

SocGen forciert Clearing

Bank will Marktposition halten – Ausbau des Repo- und Währungs-Clearings

Die französische Großbank Société Générale (SocGen) will das Clearing-Geschäft mit institutionellen Kunden ausbauen, auch auf der Buy-Side, und vornehmlich im Bereich Repo, sowie längerfristig auch im Bereich Währungen. Die Bank verspricht eine bessere Preisstellung für ihre Kunden durch eine größere Auswahl an Liquiditätsanbietern.

Von Dietegen Müller, Frankfurt

Börsen-Zeitung, 1.6.2018

Nick Gant, Head of Fixed Income Prime Brokerage Europa, Naher Osten, Afrika und Asien-Pazifik der französischen Großbank Société Générale, erklärt im Gespräch mit der Börsen-Zeitung: „Wir möchten im Repo-Clearing deutlich vorankommen.“ Gant ist unter anderem für das Agency-Repo-Clearing-Angebot der Bank verantwortlich. Das Agency-Clearing-Modell ermöglicht Banken und Vermögensverwaltern, durch ein neuartiges Mitgliedschaftsprogramm einfacher Zugang zu einem Clearinghaus zu bekommen. Laut Gant richtet sich das Agency Clearing vor allem an Banken aus der zweiten Reihe sowie an Assetmanager.

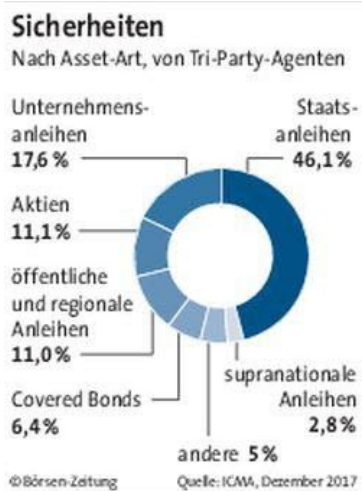
Société Générale setzt dabei für die Buy-Side auf ein sogenanntes gesponsertes Clearing-Modell. „Mit einem einzigen Vertrag sind dadurch alle Know-Your-Customer-Vereinbarungen abdeckbar“, sagt Gant. „Zudem ermöglicht dies dem Kunden ein besseres Management seiner Sicherheiten und so einen besseren Zugang zu Cash, um eventuelle Margin-Anforderungen für Derivate-Transaktionen erfüllen zu können.“ Buy-Side-Adressen könnten sich damit auf ihr Kerngeschäft der Vermögensverwaltung konzentrieren und müssten sich nicht mit komplexeren operativen Fragen beschäftigen.

Einige Basispunkte Differenz

„Durch das gesponserte Clearing-Modell ermöglichen wir dem Kunden, Geschäfte über den zentralen Kontrahenten, CCP, abzuwickeln und somit Positionen auf der Bilanz des Liquidity Providers zu begrenzen.“ Abhängig vom Asset-Mix und von deren Duration koste dies den Kunden zwischen 2 und 5 Basispunkte. Die Preisdifferenzierung zwischen gecleartem und ungeclear-

tem Geschäft auf der Buy-Side beziffert Gant auf 5 bis 25 Basispunkte.

Als Vorteil sieht Société Générale



die Abdeckung eines breiten Anlageklassenspektrums. „Wir decken im Prime-Servicing-Geschäft verschiedene Anlagen ab und haben dadurch auch die Kapazität, strategische Lösungen anbieten zu können, unabhängig davon, ob es sich um eine Principal- oder Agency-Clearing-Lösung handelt“, sagt Gant. Für die Sell-Side spielen die Bilanzkosten im Vorhalten von Sicherheiten eine Rolle. Gant zufolge sind die Kosten für die Nutzung der eigenen Bilanz für Banken seit 2008 stark gestiegen. Der Repo-Experte betont, durch die Nutzung eines zentralen Kontrahenten verbessere sich die Liquidität, was ein besseres Pricing als in bilateralen Transaktionen ermögliche. Durch die Verrechnung von Repo-Transaktionen über einen CCP gebe es größere Netting-Effekte und weniger Bilanznutzung. Letzteres ist vor allem für Interbankgeschäfte relevant, ebenso wie das Ausschalten von Gegenparteierrisiken sowie der Zugang zu einem größeren Liquiditätspool. „Mit dem gesponserten Clearing-Modell erhalten Kunden, die nicht Mitglied eines CCP sind, eine viel breitere Auswahl an potenziellen Liquiditätsprovidern“, meint Christian Schütze, Director Prime Services und Head of Cross Asset Secured Financing Sales.

Dies ist insbesondere seit stichtagsbezogenen Spannungen im Repomarkt Ende 2016 und Ende 2017 ein Thema. Vor allem 2016 hatte sich die Auswahl an Liquiditätsgebern aufgrund des Mangels an bestimm-

ten Wertpapieren – darunter auch bei an sich hochliquiden Bundesanleihen – schlagartig stark reduziert. Dieser Effekt ist inzwischen durch eine bessere Vorbereitung der Marktteilnehmer und mehr Leiheaktivitäten der Notenbank etwas abgemildert worden.

Im Repo-Clearing dürften laut Schütze deswegen die Volumina weiter steigen. „In bilateralen Transaktionen gibt es zwar maßgeschneiderte Lösungen, aber auch ein größeres Abwicklungs- und ein Gegenparteierrisiko, das durch ein Clearing wegfällt“, sagt Schütze. Der Weg über einen Agenten wie Société Générale liege darin, Skalenvorteile zu nutzen. Der Treiber sei das Management von knappen Ressourcen, es gehe nicht nur um die Erfüllung regulatorischer Vorgaben. „Wir optimieren die Collateral-Positionen der Banken. Wir versuchen so bilanzeffizient wie möglich zu sein und auch die Bilanz der Bank zu finanzieren, aber zu nicht zu hohen Kosten“, fasst Schütze zusammen.

Laut Julien Romand, Prime Brokerage and Clearing Sales bei SocGen, gibt es derzeit eine Konsolidierung im Clearing-Geschäft, viele Wettbewerber seien ausgeschieden. Sein Institut habe bewusst in das Prime-Service-Geschäft investiert. „Wir machen seit 30 Jahren Clearing, und es ist wichtig, unsere Führung zu konsolidieren“, so Romand. „Wir haben OTC-Clearing angeboten, machen nun Repo-Clearing und Währungs-Clearing. Das Währungs-Clearing dürfte in den nächsten paar Jahren ein heißes Thema werden, momentan ist es dafür noch etwas früh“, sagt Romand. In den USA sei SocGen die erste Institution, die für die Buy-Side ein Clearing für Devisenkontrakte – sogenannte Non-Deliverable Forwards – anbieten kann. „Es gibt aber noch überschaubares Interesse. Derzeit gibt es eine Menge anderer Themen zu verdauen auf der Buy-Side“, meint Romand.

Mehr Wertpapierleihe

Mit der Konsolidierung der Stellung im Clearingmarkt verknüpft die französische Großbank auch das Wertpapierleihegeschäft, das ebenfalls wachsen soll. Laut Schütze hat sich der Markt in den vergangenen zehn Jahren strukturell gewandelt. „Es ist interessant, die Dynamiken zwischen Repomarkt und Securities

Lending zu sehen“, so Schütze. In den vergangenen Jahren sei der Repomarkt sehr gedrückt gewesen, die Volumina waren gesunken. „Der Markt ist illiquide geworden“, so Schütze.

Dies nicht nur wegen der Anleihekaufprogramme der Europäischen Zentralbank, sondern auch wegen der schärferen Kapitalvorgaben für die Banken. „Was früher einfache bilaterale Repo-Transaktionen in Aktien und Anleihen waren, sind heute oft Transaktionen, die gegen Non-Cash Collateral ausgeführt oder zunehmend über einen zentralen Kontrahenten abgewickelt werden“, so der Sales-Spezialist.

Desk für Aktien und Anleihen

Das Leihe- und Repogeschäft der

SocGen ist als ein sogenanntes Cross Asset Financing Desk aufgestellt. Schütze betont, es handle sich dabei nicht um ein einzigartiges Modell, aber es gebe derzeit nicht allzu viele Desks im Markt, die ähnlich positioniert seien. „Wir decken beide Seiten, Aktien und Anleihen, ab. Wir haben damit vor rund drei Jahren begonnen, und die Kunden mögen das Setup. Wir ebenfalls, weil wir Infos aus beiden Welten erhalten.“

Gant schließt nicht aus, dass es neue Wettbewerber gibt, die solche Clearing-Dienstleistungen anbieten und sich etwa auf neue Assetklassen ausbreiten und sowohl Collateral Management als auch Repo und Clearing anbieten. „Ich denke, eine Silolösung hat keine Zukunft. Wir haben verschiedene Dienstleistun-

gen unter einem Bereich gebündelt, das ist auch der Schlüssel, um mit weiteren regulatorischen Veränderungen klarzukommen“, sagt Gant.

Der Bereich Prime Services ist mit einem Marktanteil von geschätzt 15 % einer der drei größten Broker und Clearer von gelisteten Derivaten weltweit. Das Geschäft wurde durch die Komplettübernahme von Newedge – einem Joint Venture mit Crédit Agricole – im Jahr 2014 ausgebaut. SocGen ist derzeit Mitglied etwa in 60 Terminbörsen und bei allen großen CCP. Berichten zufolge hat sie Interesse an der Übernahme des „Equity Markets & Commodities“-Geschäfts (EMC) der Commerzbank.