

WANN KOMMT DIE MiFID FÜR CORPORATE ACTIONS?

Richard Newbury (Head of Product Services bei Telekurs UK)

Bei den Backoffice-Managern rückt derzeit die Verarbeitung von Corporate Actions in den Mittelpunkt und gewinnt dieselbe Bedeutung, die im Frontoffice-Bereich die Automatisierung des Handels seit geraumer Zeit einnimmt. Die Verarbeitung von Corporate Actions ist äusserst personalintensiv. Gemäss hartnäckigen Gerüchten sind die Kosten für entgangene Corporate Actions einige Banken auch finanziell teuer zu stehen gekommen (obwohl dies von Letzteren selten bestätigt wird).

Eine gute Vorarbeit bezüglich Prozessoptimierung ist bereits geleistet. So hat beispielsweise die Giovannini-Gruppe 15 Hindernisse für einen effizienten grenzüberschreitenden Wertpapierhandel (inklusive Clearing und Settlement) definiert. Eines davon bezieht sich explizit auf Corporate Actions. Die Einführung von ISO 15022 für Corporate-Actions-Meldungen brachte weiteren Auftrieb. Datenlieferanten begannen, ihre eigenen Datenformate an das nach ISO 15022 definierte Nachrichtenformat MT564 von 2003 anzupassen.

Stellt sich nun die Frage, ob ISO 15022 und die Giovannini-Prozesse eine solide Grundlage für eine schnellere Entwicklung in Richtung Automatisierung geschaffen haben?

Im Bereich ISO 15022 erarbeiten Datenlieferanten in Zusammenarbeit mit "Marktpraktikern" (insbesondere

mit Mitgliedern der Securities Market Practice Group) an der Bereitstellung der von den Letzteren geforderten Lösungen. Die Lösung muss also perfekt an den Bedarf angepasst werden und sich wie warme Semmeln verkaufen...

Andererseits scheinen sich Dienstleistungen der Datenanbieter nur zögerlich durchzusetzen. Zahlreiche Gründe sind dafür ausschlaggebend. Ein Grund lautet, dass der Corporate-Actions-Bereich im Rahmen der Möglichkeiten gut funktioniert.

Es ist praktisch unmöglich, Corporate-Actions-Abteilungen zu finden, die ihre Fehlerkosten öffentlich bekannt geben. Hingegen sind Kosten für Personalressourcen einfacher zu ermitteln. In einer von Telekurs Financial und dem Swiss Banking Institute der Universität Zürich in diesem Jahr veröffentlichten Studie (siehe auch *realtime*-Ausgabe 01/07) wurde versucht, anhand der Analyse von Arbeitsprozessen in einer einzelnen Bank die pro Kapitalereignis aufgewendete Zahl von Arbeitstagen zu ermitteln.

Das überraschende Ergebnis war, dass ein Einsparungspotenzial von 114 Arbeitstagen pro 1000 Wertpapiere besteht. Die betreffende Bank hielt etwas mehr als 7500 Instrumente. Nach einer linearen Extrapolation könnten bei einer vollständigen Automatisierung 855 Personentage

pro Jahr bzw. etwas mehr als 3,5 Vollzeitäquivalente eingespart werden.

Welche Hindernisse bestehen für eine weitere Automatisierung? Eine weitere Standardisierung des Dateninhalts statt nur der Formate scheint eine Antwort zu sein. Prozesse funktionieren nur, wenn alle Aspekte berücksichtigt werden.

Das Problem beginnt auf der einfachsten Ebene. Wie kann beispielsweise eine Bardividende ohne Wahlmöglichkeiten richtig programmiert werden, wenn eine Dividende für ein britisches Unternehmen mit einem Dividendenstichtag und eine Dividende für ein französisches Unternehmen ohne Stichtag bekannt gegeben werden? Und wie verhält es sich mit unterschiedlichen Dividendenstichtagen mit Länderdifferenzierung? Arcelor Mittal gab eine am 17. September 2007 zahlbare Dividende bekannt, bei welcher der Dividendenstichtag für europäische Aktionäre auf den 4. September 2007 und für US-Aktionäre auf den 5. September 2007 angesetzt wurde. Warum dieser Unterschied? Am 3. September beging die USA ihren "Labor Day", sodass für die Verarbeitung ein zusätzlicher Tag erforderlich war. Die nächste Dividende wird denselben Dividendenstichtag für alle Kunden aufweisen. Obwohl ein Feiertag in den Prozessen programmiert werden kann, ist die Beschaffung dieser Information äusserst schwierig, und diese Unbestän-

digkeit führt zu Risiken in der Verarbeitung. Spricht dieser Humanfaktor wohl gegen die Automatisierung?

Oder wäre es nicht einfach rentabler, diese Aspekte auszuschalten? Die Europäische Kommission scheint dieser Ansicht zu sein – daher der Giovannini-Prozess. Weitere Organisationen sind mit der Suche nach Lösungen beschäftigt, dank derer die im Giovannini-Prozess ermittelten Hindernisse überwunden werden könnten.

Eine dieser Organisationen, die European Central Securities Depositories Association (ECSDA), veröffentlichte im Juni 2005 ihren ersten Bericht über den Abbau der Automatisierungshürde bezüglich Corporate Actions. In diesem Bericht werden 16 Normen dargelegt, die zur Reduzierung der Ineffizienzen in der inländischen und grenzüberschreitenden Verarbeitung von Corporate Actions beitragen sollten.

Die ESCDA-Standards umfassen Bekanntgabeprotokolle und den Inhalt der Bekanntgaben. ECSDA empfiehlt die branchenweite Annahme von ISO 15022 als generellen Standard. Dies gilt auch für Emittenten. Weitere Empfehlungen beziehen sich auf die EU-weite Harmonisierung des ex- und Zahlbar- und Publikations-Datums für Dividendenausschüttungen.

Am 3. Juli 2007 gab die ECSDA zusammen mit den Branchenverbänden Federation of European Securities

Exchanges (FESE) und European Association of Central Counterparty Clearing Houses (EACH) bekannt, dass die europäischen Handelsplattformen, zentralen Gegenparteien und Abrechnungssysteme eine Reihe von detaillierten Richtlinien vereinbart und veröffentlicht hätten, die darauf abzielen, das Konzept "grenzüberschreitend" für Wertpapiergeschäfte innerhalb der Europäischen Union überflüssig zu machen. Bravo! Doch ist das Ziel wirklich erreicht?

In den von den drei Organisationen veröffentlichten Richtlinien werden Corporate Actions zweimal erwähnt. Für zentrale Wertpapierverwahrstellen (CSD) wird eine ähnliche Zeiteinsparung für Corporate-Actions-Dienstleistungen in Aussicht gestellt. Und bei zentralen Gegenparteien (CCP) wird die "empfangende zentrale Gegenpartei" die Schlüsselstandards für die Verarbeitung von Corporate Actions festlegen.

Nicht sehr viel versprechend, wenn man es näher betrachtet. Doch der Fairness halber scheint die Umsetzung von MiFID momentan dringlicher. Wie lange werden wir also noch auf eine "MiFID für Corporate Actions" warten müssen? Vermutlich nicht sehr lange. Der Markt erwartet mit verhaltenem Jubel die Richtlinie für Clearing und Settlement. Es gibt Widerstände, die jedoch üblicherweise schnell überwunden werden, wenn sich die EU mal den Finanzmärkten annimmt. ■

Die Giovannini-Gruppe

Die Giovannini-Gruppe ist eine Gruppe von Finanzmarktteilnehmern unter dem Vorsitz von Alberto Giovannini (CEO, Unifortune Asset Management SGR), der die Europäische Kommission als Berater für Finanzmarktthemen unterstützt. Die Gruppe wurde 1996 gegründet. Ihre Tätigkeit konzentriert sich auf die Ermittlung von Ineffizienzen auf den EU-Finanzmärkten und die Erarbeitung praktischer Lösungen zur Verbesserung der Marktintegration. Die Generaldirektion für Wirtschaft und Finanzen der Europäischen Union stellt das Sekretariat für die Gruppe zur Verfügung. Auch Mitglieder der Generaldirektion Binnenmarkt und der Europäischen Zentralbank (EZB) sind in der Gruppe vertreten.

Die Gruppe hat vier Berichte erstellt. Der erste Bericht über die Auswirkungen der Euro-Einführung auf die Kapitalmärkte wurde im Juli 1997 veröffentlicht. Ihre Vorreiterrolle bei der Erarbeitung eines gemeinsamen Konzepts für die Redenomination öffentlicher Anleihen in Euro und die Festlegung gemeinsamer Konventionen für die Anleihenmärkte der Eurozone ist allgemein anerkannt. Seither hat die Gruppe Berichte veröffentlicht über die Repo-Märkte in der EU, die koordinierte Emission öffentlicher Schuldtitel in der Eurozone sowie über Clearing und Settlement beim grenzübergreifenden Wertpapiergeschäft in der EU.

Quelle: EU