

## GASTBEITRAG

# Depotbank im Fadenkreuz der Regulierung

VON BERND HENNINGER

**Börsen-Zeitung, 19.3.2011**

Nach Jahren, ja fast Jahrzehnten des Schattendaseins als notwendige, aber wenig attraktive und zur Differenzierung taugende Verwahr- und Kontrollinstanz rückt die Depotbank zusehends in den Fokus der Wahrnehmung der Öffentlichkeit und der Aufsicht. In den neunziger Jahren noch als eher langweilige Basisdienstleistung betrachtet, haben das Aufbrechen der Wertschöpfungskette im Asset Management und Produktinnovationen die Anforderungen und den Gestaltungsspielraum der Depotbank deutlich erhöht. Die Erweiterung des Lagerstellennetzes und der steigende Einsatz komplexer und strukturierter Produkte sowie der Ausbau der Produktpalette um Mehrwerteleistungen wie bspw. Derivate Clearing, Asset Pooling und Risikomessung stellen immer neue Herausforderungen für die Depotbank dar.

### Im Fokus der Aufsicht

Einen wesentlichen Einfluss auf das Depotbankgeschäft und insbesondere dessen regulatorisches Umfeld hat das Jahr 2008. Die Finanzkrise und Skandale sowie die Beinahe-Ausfälle verschiedener auch im Depotbankgeschäft tätiger Kreditinstitute und die folgende Diskussion um die nicht einheitliche Interpretation der Depotbankfunktion und Verantwortung hinsichtlich OGAW (auch als Publikums- oder richtlinienkonforme Fonds bekannt) in der EU haben die Ordnungspolitik auf den Plan gerufen, die Aufgaben und die Haftung der Depotbank dahingehend zu überprüfen. Ein im Juli 2009 gestartetes Konsultationsverfahren der Europäischen Kommission hat noch einmal bestätigt, dass das regulatorisch definierte Aufgabenspektrum der Depotbank, das weitestgehend auf der Grundlage der OGAW-Direktive aus dem Jahr 1985 basiert und seitdem fast unverändert besteht, aufgrund unterschiedlicher nationaler Interpretation in den Mitgliedsstaaten nicht einheitlich umgesetzt wurde.

In Deutschland hat die Finanzaufsicht BaFin reagiert und im Sommer 2010 das Depotbank-Rundschreiben (6/2010) zu den Aufgaben und Pflichten der Depotbank nach den

§§ 29ff. InvG. veröffentlicht, das konkret die oben aufgeworfenen Fragestellungen adressiert und auch relativ dezidiert die Überwachungsaufgaben der Depotbank (u. a. Kontrolle der Anteilwertermittlung, Kontrolle der Anlagegrenzen und deren mögliche Umsetzungsmo-delle) spezifiziert.

### Verbindliche Regelung

In Luxemburg wurden durch den Verband der Luxemburgischen Fondsindustrie (ALFI) im September 2009 unverbindliche Empfehlungen ausgesprochen, sog. „Best Practices“, die im Wesentlichen auf die Durchführung der Verwahrfunktion der Depotbank eingehen (Auswahl und Überwachung eines geeigneten Lagerstellennetzes und Pflichten bei traditionellen und nichttraditionellen Anlageklassen, wie Derivaten, Bankguthaben mit Dritt-Instituten, Repo-Geschäften).

Europaweit verbindliche und einheitliche Regelungen hinsichtlich der Depotbanktätigkeit sind bis dato noch nicht getroffen worden, da deren Notwendigkeit sich erst Ende 2008 konkret offenbarte und zu diesem Zeitpunkt die Investmentfondsrichtlinie OGAW IV bereits so weit fortgeschritten war, dass eine Einbeziehung der Depotbankregulierung den Zeitplan für OGAW IV gefährdet hätte. Die OGAW-IV-Richtlinie, die zum 1. Juli 2011 in nationales Recht umzusetzen ist, hat das primäre Ziel, die Effizienz von Investmentfonds und deren Verwaltung zu steigern (u. a. durch die Erleichterung von grenzüberschreitenden Fondsfusionen, Master-/Feederfonds und den Passport für Verwaltungsgesellschaften). Die Depotbank ist durch OGAW IV nur indirekt betroffen.

Die Europäische Kommission arbeitet bereits an einem Entwurf für die OGAW-V-Richtlinie, die auf eine weitere Verbesserung des Anleger-schutzes abzielt und neben der Depotbankregulierung das Thema der Vergütungsregelung für OGAW-Manager beinhaltet. Eine erste OGAW-V-Konsultation wurde bereits im Dezember 2010 durch die Europäische Kommission gestartet, und ein erster OGAW-V-Richtlinienentwurf wird für das erste Halbjahr 2011 erwartet.

### Harmonisierung naht

Die OGAW-V-Richtlinie kann und wird sich bei der Gestaltung an das Regelwerk der Richtlinie für Alternative Investment Fund Manager (AIFMD) anlehnen. Die AIFMD, die auch ein umfangreiches Regelwerk hinsichtlich der Depotbankfunktion beinhaltet, wurde am 11. November 2010 vom Europaparlament verabschiedet und muss nun voraussichtlich bis zum Jahresbeginn 2013 in nationales Recht umgesetzt werden. Der Anwendungsbereich der AIFM-Richtlinie beschränkt sich allerdings nicht nur, wie der Wortlaut des Titels vermuten lässt, auf Private Equity und Hedgefonds, sondern soll alle nicht von der OGAW-Richtlinie erfassten Fondsmanager mit verwalteten Anlagevolumen von mehr als 100 Mio. Euro regulieren. Dies bedeutet, dass auch Manager von Spezialfonds direkt von der AIFM-Richtlinie betroffen sind.

Die durch die Europäische Kommission angestrebte weitgehende inhaltliche Angleichung der OGAW-V- und AIFM-Richtlinie hinsichtlich Depotbankfunktion sowie des zeitlichen Umsetzungsfahrplans ist zu begrüßen.

Die folgenden Kernpunkte (Aus-zug) sind bereits von der AIFM-Richtlinie erfasst und werden von der OGAW-V-EU-Konsultation aufgenommen:

- Auflistung der Überwachungs- bzw. Kontrollaufgaben, die eine Depotbank in jedem Fall (ungeachtet der Gesellschaftsform des Fonds) durchführen muss
- Beschränkung zur Übertragung der Verwahrungsaufgabe an Zwischenverwahrer
- Haftung der Depotbank bei (nicht) zu rechtfertigenden Fehlern
- Umkehrung der Beweislast zugunsten der Investoren
- Zulassungsvoraussetzungen Die Auswirkungen der neuen Regelungen auf die Depotbankbranche beziehungsweise deren Reaktion sind bis dato schwer abschätzbar. Durchaus vorstellbar ist, dass Depotbanken die Abdeckung bei stimmter Märkte oder Finanzprodukte wegen bestehender Risiken und möglicher Haftungsfälle einschränken oder sich gar gänzlich aus dem Geschäft

zurückziehen. Dies würde den allgemeinen Konsolidierungstrend in der Branche weiter verschärfen. Für die Depotbanken ist es essenziell, die neuen Regelungen genau zu analysieren und in effiziente und effektive Prozesse und Kontrollen umzusetzen, um bestehende Risiken zu minimieren.

### **Anlegerschutz und Kosten**

Die Klärung und Erweiterung der

Depotbankaufgaben für alternative Fonds wie auch OGAW ist grundsätzlich zu begrüßen und wird helfen, den Anlegerschutz weiter zu verbessern und langfristig die Qualität und Reputation der verschiedenen Fondsprodukte zu erhöhen.

Auf der anderen Seite ist bei der Umsetzung darauf zu achten, dass es nicht zu einer Überregulierung kommt, die die Produktkosten, die letztendlich vom Anleger zu tragen sind, unverhältnismäßig erhöht. Die

Depotbankbranche analysiert und diskutiert bereits heute, mit welchen zusätzlichen Kosten die neuen Regelungen, insbesondere auch im Bereich der Haftung, verbunden sind und wie diese auf die Depotbankgebühren umzulegen sind.

.....  
Bernd Henninger, Executive Director, Business Advisory Services, Ernst & Young, Luxembourg