

Questions & Answers zum Rundschreiben 05/2020 (WA) – Aufgaben und Pflichten der Verwahrstelle nach Kapitel 1 Abschnitt 3 des Kapitalanlagegesetzbuches

für die Deutsche Kreditwirtschaft erarbeitet von der
DK-AG Depotbanken,
Unterarbeitsgruppe „Aktuelle Umsetzungsfragen aus dem
Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB)“

Kontakt: Patrick Arora

Telefon: +49 30 20225- 5352

Telefax: +49 30 20225- 5665

E-Mail: patrick.arora@dsgv.de

Berlin, 21.05.2021

Federführer:

Deutscher Sparkassen- und Giroverband e. V.
Charlottenstraße 47 | 10117 Berlin

Telefon: +49 30 20225-0

Telefax: +49 30 20225-250

www.die-deutsche-kreditwirtschaft.de

1. Objektgesellschaften (Ziffer III. des BaFin-Rundschreibens)

1.1. Frage

Welche Kontrolltätigkeiten hat eine Verwahrstelle neben den **Verwahrpflichten** bei Objektgesellschaften durchzuführen?

Antwort:

Folgende Prüfungshandlungen sollte die Verwahrstelle in Bezug auf Objektgesellschaften (insbesondere Immobilien-Gesellschaften) durchführen:

1. Prüfung zustimmungspflichtiger Geschäfte, hauptsächlich bei Verkäufen von Vermögensgegenständen durch die Objektgesellschaft.
Die Verwahrstelle hat bereits vor dem Erwerb einer Beteiligung an einer Objektgesellschaft zu prüfen, ob entweder in der Satzung / dem Gesellschaftsvertrag der Objektgesellschaft oder im Rahmen von bilateralen Vereinbarungen von Objektgesellschaft und Kapitalverwaltungsgesellschaft geregelt ist, dass ein Verkauf eines Vermögensgegenstandes durch die Objektgesellschaft nur mit der Zustimmung der Verwahrstelle erfolgen darf. Zudem ist die Verwahrstelle von der Kapitalverwaltungsgesellschaft in den Verkaufsprozess so einzubinden, dass die Verwahrstelle vor der Verfügung über einen Vermögensgegenstand ihre Prüfung durchführen und ggf. der Verfügung zustimmen kann.
2. Belastung von Vermögenswerten, die von einer Objektgesellschaft gehalten werden
Die Verwahrstelle hat bei Aufnahme von Darlehen gegen Sicherheitenstellung (zur Finanzierung des Erwerbes der Vermögensgegenstände durch die Objektgesellschaft) der Belastung der Vermögensgegenstände zuzustimmen.
3. Überwachung der Zahlungsströme
Die Verwahrstelle hat die Zahlungen zwischen dem Hauptkonto des Fonds und der Objektgesellschaft zu überwachen, nicht aber Zahlungen zwischen der Objektgesellschaft und Dritten. Daher unterliegen insbesondere die folgenden Zahlungsströme der Überwachung durch die Verwahrstelle:
 - a) Vom Fonds in die Objektgesellschaft, z.B. beim Kauf der Beteiligung an der Objektgesellschaft, durch Aufnahme eines Gesellschafterdarlehens durch die Objektgesellschaft oder der Eigenkapitalausstattung der Objektgesellschaft durch den Fonds
 - b) Von der Objektgesellschaft in den Fonds, z.B. bei Ausschüttungen, Rückführungen von Gesellschafterdarlehen von der Objektgesellschaft an den Fonds oder Zahlung von Zinsen dieser Gesellschafterdarlehen an den FondsEine darüber hinaus gehende Kontrolle der Zahlungsströme auf Ebene der Objektgesellschaft muss die Verwahrstelle ohne besonderen Anlass grundsätzlich nicht durchführen.
4. Prüfung der Vermögensaufstellungen der Objektgesellschaften
Die Verwahrstelle hat die Vermögensaufstellungen der Objektgesellschaften zu prüfen: z.B. durch Abgleich Verkehrswert gegen Gutachten, Prüfung von ausgewählten Werten in der Vermögensaufstellung der Objektgesellschaft (wie z.B. auf der Aktivseite die Werte der Vermögensgegenstände und auf der Passivseite die Darlehen und die Zinsen)
5. Eigentumsüberprüfung
Die Verwahrstelle hat zu prüfen, dass die Objektgesellschaft Eigentümerin des Vermögensgegenstandes geworden ist und der Fonds bzw. die Kapitalverwaltungsgesellschaft Eigentümer der Objektgesellschaft ist.

6. Anlagegrenzprüfung

Inwieweit bei der Anlagegrenzprüfung auf die durch die Objektgesellschaft gehaltenen Vermögensgegenstände durchgeschaut werden muss, hängt vom Einzelfall und insbesondere vom Sinn und Zweck der Anlagegrenze ab. So ist z.B. bei der Mindestliquiditätsgrenze des § 253 Abs. 1 Satz 2 KAGB keine Durchschau angezeigt, denn die Liquidität soll die Kapitalverwaltungsgesellschaft in die Lage versetzen, den Anlegern bei Anteilscheinrücknahmen den Anteilspreis zahlen zu können. Da jedoch die aus Sicht der Objektgesellschaft liquiden Mittel für die Kapitalverwaltungsgesellschaft nicht frei verfügbar sind, ist eine Berücksichtigung nicht sachgerecht. Das gleiche gilt im Ergebnis für die Liquiditätsgrenze des § 253 Abs. 1 Satz 1 KAGB. Da die Kontoguthaben einer Objektgesellschaft nicht ohne weiteres an die Kapitalverwaltungsgesellschaft für das Investmentvermögen ausgeschüttet werden dürfen, stellt es aus Sicht des Fonds keine Liquidität dar. Daher ist auch hier eine Durchschau nicht sachgerecht.

2. **Verwahrung (Ziffer IV. des BaFin-Rundschreibens)**

2.1. **Frage**

Das BaFin-Rundschreiben regelt in Ziffer IV. (vor Ziffer 1.):

Die Verwahrstelle muss in ihren Prozessen und Dokumentationen stets erkennbar zwischen verwahrfähigen und nicht verwahrfähigen Vermögensgegenständen unterscheiden um die Einhaltung der jeweils geltenden Pflichten sicherzustellen.

Wie kann in diesem Zusammenhang in der Praxis erkennbar zwischen **verwahrfähigen und nicht verwahrfähigen Vermögensgegenständen unterschieden** werden?

Antwort:

In der Praxis werden regelmäßig nicht verwahrfähige Vermögensgegenstände zusammen mit verwahrfähigen Vermögensgegenständen in Bestandsverzeichnisse eingetragen. Zur Erkennbarkeit bzw. Unterscheidbarkeit kann ein eindeutiges Kriterium genutzt werden, wie bspw. eine Gattungsart o.ä. Auch ist es nicht erforderlich, alle nicht verwahrfähigen Vermögensgegenstände in einem einzigen Bestandsverzeichnis zu führen; vielmehr können nicht verwahrfähige Vermögensgegenstände in verschiedenen Bestandsverzeichnissen bzw. Aufstellungen geführt werden.

2.2. **Frage**

Wie ist mit Ziel-Fondsbeständen zu verfahren, die bei einem **Transfer Agent (TA)** in Form eines Registereintrages verbucht sind?

Antwort:

Im Ausland gibt es häufig Anteile an Investmentvermögen, die nicht, wie z.B. in Deutschland, mittels einer bei der Clearstream Banking AG hinterlegten Globalurkunde verbrieft und verwahrt sind. Bei ihnen gibt ein Registereintrag Auskunft über die Eigentümerstellung. Der Transfer Agent führt im Auftrag der emittierenden Fondsgesellschaft dabei das Anteilregister. Dieses Modell ist in den Märkten Großbritannien, Irland, Luxemburg und USA üblich.

Der Transfer Agent ist dabei insoweit mit einem Issuer CSD vergleichbar und ist ebenso wie dieser kein Intermediär. So gelten Transfer Agents, die als Registerstellen tätig sind, nicht als Unterverwahrer i. S. d. §§ 72, 82 KAGB. Für seine Rolle wird der Transfer Agent zudem von der emittierenden Fondsgesellschaft gewählt, gehört also zu deren Risikosphäre. Die Verwahrstelle

kann die Entscheidung zur Einbeziehung des Transfer Agents folglich nicht beeinflussen, die Entscheidung trifft die investierende KVG mit der Erwerbsentscheidung über das entsprechende Wertpapier. Im Gegensatz zu einem Transfer Agent oder Issuer CSD ist ein Unterverwahrer jedoch stets ein Intermediär. Auch ESMA geht davon aus, dass der Transfer Agent kein Unterverwahrer ist. ESMA ordnet den Transfer Agent dem Emittenten zu (ESMA: „Final report – ESMA’s technical advice to the European Commission on possible implementing measures of the Alternative Investment Fund Managers Directive“ (ESMA/2011/379) vom 16.11.2011, S. 157, Textziffer 16).

Die BaFin hat sich in ihrer Darstellung der Ergebnisse der Schwerpunktprüfungen für das Jahr 2014 (Seite 10 des entsprechenden Foliensatzes) ebenfalls in dieser Weise zur Rolle der Transfer Agents geäußert.

Vor diesem Hintergrund muss die Verwahrstelle im Falle eines Transfer Agents, der mit der Registerführung beauftragt ist, zwar nicht den gesetzlichen Anforderungen nachkommen, welche sie bei der Beauftragung eines „klassischen“ Unterverwahrers erfüllen muss (wie z. B. Einholung von Drei-Punkte-Erklärungen, Einholung von Rechtsgutachten hinsichtlich der Insolvenzfestigkeit, Durchführung einer Due Diligence, Abschluss eines Unterverwahrungsvertrags etc.). Gleichwohl erscheint es ratsam, der Verwahrstelle im Hinblick auf einen Transfer Agent zur Kenntnis gelangte operationelle Unregelmäßigkeiten im Rahmen ihrer allgemeinen Überwachungsfunktion hinsichtlich der von ihr verwahrten Investmentvermögen einzubeziehen.

2.3. Frage

Wann hat das **Cashflow Monitoring** zu erfolgen bzw. welcher Spielraum besteht bei der Ausgestaltung dieser Kontrollpflicht aus zeitlicher Sicht?

Antwort:

Nach Art. 86 b) der Delegierten Verordnung zur AIFM-Richtlinie sowie nach Art. 10 Abs. 1 b) der Delegierten Verordnung zur OGAW-Richtlinie muss die Verwahrstelle über wirksame und angemessene Verfahren zum Abgleich aller Zahlungsströme (Cashflows) verfügen und diesen Abgleich täglich oder, bei geringer Häufigkeit der Buchgeldbewegungen, bei deren Eintreten vornehmen. Grundsätzlich hat die Überwachung der Zahlungsströme eines Investmentvermögens durch die Verwahrstelle damit auf täglicher Basis zu erfolgen. Nur dann, wenn Geldbewegungen lediglich in selteneren, unregelmäßigen Abständen vorkommen, kann sich die Verwahrstelle darauf beschränken, die Überwachung der Zahlungsströme anlassbezogen vorzunehmen. Was den Zeitpunkt der Überwachung bzw. des Abgleichs anbelangt, so ist in der Regel eine ex-post Prüfung durch die Verwahrstelle ausreichend.

Die konkrete Ausgestaltung der ex-post Prüfung sollte sich dabei an einer Risikoeinschätzung orientieren. Art. 21 Abs. 7 der AIFM-Richtlinie, der u. a. durch Art. 86 Level-2-Verordnung zur AIFM-Richtlinie konkretisiert wird, sowie Art. 22 Abs. 4 der OGAW V-Richtlinie, der u. a. durch Art. 10 OGAW V Level-2-Verordnung konkretisiert wird, bezwecken insbesondere den Schutz vor Schneeballsystemen, den Schutz vor Pflichtverletzungen der KVG und die Vermeidung des Insolvenzrisikos. Außerdem soll sichergestellt sein, dass eine Anteilsausgabe nur gegen volle Leistung erfolgt. Diese Risiken können je nach Ausgestaltung des jeweiligen Investmentvermögens unterschiedlich ausgeprägt sein. Insofern kann es keine starre Vorgabe geben, wie eine ex-post Prüfung ausgestaltet sein soll. Einzubeziehen sind hierbei jedenfalls die Geldkonten, die für das Investmentvermögen bei der Verwahrstelle geführt werden, sowie darüber hinaus die für ein Investmentvermögen bei einer Drittbank bestehenden Geldkonten. Die Ausgestaltung der ex-post Kontrolle ist bei AIFs daneben z.B. von dem zugrundeliegenden Kontenmodell abhängig, d. h. ob das (Haupt-)Geldkonto bei der Verwahrstelle selbst oder bei einem anderen Kreditinstitut geführt wird. Sofern dieses Konto bei der Verwahrstelle geführt

wird, erfolgen Geldbewegungen ohnehin unter Einbeziehung der Verwahrstelle, welche die Buchungen und damit eine Überwachung des jeweiligen Zahlungsstromes vornimmt.

2.4. Frage

Cashflow Monitoring: Wann ist ein Geldfluss „signifikant“?

Antwort:

Neben den allgemeinen Anforderungen der (OGAW- und AIFM-)Delegierten Verordnungen gibt es seitens ESMA bisher keine Spezifizierung des unbestimmten Rechtsbegriffs „signifikant“. Daher ist jede Verwahrstelle letztlich selbst dazu angehalten, für sich selbst den Begriff „signifikante Geldflüsse“ zu definieren.

„Signifikant“ meint risikoorientierte Wesentlichkeit. Diese Definition kann sowohl qualitative (z. B. bestimmte Währungen) als auch quantitative Merkmale (z. B. absolute oder relative, NAV-bezogene Schwellenwerte) zum Gegenstand haben und einbeziehen.

2.5. Frage

- a) Wie kann im Rahmen der **Eigentumsüberprüfungspflicht**, die von einer AIF-Verwahrstelle zu erfüllen ist, die Überprüfung bestehender signifikanter Rechte Dritter, die an dem Vermögensgegenstand bestehen, z. B. Belastungen eines Grundstücks, auf Übereinstimmung mit den rechtlichen Bedingungen des Erwerbsgeschäfts vorgenommen werden?
- b) Ist im Hinblick auf die im Abschnitt IV.3.1 des BaFin-Rundschreibens explizit aufgeführten „nicht verwahrfähigen Vermögenswerte“ – wie Forderungen über Zinsen, Dividenden, Quellensteuern und Provisionsvereinbarungen sowie Schadensersatzansprüche – eine gesonderte Eigentumsüberprüfung durch die Verwahrstelle erforderlich?

Antwort zu a):

Grundsätzlich kann die Verwahrstelle davon ausgehen, dass die Kapitalverwaltungsgesellschaft ihr alle erforderlichen Unterlagen zur Verfügung stellt, welche die Verwahrstelle in die Lage versetzen, die Eigentumslage zur hinreichenden Überzeugung der Verwahrstelle festzustellen. Hierzu zählen auch Informationen oder sonstige Unterlagen, die bestehende Rechte Dritter an Vermögensgegenständen ohne weiteres erkennen lassen. Die Verwahrstelle trifft keine Nachforschungspflicht. Daher kann die Verwahrstelle im Rahmen ihrer Prüfung der zur Verfügung gestellten Unterlagen davon ausgehen, dass keine Rechte Dritter bestehen, es sei denn, ihr liegen anderslautende Anhaltspunkte vor.

Unabhängig vom Vorstehenden erscheint es ratsam, Einzelheiten im Service Level Agreement mit der Kapitalverwaltungsgesellschaft zu regeln, u. a. welche Unterlagen der Verwahrstelle für die jeweilige Art des nicht verwahrfähigen Vermögensgegenstandes üblicherweise von der KVG zur Verfügung zu stellen sind. Zudem kann im Rahmen einer turnusmäßigen Validierung eine Bestätigung der Kapitalverwaltungsgesellschaft eingeholt werden, dass Rechte Dritter (weiterhin) nicht bestehen.

Antwort zu b):

Im Gegensatz zu den Finanzinstrumenten bzw. Vermögensgegenständen, die für ein Investmentvermögen erworben werden (dürfen), handelt es sich bei Forderungen über Zinsen, Dividenden und Quellensteuern um Vermögenspositionen, die nicht unmittelbar dem seitens der Kapitalverwaltungsgesellschaft willentlich veranlassten Erwerbsvorgang (Willenserklärung) unterliegen. Schadensersatzsprüche können wiederum aus den Geschäften eines Investmentvermögens entstehen. Während Finanzinstrumente bzw. Vermögensgegenstände in der Regel durch ein Rechtsgeschäft Bestandteil des Investmentvermögens werden, entstehen die o.g. Forderungen und Ansprüche vielmehr unmittelbar aufgrund eines zum Investmentvermögen gehörenden Rechts bzw. aus Vermögensgegenständen des Investmentvermögens (Akzessorietät), die entweder im Sinne von Ziffer IV.1 des BaFin-Rundschreibens verwahrt werden oder für die aufgrund deren Nichtverwahrbarkeit eine Eigentumsüberprüfung durch die Verwahrstelle im Sinne von Ziffer IV.3. des BaFin-Rundschreibens vorzunehmen ist. Bei der Eigentumsverifikation prüft die Verwahrstelle, inwieweit die Kapitalverwaltungsgesellschaft für Rechnung des AIF Eigentum erworben hat. Dazu gehört auch die Überprüfung etwaiger signifikanter Rechte Dritter, die an dem Vermögensgegenstand bestehen.

Während im Hinblick auf nicht verwahrfähige Vermögensgegenstände, zu denen die o.g. Forderungen und Schadensersatzansprüche akzessorisch sind, die Prüfung, ob die Kapitalverwaltungsgesellschaft Eigentumsrechte hieran hält, anhand von amtlichen Eigentüternachweisen oder auf Basis anderer verlässlicher Nachweise bzw. Dokumente, wie Verträge, Geschäftsbestätigungen, Registereinträgen erfolgt, gibt es für Forderungen über Zinsen, Dividenden und Quellensteuern sowie Schadensersatzsprüche regelmäßig kein Dokument, welches die Eigentümerstellung bzw. das Eigentumsrecht der Kapitalverwaltungsgesellschaft ausweist, sondern lediglich Unterlagen, die auf eine Anspruchsinhaberschaft der Kapitalverwaltungsgesellschaft schließen lassen, z.B. Unterlagen hinsichtlich der Geltendmachung von Quellensteuerrückforderungen gegenüber Finanzbehörden. Die Eigentumsüberprüfungspflicht ist jedoch lediglich eine der von einer Verwahrstelle zu erbringenden Kontrollaufgaben. Sie wird oft im Rahmen der anderen Prüfungen der Verwahrstelle inzident durchgeführt:

So sind Forderungen und Schadensersatzansprüche etwa auch Gegenstand der Kontrolle der Ermittlung des Anteilwertes. In diesem Zusammenhang wird zum einen geprüft, ob die entstandenen Forderungen und Ansprüche für den Fonds verbucht und werthaltig sind. Zum anderen erfolgt eine Abstimmung der einzelnen Positionen eines Investmentvermögens auf Basis des Bestandsverzeichnisses bzw. der Buchhaltung der Verwahrstelle zur Fondsbuchhaltung der Kapitalverwaltungsgesellschaft.

Sofern im Hinblick auf ein Investmentvermögen z.B. Provisionsvereinbarungen abgeschlossen wurden, sind die daraus resultierenden Ansprüche, wie die anderen Vermögensgegenstände eines Investmentvermögens, ebenfalls Bestandteil des Nettoinventarwertes und somit Gegenstand der Kontrolle der Ermittlung des Anteilwertes.

Diese Prüfungen der Verwahrstelle sollten regelmäßig auch die Prüfung umfassen, dass die Kapitalverwaltungsgesellschaft bzw. die Fondsanteilhhaber wirksam Inhaber der Forderungen geworden ist/sind. Eine zusätzliche spezifische Eigentumsprüfung ist für die konkreten Vermögenspositionen, wie Forderungen und Ansprüche, aus den vorgenannten Gründen nicht erforderlich.

Im Übrigen gelten die einschlägigen Ausführungen im Dokument „FAQ und Ergebnisse der DK Unterarbeitsgruppe Auslegungsfragen zum KAGB“ vom 19.12.2013 unter Abschnitt 2.5. (Seiten 7 f.).

2.6. Frage

Das BaFin-Rundschreiben führt in Ziffer IV. 1.1 aus:

Durch die am 30.10.2018 verkündeten Delegierten Verordnungen (EU) 2018/1618 und 2018/1619 werden in den Level 2-Verordnungen die Regelungen zum Kontenabgleich dahingehend konkretisiert, dass dieser mit der erforderlichen Häufigkeit durchzuführen ist. Die Häufigkeit hängt ab von der normalen Handelstätigkeit des OGAW. Sofern die Handelstätigkeit stets täglich stattfindet, muss der Abgleich taggleich durchgeführt werden.

Was bedeutet „taggleicher Abgleich“?

Antwort:

Die Delegierten Verordnungen (EU) 2018/1618 und 2018/1619 enthalten lediglich eine Vorgabe zur Frequenz bzw. Intervalls des Kontenabgleichs zwischen der Verwahrstelle und dem Unterverwahrer. Die Festlegung der Häufigkeit bestimmt sich wiederum nach festgelegten Faktoren. So wird z. B. auf die normale Handelstätigkeit eines OGAW abgestellt. Vor diesem Hintergrund hat ein Kontenabgleich auf täglicher Basis zu erfolgen, wenn der OGAW eine tägliche Handelsaktivität aufweist. Jedoch enthalten die Delegierten Verordnungen keine Vorgabe dahingehend, zu welchem Zeitpunkt dieser Abgleich stattfinden muss. Zudem erfolgt der Abgleich mit den Unterverwahrern auf Tagesendbeständen, die üblicherweise in der sog. Nachtverarbeitung an die Verwahrstellen geliefert werden. Das hat zur Folge, dass der Abgleich erst am Folgetag erfolgen kann. Das im BaFin-Rundschreiben insoweit erwähnte „taggleich“ ist vor diesem Hintergrund und den in der Praxis etablierten Verfahren dahingehend auszulegen, dass der Kontenabgleich taggleich an dem Tag erfolgen muss, an dem die Reports mit den Tagesendbeständen vorliegen – mithin am Folgetag.

3. Unterverwahrung (Ziffer V. des BaFin-Rundschreibens)

3.1. Frage

Müssen bei der Anlage von Bankguthaben eines Fonds bei Drittbanken gesonderte Konten eingerichtet werden, um eine Vermischung mit Festgeldern und Sichteinlagen anderer Einleger zu vermeiden?

Antwort:

Nein, nicht zwingend, sofern die Vermischung durch ein gleichwertiges Verfahren verhindert wird. Es ist z.B. allgemein üblich, Tages- und Termingelder nicht auf Einzelkonten zu buchen, sondern in Geldhandelssystemen zu führen, die sowohl eine ordnungsgemäße Bestandsführung für sämtliche Anlagen (Kunde, Betrag und Laufzeit, ...) als auch eine Stammdatenverwaltung umfassen und insoweit den juristischen Bestand in Form einer Nebenbuchhaltung mit Kontocharakter abbilden. Über entsprechende Buchungslogiken und Prüfroutinen wird hier sichergestellt, dass die Summe der im System geführten Forderungen und Verbindlichkeiten jederzeit identisch mit den Salden der Hauptbuchkonten ist und damit jederzeit eine eindeutige Zuordenbarkeit zum jeweiligen Gläubiger gegeben ist. Im Außenverhältnis wird die Richtigkeit durch unmittelbar nach Geschäftsabschluss versandte Kundenbestätigungen und regelmäßige Saldenabstimmungen gewährleistet. Sofern der beschriebene juristische Bestandscharakter gegeben ist und die Geldanlagen für jeden Fonds separat geführt werden, steht einem solchen Verfahren nichts im Wege.

3.2. Frage

Wer ist **geeigneter Unterverwahrer**?

Antwort:

Nach Ziffer V. 2 Satz 4 des BaFin-Rundschreibens

Diese Voraussetzungen sind innerhalb der EU grundsätzlich nur bei solchen Unternehmen erfüllt, die von der Kapitalverwaltungsgesellschaft für das betreffende Investmentvermögen nach § 68 Abs. 2 bzw. § 80 KAGB – abgesehen von ihrer Belegenheit – selbst als Verwahrstelle bestellt werden könnten oder die als Wertpapiersammelbanken nach § 1 Absatz 3 Depotgesetz oder als Zentralverwahrer nach Artikel 2 Absatz 1 Nr. 1 in Verbindung mit Art. 16 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 zugelassen sind.

ist ein Unterverwahrer innerhalb der EU nur dann als geeignet anzusehen, wenn er selbst nach § 68 Abs. 2 bzw. § 80 KAGB als Verwahrstelle bestellt werden könnte oder Wertpapiersammelbank bzw. Zentralverwahrer ist. Nach § 68 Abs. 2 KAGB kann jedoch nur ein gemäß § 32 KWG bzw. den anwendbaren Regelungen der EU-Verordnung Nr. 575/2013 zugelassenes Kreditinstitut bestellt werden. Nach § 80 Abs. 2 KAGB wird für die Verwahrung von Investmentvermögen für sämtliche Fondsarten zusätzlich u. a. eine Wertpapierfirma i. S. d. Richtlinie 2004/39/EG als zulässig erachtet.

Jedoch stellt eine Unterverwahrung für Wertpapiere – auch nach den Ausführungen des BaFin-Rundschreibens – zugleich eine Drittverwahrung i. S. d. § 3 Abs. 1 Satz 1 DepotG dar. Zudem sind die Anforderungen an den Unterverwahrer in § 73 bzw. § 82 KAGB grundsätzlich einheitlich geregelt und es werden verwahrfähige Vermögensgegenstände über die gleichen Verwahrketten verwahrt, gleich ob es sich um OGAW- oder AIF-Investmentvermögen handelt. Daher sind die Regelungen des BaFin-Rundschreibens zu den Anforderungen des Unterverwahrers im Lichte der – vorrangigen – gesetzlichen Regeln des KAGB zu lesen. Folglich können keine über die in § 73 Abs. 1 Nr. 4 und § 82 Abs. 1 Nr. 4 KAGB normierten Voraussetzungen hinausgehenden Anforderungen an den Unterverwahrer statuiert werden. Somit sind auch weiterhin Zwischenverwahrer im depotrechtlichen Verständnis und Zweigstellen ausländischer Global Custodians als Unterverwahrer zulässig.

3.3. Frage

Welche Anforderungen sind bei der Verwahrung von Vermögensgegenständen an die **Trennungspflicht (Segregation)** zu stellen?

Antwort:

Ziffer V.2. Absatz 2 des BaFin-Rundschreibens verlangt, dass die eigenen verwahrfähigen Vermögensgegenstände der Verwahrstelle und die verwahrfähigen Vermögensgegenstände der von ihr betreuten Investmentvermögen auf Ebene des ersten Unterverwahrers in getrennten, „rechtlich selbständigen“ Konten und Depots gehalten werden müssen. Damit ist keine eigene Rechtspersönlichkeit der Konten und Depots gemeint, da dies faktisch dadurch gar nicht möglich ist, sondern die tatsächliche bestandsmäßige Trennung von Fonds- bzw. Kundenbeständen, die gegenüber dem Unterverwahrer auch als solche zu deklarieren sind. Hierdurch kann die Zuordnung der Fonds- bzw. Kundenbestände im Rahmen einer etwaigen Insolvenz der Verwahrstelle oder des Unterverwahrers erleichtert werden, was bei Erfüllung der Prüfkriterien aus Art. 99 der Delegierten Verordnung zur AIFM-Richtlinie bzw. Art. 16 und 17 der Delegierten Verordnung zur OGAW-Richtlinie grundsätzlich angenommen werden kann. Im Hinblick auf ausländische Unterverwahrer ist dies in der Regel zusätzlich durch die Einholung von Drei-

Punkte-Erklärungen sowie einer Rechtsauskunft (Rechtsgutachten) sicherzustellen, die bestätigen, dass die Vermögenswerte des Investmentvermögens nicht Teil des Vermögens des Unterverwahrers im Falle der Insolvenz werden können und nicht für die Ausschüttung oder Realisierung zugunsten von Gläubigern des Unterverwahrers verfügbar sind.

3.4. Frage

Im Hinblick auf die Verwahrung von Finanzinstrumenten muss u. a. gewährleistet werden, dass der Unterverwahrer seine rechtlichen Verpflichtungen in Bezug auf die verwahrten Vermögensgegenstände kennt und Pfand-, Zurückbehaltungs- und ähnliche Rechte nur wegen solcher Forderungen geltend macht, die sich aus der Verwahrung dieser Vermögensgegenstände ergeben. Ferner dürfen dem Anspruch der Verwahrstelle auf Auslieferung der Vermögensgegenstände keine rechtlichen Hindernisse entgegenstehen („Rechtliche Anforderungen“). Dies kann bspw. durch eine vom Unterverwahrer separat abgegebene sog. **Drei-Punkte-Erklärung** geschehen.

Sowohl inländische als auch ausländische Unterverwahrer können sich nach § 73 Abs. 3 und § 82 Abs. 3 KAGB weiterer Unternehmen als Unterverwahrer bedienen (Verwahrketten). Die Verwahrstelle hat dafür zu sorgen, dass ihr Kopien der jeweiligen entsprechenden Vereinbarungen oder Drei-Punkte-Erklärungen mit allen eingebundenen Unterverwahrern in der Verwahrkette vorliegen.

Für welche in die Verwahrkette einbezogenen Stellen gilt das Erfordernis zur Einholung von Drei-Punkte-Erklärungen oder entsprechender Vereinbarungen durch die Verwahrstelle?

Antwort:

Das Erfordernis zur Einholung von Drei-Punkte-Erklärungen oder entsprechender Vereinbarungen gilt für die in die Verwahrkette eingebundenen ausländischen Unterverwahrer. Durch die Drei-Punkte-Erklärung oder eine entsprechende Vereinbarung wird nachgewiesen, dass die „Rechtlichen Voraussetzungen“ für eine Unterverwahrung von Wertpapieren im Ausland anerkannt sind. Sie kann daher nur von einer Institution verlangt werden, die eine Wertpapier-Verwahrdienstleistung im Ausland erbringt. Ziffer V.6 des BaFin-Rundschreibens verweist auf die relevanten Regelungen im KAGB und stellt klar, dass ein Unterverwahrverhältnis und die damit einhergehenden speziellen Anforderungen im Sinne von § 73 Abs. 5 und § 82 Abs. 5 KAGB ausgeschlossen sind, soweit es sich um Dienstleistungen handelt, die gerade in der Eigenschaft als Wertpapierliefer- und Abrechnungssystemen erbracht werden. Unternehmen, die ein Wertpapierliefer- und Abrechnungssystem betreiben, können eine Ausnahme nur dann nicht geltend machen, wenn sie Dienstleistungen erbringen, die auch andere Institute im Rahmen des Depotgeschäfts offerieren. Gesetzlich und aufsichtsrechtlich wird somit eine Differenzierung zwischen Unterverwahrern und solchen Zentralverwahrern (CSDs), die als sog. „Issuer CSDs“ am Ende der (Verwahr-) Kette stehen, vorgenommen (vgl. hierzu auch Frage und Antwort bezüglich Nr. 3.5.).

3.5. Frage

Wer ist von den **Ausnahmen für Dienstleistungen von Wertpapierliefer- und Abrechnungssystemen** erfasst und damit kein Unterverwahrer?

Antwort:

Vgl. insoweit auch Antwort zur vorherigen Nr. 3.4. Gemäß dem Wortlaut in Ziffer V.6 des BaFin-Rundschreibens sind hiervon lediglich die Zentralverwahrer (CSDs) erfasst und werden daher nicht als Unterverwahrer im Sinne der AIFM-Richtlinie bzw. OGAW-Richtlinie angesehen, wenn sie in ihrer Funktion als „Issuer CSD“ tätig sind. Hingegen werden von Ziffer V. 6 des BaFin-

Rundschreibens sog. „Investor CSDs“ nunmehr explizit als Unterverwahrer eingestuft. „Investor CSDs“ sind somit nicht von den Ausnahmvorschriften der §§ 73 Abs. 5 und 82 Abs. 5 KAGB sowie von Ziffer V.6 des BaFin-Rundschreibens erfasst. Im Fall eines „Investor CSD“ verwahrt der Zentralverwahrer ausländische Finanzinstrumente unter Einbindung weiterer nachgelagerter Unterverwahrer.

Von den o.g. Ausnahmvorschriften ebenfalls erfasst werden solche Zentralverwahrer, die durch einen Link mit einem ausländischen CSD ausländische Finanzinstrumente verwahren („CSD-Link“), obgleich diese CSDs nicht ausdrücklich in Ziffer V.6 des BaFin-Rundschreibens erwähnt werden. In diesen Fällen erfüllen die Zentralverwahrer die Kerndienstleistungen Nr. 2. und 3. gemäß Artikel 2 Abs. 1 Nr. 1 CSDR in Verbindung mit Abschnitt A Nummer 3 des Anhangs zur CSDR und sind damit ebenfalls keine Unterverwahrer i. S. d. BaFin-Rundschreibens und können sich daher auf die Ausnahmvorschriften der §§ 73 Abs. 5, 82 Abs. 5 berufen.

3.6. Frage

Gemäß Ziffer V.2 des BaFin-Rundschreibens „hat die Verwahrstelle sicherzustellen, dass der Unterverwahrer eine Rechtsauskunft („legal advice“) von einer unabhängigen natürlichen oder juristischen Person einholt“. Darf auch die Verwahrstelle selbst oder ein durch sie beauftragter Dritte die Rechtsauskunft von einer unabhängigen natürlichen oder juristischen Person einholen?

Antwort:

Ja. Sinn und Zweck der Rechtsauskunft ist sicherzustellen, „dass nach geltendem Insolvenzrecht die gesonderte Verwahrung der Vermögenswerte des OGAW nach Art. 16 der OGAW V Level-2-Verordnung in Verbindung mit Rz. 99 der ESMA Opinion anerkannt wird und dass die Vermögenswerte des OGAW nicht Teil des Vermögens des Unterverwahrers im Falle der Insolvenz sind“. Wenn laut BaFin-Rundschreiben der Unterverwahrer, der ein vitales Interesse an der Bestätigung seines Depotaufsatzes hat, diese Rechtsauskunft einholen darf, so muss sie erst recht von der Verwahrstelle oder eines von ihr beauftragten Dritten eingeholt werden dürfen. Maßgeblich ist, dass die Person, die die Rechtsauskunft erteilt, unabhängig ist.

4. Kontrollpflichten (Ziffer VII. des BaFin-Rundschreibens)

Ziffer VII. des BaFin-Rundschreibens (vor Ziffer 1.) sieht folgendes vor:

Der Verwahrstelle obliegt eine Kontrollfunktion, die insbesondere aus den §§ 76, 79 und 83 KAGB resultiert. Jede Kontrolle setzt ausreichende und belastbare Informationen über die zu kontrollierenden Sachverhalte voraus. Der unverzügliche Zugang der Verwahrstelle zu allen bzw. die durch die Kapitalverwaltungsgesellschaft erfolgende Bereitstellung aller für die Kontrollfunktion notwendigen Informationen aus der Sphäre der Kapitalverwaltungsgesellschaft muss im Verwahrstellenvertrag vereinbart werden (§ 68 Abs. 1 Satz 3, § 80 Abs. 1 Satz 3 KAGB). Nach Art. 3 Abs. 2 und 4 der OGAW V Level-2-Verordnung bzw. Art. 92 Abs. 2 und 4 der AIFM Level-2-Verordnung muss die AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft der Verwahrstelle explizit alle Anweisungen bezüglich der Vermögenswerte und Transaktionen des Investmentvermögens bzw. Tätigkeiten sowie alle sonstigen für die Kontrollaufgaben relevanten Informationen übermitteln und Zugang zu ihren Büchern sowie den Geschäftsräumen der Kapitalverwaltungsgesellschaft und ihren Auslagerungsunternehmen gewähren. Es gelten im Übrigen die Ausführungen unter Ziffer XIV zur Mitwirkungspflicht der Kapitalverwaltungsgesellschaft. Die Kapitalverwaltungsgesellschaft ist aber, abgesehen von den in Ziffer IV.3. genannten Unterlagen zur Durchführung der Eigentumsverifikation sowie von Wertermittlungs- und

Wertgutachten, nicht verpflichtet, solche Informationen an die Verwahrstelle weiterzuleiten, die sie sich gesondert von einem Dritten gegen ein entsprechendes Entgelt beschaffen müsste, es sei denn, sie wären ohnehin von ihr im Rahmen ihrer Aufgabe als Kapitalverwaltungsgesellschaft zu erheben. Die Verwahrstelle hat die Kontrollfunktion grundsätzlich in gleichem Umfang für alle Investmentvermögen auszuüben, sofern für Spezial-AIF im Folgenden keine anderweitige Regelung getroffen wird.

4.1. Frage

Wie kann die **Überprüfung der Risikomessung** der Kapitalverwaltungsgesellschaft **nach dem qualifizierten Ansatz** durch die Verwahrstelle erfolgen?

Antwort:

Gemäß Ziffer VII.1.3 des BaFin-Rundschreibens ist die Verwahrstelle auch dazu verpflichtet, die Risikomessung nach dem qualifizierten Ansatz anhand eines eigenen Systems oder anhand der Ergebnisse des Systems (Risikomessung) der Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) in angemessener Tiefe und Frequenz zu überprüfen. Die Verwahrstelle hat dies mit geeigneten Nachweisen zu dokumentieren.

Die folgenden Ausführungen legen zugrunde, dass diese Überprüfung anhand bzw. auf Basis der Ergebnisse des Systems der KVG vorgenommen wird (vgl. Ziffer VII.1.3, Satz 3, 2. Alt. des BaFin-Rundschreibens) und sich die im Abschnitt VII.4.1 des BaFin-Rundschreibens im Rahmen der Anlagegrenzprüfung niedergelegten Regelungen zu Prüfungsmodellen mangels gegenteiliger Anhaltspunkte in diesem Zusammenhang nicht zuordnen lassen.

Ziffer XIV. des BaFin-Rundschreibens konkretisiert die gesetzliche Mitwirkungspflicht der KVG, wonach die KVG Informationen und Unterlagen, welche aus ihrer Sphäre stammen und die KVG selbst oder über einen beauftragten Dritten erhoben bzw. vorliegen hat, der Verwahrstelle zur Verfügung zu stellen hat, welche die Verwahrstelle benötigt, um ihre Kontrollfunktionen ordnungsgemäß ausüben zu können. So werden unter Berücksichtigung von Ziffer XIV. Satz 6 im Rahmen der Kontrolle der Risikomessung nach dem qualifizierten Ansatz insbesondere VaR-Zahlen als notwendige Informationen klassifiziert. Hierbei gehen die Verwahrstellen davon aus, dass die Bereitstellung der VaR-Werte durch die KVG grundsätzlich kostenfrei erfolgt.

a) Verfahrenskontrolle (insbesondere Validierung des Risikomodells)

Im Einklang mit Art. 3 der Level-2-Verordnung zur UCITS-Richtlinie sowie Art. 92 der Level-2-Verordnung zur AIFM-Richtlinie hat die Verwahrstelle sicherzustellen, dass angemessene Verfahren auf Seiten der KVG implementiert sind und zur Anwendung kommen.

Um die Prozess- und Verfahrenssicherheit auf Seiten der KVG hinreichend verifizieren zu können, sollte durch die Verwahrstelle bei der KVG initial und auf regelmäßiger Basis insbesondere angefordert werden:

- die Beschreibung des bei der KVG zugrundeliegenden Prozesses und Risikomodells (Methode der Risikoberechnung) nebst gewähltem VaR-Ansatz (relativer VaR oder absoluter VaR) – einschließlich Vereinbarung einer Information seitens der KVG bei wesentlichen Änderungen diesbezüglich,
- ein aktueller aussagekräftiger externer Prüf- bzw. Kontrollbericht nach den international anerkannten Prüfungsstandards (z. B. nach ISAE 3402) oder andere aussagekräftige Unterlagen (z. B. Auszüge aus Prüfungsberichten der KVG oder der Investmentfonds).

Ferner erscheint es sinnvoll, sich, i. d. R., auf vierteljährlicher Basis von der KVG die Ergebnisse des turnusmäßigen Backtestings einschließlich Kommentierung der Ausreißer, die quartalsweise

seitens der KVG an die BaFin übermittelt werden, vorlegen zu lassen. Die Ergebnisse und Ausreißer sollten im Wege einer Plausibilitätskontrolle ausgewertet werden, wobei insbesondere bei einem vermehrten Auftreten von Ausreißern die KVG um Stellungnahme gebeten werden sollte. Es erscheint ratsam, sich bei Vorliegen dies auch quartalsweise im Wege einer sog. „Nullmeldung“ von der KVG bestätigen zu lassen.

b) Kontrollen im „Tagesgeschäft“

Folgender genereller Ablauf könnte insoweit sinnvoll sein:

- Festlegung einer „angemessenen Prüfungsfrequenz“ auf Seiten der Verwahrstelle, insbesondere unter Berücksichtigung der Strategie (inklusive Anlageuniversum) und der Komplexität des jeweiligen Investmentvermögens. Eine Änderung des zunächst festgelegten Prüfungsintervalls hin zu einer höheren Frequenz der Kontrollhandlungen (täglich oder wöchentlich) könnte hingegen bei Hinzutreten weiterer Faktoren und Umstände (z. B. häufig wiederholende Auslastung oder dauerhafte Überschreitung der gesetzlich vorgesehenen Höchstgrenze des Marktrisikos (relativer VaR: 200% / absoluter VaR: 20%) geboten sein.
- Vereinbarung der Zurverfügungstellung/Übersendung von VaR-Reports/Werteberichten (Risikoreports), insbesondere zu (prozentualen) Auslastungen des Marktrisikolimits und VaR-Kennzahlen, durch die KVG.
- Die Frequenz, die Methode der Zurverfügungstellung ggf. einschließlich Empfängerkreis (z. B. E-Mail oder Online-Portal), Format und Inhalt (Detailtiefe) des Auslastungs- bzw. Marktrisikoberichts ist ebenfalls zwischen KVG und Verwahrstelle im Vorhinein abzustimmen.
- Die Verwahrstelle kontrolliert die Risikoauslastung dergestalt, dass die von der KVG zur Verfügung gestellten VaR-Daten die gesetzlich zulässige Höchstauslastung des Marktrisikolimits einhalten, d. h. eigenständige Kontrolle der Verwahrstelle durch Vergleich der von der KVG ermittelten Risikokennzahl mit dem gesetzlichen Auslastungslimit.
- Die Verwahrstelle kontrolliert die ihr untermonatlich von der KVG übermittelten Ad-hoc-Informationen über Verletzungen des Marktrisikolimits. (Eine untermonatliche Ad-hoc-Mitteilung über eine festgestellte Verletzung des Marktrisikolimits seitens der KVG kann entbehrlich sein, wenn die KVG der Verwahrstelle die Risikoreports mit den prozentualen Auslastungen auf täglicher Basis zur Verfügung stellt.)

c) Eskalationsverfahren

Wenngleich sich die speziellen Regelungen im BaFin-Rundschreiben zum Eskalationsverfahren und etwaigen Rückführungsfristen (vgl. Nr. VII.7.4.2, X.), die in diesem Zusammenhang auf klassische Anlagegrenzen im engeren Sinne abzielen, bei einem Überschreiten des gesetzlichen Marktrisikolimits, bei dem es sich nicht um eine solche Grenze handelt, nicht 1:1 übertragen lassen, ist auf Seiten der Verwahrstelle auch insoweit ein entsprechendes Eskalationsverfahren zu implementieren. So erscheint es ratsam, eine Meldung an die KVG unverzüglich nach Feststellung einer Überschreitung des gesetzlichen Marktrisikolimits zu versenden, mit der Bitte um Zurverfügungstellung weiterer Einzelheiten und Information über die auf Seiten der KVG eingeleiteten Maßnahmen.

d) Sonstiges

- Zu beachten ist, dass bei wider Erwarten stattfindenden eigenen Berechnungen der VaR-Kennzahlen durch die Verwahrstelle regelmäßig nicht derselbe Wert ermittelt wird. In einem solchen Fall wäre im Vorhinein zunächst mit der KVG abzustimmen, wie mit solchen Abweichungen weiter verfahren werden soll.
- Es erscheint ratsam, die folgenden Punkte schriftlich mit der KVG festzuhalten bzw. zu vereinbaren (bspw. im Verwahrstellenvertrag oder dem Service Level Agreement):

- Einzelheiten - u. a. Zeitpunkt/Turnus, Umfang, Format, Empfängerkreis - zur Lieferung der entsprechenden Risikoreports einschließlich VaR-Kennzahlen und Auslastung durch die KVG an die Verwahrstelle sowie hinsichtlich der Zurverfügungstellung der unterjährigen Backtesting-Ergebnisse
- Regelung, dass die KVG die Verwahrstelle bei wesentlichen Änderungen der Prozesse zur Ermittlung der Auslastung der Marktrisikogrenze (Risikomodell) umgehend benachrichtigt
- Regelung, wonach die KVG die Verwahrstelle umgehend informiert, wenn das Marktrisikolimit wiederholt bzw. längerfristig ausgelastet oder sogar überschritten ist

4.2. Frage

Sollte der Turnus der Anlagegrenzprüfung bei allen Arten von Fonds identisch sein?

Antwort:

Bei geschlossenen Publikums- sowie geschlossenen und offenen Spezial-AIF kann eine Anlagegrenzprüfung in angemessenen größeren Zeitabständen erfolgen, soweit dieser Rhythmus mit Umfang und Häufigkeit der Transaktionen und der jeweiligen NAV-Ermittlung des Fonds im Einklang steht und die Art der von dem AIF gehaltenen Vermögensgegenstände im Einzelfall insoweit nicht einen anderen Kontrollturnus, d. h. eine höhere Prüffrequenz, erforderlich macht. Im Rahmen der Anlagegrenzprüfung ist u. a. zu beachten, dass die entsprechende Kontaktaufnahme und Abfrage von Maßnahmen gemäß Ziffer VII. 4.2 des BaFin-Rundschreibens bei aktiven Grenzverletzungen unverzüglich nach Feststellung der Grenzverletzung und bei passiven Grenzverletzungen nach einer Beobachtungszeit von fünf Börsentagen ab dem Tag der Verletzung zu erfolgen hat.

4.3. Frage

Ist eine Verwahrstelle auch bei der Beauftragung eines „**Tri-Party Collateral Agents**“ bei **Wertpapierdarlehensgeschäften** neben der allgemeinen Rechtmäßigkeitskontrolle zusätzlich verpflichtet, im Hinblick auf Auslieferungen von Sicherheiten im Rahmen des Sicherheiten austausches an Entleiher bzw. Kontrahenten (Bar- und Wertpapiersicherheiten) eine ex ante-Prüfung vorzunehmen, obgleich der von der KVG beauftragte „Collateral Administrator“ (Tri-Party Collateral Modell) entsprechende Prüfungen und Berechnungen bereits vornimmt oder ist in diesen Fällen eine ex-post Prüfung seitens der Verwahrstelle ausreichend?

Antwort:

Unstreitig geht das KAGB bei Wertpapierdarlehensgeschäften, die für einen OGAW oder Publikums-AIF abgeschlossen werden, von einer ex ante-Prüfung seitens der Verwahrstelle auch im Zuge des Austausches von Sicherheiten aus. Bei Vorliegen des sogenannten „Tri-Party Collateral Modells“ sind folgende Konstellationen und Anforderungen zu beachten:

a) Ex-ante Prüfung bei Geschäftsabschluss und erstmaligen Besicherung:

Eine ex ante-Prüfungspflicht der Verwahrstelle ist bei einem „Tri-Party Collateral Modell“ bei der erstmaligen Besicherung, d. h. bevor die zu verleihenden Wertpapiere an den Kontrahenten geliefert werden, durchführbar, da die Verwahrstelle die Auslieferung der zu verleihenden Wertpapiere erst nach Bestätigung der ausreichenden Besicherung durch den Collateral Administrator ausführt.

b) Laufende Überwachung der Sicherheiten:

Im Zuge der Einschaltung eines Collateral Administrators schließen die KVG, der Collateral Administrator sowie die Verwahrstelle (Zustimmung zu dem Modell) regelmäßig eine Vereinbarung, in der ein Pool an zulässigerweise erwerbbaaren Sicherheiten festgelegt wird. Somit wird sichergestellt, dass die vom Collateral Administrator durchgeführte Besicherung sich stets im Rahmen der gesetzlichen und vertraglichen Anforderungen hält.

Darüber hinaus ist eine laufende Überwachung der Sicherheiten für die Verwahrstelle auch in dem sogenannten „Tri-Party Collateral Modell“ jederzeit möglich, da sie Einsicht auf die (Sicherheiten-) Konten und (Sicherheiten-)Depots bei dem von der KVG beauftragten Dritten („Collateral Administrator“) hat und somit über den aktuellen Stand der Sicherheiten informiert ist. Sollte die Verwahrstelle eine Untersicherung feststellen, hat sie dies unverzüglich anzuzeigen und zu verlangen, dass im Wege der Nachbesicherung die unverzügliche Leistung weiterer Sicherheiten durch den Entleiher erfolgt.

c) Austausch von Sicherheiten:

Die zusätzliche Erbringung einer ex-ante Prüfung, die bereits von dem hierfür beauftragten Collateral Administrator anhand des Kataloges der zulässigen Sicherheiten vorgenommen wird, durch die Verwahrstelle würde in diesem Modell zu einer Verzögerung des dem Sicherheiten-Prozesses zugrundeliegenden Verfahrens und zu einer Beeinträchtigung der Effizienz eines solchen Modells selbst führen. Die ex-ante Prüfung der Verwahrstelle würde das Tri-Party Collateral Modell obsolet machen und der Markt würde die Vorteile des Tri-Party Collateral Modells verlieren.

Da der Collateral Administrator den Austausch der Sicherheiten nur innerhalb des abgestimmten Pools der zulässigen Sicherheiten vornimmt, ist sichergestellt, dass die ausgetauschten neuen Sicherheiten in ausreichender Höhe vorhanden sind. Der Collateral Administrator unterhält die (Sicherheiten-)Konten und (Sicherheiten-)Depots sowohl für die jeweiligen Sondervermögen als auch für den Kontrahenten. Dies hat den Vorteil, dass der Collateral Administrator mittels automatisierter und vordefinierter interner Prozesse einen sicheren Austausch vornehmen kann. Die Systeme des Collateral Administrators werden dahingehend per Sondervermögen programmiert, dass nur ein bestimmter Sicherheitenpool verwendet werden darf und ein Austausch der Wertpapiere nur dann stattfindet, wenn ausreichend neue Sicherheiten entsprechend dem im Vorhinein zwischen den Parteien festgelegten und vereinbarten Sicherheitenpool gestellt wurden.

Die Verwahrstelle kontrolliert hierbei unverzüglich ex-post, ob der Collateral Administrator seinen Verpflichtungen nachgekommen ist. Hierzu hat die Verwahrstelle im Wege eines im Vorhinein definierten Berichtswesens Einsicht auf die entsprechenden Konten und Depots.

Die Verwahrstelle hat nicht die Möglichkeit, Transaktionen anzuhalten und eine ex ante-Prüfung durchzuführen, da die Instruktion von der KVG direkt an den Collateral Administrator erfolgt. Sollte die Verwahrstelle bei ihrer ex post-Prüfung feststellen, dass trotz der automatisierten Prozesse gegen den vertraglich vordefinierten Sicherheitenpool verstoßen wurde, würde sie einen entsprechenden Austausch verlangen.

5. Auslagerung (Ziffer VIII. des BaFin-Rundschreibens)

5.1. Frage

Ist die **Unterverwahrung als Auslagerung** i. S. d. § 25b KWG zu qualifizieren?

Antwort:

Die Unterverwahrung unterliegt den speziellen abschließenden Anforderungen der §§ 73, 82 KAGB mit den dort explizit definierten Verpflichtungen. Nach Ziffer V.2 des BaFin-Rundschreibens ist die Unterverwahrung von Wertpapieren wiederum als Drittverwahrung i. S. d. § 3 Abs. 1 Satz 1 DepotG zu qualifizieren. Folglich ist sie keine Auslagerung i. S. d. § 25b KWG bzw. AT 9 der MaRisk. Dies hat die BaFin in ihren Erläuterungen zu den MaRisk (Tz. 1) in der Fassung vom 27.10.2017 zu AT 9 klargestellt.

6. Verwahrstellenvertrag (Ziffer XII. des BaFin-Rundschreibens)

6.1. Frage

Ist aufgrund von Nr. XII. des BaFin-Rundschreibens die Aufnahme von spezifischen Regelungen im Verwahrstellenvertrag zum Austausch von Informationen bzw. Unterlagen zwischen der Kapitalverwaltungsgesellschaft und der Verwahrstelle sowie zum Kostenerstattungsanspruch der Kapitalverwaltungsgesellschaft gegenüber der Verwahrstelle notwendig?

Antwort:

Die BaFin verfolgt mit dieser Vorgabe das Ziel, den notwendigen Austausch von Informationen bzw. Unterlagen zwischen der Kapitalverwaltungsgesellschaft und der Verwahrstelle zu regeln. Dieses regulatorische Ziel steht unseres Erachtens im Einklang mit den Ziffern VII. 4.1 und XIV. des BaFin-Rundschreibens, die auch der Prüfung durch einen Wirtschaftsprüfer unterliegen. Der im deutschen Markt verwendete Muster-Verwahrstellenvertrag enthält über die mit ihm verbundenen Service Level Agreements umfassende Regelungen zu den gegenseitigen Informations- und Mitwirkungspflichten sowie Kostenerstattungsansprüchen. Die Service Level Agreements gelten als vertraglicher Bestandteil des Verwahrstellenvertrages. Es ist hierbei darauf hinzuweisen, dass es sich bei den im Zusammenhang mit Ziffer XII. des BaFin-Rundschreibens relevanten Informationen bzw. Unterlagen um solche handelt, die die KVG selbst erhoben bzw. vorliegen hat und die sie der Verwahrstelle ohnehin regelmäßig kostenfrei zur Verfügung stellt. Sollte es sich ausnahmsweise dennoch um Informationen bzw. Unterlagen handeln, die nicht originär aus der Sphäre der KVG stammen bzw. die ihr nicht ohnehin im Rahmen ihrer Tätigkeit vorliegen und zu deren Weitergabe sie nicht zwingend gesetzlich oder vertraglich verpflichtet ist, liefert sie diese im Rahmen einer Geschäftsbesorgung an die Verwahrstelle. Hierfür steht der KVG gegenüber der Verwahrstelle ein Kostenerstattungsanspruch aus dem Verwahrstellenvertrag, hilfsweise i. V. m. dem auch im Finanzdienstleistungssektor üblichen und anerkannten Aufwendungsersatzanspruch bei Geschäftsbesorgungen aus § 670 BGB, zu. Dabei ist zu berücksichtigen, dass ein Rückgriff auf § 670 BGB unvermeidbar ist, weil die BaFin hinsichtlich der Aufwendungsersatzansprüche der KVG eine abschließende Festlegung im Verwahrstellenvertrag fordert, im Zeitpunkt des Abschlusses des Verwahrstellenvertrages aber nicht prognostizierbar ist, welche Informationen und Unterlagen die Parteien in der Zukunft untereinander zur Erfüllung der unterschiedlichen gesetzlichen Kontrollen austauschen müssen. Daher ist eine prospektive konkrete abschließende

Regelung kautelarjuristisch nicht möglich; mit dem Rückgriff auf den ohnehin subsidiär geltenden § 670 BGB kommen die Vertragsparteien des Verwahrstellenvertrages den Anforderungen der BaFin im Rahmen des Möglichen am nächsten.

7. Mitwirkungspflichten der Kapitalverwaltungsgesellschaft (Ziffer XIV. des BaFin-Rundschreibens)

7.1. Frage

Wie kann die Kapitalverwaltungsgesellschaft sicherstellen, dass sie beim Abschluss von Vertraulichkeitsvereinbarungen mit Dritten die Verwahrstelle in der Weise berücksichtigt, dass dieser die vertraulichen Informationen übermittelt werden dürfen, die die Verwahrstelle zur Ausübung ihrer Kontrollfunktion benötigt?

Antwort:

Die Kapitalverwaltungsgesellschaft sollte bereits bei Vertragsabschluss mit Dritten berücksichtigen, dass es bei der Weitergabe von Informationen, die die Verwahrstelle zur Wahrnehmung ihrer gesetzlichen Kontrollfunktion benötigt, nicht zu einem Verstoß gegen Vertraulichkeitsverpflichtungen gegenüber Dritten kommen kann. Dies kann bspw. durch entsprechende Vertragsklauseln geschehen, die ggf. die Rolle und Kontrollaufgaben einer deutschen Verwahrstelle skizzieren und für Vertragspartner bspw. außerhalb des Geltungsbereichs des KAGB transparent eine Mitwirkungspflicht vereinbaren.

Berlin/Frankfurt am Main, 21. Mai 2021
