

Clearinghäuser mit „Chinese Walls“

ESMA startet Umfrage zum Umgang mit möglichen Interessenkonflikten – Organisatorische Anpassungen

Die Europäische Wertpapieraufsicht ESMA will bis Ende 2017 Richtlinien vorlegen, wie Clearinghäuser möglichen Interessenkonflikten vorzubeugen haben. Marktteilnehmer können sich zu den Vorschlägen noch bis zum 24. August äußern.

aufsichtsrechtliche Behandlung dieses Themas in der Europäischen Union (EU) angestrebt. Die Aufsicht greife dabei auf ihre Erfahrungen zurück, die sie in den Aufsichtskollegien – den sogenannten Supervisory Colleges – gemacht hat.

Unterschiedlicher Umgang

Dabei habe die ESMA festgestellt, dass es bei den Clearinghäusern Unterschiede im Umgang mit Interessenkonflikten gebe und es deshalb angezeigt sei, Best-Practice-Ansätze allgemein verbindlich zu machen. Der Vorschlag, den die ESMA zur Begutachtung nun vorgelegt hat, macht unter Umständen weitergehende organisatorische Anpassungen für Clearinganbieter nötig. So soll ein breiter Kreis potenziell konfliktträchtiger Beziehungen identifiziert werden. Mögliche Interessenkonflikte müssen demnach zwischen CCP und anderen Gesellschaften der gleichen Gruppe berücksichtigt wer-

den. Bei der Deutschen Börse könnte dies, so eine denkbare Interpretation, etwa einen möglichen Konflikt zwischen dem Clearing- und Derivatengeschäft (Eurex) und dem Abwicklungs- und Verwahrungsgeschäft (Clearstream) bedeuten.

Ebenfalls sind Konflikte mit Aktionären zu berücksichtigen, die einen Anteil halten, der über der in der Derivatrichtlinie Emir festgelegten Clearingschwelle liegt. Sodann umfasst der ESMA-Vorschlag auch mögliche Konflikte, wenn Boardmitglieder oder Mitglieder etwa von Risiko- oder Vergütungsausschüssen der Clearinghäuser in anderen Unternehmen weitere Funktionen ausüben. Weitere zu identifizierende Konflikte können solche mit Clearingmitgliedern, mit Kunden von Clearingmitgliedern oder einer ganzen Reihe an Marktinfrastrukturbetreibern wie Handelsplattformen, Depotbanken, Settlementbanken, Wertpapierabwicklungssystemen, Zahlungssystemen, Datendienstleistern und mehr

sein. Die ESMA möchte dabei Meinungen zum vorgeschlagenen Umfang einholen.

Vorgaben einhalten

Auch sind zentrale Kontrahenten gehalten, sogenannte „Chinese Walls“ aufzubauen, also dafür zu sorgen, dass zwischen verschiedenen Abteilungen oder Gruppenunternehmen keine vertraulichen Informationen unangemessen weitergegeben werden. Mitarbeiter müssen entsprechende Vorgaben einhalten. Hinzu kommt, dass Mitarbeiter, die in Risikokomitees oder in Default-Management-Gruppen arbeiten, nach Vorstellung der ESMA zusätzliche Vertraulichkeitsvereinbarungen unterzeichnen müssen. Was das Aufsichtsgremium des CCP betrifft, sei darauf zu achten, dass die Unabhängigkeit garantiert sei, wenn nötig durch die Bestellung zusätzlicher unabhängiger Aufsichtsräte. Die ESMA will die Richtlinien bis Ende 2017 vorlegen.

GASTBEITRAG

Anlegerschutz unter Mifid II bedarf digitaler Lösungen

Börsen-Zeitung, 3.6.2017

Der Anlegerschutz in der Finanzbranche spielt eine immer größere Rolle. Dies wurde nicht zuletzt auf der diesjährigen Jahrespressekonferenz der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) deutlich. Der Präsident der BaFin, Felix Hufeld, verwies auf die verheerende Finanzkrise 2007/2008 als Folge einer zu laxen Regulierung. Anstatt nun auf Deregulierung zu setzen, solle zunächst geprüft werden, welche Reformen denn die gewünschte Wirkung entfaltet hätten. In diesem Zusammen-

hang wird wohl auch ein besonderes Augenmerk auf die Beaufsichtigung der Implementierung der Finanzdienstleistungsrichtlinie Mifid II gelegt werden, und hier speziell auf den Bereich der Produktüberwachungspflichten (Product Governance). Einen Vorgeschmack auf die zukünftige Aufsichtspraxis dürfte auch das Verbot der riskanten Finanzdifferenzkontrakte (Contracts for Difference, CFD) geben. Ob man dies befürwortet oder nicht, mag dahinstehen; eins ist jedoch deutlich, die Aufsichtsbehörde wird zukünftig verstärkt von ihren Produktinterventionsrechten für einen verbesserten Anlegerschutz Gebrauch machen.



Peter Lohse
Managing Director
Lexcube GmbH

Aber zurück zur Finanzdienstleistungsrichtlinie Mifid II: Die Vorgängerrichtlinie Mifid I hatte der Gesetzgeber vor knapp zehn Jahren in nationales Recht überführt. Als grundlegender Rechtsrahmen für den Handel mit Finanzinstrumenten enthält die Mifid II gegenüber der Mifid I nun eine deutlich dichtere Regulierung.

Vollen Zyklus überwachen

Die Einführung von Produktüberwachungspflichten ist hier eine der weitreichendsten Neuerungen mit Auswirkungen für den Anleger. Die Prozesse, die dazu einzurichten sind, setzen zeitlich schon an, bevor Anbieter eine Wertpapierdienstleistung erbringen, nämlich bei der Erstellung eines Finanzinstruments. So soll die Aufsicht den gesamten Produktzyklus eines Finanzinstruments einheitlich kontrollieren können. Die künftig verlangte Bestimmung des Zielmarktes für ein Finanzinstrument soll fördern, dass Anleger mit Finanzprodukten versorgt werden, die zu ihnen passen. Der Zielmarkt soll bereits vom Hersteller in der Produktkonzeption definiert werden und dann

beim Vertrieb Berücksichtigung finden. Um dies sicherzustellen, wird eine Kommunikation zwischen Hersteller und Vertrieb erforderlich, die es bislang so nicht gegeben hat und die beide Seiten vor neue Herausforderungen stellt. Die Zeit drängt, denn die Vorgaben müssen bis zum Januar 2018 umgesetzt sein. Eine IT-basierte Kommunikationsplattform könnte hier des Rätsels Lösung werden. Eine Abstimmung zwischen Herstellern und Vertriebskanälen wird zu einer Verbesserung des Angebots dem Kunden gegenüber führen. Hier wird der Schutz der Anlegerinteressen konkret.

Neue Regulierung, die eine Implementierung neuer Prozesse erfordert, ist naturgemäß eine Zusatzbelastung für Finanzdienstleister. Da die Neuerungen im Product-Governance-Bereich jedoch die Schnittstelle zum Endkunden betreffen, sollten diese als Chance begriffen und die Möglichkeiten der Digitalisierung genutzt werden. Eine digitalisierte Kundenansprache im Online- und/oder Offline-Modus wird sowohl dem Hersteller als auch dem Vertrieb neue Möglichkeiten eröffnen. Der Datenanalyse und der Online-Erfassung von erforderlichen Informationen wird eine größere Wichtigkeit beigemessen werden, da eine analoge, papierbasierte Erfassung von Daten und Informationen häufig dem eigentlichen Ziel der Regulierung nicht mehr gerecht wird.

Zuwendungsdebatte

Dieses Ziel ist der Kern der Geeignetheitsprüfung, die unter Mifid II überarbeitet und neu gestaltet werden muss. Es spricht aber noch mehr für eine digitalisierte Geeignetheitsprüfung mit Zusatzwert. Ermöglicht der Vertrieb dem Endkunden den Zugang zu einer breiten Palette geeigneter Finanzinstrumente, inklusive einer angemessenen Anzahl von Produkten von Drittanbietern, so kann dies bereits die Entgegennahme von Provisionen rechtfertigen. Die sogenannte Zuwendungsdebatte, wie die Entgegennahme von Provisionen durch eine Verbesserung der Qualität der Dienstleistung dem Kunden gegenüber gerechtfertigt werden kann, wird in diesem Stadium der Kundenansprache entschieden. Der Einsatz IT-basierter Zusatzdienstleistungen wird die Rechtssicherheit für die Zulässigkeit der Entgegennahme von Provisionen festigen. Wer hier die Gleise richtig stellt, wird mehrere Ziele gleichzeitig erreichen.

Italienische Volksbanken holen sich 3,6 Mrd. Euro

Anleihen sind vom Staat garantiert

Börsen-Zeitung, 3.6.2017
tkb Mailand – Die beiden maroden Volksbanken aus Venetien haben Anfang Juni neuerlich Bonds aufgelegt, um ihre dramatische Liquiditätslage zu verbessern. Bei der Banca Popolare di Vicenza (BPVI) belief sich das Volumen auf 2,2 Mrd., bei Veneto Banca auf 1,4 Mrd. Euro. Die beiden Anleihen werden vom Staat garantiert und haben eine Laufzeit bis 2020 mit 0,5% Verzinsung jährlich. Damit summieren sich die von Banca Popolare di Vicenza ausgegebenen Anleihen mit staatlicher Garantie inzwischen auf 5,2 und jene von Veneto Banca auf 4,9 Mrd. Euro.

Der Chef der Volksbank von Vicenza und Ex-Chef von Monte dei Paschi di Siena (MPS), Fabrizio Viola, hat Anfang Juni ein Schreiben an das Finanzministerium gerichtet, in dem er auf eine Lösung der Krisenlage dringt. „Die Genehmigung der Staatshilfe für MPS lässt hoffen, dass Brüssel auch einer Verstaatlichung der beiden Banken in Venetien zustimmt“, sagte Viola am Rande eines

Bankenseminars in Mailand. Der Staat soll bei einer Kapitalerhöhung der zu fusionierenden Banken bis zu 6,4 Mrd. Euro zeichnen.

Bekanntlich hat die EU-Wettbewerbsbehörde gefordert, dass abgesehen von den staatlichen Mitteln für die nötige Kapitaloperation auch private Mittel im Ausmaß von mindestens 1 Mrd. Euro gefunden werden müssten. Der Bankenrettungsfonds Atlante hat eine weitere Hilfe klar abgelehnt. Und auch private Unternehmer aus Venetien sind nicht bereit, sich an einer Kapitalerhöhung zu beteiligen.

Interesse im Ausland

In Mailand heißt es, vier ausländische Finanzinvestoren würden über einen Teil der Finanzierung mit dem Industrieministerium diskutieren. Es handelt sich um die Fondsgesellschaften Atlas, Centerbridge, Warburg Pincus und den Hedgefonds Baupost. Im Gespräch ist auch Poste Italiana über ihre Versicherungstochter Poste Vita, welche die Beteiligungen der Volksbank von Vicenza an ihrem Bankversicherungspartner Cattolica übernehmen könnte. Damit würde der Kapitalbedarf von BPVI um rund 250 Mill. Euro sinken. Die Präsidentin von Poste Italiana, Bianca Maria Farina, hat auch eine weitere Finanzierung des Bankrettungsfonds Atlante nicht ausgeschlossen.

Zhong An Insurance hat Hongkong im Visier

Chinas erster Onlineversicherer strebt an die Börse

Börsen-Zeitung, 3.6.2017
nh Shanghai – Chinas erster reiner Onlineversicherer scheint die Zeit für einen Börsengang gekommen zu sehen. Dem Vernehmen nach sondiert Zhong An Online Property and Casualty Insurance ein Initial Public Offering (IPO) an der Hongkonger Börse. Wie aus dortigen Marktquellen verlautet, könnte ein entsprechendes Listing in der zweiten Jahreshälfte 2017 erfolgen und mit einer Kapitalaufnahme von mindestens 1 Mrd. Dollar verbunden sein.

Wartefristen

Analysten betonen, dass Zhong An auch ein Interesse haben dürfte, an eine der chinesischen Festlandbörsen in Shanghai oder Shenzhen zu gehen. Allerdings sind Börsengänge dort in der Regel mit längeren Wartefristen und für die Emittenten bisweilen ungünstigen regulatorischen Auflagen hinsichtlich des Timings und auch der Konditionengestaltung verbunden, auf die seitens der chinesischen Wertpapieraufsichtsbehörde starker Einfluss genommen wird. Gegenwärtig gibt es rund 600 chinesische Unternehmen, die Anträge für IPO-Vorhaben in Shanghai und Shenzhen gestellt haben, aber auf regulatorische Freigaben angewiesen sind.

Gegen Hongkong könnte aber sprechen, dass IPOs aus der IT- und Internetszene dort dünn gesät sind. Auch sehen die Regularien der Hongkonger Börse bislang nicht vor, dass gründerdominierte Unternehmen über verschiedene Aktienklassen mit Mehrfachstimmrechten sich einen

dauerhaft dominanten Einfluss nach dem IPO sichern. Dies hatte etwa den chinesischen E-Commerce-Riesen Alibaba einst daran gehindert, an die Hongkonger Börse zu gehen, und dazu bewegen, das IPO an der New Yorker Börse abzuhalten. Außerdem gibt es in Hongkong stringente Auflagen zur Profitabilität von Listingkandidaten, die für manche Start-ups ein Hindernis darstellen.

Bei dem 2013 gegründeten Onlineschadensversicherer Zhong An sind der mit Alibaba eng verbundene Zahlungssystemanbieter und Fintech-Riese Ant Financial, der Internetkonzern Tencent und der ebenfalls chinesische Versicherer Ping An Insurance Group als wichtigste Investoren mit von der Partie.

Illustre Investoren

Die Gesellschaft war unter dem persönlichen Engagement von Jack Ma als Chairman von Alibaba und Ant Financial, dem Tencent-Gründer und Chef Pony Ma Huateng und dem Chairman der Ping An, Ma Mingzhe aufgezogen worden und dokumentiert das Interesse der chinesischen Internetgrößen, sich zunehmend auch bei Onlinefinanzdiensten engagieren.

Zhong Ans Geschäft bewegt sich noch in einem bescheidenen Rahmen und konzentriert sich in erster Linie auf billigpreisige Zusatzversicherungen für Konsumenten. Darunter befinden sich etwa Policen für Glasbruch bei Smartphones, Verzögerungen bei Flugreisen oder Versandkosten für Retoursendungen bei Onlinehandelstransaktionen.

Lage der Volksbanken aus Venetien

in Mill. Euro	Veneto Banca	Banca Popolare di Vicenza
Beteiligung Atlante (%)	97,6	99,3
Filialen (Anzahl)	481	511
Beschäftigte (Anzahl)	4150	5407
NPL (Faule Kredite)	4979	5186
Ergebnis 2016	-258	-795
Emission von Anleihen 1.6.2017 (Mrd. Euro)	1,4	2,2

Börsen-Zeitung

Bain macht Assekuranz Digitalisierung schmackhaft

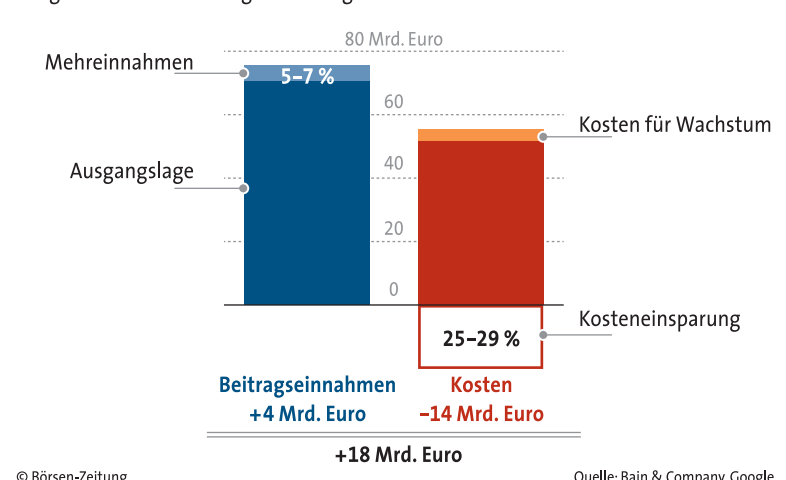
Schätzung: Deutschen Sachversicherern stehen 18 Mrd. Euro pro Jahr in Aussicht – Kooperation mit Google

Börsen-Zeitung, 3.6.2017
jsc Frankfurt – Die Beratungsgesellschaft Bain und der Internetkonzern Google bemühen sich um ein optimistisches Bild von der Digitalisierung in der Sachversicherung: Rund 18 Mrd. Euro jährlich können deutsche Anbieter demnach in Form von zusätzlichen Beitragseinnahmen und Einsparungen in drei bis fünf Jahren umsetzen, schreiben die beiden Gesellschaften im Bericht „Digitalisierung der Versicherungswirtschaft: Die 18-Milliarden-Chance“.

Als wesentliche Felder der Autoren bekannte Empfehlungen wie eine koordinierte Interaktion mit Kunden über mehrere Kanäle, digitale Vertriebsinstrumente und die Analyse zusätzlicher Daten auf. Aber auch neue Methoden bringen die Autoren ins Spiel: Mit Hilfe maschineller Lernverfahren sollen Computer „Risikoprofile verfeinern sowie Kunden intelligenter auswählen und bepreisen“. Ein Distributed Ledger – also eine dezentrale Datenbank ähnlich dem Modell der Blockchain – soll Schäden in einer Datenkette dokumentieren oder auch automatisiert Verträge („Smart Contracts“) ermöglichen. Durch die Vernetzung

Aussicht auf Milliarden

Mögliche Chancen der Digitalisierung für deutsche Sachversicherer



© Börsen-Zeitung

Quelle: Bain & Company, Google

von Fahrzeugen und Geräten in Gebäuden sollen Schäden vermieden und das Kundenverhalten besser ermittelt werden, während durch die dreidimensionale Erfassung von Räumen Schäden besser dokumentiert werden sollen. Auch das Kundenergebnis könne revolutioniert werden,

heißt es. Der Bericht zählt etwa die automatisierte Beratung (Robo Advisory) auf, maßgeschneiderte Angebote für Kunden, die Berechnung einer Wechselwahrscheinlichkeit sowie eine verkürzte Wartezeit zwischen der Meldung eines Schadens und dessen Begleichung.

Um die Chancen der Digitalisierung abzuschätzen, haben Bain und Google den Angaben nach einen nicht genannten Versicherer analysiert, der vergleichbar ist mit anderen Adressen der Branche. Das Team hat 30 relevante digitale Anwendungen ausgewählt und anschließend die Effekte geschätzt. Im Zuge neuer Angebote könnte das Beitragsvolumen demnach um 5 bis 7% wachsen, während die Kosten um 25 bis 29% sinken sollen, etwa weil Versicherer mit den neuen Methoden Schäden vorbeugen und die Abwicklung und Verwaltung vereinfachen können. Die Autoren wenden die ermittelten Prozentwerte auf eine Marktgröße von 71 Mrd. Euro an und kommen so auf einen Umfang von ungefähr 18 Mrd. Euro.

Unternehmen, die früh ihre Systeme modernisieren, winken den Angaben nach zusätzliche Marktanteile. Ein möglicher gegenläufiger Effekt durch anschließende Preissenkungen, die Kosten und Risiken des vorausgehenden Umbaus sowie die Folgen für die Beschäftigten waren nicht Gegenstand der Analyse.

► Wertberichtet Seite 6

ICE übernimmt Indexfamilie

Börsen-Zeitung, 3.6.2017
kaz Frankfurt – Der Börsenbetreiber Intercontinental Exchange (ICE) hat angekündigt, die Bondindexplattform der Bank of America Merrill Lynch zu erwerben. Mehr als 5000 FICC-Indizes (Fixed Income, Currency, Commodity) sollen Angaben der ICE zufolge von der entsprechenden Plattform der Bank an den Börsenbetreiber übergehen. Nach der Transaktion soll das verwaltete Vermögen des gesamten Fixed-Income-Indexgeschäftes von ICE bei nahezu 1 Bill. Dollar liegen. Die erworbenen Indizes sollen unter dem Namen „BofAML Global Research FICC Indizes“ an die ICE-Tochter Data Services angeben werden. Einen Kaufpreis nannte der Börsenbetreiber, dem auch die New York Stock Exchange (Nyse) gehört, nicht. Die Transaktion soll im zweiten Halbjahr 2017 abgeschlossen werden.

Mit dem Indizes-Zukauf befindet sich die ICE in guter Gesellschaft. Ende Mai hatte die London Stock Exchange (LSE) für 685 Mill. Dollar das Bondindexgeschäft der Citigroup übernommen.

Sonderertrag treibt Hanseatic Bank

Börsen-Zeitung, 3.6.2017
ste Hamburg – Die mehrheitlich zur französischen Société Générale gehörende Hamburger Hanseatic Bank hat 2016 das beste Ergebnis seit Gründung 1969 verbucht. Wie das Institut, an dem der Handelskonzern Otto mit 25% beteiligt ist, mitteilte, kletterte der Bilanzgewinn um 63% auf 40,9 Mill. Euro. Die Bank, die im Geschäft mit Konsumentenkredit, Einlagen, Versicherungen und Factoring tätig ist, profitierte von Sondereffekten. So brachte der Rückkauf des Kreditkartenanbieters Visa Europe durch Visa einen Einmalertrag von 4,5 Mill. Euro. Ferner wurden Erträge von 8,3 Mill. Euro durch den Verkauf dreier Kreditportfolien erzielt. Bereinigt sei der Vorsteuergewinn auf 33,6 (i.V. 24,6) Mill. Euro gestiegen. Der Planwert wurde um 1,8 Mill. Euro verfehlt. Die Bank mit einer Bilanzsumme von 2,6 Mrd. Euro rechnet 2017 mit einem Vorsteuergewinn von 42,4 Mill. Euro, 4 Mill. Euro weniger als 2016. Bereinigt um die letztjährigen Sondereffekte wird ein Ergebnis von 8,9 Mill. Euro erwartet.