

CSDR – Central Securities Depositories Regulation

Abwicklungsdisziplin im Asset
Management

NEXGEN

Nexgen Whitepapers
November 2020

Sladjan Seferovic
Thuy-Trinh Kersting

Abwicklungsdisziplin im Asset Management

Regulatorischer Hintergrund

CSDR - Standardisierte Prozesse und Strafzahlungen sowie obligatorischer Buy-In für eine effizientere Abwicklung



- Im Zuge der Finanzkrise verabschiedete die Europäische Kommission zahlreiche Regularien. Neben MiFID I/II für die Handelsplätze und EMIR für die Clearinghäuser, wurde am 17. September 2014 die CSDR Verordnung (EU) Nr. 909/2014 für die Verwahrstellen verabschiedet. Die CSDR soll zu einer stärker standardisierten, harmonisierten und effizienteren Wertpapierabwicklung führen.
- Ein Teil der CSDR befasst sich mit der Verbesserung der Abwicklungsdisziplin durch erhöhte Standardisierung bei der Vermeidung von gescheiterten Abwicklungen, sowie Sanktionen und verpflichtendem Buy-In bei nicht valutagerechter Regulierung des Handelsgeschäfts, welche am 01. Februar 2021 in Kraft treten sollte.
- Aufgrund der aktuellen Marktsituation, der zahlreichen Herausforderungen in der Implementierung, sowie regulatorischer Unklarheiten und fehlender Level 3 Guidelines hat die ESMA die Europäische Kommission gebeten, das Inkrafttreten der Abwicklungsdisziplin um ein weiteres Jahr zu verschieben. Am 26. August 2020 veröffentlichte die ESMA einen Report mit dem Vorschlag an die EU Kommission das Inkrafttreten der Delegierten Verordnung (EU) 2018/1229 auf den 01. Februar 2022 zu verschieben. Die EU Kommission veröffentlichte am 23. Oktober 2020 einen Entwurf zur Änderung des Inkrafttretens der RTS. Nach Veröffentlichung dieser Delegierten Verordnung im EU Amtsblatt, tritt die Verschiebung auf den 01. Februar 2022 drei Tage danach in Kraft.



Abwicklungsdisziplin im Asset Management

Wesentliche Herausforderungen

Vermeidung

- Nach Artikel 6 CSDR sind alle Finanzteilnehmer angehalten, ihre Abwicklungsprozesse effizienter zu gestalten.
- Wertpapierfirmen und ihre professionellen Kunden müssen vereinbaren, wie sie zukünftig Informationen bezüglich der Wertpapiergeschäfte und deren Settlement austauschen.
- In Zusammenarbeit mit den Marktteilnehmern, veröffentlichte die ESMA am 06. April 2020 Leitlinien für die standardisierten Verfahren und Protokolle für den Datenaustausch.
- Wertpapierfirma und professioneller Kunde sollten untereinander vertraglich regeln, welche Kommunikationsverfahren und Protokolle für den Datenaustausch bezüglich der Wertpapiertransaktionen verwendet werden.

Penalty

- Für jeden Geschäftstag nach dem vorgesehenen Settlement Tag, an dem ein Geschäft nicht abgewickelt wird, wird eine Geldstrafe erhoben.
- Die Strafgebühr liegt zwischen 0,1 bp (öffentliche Anleihen) und 1 bp (liquide Aktien) pro Tag.
- Die Höhe und Dauer der Strafzahlungsberechnung ist abhängig von der Art des Wertpapiers und der Liquidität.
- Late Matching Fail Penalties (LMFP): Instruktionen, die erst nach dem vorgesehenen Settlement Tag (ISD) abgeglichen werden. Der Letzte, der seine Instruktion anpasst, wird mit LMFP belastet.
- Settlement Fail Penalties (SEFP): Abgeglichene Abwicklungsinstruktion, die ihren vorgesehenen Settlement Tag erreicht hat und noch nicht abgewickelt ist.



Abwicklungsdisziplin im Asset Management

Wesentliche Herausforderungen

Buy-In

- Wird ein Wertpapier, dessen primärer Handelsplatz in der EU liegt, nicht am vorgesehenen Settlement Tag (ISD) abgewickelt, kommt es zu einer Verlängerungsperiode (4 / 7 / 15 Tage).
- Wird bis zum letzten Tag der Verlängerungsperiode das Papier nicht geliefert, erfolgt ein obligatorischer Buy-In (Eindeckungspflicht) über einen Buy-In Agenten.
- Der Buy-In Agent beschafft das Wertpapier am Markt und liefert dieses an den Käufer.
- Ist die Ausführung des Buy-Ins nur teilweise bzw. gar nicht erfolgreich, erfolgt eine Cash Compensation an den Käufer oder er beantragt eine zweite und letzte Verlängerungsperiode.
- Die Kosten im Zusammenhang mit dem Buy-In sowie Preisdifferenzen werden der gescheiterten Partei in Rechnung gestellt.

Falls ein Teilnehmer jedoch fortlaufend und systematisch versäumt, CSDR relevante Wertpapiere am vorgesehenen Abwicklungstag zu liefern, droht ihm die Suspendierung gem. Art. 7 Abs. 9 CSDR.

Abwicklungsdisziplin im Asset Management

Herausforderungen für ihr Unternehmen

Erhöhte Komplexität in den Settlementprozessen aufgrund unterschiedlicher Geschäftsmodelle (v.a. Insourcing & Outsourcing Mandate)

Berechnung und Rechnungsstellung der Gebühren für Penalties an Kontrahenten muss soweit wie möglich standardisiert und automatisiert werden.

Abwicklungslogik von Penalties und Buy-In Trades sowie deren Buchungslogik muss auf Basis fehlender Marktstandards abgestimmt und definiert werden.

Zahlreiche Vertragsanpassungen sind notwendig
– Abhängigkeit zur Entwicklung von Standard CSDR Annexes.

Collateral Prozess für die Buy-In Transaktion ist nicht final definiert. Stellt die KVG, ein externer Manager oder zukünftig der Fonds das Collateral – Evt. Anpassung KAGB notwendig.

Die Abstimmung und Harmonisierung der Daten- und Informationslieferung mit externen Partnern ist sehr zeitintensiv.

Herausforderung beim Buy-In Prozess, da das Zeitfenster von der Collateralstellung bis zur Abwicklung des Buy-In Geschäfts nur 1 Tag beträgt.

Durch die fehlende regulatorische Vorgabe, wie und in welcher Form Verwahrstellen die Settlement Informationen zur Verfügung stellen, müssen heterogene Schnittstellen gebaut werden.

Aufsetzen eines Monitoring-Tools zur Vermeidung und Überwachung von Settlement Fails erfordert viele Schnittstellen zu den Verwahrstellen.

Erhöhte Komplexität bei Buchungsprozessen, da Stand jetzt die KVGs die Belastungen tragen und Gutschriften den Fonds gutschreiben müssen.



Abwicklungsdisziplin im Asset Management

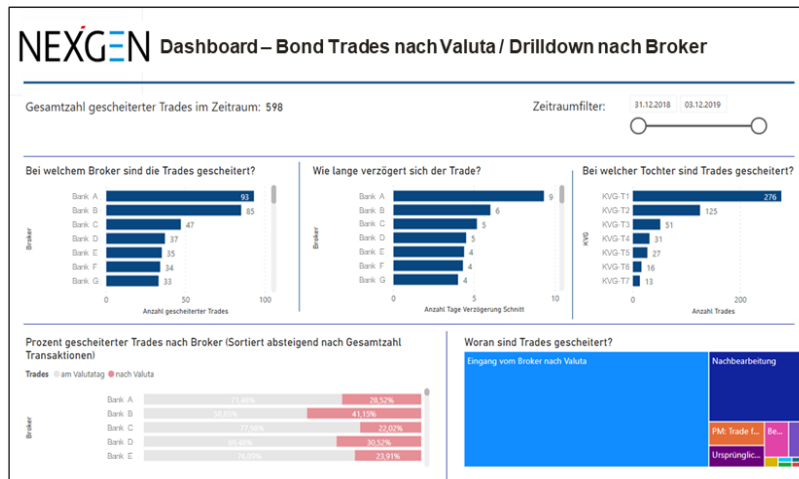
Diskussionspunkte der Industrie

- Wertpapierfinanzierungsgeschäfte unterliegen laut der aktuellen Auslegung der Regularien der Buy-In Pflicht. Ausgenommen sind lediglich solche, die eine feste Laufzeit von < 30 Tage haben und ihr primärer Handelsplatz außerhalb der EU liegt.
- Die Industrieverbände drängen die ESMA auf eine baldige Level 3 Guideline, um Klarheit darüber zu erhalten, ob offene Geschäfte und Sicherheitentransaktionen im Rahmen der Wertpapierfinanzierungsgeschäfte auch unter die obligatorische Buy-In Pflicht fallen bzw. es wird hier auf eine Ausnahme gedrängt.
- Der Buy-In Agent (Eurex STS) hat noch kein klares Kostenmodell für Asset Manager.
- Fehlende Marktstandards zur Aufgabenverteilung zwischen KVG, ext. Manager und Verwahrstellen.
- Noch zu klären ist, ob die Weitergabe der Buy-In Pflicht entlang der Settlementkette erlaubt wird
- Definition der Penalty Business Days (PBD), d.h. einheitliche Festlegung welche Feiertage PBD und welchen Non-PBD sind.
- Fehlende Standardisierung und regulatorische Vorgaben bei der Bereitstellung von Settlement Informationen.

Abwicklungsdisziplin im Asset Management

Settlement Dashboard

Unser Settlement Dashboard kann auf die einzelnen Kundenwünsche angepasst werden, sodass es als zentrales Tool nicht nur der Überwachung und Erfüllung der CSDR Anforderungen dient, sondern darüber hinaus auch andere nicht CSDR relevante Produkte abdeckt.



Wesentliche Funktionen

- Zentrales Tool zur Überwachung von Settlement Risiken inkl. Warnhinweise.
- Countdownzähler bis Buy-In Initiierung sowie neartime Tracking des Buy-In Prozessstatus.
- Drilldown in die Einzeltransaktion mit Anzeige der angefallenen Penalties sowie Aggregation der Penalties inkl. Reportingfunktion für unterschiedliche Empfänger.
- Automatisierte Claiming Erstellung sowie Tracking möglich.
- Forecast zur Failingrate und Failingreason nach Kontrahent, sowie zu erwartender Cash Compensation.
- Erstellung automatisierter Buchungssätze (Strafzahlung).

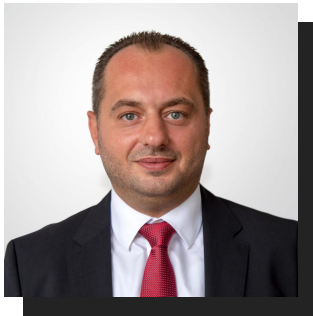


Wie können wir helfen?

- Durch regelmäßigen Austausch und aktive Mitgestaltung in den Industrieverbänden (ISLA, ICMA, BVI) sind wir immer auf dem neusten Stand der CSDR Diskussionen.
- Wir analysieren, inwieweit Ihr Unternehmen von der CSDR betroffen ist.
- Daraus resultiert die Erstellung von Fachkonzeption und Ableitung des Handlungsbedarfs bezüglich der Vermeidungsmaßnahmen, Buy-In, sowie Penalty-Prozess.
- Implementierung eines auf ihre Wünsche konfiguriertes „Settlement Dashboards“.
- Wir koordinieren und unterstützen Sie bei der Umsetzungsplanung zwischen IT- und Fachabteilung, bis hin zum Testmanagement und der Go-Live Planung.



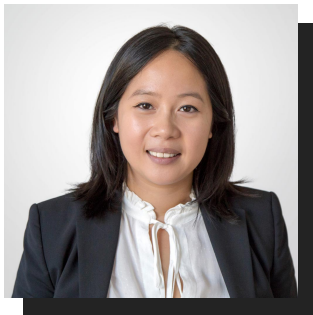
Ihre Ansprechpartner



Sladjan Seferovic

Managing Partner

sladjan.seferovic@nexgenbc.com



Thuy-Trinh Kersting

Senior Manager

trinh.kersting@nexgenbc.com



NEXGEN

Dieses Werk ist urheberrechtlich geschützt. All rights reserved.

NEXGEN Business Consultants GmbH
Grüneburgweg101
60323 Frankfurt am Main