



# Whitepaper

## Central Securities Depositories Regulation (CSDR)

Die Verordnung über Wertpapierzentralverwahrer –  
eine von den Kreditinstituten unterschätzte  
Verordnung?

**Stand:** März 2018

**Disclaimer**

Die Inhalte der folgenden Seiten wurden von ORO mit größter Sorgfalt angefertigt. ORO übernimmt jedoch keinerlei Gewähr für die Aktualität, Korrektheit und Vollständigkeit der bereitgestellten Informationen. Haftungsansprüche gegenüber ORO, welche sich auf Schäden materieller oder ideeller Art beziehen, die durch die Nutzung oder Nichtnutzung der dargebotenen Informationen bzw. durch die Nutzung fehlerhafter und unvollständiger Informationen verursacht wurden, sind grundsätzlich ausgeschlossen, sofern vonseiten OROs kein nachweislich vorsätzliches oder grob fahrlässiges Verschulden vorliegt. ORO behält sich ausdrücklich vor, Teile der Seiten ohne gesonderte Ankündigung zu verändern, zu ergänzen und/oder zu löschen. Alle Rechte vorbehalten. Die Reproduktion oder Modifikation ganz oder teilweise ohne schriftliche Genehmigung von ORO ist untersagt.

## Inhaltsverzeichnis

<b>1. Management Summary .....</b>	<b>6</b>
<b>2. Einleitung .....</b>	<b>7</b>
<b>3. Central Securities Depositories Regulation (CSDR).....</b>	<b>8</b>
3.1 Rolle und Funktion von Zentralverwahrern .....	8
3.2 Regulatorische Entwicklung .....	8
3.3 Ziele und wesentliche Inhalte der CSDR .....	10
<b>4. Auswirkungen auf Kreditinstitute .....</b>	<b>12</b>
<b>5. Lösungsansatz .....</b>	<b>17</b>
5.1 Gap-Analyse der CSDR-Anforderungen .....	17
5.2 Umsetzung der Anforderungen.....	17
<b>Anhang: Regulatorische Anforderungen .....</b>	<b>21</b>

## Abbildungsverzeichnis

Abb. 1: Überblick zu den rechtlichen Dokumenten zur CSDR.....	9
Abb. 2: Zeitplan CSDR Stand: 31.03.18 .....	10
Abb. 3: Betroffenheit von Geschäftsbereichen .....	12
Abb. 4: Handlungsfelder.....	17
Abb. 5: Umsetzungsplanung (exemplarisch) .....	18

## Abkürzungsverzeichnis

CSD	Central Security Depository
CSDR	Central Securities Depositories Regulation
CPMI	Committee on Payments and Market Infrastructures
CPSS	Committee on Payment and Settlement Systems
EBA	European Banking Authority
ECSDA	European Central Securities Depositories Association
EMIR	European Market Infrastructure Regulation
ESZB	Europäisches System der Zentralbanken
EU	Europäische Union
ITS	Implementing Technical Standards
MiFID	Markets in Financial Instruments Directive
MTF	Multilateral Trading Facility
OFT	Organised Trading Facility
RTS	Regulatory Technical Standards

## 1. Management Summary

Die Central Securities Depositories Regulation (CSDR) bzw. die „Verordnung über Wertpapierzentralverwahrer“, wurde mit dem Ziel eingeführt, die Wertpapierabwicklung in Europa sicherer und effizienter zu machen und gleichzeitig den bisher eher unverbindlichen europäischen Überwachungs- und Aufsichtsrahmen für Zentralverwahrer zu harmonisieren und in ein einheitliches, rechtlich bindendes Regime zu überführen. Die EU will dies erreichen durch:

- kürzere und standardisierte Abwicklungsperioden,
- eine höhere Abwicklungsdisziplin, u.a. durch Geldstrafen und weitere Maßnahmen gegen eine gescheiterte Abwicklung,
- die Pflicht zur Immobilisierung bzw. Dematerialisierung für nahezu alle Wertpapiere,
- strenge organisatorische und aufsichtsrechtliche Anforderungen sowie Wohlverhaltensregeln und aufsichtsrechtliche Anforderungen,
- ein einheitliches, grenzüberschreitendes Zulassungsverfahren zur Erbringung von CSD-Dienstleistungen in der EU (Passporting), und
- erhöhte aufsichtsrechtliche Anforderungen an die Erbringung sog. bankartiger Nebendienstleistungen.

Auf Basis eines Legislativvorschlags der Europäischen Kommission vom März 2012 verabschiedete das Europäische Parlament und der Rat am 23. Juli 2014 die „**Verordnung (EU) Nr. 909/2014 zur Verbesserung der Wertpapierlieferungen und -abrechnungen in der EU und über Zentralverwahrer**“.

Zahlreiche Regelungen zur CSDR werden jedoch nicht im Gesetzgebungsverfahren selbst, sondern mittels Delegierter Rechtsakte sowie durch Leitlinien und Empfehlungen festgelegt. **Die Regulierungsvorschriften sind grundsätzlich ab Zulassung der Zentralverwahrer durch die zuständigen Behörden anzuwenden. Mit der Zulassung ist ab Q2/2018 zu rechnen<sup>1</sup>.** Ausnahmen sind Vorgaben zur Abwicklungsdisziplin, die zwei Jahre nach Veröffentlichung im EU-Amtsblatt, also frühestens ab Q2/2020, angewendet werden müssen, sowie die Vorgaben zu den Meldepflichten über internalisierte Abwicklungen, die ab dem 10. März 2019 anzuwenden sind.

**Die CSDR erfasst** neben den Zentralverwahrern alle an den entsprechenden Wertpapierliefer- und -abrechnungsprozessen Beteiligten, also u.a. Depotbanken, Wertpapier-Serviceprovider sowie **insbesondere auch die gem. Art. 5 MiFID II zugelassenen Wertpapierfirmen** resp. Kreditinstitute bzw. Geschäftsbanken und deren Kunden. Betroffen sind dabei eine Vielzahl von Funktions- bzw. Geschäftsbereichen, IT-Systemen und Datenkategorien.

<sup>1</sup> Clearstream, 2017: <http://www.clearstream.com/clearstream-en/about-clearstream/regulation--1-/central-securities-depository-regulation--csdr-/csd-r-faqs/frequently-asked-questions---european-central-securities-depositories-regulation-/81426>.

## 2. Einleitung

Während europäische und internationale regulatorische Initiativen, wie die Derivateregulierung (EMIR), die Neufassung der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID II) oder die verschärften Eigenkapitalanforderungen an die Banken (Basel III) starke Auswirkungen auf nahezu alle Marktteilnehmer haben und eine entsprechend hohe öffentliche Wahrnehmung erfahren haben, ist eine Schlüsselverordnung der Europäischen Union weitestgehend unbemerkt von vielen Marktteilnehmern eingeführt worden und bereits in Teilen in Kraft getreten.

Die Central Securities Depositories Regulation (CSDR) bzw. die „Verordnung über Wertpapierzentralverwahrer“, wurde mit dem Ziel eingeführt, die Wertpapierabwicklung in Europa sicherer und effizienter zu machen und gleichzeitig den bisher eher unverbindlichen europäischen Überwachungs- und Aufsichtsrahmen für Zentralverwahrer zu harmonisieren und in ein einheitliches, rechtlich bindendes Regime zu überführen. Wenngleich sich die Verordnung vornehmlich an eben diese Zentralverwahrer wendet, sind von der CSDR sämtliche am Wertpapierabwicklungsprozess beteiligte Marktteilnehmer in unterschiedlichem Maße betroffen. Dazu zählen Depotbanken, Wertpapier-Serviceprovider sowie insbesondere die gem. Art. 5 MiFID II zugelassenen Wertpapierfirmen resp. Kreditinstitute bzw. Geschäftsbanken und deren Kunden.

## Ansprechpartner



**Norman Nehls**  
Severn Consultancy GmbH  
Partner

Diplom-Betriebswirt  
Certified Project Manager (GPM)

T +49 (0)69 / 950 900-18  
M +49 (0)175 / 27 22 621  
E Norman.Nehls@Severn.de

Norman Nehls ist Partner der Severn Consultancy GmbH, Frankfurt, und verantwortet komplexe Projekte, u.a. zur Umsetzung von regulatorischen Anforderungen in Banken.

Herr Nehls verfügt über zehn Jahre Erfahrung im Change-Management, im Risiko- und Compliance-Management und der Wertpapierabwicklung. Er unterstützt zahlreiche renommierte Banken und Spezialinstitute, u.a. bei der Umsetzung von Anforderungen an die Prozesse in der Wertpapierabwicklung und -verwahrung.



**Stefan Heine**  
Senior Advisor to Severn

M +49 (0)172 / 20 64 64 2  
E stefan.heine@simplex-advisors.com

Stefan Heine ist Co-Founder von SIMPLEX ADVISORS, einem Netzwerk aus Bankpraktikern und Managementberatern und berät Finanzdienstleistungsunternehmen zu strategischen Fragestellungen im Kapitalmarktumfeld. Er verfügt über eine langjährige Fach- und Führungserfahrung in den Bereichen Capital Markets und Retail Banking sowie über tiefe Kenntnisse der Kapitalmarktregulierung und des Bankaufsichtsrechts und hat zahlreiche Veränderungsprozesse und regulatorische Projekte geleitet und begleitet. Bei der WGZ BANK war er zuletzt u.a. verantwortlich für die Steuerung des Emissionsprozesses von Zertifikaten, das digitale Marketing, sowie die Lobby- und Gremienarbeit zum Thema „Derivate“.



## Ihr Partner

Reduzierung der Komplexität im Umgang mit regulatorischen Anforderungen



– Die ORO Services GmbH ("Outsourced Regulatory Office") wurde mit dem Ziel gegründet, mit einem neuen innovativen Ansatz Banken bei der Bewältigung regulatorischer Anforderungen zu unterstützen.

– Das Kernprodukt von ORO Services GmbH ist **Regupedia** – Das Informationsportal für Bankenregulierung.

– ORO verfügt über ein eigenes Expertenteam mit langjähriger Erfahrung im Risikomanagement, in der Umsetzung regulatorischer Anforderungen, in den Themenstellungen Compliance und Geldwäsche sowie im Management komplexer Großprojekte.

### – Autoren:

**Norman Nehls** | Partner bei Severn Consultancy GmbH

**Stefan Heine** | Senior Advisor to Severn Consultancy GmbH

**Svenja Brinkmann** | Analyst bei ORO Services GmbH

ORO Services GmbH  
Hansa Haus, Berner Straße 74  
60437 Frankfurt am Main  
T +49 (0)69 / 950 900-0  
F +49 (0)69 / 950 900-50  
Redaktion@oro-services.de  
www.regupedia.de

## Anhang: Regulatorische Anforderungen

Thema	Verweis	Typ	Konsultation	finaler Entwurf	Annahme Kommission	Bekanntgabe Amtsblatt	Status	Aktuellstes Dokument
Verfahren und Maßnahmen zur Erleichterung der Lieferung und Abrechnung	Art. 6 (5)	RTS	✓	✓	✗	✗	Finaler Entwurf an die Kommission übermittelt	<a href="#">ESMA/2016/174</a>
Parameter für die Berechnung von Geldbußen	Art. 7 (14)	Del. VO	✓	✓	✓	✓	Im Amtsblatt veröffentlicht	<a href="#">Del. VO (EU) 2017/389</a>
Maßnahmen gegen gescheiterte Abwicklungen	Art. 7 (15)	RTS	✓	✓	✗	✗	Finaler Entwurf an die Kommission übermittelt	<a href="#">ESMA/2016/174</a>
Meldungen über internalisierte Abwicklungen – Inhalte	Art. 9 (2)	RTS	✓	✓	✓	✓	Im Amtsblatt veröffentlicht	<a href="#">Del. VO (EU) 2017/391</a>
Meldungen über internalisierte Abwicklungen – Formulare, Muster und Verfahren	Art. 9 (3)	ITS	✓	✓	✓	✓	Im Amtsblatt veröffentlicht	<a href="#">DVO (EU) 2017/393</a>
Wichtigste Unionswährungen / Anhörung der betreffenden Behörden	Art. 12 (3)	RTS	✓	✓	✓	✓	Im Amtsblatt veröffentlicht	<a href="#">Del. VO (EU) 2017/392</a>
Zulassungsantrag – Inhalte	Art. 17 (9)	RTS	✓	✓	✓	✓	Im Amtsblatt veröffentlicht	<a href="#">Del. VO (EU) 2017/392</a>
Zulassungsantrag – Formulare, Muster und Verfahren	Art. 17 (10)	ITS	✓	✓	✓	✓	Im Amtsblatt veröffentlicht	<a href="#">DVO (EU) 2017/394</a>
Beteiligung an juristischen Personen	Art. 18 (4)	RTS	✓	✓	✓	✓	Im Amtsblatt veröffentlicht	<a href="#">Del. VO (EU) 2017/392</a>
Informationsübermittlung zur Überprüfung und Bewertung – Inhalte	Art. 22 (10)	RTS	✓	✓	✓	✓	Im Amtsblatt veröffentlicht	<a href="#">Del. VO (EU) 2017/392</a>
Informationsübermittlung zur Überprüfung und Bewertung – Formulare, Muster und Verfahren	Art. 22 (11)	ITS	✓	✓	✓	✓	Im Amtsblatt veröffentlicht	<a href="#">DVO (EU) 2017/394</a>
Tätigkeiten in Aufnahmemitgliedstaaten	Art. 24 (7)	Del. VO	✓	✓	✓	✓	Im Amtsblatt veröffentlicht	<a href="#">Del. VO (EU) 2017/389</a>
Grenzüberschreitende behördliche Zusammenarbeit – Formulare, Muster und Verfahren	Art. 24 (8)	ITS	✓	✓	✓	✓	Im Amtsblatt veröffentlicht	<a href="#">DVO (EU) 2017/394</a>
Anerkennungsantrag für Drittland-Zentralverwahrer	Art. 25 (12)	RTS	✓	✓	✓	✓	Im Amtsblatt veröffentlicht	<a href="#">Del. VO (EU) 2017/392</a>
Organisatorische Anforderungen	Art. 26 (8)	RTS	✓	✓	✓	✓	Im Amtsblatt veröffentlicht	<a href="#">Del. VO (EU) 2017/392</a>
Aufbewahrungspflichten für Aufzeichnungen	Art. 29 (3)	RTS	✓	✓	✓	✓	Im Amtsblatt veröffentlicht	<a href="#">Del. VO (EU) 2017/392</a>
Format der Aufzeichnungen	Art. 29 (4)	ITS	✓	✓	✓	✓	Im Amtsblatt veröffentlicht	<a href="#">DVO (EU) 2017/394</a>
Zugangsverweigerung durch Zentralverwahrer / Beschwerdeverfahren – Risikobewertung	Art. 33 (5)	RTS	✓	✓	✓	✓	Im Amtsblatt veröffentlicht	<a href="#">Del. VO (EU) 2017/392</a>
Zugangsverweigerung durch Zentralverwahrer / Beschwerdeverfahren – Formulare, Muster und Verfahren	Art. 33 (6)	ITS	✓	✓	✓	✓	Im Amtsblatt veröffentlicht	<a href="#">DVO (EU) 2017/394</a>
Maßnahmen zum Abgleich der Wertpapieranzahl	Art. 37 (4)	RTS	✓	✓	✓	✓	Im Amtsblatt veröffentlicht	<a href="#">Del. VO (EU) 2017/392</a>
Operationelle Risiken	Art. 45 (7)	RTS	✓	✓	✓	✓	Im Amtsblatt veröffentlicht	<a href="#">Del. VO (EU) 2017/392</a>
Finanzinstrumente von hoher Liquidität und mit minimalen Markt- und Kreditrisiken	Art. 46 (6)	RTS	✓	✓	✓	✓	Im Amtsblatt veröffentlicht	<a href="#">Del. VO (EU) 2017/392</a>
Eigenkapitalanforderungen	Art. 47 (3)	RTS	✓	✓	✓	✓	Im Amtsblatt veröffentlicht	<a href="#">Del. VO (EU) 2017/392</a>
Zentralverwahrer-Verbindungen	Art. 48 (10)	RTS	✓	✓	✓	✓	Im Amtsblatt veröffentlicht	<a href="#">Del. VO (EU) 2017/392</a>
Dienstleistungsverweigerung durch Zentralverwahrer / Beschwerdeverfahren – Risikobewertung	Art. 49 (5)	RTS	✓	✓	✓	✓	Im Amtsblatt veröffentlicht	<a href="#">Del. VO (EU) 2017/392</a>
Dienstleistungsverweigerung durch Zentralverwahrer / Beschwerdeverfahren – Formulare, Muster und Verfahren	Art. 49 (6)	ITS	✓	✓	✓	✓	Im Amtsblatt veröffentlicht	<a href="#">DVO (EU) 2017/394</a>
Ablehnung einer Zentralverwahrer-Verbindung / Beschwerdeverfahren – Risikobewertung	Art. 52 (3)	RTS	✓	✓	✓	✓	Im Amtsblatt veröffentlicht	<a href="#">Del. VO (EU) 2017/392</a>
Ablehnung einer Zentralverwahrer-Verbindung / Beschwerdeverfahren – Formulare und Muster	Art. 52 (4)	ITS	✓	✓	✓	✓	Im Amtsblatt veröffentlicht	<a href="#">DVO (EU) 2017/394</a>
Zugangsverweigerung bei einer Marktinfrastruktur / Beschwerdeverfahren – Risikobewertung	Art. 53 (4)	RTS	✓	✓	✓	✓	Im Amtsblatt veröffentlicht	<a href="#">Del. VO (EU) 2017/392</a>
Ablehnung einer Zentralverwahrer-Verbindung / Beschwerdeverfahren – Formulare und Muster	Art. 52 (5)	ITS	✓	✓	✓	✓	Im Amtsblatt veröffentlicht	<a href="#">DVO (EU) 2017/394</a>
Risikobasierte zusätzliche Eigenkapitalanforderung	Art. 54 (8)	RTS	✓	✓	✓	✓	Im Amtsblatt veröffentlicht	<a href="#">Del. VO (EU) 2017/390</a>
Genehmigung zum Erbringen bankartiger Nebendienstleistungen – Pflichtangaben	Art. 55 (7)	RTS	✓	✓	✓	✓	Im Amtsblatt veröffentlicht	<a href="#">Del. VO (EU) 2017/392</a>
Genehmigung zum Erbringen bankartiger Nebendienstleistungen – Formulare, Muster und Verfahren	Art. 55 (8)	ITS	✓	✓	✓	✓	Im Amtsblatt veröffentlicht	<a href="#">DVO (EU) 2017/394</a>
Kredit- und Liquiditätsrisiken	Art. 59 (5)	RTS	✓	✓	✓	✓	Im Amtsblatt veröffentlicht	<a href="#">Del. VO (EU) 2017/390</a>

