

## TARGET2-Securities – Abwicklung aus einer Hand



*Katja Rosenkranz,  
Mitglied des Vorstands der  
Clearstream Banking  
Frankfurt AG*

Mit Einführung der TARGET2-Securities-Plattform (T2S) sind Clearstream sowie die nationalen Zentralverwahrer des Euro-raums und zum Teil darüber hinaus eingeladen, die Prozesse zur Wertpapierbelieferung in Zentralbankgeld auf die Plattform des Eurosystems auszulagern. Alle Beteiligten stimmen den übergeordneten Zielen von T2S – Integration der europäischen Finanzmärkte, Verbesserung der Effizienz und Risikosenkung – zu. Es herrscht ebenfalls Einigkeit darüber, dass mit T2S die Abwicklung in Europa grundlegend verändert wird und es zu einer Standardisierung der Abwicklung in Zentralbankgeld kommen wird. Wettbewerb wird es in der Wertpapierabwicklung in Zentralbankgeld nicht mehr geben. Die Anbieter werden sich auf Services in der Wertpapierverwahrung und bei Mehrwertdienstleistungen konzentrieren und somit den Wettbewerb für diese Services verstärken. T2S wird die heutigen Prozesse der Wertpapierbelieferung und auch der Depotfolgeverarbeitung bei allen Zentralverwahrern und allen Marktteilnehmern massiv verändern. Es besteht kein Zweifel, dass allen Zentralverwahrern mit T2S ein erheblicher Eingriff in eingespielte und hoch integrierte Systeme bevor steht. Eine Besonderheit ist, dass das Eurosystem mit T2S einen völlig neuen Weg geht, denn der öffentliche Sektor wird erstmalig dem privatwirtschaftlichen Sektor einen derartigen Service anbieten.

### Deutschland unterstützt T2S

Clearstream Banking Frankfurt als Zentralverwahrer für Deutschland hat das T2S-

Projekt seit der Ankündigung im Sommer 2006 konstruktiv unterstützt, das Konzept durch die Mitarbeit in allen Projekt-Gremien maßgeblich beeinflusst und dazu beigetragen, dass das Projekt seinen jetzigen Status erreichen konnte. Bereits im letzten Sommer hat Clearstream seine Unterstützung für das EZB-Projekt in einem „Letter of Intent“ ausgedrückt, im Sommer 2009 als erster Zentralverwahrer die Bereitswilligkeit zur Unterschrift des von der EZB vorgelegten „Memorandum of Understanding“ verkündet und schließlich auch final unterzeichnet (siehe Abbildung).

Entscheidend für Clearstream ist dabei immer die Meinung seiner Kunden und des deutschen Marktes. Dieser wünscht eine Anbindung an T2S und unterstützt das Projekt des Eurosystems ebenfalls durch Mitarbeit im entsprechenden EZB-Beratergremium, sowie in der von der Deutschen

Bundesbank organisierten sogenannten nationalen Benutzergruppe.

In welchem Maße der europäische Kapitalmarkt profitiert dürfte letztlich davon abhängen, wie T2S umgesetzt wird, ob die formulierten Ziele erreicht werden und wie viele wichtige Märkte in welcher Form daran teilnehmen. Erfolgsentscheidend für Clearstream sind diese Punkte:

1. Der Vertrag für die Entwicklung und den Betrieb von T2S muss Anfang 2010 unterzeichnet werden.
2. Bevor das Projekt in die Entwicklungsphase eintritt, sollte eine kritische Masse an Abwicklungsvolumen rechtlich verbindlich zugesagt sein.
3. Eine detaillierte Preisliste, inklusive einer Preisgarantie, das heißt Sicherheit, dass die

### Clearstream unterzeichnet T2S bei der EZB in Frankfurt am 16. Juli 2009

(v.l.n.r. sitzend: Katja Rosenkranz, Andreas Wolf, Jeffrey Tessler, Jean-Claude Trichet)



Quelle: EZB

Preise nicht signifikant nach Ablauf der von der EZB anvisierten zweijährigen Garantie nach oben gehen – Volumenrisiken werden nicht von Zentralverwahrern zu tragen sein.

4. Eine externe Governance mit adäquater Repräsentanz von Zentralverwahrern – ein Änderungsprozess, der Zentralverwahrer ordnungsgemäß nach der Unterzeichnung der rechtsverbindlichen Verträge einbindet.

### Link Up Markets und Clearstreams „Cross-border Services“ als Wegbereiter

Link Up Markets – eine Initiative der Privatwirtschaft im Bereich der grenzüberschreitenden Abwicklung von Wertpapiergeschäften – ergänzt das T2S-Vorhaben der EZB: Im April 2008 gründeten sieben Zentralverwahrer aus Europa (Dänemark, Deutschland, Griechenland, Norwegen, Österreich, Schweiz, Spanien) das Projekt „Link Up Markets“. Der Zentralverwahrer Zyperns trat im Frühjahr 2009 der Initiative bei, im September dieses Jahres folgte der südafrikanische Zentralverwahrer Strate. Dieses Joint Venture reduziert die Kosten des grenzüberschreitenden Handels und reduziert die Komplexität für die Marktteilnehmer durch geeignete Kombination der Stärken der vorhandenen Systeme und durch Verbesserung der Interoperabilität zwischen den teilnehmenden Verwahrern.

Link Up Markets ist der zentrale Knoten eines Netzwerks von nationalen Zentralverwahrern, die etwa 50 Prozent des europäischen Wertpapiermarktes abdecken. Es bietet sozusagen einen „Adapter“ mit dem die existierenden, effizienten nationalen Infrastrukturen Zugriff auf die Dienstleistungen der jeweils angeschlossenen Verwahr-Partner erhalten.

Clearstream Banking Frankfurt hat mit seiner Teilnahme an Link Up Markets einen wichtigen Grundstein gelegt für Clearstreams „Cross-border Services“, die den Kunden ein umfassendes Paket an Dienstleistungen der grenzüberschreitenden Wertpapierbelieferung und Depotfolgeverarbeitung für den europäischen Markt liefern – und dies durch einen einzigen Zugang über Clearstream Banking Frankfurt.

Damit geht Clearstream Banking Frankfurt einen wichtigen Schritt: Es bereitet sich selbst und seine Kunden bereits heute auf die zukünftige Welt mit T2S vor, hilft seinen Kunden Aufwendungen für notwendige Anpassungen zu minimieren und liefert bereits vor Einführung von T2S seinen Kunden „Europa aus einer Hand“.

Dabei ist es wichtig zu betonen, dass Link Up Markets und TARGET2-Securities sich gegenseitig ergänzen. Zum Start von T2S im Jahr 2013 müssen alle Zentralverwahrer ihre Geschäftsmodelle entsprechend anpassen. Link Up Markets unterstützt sie

darin, und man kann Link Up Markets als Wegbereiter zu T2S ansehen, da sein Netzwerk T2S ergänzt sowie die Anbindung der teilnehmenden Verwahrern an T2S vereinfacht. Nach der Implementierung von T2S sorgt Link Up Markets für das nötige Mitwirken von Zentralverwahrern in Bereichen wie der Depotfolgeverarbeitung und anderen Dienstleistungen, die von Kunden angefragt werden und nicht über die T2S-Plattform bereitgestellt werden können.

Genau hier setzt Clearstream mit „Cross-border Services“ an: Alle Marktteilnehmer können über einen zentralen Zugang mit einem Depotkonto bei Clearstream ihren Migrationsaufwand für T2S minimieren und zusätzlich die Depotfolgearbeiten weiterhin in der gewohnten Weise für deutsche Wertpapiere und nun ebenfalls für ausländische Wertpapiere von Clearstream erhalten.

**Fazit:** Trotz vieler – vor allem technischer – Herausforderungen in den nächsten Jahren bahnt sich hier eine Revolution in der grenzüberschreitenden Wertpapierentwicklung an, von der die ersten Kunden bereits jetzt schon in Form gesunkener Transaktionskosten für grenzüberschreitende Transaktionen bei der Clearstream Banking Frankfurt profitieren. Die geplante EZB-Plattform ist ohne Zweifel ein zentraler Baustein für den integrierten europäischen Finanzmarkt.

### Link Up Markets als Wegbereiter für T2S

