

Centraal platform voor effectenprocessing is belangrijke innovatie op effectengebied

Ruim 2500 jaar geleden werden in China de eerste munten gebruikt als centraal ruilmiddel voor goederen en diensten. Sindsdien zijn vele innovaties bedacht en doorgevoerd om de kapitaalmarkt efficiënter en goedkoper te maken. De nieuwste innovatie richt zich op meer efficiency aan de ‘achterkant’ van het effectenproces in de vorm van een centraal platform voor de verwerking van effectenhandelingen. Voor de belegger zijn de voordelen van een dergelijk platform potentieel groot.

Innovaties komen in de regel voort uit een vraag of behoefte in de markt. In de Europese effectenindustrie is dat niet anders. Deze innovaties zijn tot nu toe vooral effectief geweest voor de ‘voorkant’ van de markt: het zo snel en goedkoop mogelijk

inleggen en verwerken van effectenorders op de beurs. En met succes. De belangrijkste vernieuwingen van de afgelopen 400 jaar – vanaf het eerste verhandelbare aandeel van de VOC in 1603 tot de Markets in Financial Instruments Directive (MiFID) in 2007 – hebben gezorgd voor een betere en bredere toegang tot de kapitaalmarkt, transparante prijsvorming en efficiënte verwerking van effectentransacties op de beurzen zelf. Aan de ‘achterkant’ van het effectenproces – de processing van effectenhandelingen door de backoffice – zijn tot nu toe veel minder vernieuwingen geweest. Toch bestaat in de markt hier duidelijk behoefte aan. Om verschillende redenen is dat voor zowel banken als beleggers in Europa goed nieuws.

‘Processing’ is aan de voorkant een efficiënt proces

In principe ziet het effectenproces er simpel uit. De belegger geeft aan zijn bank, broker of beleggingsfonds opdracht tot het kopen of verkopen van effecten of participaties. Deze legt de opdracht in op een gereguleerde beurs of één van de alternatieve

Auteur
Sikko van Katwijk



handelsplatformen. Vervolgens duurt het nog drie werkdagen om de levering en ontvangst (de ‘settlement’) van de effecten volledig af te wikkelen. Op nationaal niveau verloopt dat proces vrijwel overal in Europa zeer efficiënt. Anders dan twee mutaties op zijn geld- en effectenrekening merkt de belegger er nagenoeg niets van. Dit alles is mogelijk doordat het verwerkingsproces aan zowel de geld- als effectenkant vrijwel volledig is geautomatiseerd én gecentraliseerd. In Nederland zijn bijvoorbeeld bijna alle banken aangesloten op Equens, het centrale platform voor de verwerking van het geldverkeer. Voor Europese overboekingen maken de banken gebruik van TARGET, het geldstelsel van de Europese Centrale Bank. Met de invoering van de Single Euro Payments Area (SEPA) in 2014 gaan geldoverboekingen in euro straks in 32 Europese landen net zo eenvoudig als ware het een binnenlandse overboeking. Het risico op fouten is voor de eindklant daardoor minimaal.

Centrale tegenpartij

Voor het effectendeel zit het proces wat ingewikkelder in elkaar. Bij de uitvoering van effectenorders maken vrijwel alle Europese beurzen en alternatieve handelsplatformen (de zogenaamde Multi Trading Facilities) gebruik van één centrale tegenpartij, de Central Counter Party (CCP). Deze zogeheten clearingorganisatie treedt op als enige tegenpartij voor zowel de koper als verkoper van de effecten. Alleen aangesloten leden, de Clearing Members of General Clearing Members, kunnen transacties uitvoeren op de beurs of handelsplatform. Aan het einde van de handelsdag streept de CCP alle door de aangesloten leden per genoteerd fonds uitgevoerde transacties tegen elkaar weg (netteren). Dit resulteert uiteindelijk in één te leveren of te ontvangen positie per Clearing Member aan de CCP per fonds. Vervolgens wikkelt de CCP iedere totaalpositie in ‘partjes’ af met de (General) Clearing Members die transacties in het betreffende fonds hebben gedaan. De (General) Clearing Member hoeft zijn posities dus niet zelf apart te ‘clearen’ met al zijn verschillende tegenpartijen.

Na dit clearingproces volgt het settlementproces. Iedere (General) Clearing Member wikkelt dan zijn eigen positie in het fonds af met zijn achterliggende partijen. Het ‘enige’ wat de achterliggende partij nog moet doen is zijn eigen administratie dagelijks vergelijken (reconciliëren) met de administratie van de (General) Clearing Member. Eventuele verschillen worden dan handmatig opgelost.

Een belangrijk voordeel van centrale clearing, is dat per handelsmarkt één clearingsysteem wordt gebruikt dat dagelijks enorme volumes draait. Verder verloopt het hele proces geheel automatisch via Straight Through Processing. Hierdoor blijven de kosten per transactie laag.

Dat dit systeem goed werkt is wel bewezen tijdens de crisis van 2008. Ondanks kelderende beurskoersen en enorme omzetten bleven de centrale

tegenpartijen overeind en ging de beurshandel gewoon door.

Effectenprocessing is een ‘commodity’

So far so good. Maar het effectenproces heeft ook een achterkant. Ofwel de backoffice. Aan deze kant van het effectenproces lijkt in de markt duidelijk behoefte te bestaan aan vernieuwing.

Naast het administreren van de effectenrekeningen zorgt de backoffice voor de processing van effectenhandelingen als dividend- en couponbetalingen en keuzedividenden. Al deze handelingen moeten meerdere malen per jaar op de juiste manier per fonds en per effectenrekening worden verwerkt. Bij een keuzedividend ontvangt de belegger bijvoorbeeld eerst aankondigingen en herinneringen, waarna zijn keuze op de gestelde deadline foutloos moet worden uitgevoerd. Bij de uitbetaling van coupons en dividenden moet de backoffice rekening houden met de verschillende nationale belastingregimes.

De belegger of eindklant van een financiële instelling beschouwt de processing van zijn effecten allang als een ‘commodity’: het is er, net als het geldverkeer of gas en licht, en het doet gewoon zijn werk. Hij wil er ook niet teveel voor betalen.

Aan de achterkant van het effectenproces bestaat duidelijk behoefte aan vernieuwing

Doorgaans betaalt de eindklant hooguit een vast tarief, ongeacht het aantal achterliggende handelingen. De backoffice is daarmee voor de meeste instellingen een activiteit waar geen droog brood aan valt te verdienen.

Maar vereist wel hoge investeringen

Er is echter nog een belangrijke ontwikkeling die de toch al omvangrijke kosten voor de backoffice verder verhoogt. De afgelopen vijftien jaar is de regelgeving op het gebied van effecten enorm uitgebreid. Een groot deel van die regelgeving richt zich op bescherming van de particuliere belegger en het bevorderen van meer transparantie. Zo moet onder MiFID bijvoorbeeld van iedere effectentransactie worden gerapporteerd op welk platform en tegen welke koers dit heeft plaats gevonden. Daarnaast richt de regelgeving zich vooral op een beter risicobeheer.

Al die nieuwe en veranderde regelgeving moet voortdurend in de bestaande backoffice systemen worden opgenomen. Dat vergt enorme

investeringen van tientallen, zo niet honderden miljoenen euro's. Momenteel onderhouden vrijwel alle banken in Nederland (en Europa) echter hun eigen verwerkende systemen. Daarmee processen zij ieder voor zich en ieder op eigen wijze het dividend en andere corporate actions van beursfondsen. Ondertussen moet de inrichting van de backoffice wel aan almaar uitbreidende wet- en regelgeving blijven voldoen. Dit dwingt financiële instellingen tot aanhoudende investeringen in het up-to-date houden van hun verwerkende systemen. Met name kleine en middelgrote instellingen zien zich daardoor gedwongen eens goed na te gaan denken over kostenbesparingen voor de backoffice en over de toekomst van hun effectenbedrijf in het algemeen. Zelf blijven doen of uitbesteden aan een partij die zich uitsluitend en volledig op de processingkant van de effecten richt?

Bundeling lijkt meest logische weg

De belegger zal het niet uitmaken wie de afhandeling van zijn dividend verzorgt, zolang het maar goed en zo goedkoop mogelijk gebeurt. Voor de verwerkende bank is de afhandeling van dividenden of andere beheerhandelingen dus geen onderscheidende activiteit. Een belegger kiest niet voor de concurrent omdat dividenden daar 'beter' worden uitgekeerd.

Aan de voorkant van het effectenproces heeft centrale verwerking van effectentransacties voor een enorme efficiëncyslag gezorgd. De vraag doet zich voor of het dan niet voor de hand ligt om aan de achterkant van het proces een vergelijkbare stap te zetten?

Bundeling van (delen van) de processingactiviteiten op een centraal platform lijkt inderdaad de meest logische weg als oplossing van het 'backoffice probleem'.

De ratio achter zo'n platform is duidelijk. Als dagelijks honderdduizenden of zelfs miljoenen effectentransacties en mutaties worden verwerkt, ontstaan schaal- en volumevoordelen. De kosten per handeling zullen dan aanzienlijk dalen. Bovendien kan zo'n centraal platform alle veranderingen in wet- en regelgeving, belastingregels en andere administratieve voorschriften direct in zijn systemen absorberen. De aangesloten financiële instellingen, en daarmee hun achterliggende klanten, zijn er zo van verzekerd dat de processing van hun backoffice altijd volgens de laatste regels en voorschriften gebeurt. De belegger zelf merkt daar verder niets van. Net als bij zijn geldrekening blijft hij alle informatie over zijn beleggingen gewoon ontvangen via zijn eigen dienstverlener.

Een dergelijk gestandaardiseerd verwerkingsplatform kan overigens net zo goed de effectentransacties van professionele 'wholesale' beleggers als pensioenfondsen en verzekeraars verwerken. Weliswaar stellen zij andere eisen aan de processing van hun effectenverkeer dan de particuliere belegger. Maar de ratio achter het verwerkingsproces blijft

dezelfde: door grote volumes schaal- en kostenvoordelen realiseren.

Een mogelijk heikel punt bij bundeling is wel dat men bij uitbesteding een kijkje in eigen keuken geeft aan een derde partij. De voorkeur van de markt zal daarom waarschijnlijk uitgaan naar een partij die niet direct met de eigen klanten en dienstverlening concurreert. Een goed voorbeeld daarvan is te vinden in Duitsland. Daar delen concurrenten uit het bancaire landschap toch hetzelfde verwerkende platform voor effectenprocessing. Naar hun eigen klanten toe kunnen zij zich vervolgens onderscheiden met hun aanvullende diensten en activiteiten.

Tijd is rijp voor innovatie

Maar als de oplossing dan zo 'simpel' is, waarom bestaat zo'n platform dan nog niet? In het verleden zijn al eerder pogingen in deze richting ondernomen. Om meerdere redenen zijn die echter op niets

De oplossing ligt in een (nog) efficiënter verwerkingsproces

uitgelopen. De belangrijkste reden was het feit dat het technisch erg lastig bleek om een goed alternatief voor alle bestaande backoffice systemen te bouwen. Verder ontbrak het aan voldoende schaal. Kennelijk was de markt op dat moment nog niet rijp voor een dergelijk initiatief.

Is dat nu dan wel het geval? De huiver om delen van de eigen backoffice uit te besteden lijkt in ieder geval aanzienlijk afgenomen. Financiële instellingen kunnen via outsourcing namelijk stevige kostenbesparingen realiseren. Door massale verwerking van effectentransacties gaan de kosten per transactie immers omlaag. De vrijkomende middelen kunnen zij vervolgens investeren in verbeteringen van hun kerndienstverlening en het centraal stellen van de klant. Twee zaken waar sinds het uitbreken van de financiële crisis zowel vanuit de politiek, de toezichhouders en de samenleving nadrukkelijk om wordt gevraagd.

De tweede reden, is de voortgeschreden Europese harmonisatie en regelgeving. Daardoor is een Europees effectenplatform dat aan alle eisen op het gebied van regelgeving voldoet en in zijn systemen absorbeert, een reële optie geworden.

Conclusie

Nederlandse en Europese financiële instellingen staan voor grote en complexe veranderingen. Vanuit Europa komen steeds meer juridische en infrastructurele wijzigingen op hen af. De implementatie van die wijzigingen maakt onder andere aanzienlijke investeringen in de verwerkende

systemen van hun backoffice noodzakelijk. Hierdoor bevinden veel instellingen zich op een kruispunt in hun bestaan: zelf de effectenprocessing blijven doen of uitbesteden?

Outsourcing biedt zowel beleggers als financiële instellingen belangrijke voordelen. Ten eerste dalen de kosten van de backoffice door schaalvergroting

*Voor beleggers en
financiële instellingen
zijn de voordelen van
een centraal platform
voor effectenverwerking
potentieel groot*

en grotere volumes. Ten tweede zijn beleggers er altijd van verzekerd dat de processing van hun effecten altijd volgens de laatste wettelijke en fiscale eisen verloopt. Derde voordeel is dat financiële instellingen zich verder kunnen focussen op hun kerndienstverlening en het centraal stellen van de klant. Niet onbelangrijk is ook dat de komst van een centraal platform voor effectenverwerking een belangrijke impuls kan betekenen voor de Nederlandse financiële sector als geheel, die sinds 2008 nogal onder druk staat.

Nederland speelt al sinds 1600 een belangrijke rol bij innovaties op financieel gebied. De laatste belangrijke vernieuwing – de Europese optiebeurs in 1978 – ligt echter alweer geruime tijd achter ons. Het is daarom een goede zaak dat Nederland momenteel voorop loopt bij de realisatie van een centraal platform voor effectenprocessing. Bij gebleken succes levert dat een efficiënter en goedkoper backoffice proces op, en daarmee een efficiënter effectenproces in zijn geheel. ■

Noot

- ¹ Sikko van Katwijk is lid Raad van Bestuur KAS BANK. KAS BANK heeft samen met Deutsche WertpapierService Bank AG een joint venture opgericht voor een centraal platform voor retail securities processing voor retail banken in Europa, te beginnen in Nederland.