



wertpapier

**CSDR III –
herausforderungen und
chancen für ihre
wertpapierabwicklung und
wertpapierverwahrung**



ausgangslage

Mit der Aufarbeitung der Finanzkrise wurde auch die Wertpapierabwicklung, eines der zentralen Glieder in der Wertschöpfungskette von Wertpapiergeschäften, als ein wesentliches Risiko identifiziert.

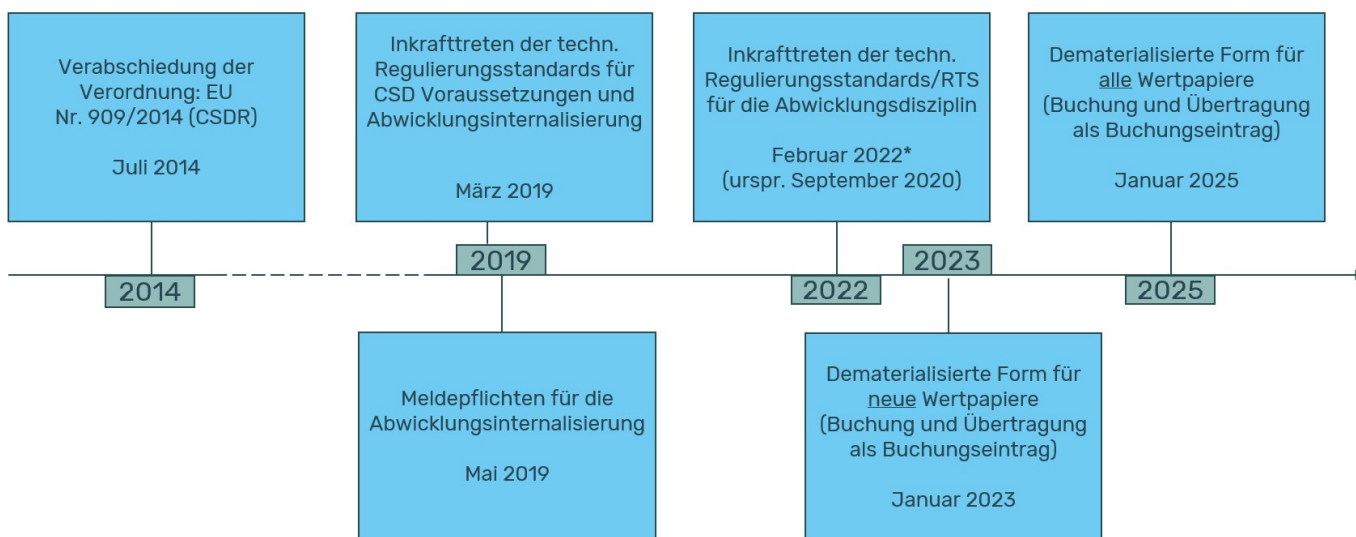
Neben MiFID I und MiFID II für die Handelsplätze und EMIR für die Clearinghäuser, trat am 17. September 2014 die „Verordnung (EU) Nr. 909/2014 (CSDR) zur Verbesserung der Wertpapierlieferungen und -Abrechnungen in der Europäischen Union und über Zentralverwahrer“, in Kraft. Die CSDR soll zur Steigerung der Sicherheit und Effizienz der Wertpapierabwicklung führen sowie fortführend einen harmonisierten Rahmen mit einheitlichen Wettbewerbsbedingungen schaffen.

Die CSDR Verordnung betrifft alle nationalen und internationalen Zentralverwahrer, EU CSDs und EU ICSDs, in den 27 Mitgliedsstaaten der Europäischen Union. Für das Vereinigte Königreich entfällt die Umsetzung, aufgrund der Brexit Durchführung. Des Weiteren ist die Verordnung valide für sämtliche am Wertpapierabwicklungsprozess beteiligte Marktteilnehmer (mit ihren Kunden). Dazu zählen u.a. Depotbanken, Wertpapierserviceprovider, Banken, Institutionelle Anleger, Handelsplätze, Gegenparteien/Clearinghäuser und (Finanz-) Behörden. Sie alle müssen die CSDR Phasen aufgrund der EU-Vorgabe regulatorisch umsetzen.

phase III

Der zeitliche Ablauf der dritten Phase von CSDR stellt sich wie folgt dar:

Zeitplan



* Die EU Kommission beabsichtigt bis voraussichtlich Ende 2021 einen Gesetzesvorschlag zur Vereinfachung der CSDR und zur Entwicklung einer stärker integrierten Post-Trading-Landschaft in der EU zu erstellen. Neuer Umsetzungstermin für die Anforderungen aus der Abwicklungsdisziplin wie Strafen und Buy-Ins: 01. Februar 2022 (Verschiebung aufgrund Pandemie sowie offener IT-Lieferungen der Zentralverwahrer).

Die CSDR III lässt sich in drei Bereiche innerhalb der Wertpapierabwicklung mit den dazugehörigen detaillierten Regulierungsstandards für die Abwicklungsdisziplinen untergliedern:



Prävention: Vorbeugung gegen Scheitern der Abwicklung, bereits innerhalb des Zuteilungs- und Bestätigungsprozesses, in Form von Abgleichen von Wertpapiertransaktionen.



Sanktionen: Entstehung nach dem Scheitern von Präventionsmaßnahmen, in Form von Strafzahlungen (Penalties) und obligatorischen Eindeckungsvorgängen (Buy-Ins).

Kontrolle: Nur für Zentralverwahrer, in Form von Sanktionen gegenüber den Abwicklungsteilnehmern bei nicht ausreichender Settlement-Effizienz. Die Zentralverwahrer werden hierzu mit Überwachungs- und Berichtsvorgaben ausgestattet.

Alle drei Themengebiete sind von den Zentralverwahrern und den beteiligten Marktteilnehmern fristgerecht umzusetzen. Mögliche Anpassungen und Ergänzungen können außerdem durch die EU-Kommission mit der ESMA folgen.

status

Die Phase III beinhaltet das Vorgehen zur Verbesserung und Standardisierung der Abwicklungsdisziplin, mit den dafür entsprechenden „technischen Regulierungsstandards/RTS für die Abwicklungsdisziplin“. Die Inhalte umfassen insbesondere die Vermeidung von nicht-standardisierten Abwicklungen, Sanktionen inklusive Strafzahlungen sowie obligatorischen Eindeckungen bei nicht valutigerechter Regulierung von Handelsgeschäften. Die Phase III tritt nunmehr am 01. Februar 2022 in Kraft.

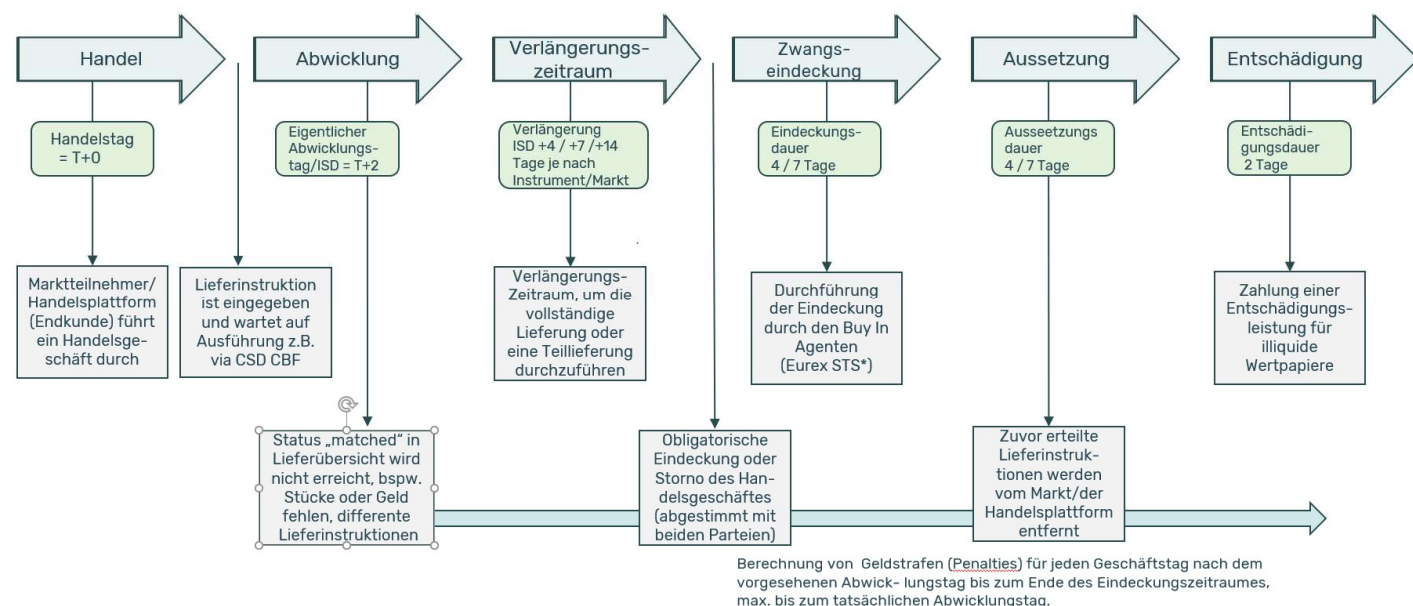
Neben den IT-bezogenen Nachlieferungen können im Laufe des Jahres 2021 weitere zu ergänzende bzw. anzupassende Verfahrensweisen oder Neuprozesse in der Abwicklungsdisziplin, explizit in der Durchführung des Buy-In Prozesses, durch die anstehende Abstimmung mit der EU-Kommission und der ESMA, hinzukommen.

herausforderungen

Neben der zeitlichen Komponente als größte Herausforderung, sind die fristgerechte und verpflichtende Umsetzung aller Phase III Vorgaben in der Wertpapierabwicklung und -Abrechnung vorzunehmen. Dabei sind u.a. von Bedeutung:

- Komplexität (Ableitung auf das bisherige Geschäftsmodell)
- Abwicklungs- und Buchungslogik (Buy-Ins und Strafzahlungen)
- Collateral-Prozess (für nicht gematchte Handelsgeschäfte)
- Überwachung/Monitoring (für zu liefernde Handelsgeschäfte)
- Anbindung an den Buy-In Agenten (von Marktteilnehmern an die Eurex STS)
- Information an die Marktteilnehmer bzw. an deren Endkunden (bspw. institutionelle Anleger) sowie vertragliche Anpassungen

Zyklus eines Handelsgeschäftes unter CSDR III



* Eurex STS (Eurex Transaction Services GmbH): Handelsteilnehmer müssen sich einem Buy-in Agenten anschließen. Aktuell Eurex STS als einziger Anbieter im Markt tätig. Eurex STS für sämtliche Wertpapiere und Finanzinstrumente in liquiden-, illiquiden- als auch Wachstumsmärkten als Auktionator für schnelle Neueindeckung zuständig - dementsprechende Voraussetzungen müssen geschaffen werden.



chancen

Sowohl Zentralverwahrer als auch beteiligte Marktteilnehmer am Wertpapierabwicklungsprozess, können aus der Umsetzung der Phase III bereits kurz- und mittelfristig Vorteile und Nutzen erzielen.

- Harmonisierte Regelung bei der zeitlichen Vorgehensweise von nicht gematchten Handelsgeschäften
- Vereinheitlichtes Claim-Management
- Automatisierte Zahlungsverkehrsprozesse bei Strafzahlungen
- Einheitliches Vorgehen von Geldausgleich bzw. Eindeckung bei Teil- oder Nicht-lieferung von getätigten Geschäften
- Erhalt von Anbindungsgebühren/operativen Nutzungsgebühren (nur CSDs/ICSDs)
- Erhalt von Provisionen (bspw. bei institutionellen Anlegern für neue Standing Instructions)

SET-GO

Ein zeitlicher und inhaltlicher Zusammenhang von CSDR III besteht zu dem Projekt SET-GO (Stock Exchange Transactions Go OTC) der Clearstream Banking AG. Für nicht geclearte Börsengeschäfte wird zwischen August 2021 und Juni 2022 die Verarbeitung von Börseninstruktionen geändert. Die bisher von CASCADE LION erzeugte Lieferfreigabe Online wird durch die bestehende Abwicklungsstrecke für Standard OTC-Geschäfte (CASCADE OTC) abgelöst. Die dadurch erforderlichen System- und Prozessumstellungen für XONTRO Orders sollten, aufgrund des begrenzten Zeitrahmens, in Ihrem Unternehmen rechtzeitig identifiziert, umgesetzt und getestet werden.

unser Ansatz

- Wir ermitteln gemeinsam mit Ihnen die konkreten Optimierungspotenziale und definieren geeignete Maßnahmen auf dem Weg zu Ihrer CSDR III- und SET-GO-Umsetzung.
- Wir unterstützen Sie neben der Business Analyse, in der Testdurchführung und im Test-Management sowie in der Teil-/Projektleitung mit langjährig bewährten Spezialisten.
- Neben der Umsetzung der fachlichen und IT-technischen Anforderungen zur CSDR III beachten wir fortlaufend neue regulatorische Anpassungen und Ergänzungen seitens der Europäischen Kommission bzw. der ESMA.
- Wir behalten die Weiterentwicklung der CSDR Verordnung mit der zukünftigen dematerialisierten Form von Wertpapieren stets im Fokus und sind als Partner für deren Implementierung vorbereitet.