

75 Tage Marktmissbrauchsverordnung

Seit dem 3. Juli 2016 ist die europäische Marktmissbrauchsverordnung anzuwenden. Für die WpHG-Compliance-Funktion ging dies mit einem spürbaren Mehraufwand bei der systematischen Transaktionsanalyse sämtlicher Wertpapiergeschäfte einher.

Die Erfahrungen der ersten 75 Tage aus 64 WpHG-Compliance-Auslagerungsmandaten und über 210 Unterstützungsmandaten zeigen eines deutlich: Infolge der neuen Regelung gem. Art. 16 Abs. 2 Marktmissbrauchsverordnung (MAR) werden gegenwärtig sehr viel mehr Treffer generiert. Diese gilt es zu prüfen, wodurch ein nicht unerheblicher Mehraufwand bei den Compliance-Beauftragten entsteht.

Die gestiegene Anzahl der Treffer ist nur bedingt auf die MAR zurückzuführen. Die Ausweitung der zu kontrollierenden Grundgesamtheit (Kunden- und Mitarbeitertransaktionen) geht zwar auf die Regelung der MAR zurück, für die Art und den Umfang der angezeigten Treffer ist jedoch die Interpretation der Verordnung und deren Umsetzung in der technischen Ausgestaltung der Indizien maßgeblich. Und diese wird noch immer durch die Banken selbst bzw. den verantwortlichen Beauftragten bestimmt. Daher ist es für die genossenschaftlichen Banken von entscheidender Bedeutung, hier ein gemeinsames, angemessenes Anforderungsverständnis zu finden. Wie die Erfahrungen der ersten 75 Tage zeigen, gibt es hier Spielraum für Entlastungen.

Proportionalitätsprinzip

Laut STOR-VO (delegierte Verordnung EU/2016/957) hat eine Bank ein System einzurichten „in einem Umfang, der geeignet ist und in einem angemessenen Verhältnis zu Umfang, Größe und Art ihrer Geschäftstätigkeit steht“.

Damit bestand die erste Herausforderung darin, den aufsichtsrechtlich erforderlichen Überwachungsumfang zu definieren. Grundlage für die Entwicklung einer Prüfstrategie sind insbesondere der Anhang der MAR sowie der Anhang II der delegierten Verordnung EU/2016/522.

Im Rahmen eines bereits in 2015 begonnenen Umsetzungsprojektes MAR kompakt hat sich die GenoTec entschieden, die Prüfstrategie für eine technische Implementierung zu formulieren. Hierzu wurden gleich zwei Partner „ins Boot geholt“: sowohl eine externe Wirtschaftsprüfungsgesellschaft als auch die Prüfungsverbände der Genossenschaftlichen FinanzGruppe über den Fachbeirat der GenoTec. Sie haben die Konzeption inhaltlich begleitet bzw. dahingehend validiert, dass das Fachkonzept einen den Volksbanken und Raiffeisenbanken angemessenen Umfang definiert.

Zudem wurde der Beschluss gefasst, die technische Umsetzung des Fachkonzepts durch ein Testat nach IDW PS 880 auf ihre angemessene Sicherheit in der Entwicklung hin prüfen zu lassen, um den Banken eine größtmögliche fachliche wie technische Sicherheit zu gewähren.

Gestiegener Aufwand bei den Volksbanken Raiffeisenbanken

Wie die folgende Übersicht auf Seite 19 zeigt, ist mit der MAR die Anzahl der systematisch zu prüfenden Transaktionen über alle Bankengrößen hinweg um ein Mehrfaches gestiegen.

Diese Aufstellung belegt: Die Grundgesamtheit der zu prüfenden Wertpapiertransaktionen ist tatsächlich für einen Anstieg der zu analysierenden Geschäfte verantwortlich, die in der Folge auf potenziellen Marktmissbrauch hin zu bewerten sind.

Marktmissbräuchliche Strategien anhand der Orderdetails zu erkennen, ist leider nicht trivial und schwer auf den ersten Blick möglich. Die Transaktionsdaten selbst geben in der Regel keinen direkten Hinweis auf die (möglicher-

	Transaktionen nach MAR	Bisherige Mitarbeiter-Transaktionen	Steigerung um Faktor
Musterbank 1	124.402	13.716	9
Musterbank 2	87.358	1.946	45
Musterbank 3	48.114	2.095	23
Musterbank 4	46.196	731	63
Musterbank 5	36.278	7714	5
Musterbank 6	791	262	3
Musterbank 7	770	8	96
Musterbank 8	697	141	5
Musterbank 9	659	36	18
Musterbank 10	647	54	12

weise marktmissbräuchliche) Motivation eines Marktteilnehmers. Man muss sich damit behelfen, durch Hinzuziehen weiterer Zahlen, Daten und Fakten Rückschlüsse auf ein aufsichtsrechtlich verwerfliches Handeln zu ziehen.

Beispielsweise hat sich gezeigt, dass eine erhöhte Anzahl von Orders in einem marktgängigen Wert ein völlig zulässiges Verhalten eines „heavy trader“ sein kann. Falls diese Orders aber in engem Zeitabstand z. B. limitiert erfolgen, dann aber storniert werden, um kurz darauf ein gegenläufiges Geschäft ausführen zu lassen, kann diese Orderhäufigkeit ein Hinweis auf eine marktmissbräuchliche Motivation sein.

Hierbei stößt die Technik bisweilen an ihre Grenzen und kann nicht alle denkbaren Kombinationen systemisch abbilden. Daher sieht auch das aufsichtsrechtliche Konzept der MAR eine nachgelagerte „menschliche“ Bewertung vor.

Für die Würdigung der von der Maschine erzeugten Indizien ist es erforderlich, dass die mit der Prüfung betrauten Personen

- ▶ mit einschlägigen Missbrauchsstrategien vertraut sind und auch
- ▶ Kenntnis über die Berechnung der Indizien haben. Nur so können die Zahlen und Daten gedeutet und eingeordnet werden.

Um dies den Anwendern zu erleichtern, haben wir einen erläuternden Leitfaden entwickelt. Er enthält neben

- ▶ der Anwendungsbeschreibung auch
- ▶ eindeutige Beschreibungen der hinterlegten Parametrisierungen für die angezeigten Treffer sowie

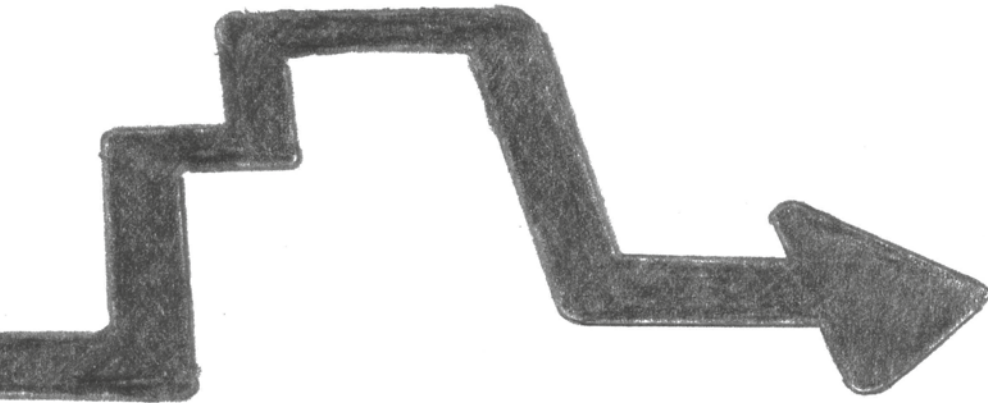
- ▶ praktische Hinweise, die wir aus unserem Erfahrungswissen als Compliance-Beauftragte abgeleitet haben. Dieser Leitfaden hat sich in der Praxis als außerordentlich hilfreich erwiesen.

Als eine wesentliche technische Erleichterung hat sich die Identifizierung von Orders gezeigt, die aufgrund ihres Volumens potenziell marktbeeinflussend sein könnten, den sogenannten Großorders. Da das Marktbeeinflussungspotenzial immer vom Verhältnis zum tatsächlich gehandelten Volumen abhängt, haben wir uns für eine dynamische Kalkulation auf Grundlage von Marktdaten in einer automatisierten Variante entschieden: Jedes einzelne Finanzinstrument wird grundsätzlich für sich betrachtet und über die konkreten Handelsaktivitäten der letzten 20 Tage automatisch gemittelt.

Weitere Anpassung der Indizien

Durch den Bezug der „MAR kompakt“-Listen hat Ihre Bank einen entscheidenden Vorteil: Ohne eigenen (Projekt-) Aufwand profitieren Sie automatisch von den Optimierungen, die das Wissen der gesamten Genossenschaftlichen FinanzGruppe in diesem Bereich mit sich bringt.

Die ersten 75 Tage im täglichen Umgang mit den neuen Anforderungen der MAR haben uns sehr viele Erkenntnisse gebracht. Sie resultieren aus den Erfahrungen in den eigenen Reihen durch die Übernahme von Auslagerungsmantaten, aber auch aus dem aktiven und sehr konstruktiven >



Das Wesentliche im Blick

Dialog mit den Kunden, die die Auswertungen beziehen. Diese Erfahrungen dienen uns als Grundlage, die Parameter der Indiziengenerierung fortlaufend zu hinterfragen, bei Bedarf mit den Prüfungsverbänden abzustimmen und sie zeitnah in die tägliche Listgenerierung mit einzubringen. Alles mit dem Ziel, unbedenkliche Treffer bereits im Vorfeld auszusteuern und den Arbeitsaufwand des Beauftragten zu reduzieren.

Bereits im 4. Quartal 2016 wird ein erstes Release-Update zur Verfügung stehen. Erfahrungsgemäß wird sich der Arbeitsaufwand ersten Schätzungen zufolge je nach Auswertung zwischen 30 % und 50 % reduzieren lassen.

Wann besteht ein begründeter Verdacht und ist eine Verdachtsmeldung an die BaFin abzugeben?

Eine weitere Herausforderung der MAR in der Praxis ist die Identifizierung eines begründeten Verdachts. Hier ist eine besondere Achtsamkeit des Beauftragten notwendig. Letzten Endes muss er bei jedem angezeigten Treffer entscheiden, ob er eine Verdachtsmeldung abgibt oder dies unterlässt. Sein Spannungsfeld definiert sich dabei durch die Interessen des Instituts an der Kundenbeziehung sowie seine persönlichen Interessen im Rahmen seines Aufgabenprofils. Einerseits kann eine Verdachtsmeldung zu einer Beeinträchtigung der Kundenbeziehung führen, wenn sich ein Ermittlungsverfahren anschließt. Andererseits ist das unterlassene Abgeben einer im Nachhinein als begründet anzusehenden Verdachtsmeldung aufsichtsrechtlich kritisch zu bewerten und man wird die Gründe beleuchten, auf

deren Grundlage der Beauftragte sich gegen die Abgabe einer Meldung entschieden hat.

Ein begründeter Verdacht muss daher immer auf konkreten Tatsachen und Untersuchungen basieren und ist genauestens abzuwägen. Bei der Beurteilung sind alle zur Verfügung stehenden Informationen zu berücksichtigen, wengleich keine Verpflichtung zu einer weiter gehenden „detektivischen“ Recherche besteht. Ein gewisser Recherchstandard sollte dennoch gegeben sein. Hierbei hilft ein Blick auf das Handels- und Verhaltensmuster betroffener

AUTOR UND ANSPRECHPARTNER



Marc Linnebach
Leiter WpHG-Compliance,
E-Mail: marc.linnebach@
geno-tec.de

Marktteilnehmer. Das aktuelle Depot bzw. vergangene Transaktionen in den betroffenen Wertpapieren können Aufschluss darüber geben, ob es sich um wiederkehrende Muster oder um ein einmaliges bzw. erstmaliges Handelsverhalten handelt. Letztlich ist aber die alleinige Entscheidung des Beauftragten gefordert, denn die Kontaktaufnahme mit dem Marktteilnehmer ist strikt untersagt und dürfte als Verstoß gegen das Hinweisverbot gewertet werden.

Die ersten 75 Tage zeigen weiterhin, dass die Volksbanken Raiffeisenbanken die Frage bewegt, in welchem Turnus die angezeigten Transaktionen auf Vorliegen eines begründeten Verdachts zu untersuchen sind. Hierzu haben uns sehr viele Anfragen erreicht.

Derzeit wird eine tägliche Bearbeitung der Indizien als angemessener Prüfungsturnus empfohlen. Weitere Konkretisierungen hierzu sind zumindest für die überarbeitete Version der MOA angekündigt. Ganz egal, was empfohlen wird: MAR kompakt wird Ihnen in der für die Genossenschaftliche FinanzGruppe geforderten Frequenz zur Verfügung stehen, ganz gleich, ob dies künftig wöchentlich oder täglich sein wird.

Quo vadis, Transaktionsanalyse?

Die BaFin hat bereits angekündigt, die Umsetzungen der MAR in den Banken mit Interesse zu verfolgen und sich zunächst ein Bild über die Wirksamkeit der genutzten Verfahren und Systeme zu machen. Wie so oft kann auch hier ein Blick auf die Statistik helfen. In 2015 untersuchte die BaFin 256 Sachverhalte auf möglichen Marktmissbrauch (Quelle: Jahresbericht 2015). Davon wurden 135 Sachverhalte durch Erkenntnisse der Handelsüberwachungsstelle ausgelöst und nicht durch die Institute. Es wird spannend sein, wie sich diese Zahlen verändern werden und aus welchen Säulen der Bankenlandschaft welche Meldungen in Bezug auf Quantität und Qualität kommen.

Ziel der Auswertungen in MAR kompakt ist genau jenes Maß an Sicherheit, das erforderlich ist, um ein ausgewogenes Verhältnis von Quantität zu Qualität zu generieren. Dies wird ein ständiger und laufender Prozess sein, der umso effizienter ist, je breiter die Expertise ist, die sich in der Generierung von MAR kompakt wiederfindet.

Unser Expertenteam steht Ihnen jederzeit für Diskussionen und Fragen zur Verfügung. Profitieren Sie selbst da-

von und helfen Sie anderen Banken, gleichermaßen zu profitieren. Lassen Sie uns den Gedanken der Genossenschaftlichen FinanzGruppe, dass wir gemeinsam umso stärker sind, auch im komplexen Umfeld der Marktmanipulationsrichtlinie erfolgreich in die Tat umsetzen. ■

MAR KOMPAKT: TESTAT DES FACHBEIRATS FÜR DAS BEAUFTRAGTENWESEN (AUSZUG)

Vorbehaltlich künftiger aufsichtsrechtlicher Entwicklungen erscheinen die vorgelegten Dokumente geeignet, um den genannten Zweck (...) bei sachgerechter Anwendung zu erfüllen. Die rechtlichen Vorgaben (insbesondere Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des EU-Parlaments und des Rates vom 16.04.2014 über Marktmissbrauch, sowie Anhang I hierzu) sowie die sich daraus ergebenden Handlungsschritte werden vollständig beschrieben.

Die ... „Bankspezifische Gefährdungsanalyse MAR“ enthält aus derzeitiger Sicht alle erforderlichen (Vorab-)Fragestellungen, die im Zuge der Umsetzung der Regularien bankindividuell sinnvoll sind.

Die konkrete und individuelle Umsetzung liegen dabei im Verantwortungsbereich des Vorstandes der anwendenden Bank und sind somit nicht Gegenstand dieser Qualitätssicherung.

Empfehlung des Fachbeirats: Freigabe



Der Fachbeirat Beauftragtenwesen ist eine Initiative der GenoTec. Er setzt sich aus jeweils einem Vertreter der fünf Regionalverbände sowie der Geschäftsführung der GenoTec zusammen. Der Fachbeirat will verbandsübergreifend Sicherheit für Banken, Prüfer und Beauftragte schaffen durch die Validierung von Fachvorgaben und eine ex ante prüferische Begleitung. Gleichzeitig werden (praktische) Erkenntnisse aus der Regulatorik und den Prüfungen thematisiert mit dem Ziel, auch gegenüber Ämtern und Behörden eine gemeinsame Auffassung zu festigen.