



## Verwahrstelle in Theorie und Praxis

Umsetzung der regulatorischen Anforderungen in der Praxis

# Agenda

- Regulatorisches Umfeld
- Verwahrstellenvertrag und SLA
- Cash Monitoring
- Bestandsführung
- Kontrollpflichten bzgl. Weisungen, Transaktionen, Ertragsverwendung
- Kontrolle Ausgabe und Rücknahme von Anteilen
- Kontrolle der Anteilwertermittlung und Anlagegrenzprüfung
- Outsourcing / Insourcing
- Fazit

# Regulatorisches Umfeld

## ■ KAGB und AIFMD Level II

- ▶ Verwahrstelle soll den Bestand sichern und die KVG kontrollieren
- ▶ dazu gehört auch ein Due-Diligence Prozess bei Mandatsaufsatz
  - Interne Prozesse und Systeme der KVG wie z.B.: Bewertungsrichtlinie u. Risikosysteme
  - fachliche Eignung der KVG?

## ■ Verwahrstellenrundschriften der BaFin

- ▶ Verwahrstelle bekommt eine besondere Rolle zugewiesen
- ▶ „Verwahrstelle soll's richten“
  - Transaktionskosten
  - qualifizierter Ansatz bei der Derivate Verordnung

# Verwahrstellenvertrag und SLA

- Angelehnt an den BVI Musterverwahrstellenvertrag wurde ein Musterverwahrstellenvertrag mit dem bsi erarbeitet
  - ▶ Umsetzung der regulatorischen Vorgaben
  - ▶ i.d.R. kein großer Anpassungsbedarf
- Unter Federführung des bsi wird versucht ein Standard SLA zu erarbeiten
  - ▶ Grobe Struktur
  - ▶ Erarbeitung pro Assetklasse (Start mit Immobilien)
  - ▶ gute Basis, aber individuelle Anpassungen sind erforderlich
  - ▶ Detaillierungsgrad hängt stark von den Vertragspartnern ab
- KAGB und Level II der AIFMD geben die Mindestinhalte vor

# Cash Monitoring

- Herausforderungen
  - ▶ Keine Sperrkonten nötig und auch nicht möglich
  - ▶ Prüfung der Geldbewegungen **aller** Konten
  - ▶ Objektgesellschaften oder andere Strukturen
  - ▶ Rechtzeitige Kontrolle der Zahlungsströme
- Mögliche Lösungen
  - ▶ Definition von signifikanten Zahlungsströmen
    - absolute Höhe pro AIF
    - Empfänger bekannt?
    - Budgetabstimmung
  - ▶ vertragliche Sicherstellung der vorherigen Zustimmung bei Investitionen

# Bestandsführung

- Herausforderungen
  - ▶ keine Standardsoftware für Sachwerte (NAV und Anlagegrenzprüfung)
  - ▶ Recontools i.d.R. nicht verwendbar
  - ▶ Manueller Prozess mit vielen Details
- Mögliche Lösungen
  - ▶ Eigenentwicklungen
  - ▶ Checklisten um alle wichtigen Informationen je nach Asset zu erfassen
  - ▶ qualifizierte Mitarbeiter mit Asst Know How zwingend erforderlich

# Kontrollpflichten bzgl. Weisungen, Transaktionen, Ertragsverwendung

## ■ Herausforderungen

- ▶ kein Standard, sehr heterogene Prozesslandschaften bei den einzelnen Emissionshäusern
- ▶ mit Ausnahme der Immobilien muss massiv Assetverständnis in der Verwahrstelle aufgebaut werden
- ▶ manueller Prozess – Vertragsprüfung – kaum Automatisierung möglich
- ▶ zeitkritischer Prozess
- ▶ Eigentumssicherstellung bei Flugzeugen
  - „Luftfahrzeugrolle“ hat nur deklaratorischen Charakter
  - wem gehört das Triebwerk?
- ▶ Eigentumssicherstellung bei Windparks?
  - sonstige Verpflichtungen beachten wie z.B. Wegerechte und Rückbauverpflichtung
- ▶ Eigentumssicherstellung bei Containern?

# Kontrollpflichten bzgl. Weisungen, Transaktionen, Ertragsverwendung

- Mögliche Lösungen
  - ▶ Mitarbeiterqualifizierung und Ausbau der Kapazitäten
  - ▶ Assetverständnis aufbauen für alle angebotenen Assetklassen
    - jedes Asset hat eigene Spezialitäten wie z.B.: die Kapitänskasse
  - ▶ viele Dinge müssen Einzelvertraglich sichergestellt werden
  - ▶ Berücksichtigung der Verwahrstellenanforderungen in Legal Opinions



# Kontrolle Ausgabe und Rücknahme von Anteilen

- Kein Anteilscheingeschäft im bisherigen Sinne
- Investorenverwaltung erfolgt häufig unter Einbindung einer Treuhandgesellschaft
- nicht verwahrfähig – „Registerstücke“
- kein automatischer Geldfluss (keine Abrechnung über Clearstream)
- Lösungsmöglichkeiten
  - ▶ Modell 1 für das Anlegerregister incl. der daraus folgenden Plausibilisierung und Stichproben
  - ▶ Insourcing des Anteilscheingeschäftes?
    - dann aber „Divisionslösung“ beachten

# Kontrolle der Anteilwertermittlung und der Anlagegrenzen

- Der **unverzögliche** Zugang zu allen für die Kontrollpflichten notwendigen Informationen aus der Sphäre der KVG **muss** im Verwahrstellenvertrag vereinbart werden
- Bewertungsmodelle der KVG müssen zumindest plausibilisiert werden
- Assetspezifische Bewertungsmodelle setzen Asset Know How voraus
- Wurden alle Assets fair und marktüblich bewertet?

# Kontrolle der Anteilwertermittlung und der Anlagegrenzen

- Verwahrstelle muss Transaktionskosten durch angemessene Stichproben und Plausibilitätschecks auf Marktgerechtigkeit prüfen
  - ▶ was bedeutet das für Immobilientransaktionen ?
    - Notarkosten, Steuern....
- Standardsysteme für Fondsbuchhaltung und Anlagegrenzprüfung
  - ▶ Weiterentwicklung der klassischen Systeme für Wertpapierfonds
  - ▶ Entwicklung von speziellen Recontools

# Outsourcing / Insourcing

- Modell I stellt eine Teilauslagerung auf die KVG dar
  - ▶ Zumindest bei der NAV ist im Sachwertebereich nur die Bestandsführung auf eigenen Systemen sinnvoll darzustellen
  - ▶ Abweichung Echtwerte von kalkulatorischen Werten
- Bei Auslagerung von Teilprozessen auf Seiten der KVG muss die Verwahrstelle sicherstellen, dass sie weiterhin ungehinderten Zugriff erhält
  - ▶ im Ausland häufig problematisch
- Insourcing von Aufgaben der KVG ist kritisch zu betrachten
  - ▶ Unabhängigkeit der Verwahrstelle / Interessenkonflikt
  - ▶ Divisionslösung beachten

# Fazit

- Sachwerte-Fonds sind kaum standardisiert zu prüfen
  - ▶ erhöhter manueller Aufwand
- Eigentumssicherstellung unter Umständen nicht unproblematisch
  - ▶ z.B.: Container
- Cash Flow Monitoring ist nur ex Post und auch dann nicht für jede einzelne Buchung darstellbar
  - ▶ Problem Objektgesellschaften / Strukturen
  - ▶ Durchschau auf alle Konten



Der Auswahl des Partners kommt eine große Bedeutung zu