

# Sicherheit und Transparenz statt Gewinnmaximierung

## Wachsende Anforderungen an das Kapitalmarktgeschäft

von Dr. Stefan Naumann



Der Regulierungsdruck auf das europäische Kapitalmarktgeschäft ist hoch. Das Credo lautet Sicherheit und Transparenz statt Gewinnmaximierung. Dafür hat das Europäische Parlament eine Reihe von Regulierungsvorschriften auf den Weg gebracht. Für Banken heißt das, sich in einem kleiner werdenden und immer stärker regulierten Handlungsfeld orientieren und bestehende Geschäftsmodelle an die aktuellen Gegebenheiten anpassen.

Hinter Abkürzungen wie MiFID II/MiFIR, PRIIP, KID stehen strengere Haftungsauflagen, Vorgaben zur Risikoabsicherung und Informations- und Dokumentationspflichten für mehr Transparenz, die Banken einhalten müssen (siehe Glossar). Dazu drängen mit FinTechs neue Wettbewerber in bestimmte Segmente des Kapitalmarkts vor – häufig in solche, die mit digitalen Lösungen effizient bedient werden können. Das bedeutet, dass Banken es kaum noch schaffen, in allen Bereichen des Kapitalmarkts erfolgreich und profitabel zu arbeiten. Neben einer zunehmenden Spezialisierung und Anpassung ihrer Geschäftsmodelle setzen Finanzinstitute daher verstärkt auf die Zusammenarbeit mit kompetenten Partnern.

### Steigende Nachfrage an Kapitalmarktcompetenz

msgGillardon agiert schon lange sowohl auf fachlicher als auch auf technischer Seite in Themenstellungen des Kapitalmarkts. Ein Beispiel ist die langjährige Unterstützung von Marktteilnehmern beim Zugang zu Handelssystemen. Hier erstreckt sich der Leistungsbereich von der Beratung und Analyse, der Bereitstellung des technischen Plattformzugangs Xetra und Kontro – beispielsweise über unser Produkt XEKU –, der Integration der Wertpapierhandelssysteme der Bank<sup>1</sup>, der Abbildung bankspezifischer Geschäftslogiken bis hin zu Application Management. Die dynamischen Veränderungen im Kapitalmarktgeschäft haben zu einer weiter ansteigenden Nachfrage nach Beratungsleistungen geführt. Daher hat msgGillardon sein Kapitalmarkt-

profil geschärft und ausgebaut. Ein Schwerpunkt liegt auf der fachlichen Beratung zur Umsetzung von regulatorischen Anforderungen, wie beispielsweise MiFID II/MiFIR, sowie der Entwicklung und Implementierung von Umsetzungslösungen. Ein weiterer Fokus liegt auf Lösungen rund um die Erstellung und Distribution von KID für PRIIPS sowie der Unterstützung beispielsweise bei Make-or-Buy-Entscheidungen und der Anbindung an PRIIP-Hubs.

### Zunehmende Transparenzanforderungen auch im ABS-Markt

Auch im Asset-Backed-Security-Markt werden zunehmend neue regulatorische Auswirkungen spürbar, wie immer neue Transparenzanforderungen an den Verbriefungsmarkt. Beispielsweise werden Automobilbanken vor wachsende regulatorische Herausforderungen bei der Verbriefung von Autokrediten gestellt, die analysiert und technisch umgesetzt werden müssen. Hier unterstützt msgGillardon sowohl auf

1 Siehe Hofmann, 25 Jahre IT im Wertpapierhandel, msgGillardon NEWS 01/2016

2 Quelle: Deutsche Börse: <http://deutsche-boerse.com/dbg-de/ueberuns/public-affairs/aktuelle-themen/mifid-mifir>

3 Quelle: BaFin: [https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Fachartikel/2015/fa\\_bj\\_1508\\_basisinformationsblatt\\_priips\\_verordnung.html](https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Fachartikel/2015/fa_bj_1508_basisinformationsblatt_priips_verordnung.html)

## Glossar

### **MiFID II (Markets in Financial Instruments Directive) und MiFIR (Markets in Financial Instruments Regulation)**

Die überarbeitete Richtlinie über Märkte in Finanzinstrumenten (MiFID) und die begleitende Verordnung (MiFIR) regeln die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen in zahlreichen Finanzinstrumenten an regulierten Handelsplätzen und im Over-the-Counter-Handel.

In Kraft getreten sind die Richtlinie und die Verordnung am 1. Juli 2014, bis 3. Juli 2017 müssen sie in nationales Recht umgesetzt werden. Die Anwendung ist für den 3. Januar 2018 vorgesehen.

Die neue Richtlinie sowie die Verordnung werden den europäischen Wertpapiermarkt fundamental verändern, indem die Transparenzbestimmungen ausgeweitet, die Stabilität und Integrität der Finanzmarktinfrastruktur gestärkt, die Mikrostruktur der Märkte (Market Making, algorithmischer Handel, Anforderungen an die Sicherungsmechanismen von Handelsplätzen und Marktteilnehmern, Tick-Größen) überarbeitet sowie die Qualität und Verfügbarkeit von Marktdaten verbessert werden.<sup>2</sup>

### **PRIIPs (Packaged Retail and Insurance-based Investment Products) und KIDs (Key Information Documents)**

PRIIPs sind verpackte Anlageprodukte für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukte, die einem Anlagerisiko unterliegen. Als verpackt im Sinne der PRIIPs-Verordnung gelten alle Anlageprodukte und -verträge, bei denen das Geld der Kunden statt direkt nur indirekt am Kapitalmarkt angelegt oder deren Rückzahlungsanspruch auf andere Weise an die Wertentwicklung bestimmter Papiere oder Referenzwerte gekoppelt ist.

KIDs sind vorvertragliche Basisinformationsblätter für Kleinanleger, die es diesen ermöglichen sollen, die grundlegenden Merkmale und Risiken von PRIIPs zu verstehen und zu vergleichen.<sup>3</sup>

### **STS-Verbriefungsentwurf (Simple, transparente und standardisierte Verbriefungen)**

Unter der Maßgabe der Revitalisierung des Verbriefungsmarkts plant die EU-Kommission einen rechtlichen Rahmen für diese Art der Verbriefungen. Die STS-Regulierung ist der Ausgangspunkt für unterschiedliche Aufsichtsbereiche und vereinheitlicht Definitionen, Anforderungen und Prozesse für Verbriefungspositionen. Um STS-Status zu erreichen, müssen alle Kriterien kumulativ erfüllt werden, so zum Beispiel die Risikoübertragung durch True Sale (keine synthetischen ABS), keine Wiederverbriefungen, nur homogene Forderungen, keine insolventen oder zweifelhaften Forderungen bei Verkauf. Auch eine externe Überprüfung des zugrunde liegenden Portfolios, die Zurverfügungstellung eines Cashflow-Modells (vorab und laufend) sowie Dokumentationsoffenlegung muss erfüllt werden. Zusätzlich darf es keine offenen Zins- oder Währungsrisiken geben und bei Beendigungsereignis eine sofortige Auskehrung der Zahlungen sowie bei revolvingierenden Portfolios eine vorzeitige Beendigungsklausel. Die Konsequenz ist eine Notifizierung als STS bei der ESMA, die Veröffentlichung der STS-Notifizierung sowie der Art und Weise, wie die Kriterien erfüllt wurden. Des Weiteren ist der Zugriff auf Daten, Dokumente, Modelle etc. über ein European Security Data Repository (ESDR) geplant sowie Sanktionen bei Verstößen im Rahmen von Überwachungsmaßnahmen.

der fachlichen Seite und mit hohem Produktverständnis als auch mit technischer Umsetzung, wie beispielsweise bei der Loan-Level-Data-Initiative der EZB und der Anbindung an das European Datawarehouse.

Auch bei der Umsetzung zukünftiger regulatorischer Anforderungen, wie sie beispielsweise im STS-Verbriefungsentwurf der EU-Kommission beschrieben sind, die für fundamentale Veränderungen für alle Marktteilnehmer und für die Entstehung neuer Geschäftsmodelle, Dienstleistungen und Prozessabläufe im ABS-Markt sorgen werden, bietet msgGillardon kompetente Unterstützung an.

## Ansprechpartner



**Dr. Stefan Naumann**

Partner, Leiter CoC Capital Markets

> stefan.naumann@msg-gillardon.de