

# Update

## Zum Whitepaper „Target 2 Securities – Single Settlement Engine for Europe“

Neuste Erkenntnisse zu T2S auf Grund der letzten Veröffentlichungen seitens der EZB



**Stand:** Juli 2015

**Disclaimer**

Die Inhalte der folgenden Seiten wurden von Severn mit größter Sorgfalt angefertigt. Severn übernimmt jedoch keinerlei Gewähr für die Aktualität, Korrektheit und Vollständigkeit der bereitgestellten Informationen. Haftungsansprüche gegenüber Severn, 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 Severns kein nachweislich vorsätzliches oder grob fahrlässiges Verschulden vorliegt. Severn 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 Severn ist untersagt.

## Inhaltsverzeichnis

<b>1. Management Summary .....</b>	<b>6</b>
<b>2. Grundlagen der Initiative.....</b>	<b>6</b>
<b>3. Aktueller Stand des Projektes.....</b>	<b>8</b>
<b>4. Auswirkungen von T2S auf die Marktteilnehmer.....</b>	<b>10</b>
<b>5. Neuerungen durch T2S .....</b>	<b>12</b>
<b>6. Zukünftige Erwartungen an T2S.....</b>	<b>15</b>

## Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Migrationswellen unter T2S.....	8
Abbildung 2: Nutzertestphase .....	9
Abbildung 3: Settlement Tag unter T2S.....	11
Abbildung 4: Neuerungen und Chancen durch T2S .....	12

## Abkürzungsverzeichnis

CSD	Central Securities Depository
CSDR	Central Securities Depository Regulation
DCP	Directly Connected Party
EZB	Europäische Zentralbank
T2S	Target2-Securities

## 1. Management Summary

Die erste Welle von Target 2-Securities ging am 22. Juni live, die Schritte die bis dahin vollzogen wurden, werden von Severn in diesem Whitepaper aufgegriffen. Als Grundlage dient das im Oktober 2013 bereits verfasste Whitepaper „Target 2-Securities Single Settlement Engine for Europe – Auf dem Weg zu einer leistungsfähigen grenzüberschreitenden Wertpapierabwicklung“. Seit dem Erscheinen des Whitepaper, wurden neue Erkenntnisse und Fortschritte in der Initiative der Europäischen Zentralbank aufgenommen. Diese werden in dem aktuellen Whitepaper beschrieben und erklärt. Es werden nochmals kurz die Grundlagen der Initiative beschrieben um dann den aktuellen Stand des Projekts zu zeigen. Danach werden die Auswirkungen für den Markt und für dessen Teilnehmer beschrieben, um abschließend die Chancen aufzuzeigen.

## 2. Grundlagen der Initiative

Einer grundlegenden Untersuchung der Europäischen Zentralbank (EZB) zufolge ist in Europa im Vergleich zu den USA die Wertpapierabwicklung deutlich zu teuer, vor allem, da innerhalb Europas grenzüberschreitende Transaktionen die Durchschnittskosten deutlich erhöhen<sup>1</sup>. Gründe sind unterschiedliche Marktpraktiken und Gesetze in den europäischen Ländern, aber auch eine fragmentierte Systemlandschaft und damit zahlreiche Systemschnittstellen. Dies ist bedingt durch die Notwendigkeit von Intermediären und deren Systemen bei Cross-Border-Geschäften und durch die Trennung von der Verrechnung von Geld und Stücken.

**Target2-Securities (T2S) ist die vom Europäischen System der Zentralbanken beschlossene technische Plattform zur Lösung von vorhandenen technischen Defiziten.**

Ab Juni 2015 besteht in Europa bei der Abwicklung von Wertpapiertransaktionen kein Unterschied mehr zwischen nationaler und grenzüberschreitender Abwicklung, inklusive einer integrierten Verbuchung von Geld und Stücken. Dies soll zu einer deutlichen Senkung von Risiken und zu erheblichen Kostenersparnissen für die Kunden führen.

Voraussetzung dafür ist eine erfolgreiche Entwicklung und Implementierung des Systems sowie eine eventuelle Anpassung der Schnittstellen und Prozesse der einzelnen Teilnehmer.

Die nationalen Zentralverwahrer verlieren durch T2S mit dem Settlement ein Kernstück ihres Geschäfts und werden sich andere Einnahmequellen durch zusätzliche Dienstleistungen suchen und ihre Geschäftsmodelle entsprechend ändern.

Lokal agierende Custodians, die bisher vor allem Zugang zum lokalen Zentralverwahrer boten, werden bei der Abwicklung von Cross-Border Transaktionen nicht mehr zwingend benötigt.

---

<sup>1</sup> Vgl. Marc Bayle: Target2-Securities-Präsentation, 2006

Große globale Custodians werden sich einer neuen verstärkten Wettbewerbssituation stellen müssen und ihre lokalen Präsenzen und Prozesse überprüfen. Alle Anbieter auf dem Custody-Markt werden ihre Geschäftsmodelle überdenken und gegebenenfalls an die veränderten Bedingungen anpassen müssen. Aber auch reine Nachfrager von Custody Dienstleistungen sollten prüfen, ob eigene Prozesse von dem veränderten Settlement und vor allem auch, ob Veränderungen bei ihren Anbietern und möglichen Alternativen betroffen sind.

Folgende Konsequenzen wird T2S mit sich bringen:

- \_ Vereinfachung grenzüberschreitender Wertpapiertransaktionen
- \_ Freie Wahl der ausführenden Central Securities Depositories (CSD)
- \_ Kostensenkung bei der Wertpapierabwicklung, z.B. durch Skaleneffekte
- \_ Verminderung der Risiken bei der Abwicklung (operationelle Risiken, Liquiditätsrisiken, rechtliche Risiken)
- \_ Zentralverwahrer verlieren mit dem Settlement von Wertpapiertransaktionen in Zentralbankgeld einen Teil ihres Geschäfts
- \_ Lokale Custodians verlieren mit dem Angebot zur lokalen CSD einen wesentlichen Vorteil
- \_ Signifikante Veränderung der Geschäftsmodelle und Prozesse bei allen betroffenen Akteuren
- \_ Veränderungen bei Provisionen und Gebührenstrukturen
- \_ Entscheidend für die zukünftige Positionierung ist eine frühzeitige Auseinandersetzung mit dem Thema und seinen Auswirkungen auf das eigene Unternehmen
- \_ Durch Umstellung des Settlements auf T+2 in Europa ist eine Entlastung des Eigenkapitals unter Basel III durch den Abbau des Liquiditätsrisiko zu erwarten
- \_ Investoren haben Zugang zu einem größeren Markt
- \_ Emittenten bekommen die Möglichkeit, Investoren in ganz Europa zu adressieren

### 3. Aktueller Stand des Projektes

Das Projekt befindet sich nach Aussagen der EZB derzeit im Plan. Die erste Testphase wurde abgeschlossen und die Welle 1 bereits am 22. Juni 2015 umgesetzt (mit Ausnahme des Marktes Italien).

In dieser ersten Welle wurden vier CSDs auf T2S migriert und beginnen damit ihr Geschäft in Zentralbankgeld abzuwickeln. Für Banken in Deutschland wird es möglich sein, über eine Directly Connected Party (DCP) der Bundesbank am Liquiditätspooling von T2S teilzunehmen. Laut Aussage der Bundesbank nehmen elf Banken dieses Angebot in Anspruch. Die Bundesbank wird über eine Interim Solution das Verfahren der Auto Collateralization auch schon ab der ersten Migrationswelle unterstützen. Diese beiden Verfahren gelten jeweils nur für die Geldseite und nicht für die Wertpapierseite.

Die vorhergehenden Tests seitens der 4 CB und des Eurosystems liefen ohne besondere Vorkommnisse, sodass das Projekt sich wie bereits erwähnt voll im Soll bewegt. In einem nächsten Schritt werden die CSDs und die teilnehmenden Banken der 2. Migrationswelle das T2S-System testen und dann bei sich am 28. März 2016 migrieren.

Der Migrationsfahrplan sieht wie folgt aus:

Abbildung 1:  
Migrationswellen  
unter T2S

1. Welle 22. Juni 2015	2. Welle 28. März 2016	3. Welle 12. September 2016	4. Welle 6. Februar 2017
Bank of Greece Securities Settlement System (BOGS)	Euroclear Belgium	<b>Clearstream Banking (Deutschland)</b>	Centrálny depozitár cenných papierov SR (CDCP) (Slowakei)
Depozitarul Central (Rumänien)	Euroclear France	KELER (Ungarn)	Eesti Väärtpaberikeskus (Estland)
Malta Stock Exchange	Euroclear Nederland	LuxCSD (Luxemburg)	Euroclear Finland
Monte Titoli (Italien)	Interbolsa (Portugal)	Österreichische Kontrollbank (Österreich)	Iberclae (Spanien)
SIX SIS (Schweiz)	National Bank of Belgium Securities Settlement System (NBB-SSS)	VP Lux (Luxemburg)	KDD – Centralna klirniško depotna družba (Slowenien)
<b>Notenbankmigration:</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>Die Migration der Notenbanken erfolgt parallel zu der ihrer Heimat CSD</li> <li>Geldkonten können bei Bedarf von Geschäftsbanken aber schon ab der 1. Welle eröffnet werden, für die Abwicklung der Geschäfte</li> <li>Ab Migration des Heimat CSD ist eine Auto Collateralisation möglich, wenn erforderlich aber auch schon früher per Interim Solution</li> </ul>		VP Securities (Dänemark)	Lietuvos centrinis vertybinių popierių depozitoriumas (Lettland)
			BNY Mellon CSD



Ihr Partner

## Next Generation Consulting für Finanzunternehmen.



Severn Consultancy ist eine auf den Finanzmarkt spezialisierte Unternehmensberatung, deren Expertise in der effektiven Realisierung erfolgskritischer Veränderungsprozesse in der Marktfolge liegt.

Exzellente Beratung und sofort wirksame Lösungen für unsere Mandanten – mit diesem Anspruch wurde Severn 1987 gegründet. Kompetente Fach- und Managementberatung gepaart mit effektivem Projekt-Management sind die Säulen des „Severn way to get it done“.

In mehr als 25 Jahren haben wir viele renommierte Unternehmen bei der effizienten Realisierung ihrer Projekte und der Optimierung interner Prozesse erfolgreich unterstützt. Unsere Mandanten schätzen unsere innovativen Beratungskonzepte, das methodische Know-how sowie unsere fundierten Markt- und Branchenkenntnisse.

### **Ansprechpartner:**

**Norman Nehls**  
Partner

Severn Consultancy GmbH  
Hansa Haus, Berner Straße 74  
60437 Frankfurt am Main  
T +49 (0)69 / 950 900-0  
F +49 (0)69 / 950 900-50  
Info@severn.de  
www.severn.de