



Fact Sheet

Central Securities Depositories Regulation (CSDR)

Abwicklungsdisziplin

– Grundlegendes

Grundlage für die neuen Regelungen zur Abwicklungsdisziplin sind die CSDR, die Delegierte Verordnung (EU) 2018/1229 mit RTS zur Abwicklungsdisziplin (im Folgenden Del. VO) und die Leitlinien der ESMA zur Abwicklungsdisziplin.

Berücksichtigt wurden die international geltenden und etablierten Grundsätze der IOSCO: Grundsätze für Finanzmarktinfrastrukturen (CPSS-IOSCO-Grundsätze) und Empfehlungen für Wertpapierliefer- und -abrechnungssysteme (Recommendations for Securities Settlement Systems).

Die Vorgaben zur Abwicklungsdisziplin beziehen sich insbesondere auf die gescheiterten Abwicklungen und die Maßnahmen zur Verringerung derselben. Dazu müssen CSDs sämtliche Geschäfte ermitteln, die nach dem Abwicklungstag noch nicht abgewickelt sind. Nach den Maßgaben der Del. VO wird der Eindeckungsvorgang harmonisiert. Handlungsbedarf entsteht für die Marktteilnehmer insbesondere durch das Bedürfnis vertraglicher Neugestaltungen, sowohl zwischen den Teilnehmern des CSDs und dem CSD als auch zwischen den Teilnehmern und deren Kunden. Daneben kann sich aus den erforderlichen Änderungen der IT-Systeme und der Markttests erheblicher Handlungsbedarf insb. für die CSDs ergeben.

Anzuwenden sind die Vorschriften der Del. VO ab dem 13. September 2020. Das Inkrafttreten der Del. VO liegt damit zwei Jahre nach deren Veröffentlichung im Amtsblatt und soll den Teilnehmern damit genug Zeit geben, die erforderlichen Maßnahmen zu treffen.

Am 4. Februar 2020 hat die ESMA einen finalen Entwurf von RTS veröffentlicht, mit der Termin des Inkrafttretens der Vorgaben zur Abwicklungsdisziplin vom 30. September 2020 auf den 1. Februar 2021 verschoben werden soll. Die ESMA hat sich angesichts der hohen Anforderungen an IT-Systemveränderungen, der Entwicklung von ISO Nachrichten, Markttests sowie Anpassungen der rechtlichen Beziehungen zwischen den Beteiligten zu diesem Schritt entschlossen.

— Anforderungen

1. Maßnahmen zur Verhinderung des Scheiterns von Abwicklungen	3
2. Maßnahmen gegen gescheiterte Abwicklungen.....	6
3. Eindeckungsverfahren.....	7
4. Vertragliche Vereinbarungen.....	9

1. Maßnahmen zur Verhinderung des Scheiterns von Abwicklungen

a. Meldepflichten	3
b. Matching der Abwicklungsanweisungen.....	3
c. Toleranzen.....	4
d. Stornierung.....	4
e. Aussetzungs- und Freigabemechanismus.....	4
f. Echtzeit-Informationen.....	5
g. Abwicklungsausführung.....	5

a. Meldepflichten

Aus den Vorgaben zur Abwicklungsdisziplin ergeben sich Meldepflichten, die sich zwar vorwiegend an CSDs, aber teilweise auch an die Marktteilnehmer richten. Mehr zu den Meldepflichten der professionellen Kunden finden Sie in unserer Checkliste „Abwicklungsdisziplin unter der CSDR“.

Neben den professionellen Kunden sind auch Kleinanleger zur Meldung an die Teilnehmer verpflichtet. Sie müssen dem Teilnehmer bis 12:00 Uhr MEZ des Geschäftstages alle relevanten Informationen für die Abwicklung übermitteln, gem. Art. 3 Del. VO. Meldepflichtig sind die in Art. 5 Abs. 1 CSDR genannten Geschäfte, namentlich Geschäfte mit übertragbaren Wertpapieren, Geldmarktinstrumenten, Anleihen an OGAW und Emissionszertifikaten.

b. Matching der Abwicklungsanweisungen

Die erteilten Abwicklungsanweisungen der Teilnehmer müssen sich „matchen“, dazu müssen zunächst einheitliche Matching-Felder bei der Abwicklungsanweisung verwendet werden. Hierzu können Sie unsere Checkliste „Abwicklungsdisziplin unter der CSDR“ heranziehen. Grundsätzlich sind alle Teilnehmer eines CSD dazu verpflichtet, die Abwicklungsanweisungen vor der Abwicklung abzugleichen, gem. Art. 5 Del. VO. Ausnahmen hiervon gelten in den folgenden Fällen:

- der CSD hat sich mit dem Abgleich der Abwicklungsanweisungen durch Handelsplätze, CCPs oder andere Stellen einverstanden erklärt;

- der CSD führt den Abgleich der Abwicklungsanweisungen selbst durch;
- bei FoP-Abwicklungsanweisungen („free of payment“),
 - die aus DFP- („deliver free of payment“) und RFP-Abwicklungsanweisungen („receive free of payment“) bestehen und
 - die Aufträge aus Übertragungen von Finanzinstrumenten zwischen Konten beinhalten, die im Namen desselben Teilnehmers eröffnet oder von demselben Kontobetreiber verwaltet werden.

c. Toleranzen

Beim Abwicklungsbetrag sind gewisse Toleranzen zugelassen, die z. B. aufgrund von Wechselkursberechnungen entstehen können, Art. 6 Del. VO. Dabei wird eine Toleranz als die maximale Differenz zwischen den Abwicklungsbeträgen bei zwei korrespondierenden Abwicklungsanweisungen, bei der ein Abgleich noch möglich wäre, definiert. Für Abwicklungsbeträge bis 100.000 € liegt die Toleranz bei 2 €, für Abwicklungsbeträge darüber liegt sie bei 25 €.

d. Stornierung

Die bilaterale Stornierung wird mit der Del. VO für das Wertpapierliefer- und -abrechnungssystem des CSD eingeführt. Demnach können bereits abgeglichene Anweisungen nach Art. 7 Del. VO bilateral storniert werden.

e. Aussetzungs- und Freigabemechanismus

Der Aussetzungs- und Freigabemechanismus, ist nach Art. 8 Del. VO für Wertpapierliefer- und -abrechnungssysteme von CSDs einzuführen. Er ermöglicht es den anweisungserteilenden Teilnehmern offene Abwicklungsanweisungen zu blockieren bzw. blockierte Abwicklungsanweisungen für die Abwicklung freizugeben. Ferner sind auch teilweise Ausführungen von Abwicklungen gem. Art. 10 Del. VO möglich. Diese Möglichkeiten sind den Teilnehmern aber nicht verpflichtend anzubieten, wenn das Wertpapierliefer- und -abrechnungssystem eines CSD folgendes erfüllt:

- Wert der gescheiterten Abwicklungen liegt nicht über 2,5 Mrd. € / Jahr,
- der nach Anzahl oder Wert der Abwicklungsanweisungen ermittelte Anteil der gescheiterten Abwicklungen liegt unter 0,5 % / Jahr.

Die Zahl der gescheiterten Anweisungen kann nach der Anzahl oder dem Wert der Abwicklungsanweisungen ermittelt werden und berechnet sich wie folgt: Die Anzahl der gescheiterten Abwicklungen bzw. ihr Wert in Euro wird durch die Anzahl bzw. den Wert der im Bezugszeitraum in das System des CSD eingegeben Abwicklungsanweisungen dividiert.

CSDs müssen bis zum 20. Januar eines Jahres prüfen, ob sie diese Voraussetzungen erfüllen und dies der zuständigen Behörde mitteilen. Ist wenigstens eine der Voraussetzungen nicht mehr erfüllt, muss der betreffende CSD die beiden Optionen aus Art. 8 und 10 Del. VO binnen eines Jahres nach dem Datum der Meldung an die Behörde anwenden, gem. Art. 12 Del. VO.

f. Echtzeit-Informationen

Der CSD bietet seinen Teilnehmern die Möglichkeit, binnen einer Stunde nach dem ersten erfolglosen Abwicklungsversuch über eine offene Abwicklungsanweisung informiert zu werden, Art. 11 Del. VO. Alternativ, wenn der Versuch innerhalb des fünfständigen Zeitraums vor dem letztmöglichen Abwicklungstermin oder nach dem vorgesehenen Abwicklungstag erfolgt, gibt es für den Teilnehmer die Möglichkeit, über eine offene Anweisung informiert zu werden. Teilnehmer bekommen außerdem Zugriff auf Echtzeit-Informationen über den Status der Abwicklungsanweisungen in dem Wertpapierliefer- und Abrechnungssystem des CSD, Art. 11 Abs. 2 und 3 Del. VO. Der Teilnehmer hat das Recht, Informationen über Folgendes zu erhalten:

- offene Abwicklungsanweisungen, die noch am vorgesehenen Abwicklungstag abgewickelt werden können;
- gescheiterte Abwicklungsanweisungen, die nicht mehr am vorgesehenen Abwicklungstag abgewickelt werden können;
- vollständig abgewickelte Abwicklungsanweisungen;
- teilweise abgewickelte Abwicklungsanweisungen, einschließlich der abgewickelten und nicht abgewickelten Teile sowohl der Finanzinstrument- als auch der Geldseite;
- stornierte Abwicklungsanweisungen, einschließlich der Angabe, ob diese Anweisungen vom System oder vom Teilnehmer storniert wurden;

Die in Artikel 11, Absatz 2 genannten Echtzeit-Informationen umfassen folgende Angaben:

- ob die Abwicklungsanweisung abgeglichen wurde;
- ob die Abwicklungsanweisung noch teilweise abgewickelt werden kann;
- ob die Abwicklungsanweisung ausgesetzt ist;
- die Gründe, aus denen Anweisungen noch offen oder gescheitert sind.

g. Abwicklungsausführung

Die Teilnehmer eines CSD bekommen entweder eine Echtzeit-Bruttoabwicklung an jedem Geschäftstag oder mindestens drei Abwicklungsblocks pro Geschäftstag angeboten, Art. 11 Abs. 4 Del. VO.

2. Maßnahmen gegen gescheiterte Abwicklungen

a. Überwachungssystem	6
b. Kosten des Sanktionsmechanismus	6

a. Überwachungssystem

Der CSD richtet ein System ein, das die Überwachung der Anzahl und des Werts gescheiterter Abwicklungen ermöglicht, Art. 13 Del. VO. Dieses System erfasst folgende Angaben:

- den Grund des Scheiterns,
- etwaige Abwicklungsbeschränkungen (Reservierung, Blockierung oder Vormerkung von Finanzinstrumenten oder Barmitteln, die bewirkt, dass diese Finanzinstrumente oder Barmittel nicht für die Abwicklung zur Verfügung stehen),
- die Art der vom Scheitern betroffenen Finanzinstrumente,
- die Art der vom Scheitern betroffenen Transaktionen,
- ggfs. Handels- und Clearingort der betroffenen Finanzinstrumente,
- die Art der vom Scheitern betroffenen Abwicklungsanweisung (nach unterschiedlichen Kategorien)
- die Art der mit der gescheiterten Abwicklung verbundenen Depotkonten (einschl. des eigenen Kontos eines Teilnehmers, des Einzelkontos eines Kunden des Teilnehmers, des Sammelkontos eines Kunden des Teilnehmers);
- die Währungen, auf die die Abwicklungsanweisungen lauten.

Gescheiterte Abwicklungen werden den zuständigen Behörden gem. Art. 14 Del. VO durch die CSDs gemeldet und sie werden auf der Website der CSDs öffentlich bekannt gegeben, Art. 15 Del. VO. Ferner wird für jede gescheiterte Abwicklungsanweisung eine Geldbuße erteilt, die mindestens einmal im Monat vom ausfallenden Teilnehmer eingezogen wird und die spiegelbildlich mindestens einmal monatlich an die betroffenen empfangenden Teilnehmer auszuschütten ist, Art. 16 und 17 Del. VO.

b. Kosten des Sanktionsmechanismus

Die Kosten des Sanktionsmechanismus werden davon getrennt den Teilnehmern einmal monatlich in Rechnung gestellt, Art. 18 Del. VO. Für Sanktionen, die sich gegen CCPs richten, gelten nach Art. 19 Del. VO besondere Regelungen.

3. Eindeckungsverfahren

a. Unmöglichkeit oder Wirkungslosigkeit der Eindeckung	7
b. Durch CCP geclearte Geschäfte	7
c. An einem Handelsplatz ausgeführte Geschäfte	7
d. Andere Geschäfte.....	8
e. Entschädigung	8
f. Eindeckungsverfahren	8
g. Preisdifferenz.....	8
h. Verlängerungszeitraum	8
i. Fortlaufendes und systematisches Versäumnis von Lieferungen	9

a. Unmöglichkeit oder Wirkungslosigkeit der Eindeckung

Die Eindeckung wird als unmöglich erachtet, wenn die betreffenden Finanzinstrumente nicht mehr existieren oder die ausfallende Gegenpartei in einem Insolvenzverfahren ist, Art. 21 Del. VO. In bestimmten Fällen wird der Eindeckungsverfahren zwar nicht als unmöglich, aber als wirkungslos erachtet, Art. 22 Del. VO: Im Fall eines Repurchase-Agreements und einer Wertpapierleihe ist der Eindeckungsverfahren (Transaktionen, die aus mehreren Geschäften bestehen) wirkungslos, wenn der für das zweite Geschäft vorgesehene Abwicklungstag in einem Zeitraum von 30 Geschäftstagen nach dem für das erste Geschäft vorgesehenen Abwicklungstag liegt.

Ist am letzten Abwicklungstag eine teilweise Lieferung möglich, führen die betreffenden Parteien die ursprüngliche Anweisung teilweise aus, Art. 23 Del. VO.

b. Durch CCP geclearte Geschäfte

CCPs prüfen mit dem auf den Verlängerungszeitraum folgenden Geschäftstag, ob bei einem der von ihnen geclearten Geschäfte eine Eindeckung nach Art. 21 lit. a) Del. VO möglich ist, Art. 26 Del. VO. Ist eine Eindeckung möglich, so startet der CCP an dem auf den Ablauf des Verlängerungszeitraums folgenden Geschäftstag eine Auktion oder benennt einen Mittler und teilt dies dem betroffenen Clearing-Mitglied mit, Art. 27 Del. VO.

c. An einem Handelsplatz ausgeführte Geschäfte

Wird ein Geschäft an einem Handelsplatz aber ohne CCP ausgeführt, unterrichten die empfangenden Teilnehmer die empfangenden Handelsplatzmitglieder über ihre Kunden unverzüglich über jede etwaige gescheiterte Abwicklung. Auf Anfrage wird dem empfangenden Handelsplatzmitglied der Name des Ausfallenden mitgeteilt. Das empfangende Handelsplatzmitglied prüft nach Ablauf des Verlängerungszeitraums, ob eine Eindeckung möglich ist, Art. 28 Del. VO. Ist eine Eindeckung möglich, so benennt das empfangende Handelsplatzmitglied an dem auf den Ablauf des Verlängerungszeitraums folgenden Geschäftstag den Mittler und teilt dies dem Geschäftspartner mit, Art. 29 Del. VO.

d. Andere Geschäfte

Wird ein Geschäft weder an einem Handelsplatz ausgeführt noch durch einen CCP geleast, unterrichtet der empfangende Teilnehmer den empfangenden Handelspartner unverzüglich über gescheiterte Abwicklungen und prüft, ob eine Eindeckung möglich ist, Art. 30 Del. VO. Ist eine Eindeckung möglich, benennt der empfangende Handelspartner mit Ablauf des dem Verlängerungszeitraums folgenden Geschäftstags den Mittler und teilt dies dem ausfallenden Handelspartner mit, Art. 31 Del. VO.

e. Entschädigung

Die Entschädigung nach Art 7 Abs. 7 CSDR berechnet sich wie folgt, Art. 32 Del. VO:

- Bei Abwicklungsanweisungen gegen Zahlung die Differenz zwischen dem Marktwert der betreffenden Finanzinstrumente am Geschäftstag vor Zahlung der Entschädigung und dem in der gescheiterten Abwicklungsanweisung enthaltenen Abwicklungsbetrag, wenn dieser unter dem Marktwert liegt.
- Bei Abwicklungsanweisungen ohne Zahlung die Differenz zwischen dem Marktwert der betreffenden Finanzinstrumente am Geschäftstag vor Zahlung der Entschädigung und dem Marktwert dieser Finanzinstrumente an ihrem Handelstag, wenn der Marktwert am Handelstag niedriger ist als an dem der Entschädigungszahlung vorausgehenden Geschäftstag.

Davon umfasst ist auch eine Komponente, die Wechselkursschwankungen und Unternehmensansprüche sowie aufgelaufene Zinsen berücksichtigt. Je nachdem, wo und wie die Geschäfte ausgeführt wurden (über einen CCP, an einem Handelsplatz oder anders) wird die Entschädigung ausgezahlt, Art. 33 Del. VO.

f. Eindeckungskosten

Je nach dem werden die Eindeckungskosten von den ausfallenden Clearingmitgliedern, den ausfallenden Handelsplatzmitgliedern oder den ausfallenden Handelspartnern gezahlt, Art. 34 Del. VO.

g. Preisdifferenz

Liegt der zum Zeitpunkt des Geschäftsabschlusses vereinbarte Preis der Finanzinstrumente unter dem tatsächlich gezahlten Preis (gemäß Art. 27 Abs. 10, Art. 29 Abs. 10 und Art. 31 Abs. 10 CSDR), wird die Preisdifferenz von den ausfallenden Clearingmitgliedern, ausfallenden Handelsplatzmitgliedern oder ausfallenden Handelspartnern je nach Fall an die zentrale Gegenpartei, die empfangenden Handelsplatzmitglieder oder die empfangenden Handelspartner gezahlt; liegt der vereinbarte Preis über dem tatsächlich gezahlten Preis, so gilt die in Art. 7 Abs. 6 CSDR genannte Preisdifferenz als gezahlt, Art. 35 Del. VO.

h. Verlängerungszeitraum

Für alle Finanzinstrumente, für die es einen liquiden Markt nach Art. 2 Abs. 1 Nr. 17 VO (EU) Nr. 600/2014 (MiFIR) gibt – mit Ausnahme der Aktien – wird der Verlängerungszeitraum für die Instrumente nach Art. 5 Abs. 1 CSDR von vier auf sieben Tage verlängert, Art. 36 Del. VO.

Für die Lieferung der Finanzinstrumente nach dem Eindeckungsvorgang besteht gemäß Art. 37 Del. VO der folgende Zeitrahmen:

- bei Aktien mit liquidem Markt vier Geschäftstage nach dem in Art. 36 Del. VO genannten Verlängerungszeitraum;
- bei Finanzinstrumenten mit liquidem Markt, bei denen es sich nicht um Aktien handelt, sieben Geschäftstage nach dem in Art. 36 Del. VO genannten Verlängerungszeitraum;
- bei Finanzinstrumenten, die an KMU-Wachstumsmärkten gehandelt werden, sieben Geschäftstage nach dem in Art. 7 Abs. 3 Unterabsatz 2 CSDR genannten Verlängerungszeitraum;
- bei Aktien mit liquidem Markt, die an KMU-Wachstumsmärkten gehandelt werden, sieben Geschäftstage nach dem in Art. 7 Abs. 3 Unterabsatz 2 CSDR genannten Verlängerungszeitraum.

i. Fortlaufendes und systematisches Versäumnis von Lieferungen

Von einem fortlaufenden und systematischen Versäumnis von Lieferverpflichtungen i. S. d. Art. 7 Abs. 9 CSDR kann gesprochen werden, wenn die Abwicklungseffizienz des Teilnehmers an einer maßgeblichen Mindestanzahl von Tagen im Lauf der vergangenen zwölf Monate mindestens 15% unter der Abwicklungseffizienz in dem Wertpapierliefer- und -abrechnungssystem liegt, Art. 39 Del. VO.

4. Vertragliche Vereinbarungen

Gemäß der Delegierten Verordnung (EU) 2018/1229 besteht insbesondere hinsichtlich der Verträge ein besonders hoher Anpassungsbedarf. Daher haben wir für Sie einen Überblick über die vertraglichen Regelungen erstellt, die im Rahmen der Abwicklungsdisziplin in verschiedenen Verträgen enthalten sein müssen. Diese Anforderungen finden Sie in unserer Checkliste „Abwicklungsdisziplin unter der CSDR“.

– Ihr Partner

Next Generation Consulting für Finanzunternehmen

- 
- Severn Consultancy (www.severn.de) ist eine auf den nationalen und internationalen Finanzmarkt spezialisierte Unternehmensberatung. Unsere besondere Expertise liegt in der effektiven Realisierung erfolgskritischer Veränderungsprozesse – dort sind wir besser als viele andere.
 - In mehr als 25 Jahren Beratungspraxis haben wir eine Vielzahl renommierter Banken und Finanzdienstleister bei der effizienten Durchführung ihrer Projekte und der Optimierung unternehmensinterner Prozesse unterstützt.
 - Kompetente Fach- und Managementberatung gepaart mit effektivem Projekt Management, wirkungsvoller Organisationsentwicklung und zukunftsicherem IT-Management sind die Säulen des „Severn way to get it done“.
 - Über unsere Tochtergesellschaft ORO Services GmbH („Outsourced Regulatory Office“) bieten wir mit dem Kernprodukt Regupedia® (www.regupedia.de) ein umfassendes Informationsportal zur Bankenregulierung.
 - Unsere Mandanten schätzen unsere innovativen Beratungskonzepte, das methodische Know-how sowie unsere fundierten Markt- und Branchenkenntnisse. Die meisten unserer Mandanten unterstützen wir bereits seit vielen Jahren in einer vertrauensvollen Zusammenarbeit.

Ansprechpartner:

Pia Streicher | Consultant

Severn Consultancy GmbH | ORO Services 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 | redaktion@oro-services.de

www.severn.de | www.oro-services.de | www.regupedia.de

Disclaimer: Die Inhalte der folgenden Seiten wurden von Severn und ORO mit größter Sorgfalt angefertigt. Severn und ORO übernehmen jedoch keinerlei Gewähr für die Aktualität, Korrektheit und Vollständigkeit der bereitgestellten Informationen. Haftungsansprüche gegenüber Severn und ORO, 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 Severn und ORO kein nachweislich vorsätzliches oder grob fahrlässiges Verschulden vorliegt. Severn und ORO behalten sich ausdrücklich vor, Teile der Seiten ohne gesonderte Ankündigung zu verändern, zu ergänzen und/oder zu löschen. Alle Rechte vorbehalten. Die vollständige oder teilweise Reproduktion oder Modifikation ohne schriftliche Genehmigung von Severn und ORO ist untersagt.