten. Die Summe bemisst sich allerdings nicht am letzten Depotbestand, sondern am ursprünglich investierten Betrag abzüglich der im Lauf der Jahre erhaltenen Gewinne. Wer also mehr gewonnen als investiert hat, ist nach Picards Formel ein „Nettosieger“ und hat entsprechend keinen Anspruch auf Entschädigung.

Vielmehr könnte jenen Anlegern wie bereits erwähnt die Rückzahlung ihrer Gewinne ins Haus stehen. Dabei soll es um rund 15 Milliarden US-Dollar gehen. Bislang hat der Konkursverwalter mehr als 12.000 Ansprüche erhalten, aber weniger als 2000 anerkannt.

### Kein Kommentar

Ungeachtet der Vorgehensweise in den USA ist es für hiesige Anleger zunächst entscheidend, wie erfolgreich die Fondsverantwortlichen und Liquidatoren mögliche Ansprüche gegenüber Dritten geltend machen. Dabei mahlen die Mühlen der Justiz langsam. Beim Herald (Lux) vergingen zwischen der Anordnung der Liquidation des Fonds durch die Luxemburger Bankenaufsicht CSSF (Februar 2009) und der ersten Gläubigerversammlung (26. Oktober) ganze acht Monate. Dort kündigten die Liquidatoren zwar entsprechende gerichtliche Schritte gegen die Depotbank HSBC an, der ursprünglich für Mitte Dezember avisierte Termin einer Klagezustellung wurde jedoch immer wieder verschoben, zuletzt auf März 2010. Der aktuelle Stand lag bei Redaktionsschluss dieser Ausgabe noch nicht vor. „Kein Kommentar“, hieß es auf Anfrage bei Carlo Reding, einem der zuständigen Liquidatoren des Herald (Lux), der lediglich auf die Informationen der Internetseite „heraldluxliquidation.lu.“ verwies. Dort allerdings datiert der letzte Eintrag vom 17. November 2009. Und obwohl der UBS bereits im Dezember die Klageschrift der Liquidatoren zugestellt worden sein soll, findet man auf der Internetseite des Luxalpha nur veraltete Lageberichte. Man sei nicht in der Position, diese Information zu bestätigen, erklärt Insolvenzverwalter Paul Laplume gegenüber FONDS profession-

### Die Madoff-Feeder-Fonds im Überblick

Die Übersicht zeigt die in Deutschland und Österreich, aber auch in Frankreich vertriebenen Madoff-Feeder-Fonds ohne Berücksichtigung der einzelnen Anteilklassen.

Fondsname	Domizil	Verwalter/Administrator	Fondsmanager	Depotbank	Wirtschaftsprüfer	Liquidation
Alpha Prime Equity Hedged Fund	Bermuda	Alpha Prime	Alpha Prime Asset Mngt. Ltd.	Bank of Bermuda Bermuda	-	-
Herald Segregated Portfolio One	Cayman Islands	HSBC Securities Service Lux. S.A.	Herald Asset Management Ltd.	HSBC Fund Services Lux. S.A.	Ernst & Young	Nein
Herald (Lux) US Absolute Return	Luxemburg	HSBC Securities Service Lux. S.A.	Bank Medici	HSBC Securities Services Lux. S.A.	Ernst & Young	Ja
Luxalpha SICAV American Selection	Luxemburg	UBS Fund Service Lux. S.A.	Access Partners S.A.	UBS Lux. S.A.	Ernst & Young	Ja
Primeo Select	Cayman Islands	Primeo Fund Ltd.	Pioneer Alternative Investments, Dublin	HSBC Securities Services Lux. S.A.	Ernst & Young	Ja
Primeo Executive	Cayman Islands	Primeo Fund Ltd.	Pioneer Alternative Investments, Dublin	HSBC Securities Services Lux. S.A.	Ernst & Young	Ja
Thema Fund	Irland	-	Bank Medici	HSBC Institutional Trust Services Irland	PriceWaterhouse-Coopers	Nein

Quelle: eigene Recherche

Foto: © Claudia El-Morisi

nell. Selbst dem BVI als einem der führenden Fondsbranchenverbände Europas „liegen trotz mehrfacher Kontaktaufnahme mit den Liquidatoren keine aktuellen Informationen vor“, wie BVI-Sprecher Frank Bock bestätigt.

Dies gilt auch für den Thema Fund, der sich im Gegensatz zum Herald (Lux) wie erwähnt nicht in Liquidation befindet und bereits juristische Schritte eingeleitet hat. Seit Januar 2009 ist der Verwaltungsrat aktiv bemüht, Schadenersatzansprüche gegen die Depotbank HSBC Institutional Trust Services (Ireland) geltend zu machen. Eine Klage, die auf die Rückgabe sämtlicher Vermögenswerte abzielt, wurde bereits im März 2009 vor dem Obersten Gerichtshof in Dublin eingereicht. Im Lauf des Jahres kam es zu mehreren Anhörungsterminen. „Allerdings forderte der zuständige Richter die HSBC erst vor wenigen Wochen dazu auf, sämtliche Zahlungsströme zu Madoff offenzulegen“, ärgert sich Jörg Strobel, schließlich hätte man auf diese Idee viel früher kommen können.

Eine schwierige Situation für die betroffenen Investoren, die sich quasi in einem Informationsvakuum befinden und wenn überhaupt nur verzögert über die juristischen Schritte der Fondsverantwortlichen und Liquidatoren auf dem Laufenden gehalten werden. Angesichts einer durchwachsenen Beteiligung auf der Gläubigerversammlung des Herald (Lux) vermuteten die sogar ein geringes Interesse der Aktionäre an dem Fall. Dabei soll es Insidern zufolge im Vorfeld der

Versammlung zu einer kuriosen Konstellation gekommen sein. Einem deutschen institutionellen Investor des Herald (Lux) sei die Teilnahme mit der Begründung verweigert worden, nicht er, sondern die im Fokus angestrebter Schadenersatzzahlung stehende HSBC sei wirtschaftlich Berechtigter seiner Fondsanteile. Hintergrund ist, dass der Kauf der Fondsanteile einst über die HSBC Luxemburg abgewickelt wurde, weshalb die Bank und nicht der Investor im Aktionärsregister eingetragen ist – was in der Wertpapierabwicklung aus Gründen der Vereinfachung üblich ist. Da aber allein die HSBC Kenntnis darüber hat, wer als wirtschaftlich Berechtigter hinter der Order steht, hätte sie dem Investor eine Vollmacht für die Gläubigerversammlung erteilen müssen, damit dieser seine Rechte wahrnehmen kann. Das Hickhack löste sich erst nach einer Intervention mehrerer in die ursprüngliche Kaufabwicklung eingebundener Banken auf. Dass die daraufhin ausgestellte Vollmacht eine andere Währungstranche des Herald (Lux) betraf, die den Investor wieder nicht zur Teilnahme berechnete, hinterließ im ohnehin angespannten Verhältnis der Herald-Anleger zur HSBC zusätzlich einen faden Beigeschmack. Und die gehen mittlerweile in die Offensive.

### Flurschaden viel größer

„Keine Geschäftsbeziehung zur HSBC“ und „Keine Fonds der HSBC in den Depots“ fordert unter anderem Finanzberater Stephan

Wolf auf seiner Internetseite „www.madoff-betrug.de“, auf der sich Unterstützer registrieren können – 260 sind es bislang „Noch zu wenig“, beklagt Wolf, der sich nach eigenen Angaben aber keineswegs profilieren oder an die Spitze einer Gruppe verärrerter Investoren stellen möchte. Ihm gehe es vor allem darum, den Aufklärungsdruck nach 15 Monaten erfolglosen Wartens hoch zu halten. Nicht allein im eigenen Interesse, wie er betont: Was den Finanzberater aus Ludwigsburg, der rund zwei Millionen Euro seiner Kunden in den Madoff-Feeder-Fonds hält, viel mehr stört, ist, dass die Branche über das Thema Madoff einfach so hinweggegangen sei. „Hier wird die Dimension verkannt. Mit dem betrügerischen Aushöhlen eines staatlich geprüften und überwachten UCITS-Fonds steht die Glaubwürdigkeit der kompletten Branche auf dem Spiel“, klagt Wolf.

### Fehlende Beweise

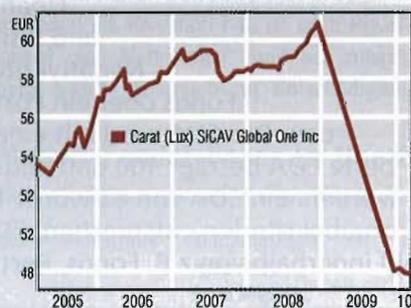
Andere geschädigte Investoren, die sich nicht öffentlich äußern möchten, raten hingegen von zu viel Aktionismus ab. Man laufe Gefahr, sich gegenüber den Depotbanken angreifbar zu machen, heißt es. Im Markt werde viel kolportiert, aber bislang gebe es keine stichhaltigen Beweise, auf denen eine Forderung gegen die Depotbanken basieren könnte. Die Juristen vor Ort hätten alle Karten in der Hand. Außenstehenden fehle hingegen der Durchblick.

In Österreich, wo mit der zwischenzeitlich

## Warten auf Entschädigung

Als im Dezember 2008 der Anlagebetrug von Bernard Madoff aufflog, wiesen laut BaFin in Deutschland 90 Investmentfonds entsprechend mehr oder weniger große Exposures auf. Vor dem Hintergrund einer möglichen Verlustentschädigung der Anleger gibt es allerdings erhebliche Unterschiede, wie mit den derzeit wertlosen Anteilen umgegangen wird. So haben die nach deutschem Recht aufgelegten Fonds ihre Madoff-Beteiligungen bereits im Dezember 2008 weitestgehend abgeschrieben, was dazu führt, dass Anleger, die in den Genuss einer späteren Kompensation ihrer Verluste kommen wollen, auf nicht absehbare Zeit investiert bleiben müssen. Gleichzeitig verwässert mit jedem neuen Fondsinvestor die ausstehende Entschädigung der Altinvestoren, weil die Summe zum Zeitpunkt der Zahlung auf alle ausgegebenen Anteile umgelegt wird.

„Anders als das deutsche Investmentgesetz sieht das Luxemburger Fondsrecht für dieses Problem eine Lösung über ein sogenanntes ‚Side-Pocket‘ vor“, sagt Jörg Strobel von der Carat AG. Der hauseigene Dachfonds Carat (Lux) SICAV Global One wies einen Madoff-Anteil von 19 Prozent auf, die Anteilsgabe und -rücknahme waren mehr als ein Jahr lang ausgesetzt. Die betroffenen Anteile wurden Ende 2009 im Side-



Während der Carat (Lux) SICAV Global One im Dezember 2009 sein Madoff-Exposure von 19 Prozent in ein „Side-Pocket“ ausbuchtete, wurde der 10-Prozent-Anteil in dem nach deutschen Recht aufgelegten Fonds MuP Horizont 5 im Dezember 2008 abgeschrieben – in beiden Fällen deutlich am Performanceknick zu erkennen.

Pocket vom Rest des Sondervermögens getrennt und den Anlegern separat in ihr Wertpapierdepot gebucht. „Der Genehmigungsprozess für das Side-Pocket entspricht dem eines neuen Fonds, weshalb er sich entsprechend hingezogen hat“, erklärt Strobel. „Mit dem Side-Pocket gewährleisteten wir, dass nur die Altinvestoren von einer Entschädigung profitieren, selbst wenn sie sich zwischenzeitlich von den eigentlichen

Fondsanteilen getrennt haben.“ Auch die Madoff-Anteile der BG Umbrella Fonds von Bernd Greisinger wurden entsprechend ausgebucht. Weil die Fonds aber aufgrund des extrem hohen Madoff-Exposures von bis zu 40 Prozent zwischenzeitlich liquidiert und Ende 2009 komplett ausgekehrt wurden, haben betroffene Anleger entsprechend der gehaltenen Fondsanteile Bezugsrechte in ihr Depot gebucht bekommen.

abgewickelten Bank Medici eine der Hauptvertriebsstellen für die Madoff-Feeder-Fonds in Europa agierte – das vermittelte Volumen lag bei rund 3,5 Milliarden Euro –, sind nach Angaben der Nationalbank weniger institutionelle und mehr Privatanleger betroffen. Insgesamt sollen 350 Millionen Euro in die in der Karibik aufgelegten Offshore-Fonds Primeo Select und Executive sowie den Alpha Prime Equity Hedged Fund und Herald SPC geflossen sein. Anders als in Deutschland stehen also keine UCITS-Fonds und damit nicht die Depotbanken im Mittelpunkt der Haftungsansprüche geprellter Investoren, sondern die Fondsiniiatoren beziehungsweise deren Repräsentanten. Allen voran die zur UniCredit Group gehörende Bank Austria, die wiederum eine 25-Prozent-Beteiligung an der Bank Medici besaß. „Die Bank Austria ist Repräsentant für den Herald SPC und Primeo in Österreich und damit auch für die Prospektprüfung der Offshore-Fonds verantwortlich“, erklärt Franz Kallinger vom Prozessfinanzierer AdvoFin, der aktuell Madoff-Geschädigte mit einem Streitwert von 70 Millionen Euro vertritt und auch eine Sammelklage gegen die Erste Bank (Alpha Prime) vorantreibt. „Im Fall des Herald SPC hätten laut Prospekt maximal 20 Prozent der Gelder einem einzelnen Investmentmanager anvertraut werden dürfen. Das Geld wurde jedoch nicht gestreut, sondern zu 100 Prozent bei Madoff angelegt“, so Kallinger weiter, für den sich daraus eine Prospekthaftung der Bank Austria und eine Haftung



Stephan Wolf, SRW Die Finanzplaner: „Im Fall Madoff wird die Dimension verkannt.“

als Repräsentant ergibt. Allerdings stellt sich die Frage, ob die Bank Austria nur für die formelle oder auch für die inhaltliche Prüfung der Prospekte verantwortlich war. Die Antwort darauf wird den Verlauf unzähliger Musterprozesse beeinflussen, die derzeit anhängig sind und deren Strategie ebenfalls auf unvollständigen beziehungsweise täuschenden Fondsprospekten der Fondsiniiatoren aufbaut.

Von der Öffentlichkeit fast unbemerkt hat auch die Capital Bank als eine der wenigen institutionellen Beteiligten im Madoff-Skandal im Juli 2009 die Bank Austria verklagt. Die Capital Bank hatte für institutionelle Investoren Garantien für den Herald SPC übernommen und dadurch einen niedrigen zweistelligen Millionenbetrag in den Sand

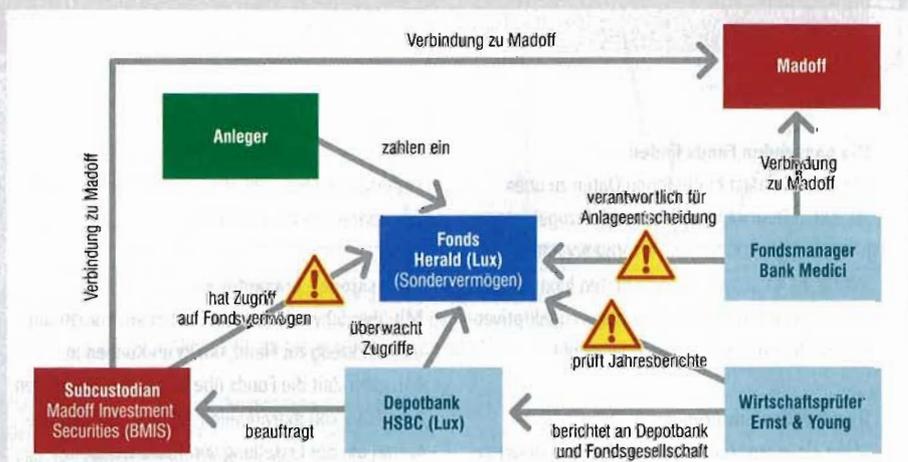
gesetzt.

Zu einer überraschenden Wendung kam es am 26. Januar 2010 auf der Aktionärsversammlung des Herald SPC in London. Die französische Bank Natixis, einer der größten Anteilinhaber des Fonds, hatte in einer Petition zunächst die Absetzung des „alten“ Fondsdirektoriums sowie die Liquidation des Fonds gefordert. Allerdings zog Natixis beide Forderungen kurzfristig zurück und schloss überraschend einen geheimen Vergleich. Interessant daran ist, dass der Vergleich – wie aus Teilen des Sitzungsprotokolls hervorgeht – keine Entschädigungszahlung an Natixis vorsieht, weder vom Direktorium noch vom Fonds. Unter den Teilnehmern der Versammlung nährte der „unentgeltliche“ Vergleich Spekulationen, wonach eine Entschädigung der Verluste durch die Depotbank HSBC Securities Services S.A. immer wahrscheinlicher wird. Schließlich hätten die Absetzung des Fondsdirektoriums und die Liquidation des Fonds in dieser Phase die Kompensationsverhandlungen eher behindert als gefördert. Der Herald SPC hatte im April 2009 ein Verfahren gegen die Depotbanktochter der HSBC eingeleitet. Natixis selbst äußerte sich nicht zu dem Vergleich und reagierte auch auf keine der Anfragen von FONDS professionell. Eine Zahlung durch die HSBC wäre der bislang größte Erfolg geschädigter Madoff-Anleger und vielleicht sogar wegweisend für ausstehende Prozesse. Dann wären im Fall Madoff am Ende vielleicht nicht nur die Anwälte die Gewinner.

FP

### Die UCITS-Richtlinie – Aufgabenteilung zum Schutz des Sondervermögens

Seit den 1980er Jahren gibt die EU-Richtlinie UCITS (Undertakings for Collective Investments in Transferable Securities) eine Aufgaben- und Kontrollteilung für das Investmentvehikel Fonds vor, um Anleger vor dem Verlust des Sondervermögens zu schützen. So trifft die Fondsgesellschaft oder ein von ihr eingesetzter externer Berater die Anlageentscheidungen. Die Depotbank kontrolliert, ob diese mit den Vertragsbedingungen im Fondsprospekt übereinstimmen, und verwahrt das Geld. Ihre Aufgabe kann die Depotbank ebenfalls an einen sogenannten Unterverwahrer (Subcustodian) delegieren, was meist dann geschieht, wenn beispielsweise ausländische Wertpapiere für Rechnung eines Sondervermögens angeschafft werden. Diese werden in der Regel auch im Ausland bei einem Unterverwahrer vor Ort verwahrt. Die eigentliche Depotbank bleibt laut EU-Recht bei der Auslagerung des Sondervermögens jedoch verantwortlich und haftet für selbigen. Als Kontrollorgan fungiert der Wirtschaftsprüfer, der jährlich sowohl die Vermögensaufstellung des Fonds und stichprobenartig die getätigten Wertpapierorders prüft. In der Grafik ist das Zusammenspiel der



Organe am Beispiel des Fonds Herald (Lux) US Absolute Return dargestellt. Sie zeigt, dass das System an mehreren Stellen versagte und dass Assets, die in der Vermögensaufstellung oder im Rechenschaftsbericht

aufgeführt wurden, nicht vorhanden waren. Damit trat jener Fall ein, den die gesamte Fondsbranche bis dato für unmöglich gehalten hatte: der komplette Verlust eines Sondervermögens im UCITS-Mantel.

Foto: © SRW