

Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis	XIII
Abbildungsverzeichnis	XIX
Einleitung	1
Themen und Zielsetzung	2
A. Der Madoff-Fall als Verwahrstellenproblem	4
B. Grundlinien der Verwahrstellenregulierung	12
I. Systematisches zur Finanzregulierung	12
II. Kernaspekte der Verwahrstellenregulierung	15
III. Verwahrstellen zwischen Banken- und Fondsregulierung	17
C. Die Verwahrstelle als Säule des Anlegerschutzes	20
I. Das Investmentdreieck	20
II. Die Einbindung Dritter in das Investmentdreieck	25
III. Der aufsichtsrechtliche Rahmen von Verwahrstellen. ...	27
1. Aufsichtsrechtliche Anforderungen an Verwahrstellen	28
2. Verwahrstellen als EU- und Drittstaaten-Zweigstellen	29
3. Treuhänder als Verwahrstellen	29
IV. Weitere Voraussetzungen im Genehmigungsverfahren ..	32
V. Unabhängigkeit der Verwahrstelle	33
D. Die Verwahrstellenfunktionen	36
I. Die Verwahrfunktion	36
1. Verwahrfähige Vermögensgegenstände	36
2. Nicht verwahrfähige Vermögensgegenstände	39
a. Bestandsführung	39
b. Eigentumsprüfung	40
aa. Eigentumsprüfung bei Sachwerten	42
bb. Besonderheiten bei nicht verbrieften Derivaten	43
cc. Durchschaupflicht bei Objektgesellschaften ..	44
3. Einzelfallprüfung bei Zielfonds	46
4. Verwahrung der Bankguthaben	49
II. Kontrollfunktion	51
1. Allgemeine Aufsichtspflicht – Kontrollfunktion	52
a. Anfängliche Risikoanalyse	54
b. Nachträgliche Prozesskontrollen	55
c. Prüf- und Abgleichverfahren	55
d. Eskalationsverfahren	56
e. Informationspflicht der KVG gegenüber der Ver- wahrstelle	57

2. Einzelne Kontrollfunktion	58
a. Rechtmäßigkeitskontrolle	58
b. Auffangtatbestand	59
c. Prüfungszeitpunkt bei der Ausübung der Kontrollfunktion	61
d. Ausgabe und Rücknahme von Anteilen	63
aa. Abgleich der Zeichnungs- und Rücknahmeaufträge	64
bb. Wirksame Anwendung der Verfahren	64
cc. Prüffrequenz	64
dd. Ausgabe und Rücknahme von Fondsanteilen als Auslagerungstatbestand	65
e. Kontrollpflichten im Zusammenhang mit der Bewertung	66
aa. Bewertung von Anteilen oder Aktien	66
bb. Bewertung vor der Investition	67
cc. Bewertung während der Fondslaufzeit	67
f. Pflichten hinsichtlich der Ausführung von Weisungen der KVG	68
g. Pflicht zur zeitnahen Abwicklung von Transaktionen	68
h. Pflichten hinsichtlich der Ertragsausschüttung	69
3. Besondere Kontrollfunktionen bei Publikums-AIF und OGAW	70
a. Wirksame Bestellung von Sicherheiten	70
b. Beteiligung an Immobilien- und Objektgesellschaften	70
c. Sicherstellung der Verfügungsbeschränkung	71
4. Überwachung der Zahlungsströme	71
a. Kontoeröffnung und Überwachung von Zahlungen	71
b. Einzelheiten	73
aa. Signifikante Zahlungen	73
bb. Pflichten im Zusammenhang mit Zeichnungen	74
5. Bedeutung von Service Level Agreements	75
III. Zustimmungserfordernisse	75
1. Kreditaufnahme	76
a. Begriff der Kreditaufnahme	76
b. Pflichten bei OGAW und Sonstigen Investmentvermögen	78
2. Zustimmungserfordernis für Bankguthaben bei anderen Kreditinstituten	79
3. Zeitpunkt der Zustimmung	79

E. Unterverwahrung	81
I. Grundsätzliches	81
II. Mehrstufige Verwahrketten und Verwahrung im In- und Ausland.	85
1. Mögliche Ausgestaltung: Verwahrketten bzw. Lager- stellenstruktur.	87
2. Kontenmodelle.	90
3. Geschäftsmodell und Kontenaufsatz eines Global Custodian.	91
III. Übertragung von Verwahrtätigkeiten	93
1. Bestimmung des Rechtsrahmens	94
2. Anforderungen an den Unterverwahrer.	97
a. Objektiver Grund zur Begründung eines Unterver- wahrverhältnisses	98
b. Auswahl, Bestellung und Kontrolle	99
c. Trennungspflicht auf Ebene des Unterverwahrers .	102
IV. Zentralverwahrer als Unterverwahrer	109
1. Definition und Leistungen eines Zentralverwahrers ..	110
2. Mögliche Funktion eines Zentralverwahrers.	110
a. Emittenten-Zentralverwahrer und Anleger-Zentral- verwahrer.	111
b. Internationaler Zentralverwahrer.	111
3. Vertragsstruktur innerhalb des Lagerstellennetzwerks	113
4. Die Zentralverwahrer-Verordnung als regulatorischer Rahmen	114
5. Ausnahmeregelung für Wertpapierliefer- und -Abrech- nungssystemen.	115
6. Richtungsweisung durch die ESMA und das BaFin Rundschreiben	117
7. TARGET2–Securities	118
a. T2S Auswirkungen und Marktentwicklungen.	119
b. Rechtliche Einordnung bei Nutzung eines CSD- Links	120
c. Der Account-Operator	121
d. Rechtliche Einordnung bei Einschaltung eines Account-Operators	122
V. Der Transfer Agent als Unterverwahrer	124
1. Aufgabe und rechtliche Einordnung eines Transfer Agents	125
2. Rechtsverhältnis zwischen Verwahrstelle, Transfer Agent und Fondsgesellschaft.	127
VI. Collateral Management als Unterverwahrung	127

1. Vertragliche Gestaltungsmöglichkeiten	128
2. Tri-Party Collateral Management am Beispiel der Wertpapierleihe	129
3. Rechtslage hinsichtlich der Sicherheitenverwahrung durch den Collateral Manager	130
a. Rechtslage vor Einführung der AIFM-Richtlinie	130
b. Derzeitige Rechtslage nach Umsetzung der AIFM-Richtlinie	133
4. Voraussetzungen für die Einstufung als Unterverwahrer	134
a. Objektiver Grund für die Unterverwahrung	134
b. Weitere Anforderungen	135
c. Trennungspflicht hinsichtlich der Sicherheiten	135
5. KVG-Auslagerung des Sicherheitenmanagements an Tri-Party Collateral Manager	137
a. Objektiver Grund für die Auslagerung der Sicherheitenverwaltung	137
b. Weitere Voraussetzungen der Auslagerung	137
c. Unzulässige Auslagerung der Portfolioverwaltung	138
6. Interessenkonflikt	139
a. Divisionslösung	140
b. Eskalationsprozess	141
7. Sicherheitenverwahrung durch einen Tri-Party Collateral Manager	141
a. Eingehende Sicherheiten	142
b. Ausgehende Sicherheiten	143
F. Der Verwahrstellenvertrag	144
I. Regulatorische Vorgaben bei der Vertragsgestaltung	144
II. Rechtliche Einordnung	145
III. Einzelheiten zum Vertragsinhalt	148
1. Anforderungen der BaFin an den Verwahrstellenvertrag	149
2. Assetklassenabhängige Prozessbeschreibung und Dienstleistung	150
3. Informationspflichten und Informationsaustausch	151
4. Einschaltung eines Dritten	153
5. Vertragliche Haftung und weitere Anspruchsgrundlagen	154
6. Eskalationsverfahren	154
7. Laufzeit und Kündigung – Wechsel der Verwahrstelle	155
8. Weitere Vertragsinhalte	157

G. Haftungsfragen	158
I. Rechtslage bis zur Einführung des KAGB.	160
II. Die Haftungsregeln für Verwahrstellen nach Madoff ...	161
III. Verlust von Finanzinstrumenten.	162
IV. Haftungsausschluss bei unabwendbaren externen Ereignissen	165
1. Abgrenzung zu internen Ereignissen.	166
2. Unabwendbarkeit von äußeren Ereignissen.	167
V. Haftung der Verwahrstelle für sonstige Verluste	168
VI. Haftung der Verwahrstelle für einen Unterverwahrer ...	169
1. Haftung bei Insolvenz des Unterverwahrers	170
2. Grundsätzliches zur Haftungsbefreiung.	171
3. Verbot der Haftungsbegrenzung oder -ausschlusses ..	174
VII. Besonderheiten bei einem Tri-Party Collateral Manager.	174
VIII. Haftung der Verwahrstelle für einen Transfer-Agent....	177
H. Eigenkapitalunterlegung von Verwahrrisiken	179
I. Entwicklung der Eigenkapitalunterlegung von Verwahrrisiken seit Madoff	179
II. Anwendbarkeit von Eigenkapitalvorschriften	181
III. Klassifizierung und Quantifizierung der Haftungsrisiken	182
1. Eigenmittelanforderungen nach der CRR II	182
2. Zusätzliche Eigenmittelunterlegung im Rahmen des ICAAP	184
I. Anlegerschutz bei Sanierung und Abwicklung	186
I. Rechtsrahmen für die Restrukturierung und Abwicklung von Banken.	186
II. Mögliche Abwicklungsinstrumente	188
III. Bail-in von Fondsvermögen.	188
IV. Schutz durch Einlagensicherungssysteme	189
1. Gesetzliche Einlagensicherung	190
2. Freiwillige Einlagensicherung	190
V. Zwischenfazit	191
J. Verwahrstellen und Digitale Assets	192
I. Gegenwärtige Entwicklung	192
II. Regulierung von Kryptoassets	195
III. Aspekte der Verwahrstelle hinsichtlich digitaler Vermögensgegenstände.	196
1. Verwahrstellenfunktion	196
2. Verwahrfähigkeit von Kryptoassets	197
a. Depotrechtlicher Ansatz zur Bestimmung der Verwahrfähigkeit.	197

aa. Verwahrung im Rahmen der Sammeleintra- gung	198
bb. Verwahrung im Rahmen der Einzeleintra- gung	199
b. Funktionaler und risikobasierter Ansatz zur Bestim- mung der Verwahrfähigkeit.....	199
3. Verwahrpflichten und Private Keys.....	201
a. Eigentumsprüfung und Schlüsselverwaltung	201
b. Verwahrung.....	202
c. Haftung	203
d. Unterverwahrung bei Zentralverwahrern und Kryp- tobörsen.....	204
IV. Risikomanagement-Aspekte.....	206
K. Schlussbetrachtung	208
Literaturverzeichnis	211
Annex	216