

# realtime

The international news magazine of Telekurs Financial

---

**Time for a MiFID for corporate actions?**

---

**Ticino-based asset manager opts for Telekurs iD**

---

**Data Management: getting it right with vision**

---



## EDITORIAL

- 3 **Striking a balance between tradition and innovation** Fritz Hediger
- 4 **Spagat zwischen Tradition und Innovation**
- 5 **L'écart entre tradition et innovation**

## HIGHLIGHTS

- 6 **The latest facts about events, products and markets of Telekurs Financial**
- 8 **Aktuelles und Wissenswertes über Events, Produkte und Märkte von Telekurs Financial**
- 10 **Les dernières nouvelles sur les événements, produits et marchés de Telekurs Financial**

## PRODUCTS

- 12 **Ticino-based asset management opts for Telekurs iD** Renato Bianchetti
- 14 **Tessiner Vermögensverwaltung setzt auf Telekurs iD**
- 16 **Gérant de fortune tessinois mise sur Telekurs iD**
  
- 18 **Telekurs iD: Tips and tricks for professional users** Heinz Linsi
- 19 **Telekurs iD: Tipps und Tricks für Profianwender**
- 20 **Telekurs iD: Trucs et astuces pour les utilisateurs professionnels**
  
- 21 **Pep-Check: Saving time and gaining safety in compliance** Michel Benedetti
- 23 **Zeitgewinn und Sicherheit in Compliance: Mit Pep-Check**
- 25 **Compliance: Gain de temps et sécurité avec Pep-Check**

## FORUM

- 27 **Data management: getting it right with vision** Elizabeth Coleman
- 29 **Datenmanagement: Erfolgreich mit der richtigen Vision**
- 32 **Gestion des données: une vision pour atteindre l'excellence**



- 35 **Time for a MiFID for corporate actions?** Richard Newbury
- 37 **Wann kommt die MiFiD für Corporate Actions?**
- 39 **A quand une MiFiD pour les opérations sur titres ?**
  
- 41 **MiFiD and fragmentation: a challenge to be embraced, not feared** Will Meldrum (BOAT)
- 43 **MiFiD im Licht der Fragmentierung: Eine Herausforderung als Chance**
- 45 **MiFiD et la fragmentation: un défi à relever et non à craindre**

## DEAR REALTIME READERS

The Swiss financial centre is striking a balance between tradition and innovation. The theme of this year's Finance Forum in Zurich also appears to have inspired the imminent and far-reaching changes in the local financial infrastructure. The financial services companies SWX Group, SIS Group and Telekurs Group will merge at the beginning of 2008 to form Swiss Financial Market Services. The bundling of resources that will accompany this move is aimed at increasing the innovative strength of the Swiss financial centre and enhancing efficiency across all areas of business. As a result, new and existing clients in the Swiss and international markets will enjoy the benefits of an optimised service offering. The merger of these strong and experienced partners to create a single provider will also help to boost the competitiveness of the Swiss financial centre in the long term.



Telekurs Financial continues to attach great importance to targeted client communication. A comprehensive client survey achieved a response rate of 10% among our Swiss and international clients and provided important findings on this topic. The survey revealed that the clients of Telekurs Financial would like to receive more daily updates and information in electronic form. Accordingly, Telekurs Financial has decided to align the contents of its *realtime* magazine to the needs of its clients as far as possible. You are therefore reading the final printed issue of *realtime*. However, this is only a partial farewell: our readers will still be able to find out about interesting product innovations and will always have a current overview of the growing range of data available from Telekurs Financial. We will also keep you constantly informed of the ways in which a global financial data provider will capture opportunities in the future market environment. The complete findings of the survey are available on our website at: [www.telekurs-financial.com](http://www.telekurs-financial.com)

I would like to take this opportunity to thank you for your loyal interest in our publication.

Fritz Hediger  
Head of Marketing





## LIEBE REALTIME LESERINNEN UND LESER

Der Finanzplatz Schweiz im Spagat zwischen Tradition und Innovation. Das Motto des diesjährigen Finance Forums in Zürich scheint auch den kommenden wichtigen Veränderungen in der hiesigen Finanzplatzstruktur Pate gestanden zu haben. Die Finanzdienstleistungsunternehmen SWX Group, SIS Group und Telekurs Group fusionieren auf Anfang 2008 zur Swiss Financial Market Services. Die mit dem Zusammenschluss einhergehende Bündelung der Ressourcen soll die Innovationskraft des Finanzplatzes steigern und die Effizienz über alle Geschäftsfelder hinweg erhöhen. Damit werden bestehende und neue Kunden im Heimmarkt wie auch im Ausland von einer optimierten Dienstleistungspalette profitieren. Der Verbund starker und erfahrener Partner unter einem gemeinsamen Dach trägt zudem nachhaltig zur Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes Schweiz bei.

Ein wichtiges Anliegen von Telekurs Financial bleibt die gezielte Kundenkommunikation. Eine umfassende Kundenumfrage, bei der sich über 10% unserer Kunden aus dem In- und Ausland beteiligt haben, hat dafür wichtige Erkenntnisse geliefert. Kunden von Telekurs Financial möchten Informationen vermehrt tagesaktuell und in elektronischem Format erhalten. Ganz in diesem Sinne hat Telekurs Financial entschieden, den Inhalt des Kundenmagazins *realtime* soweit

wie möglich nach den Kundenbedürfnissen auszurichten. Somit halten Sie zwar die letzte Druckausgabe des *realtime*-Magazins in den Händen. Doch es ist nur ein halber Abschied. Als bisheriger Leser des *realtime*-Magazins dürfen Sie nämlich weiterhin auf interessante Produktneuheiten zählen, erhalten stets einen aktuellen Überblick über das wachsende Datenangebot von Telekurs Financial und sind auch immer im Bilde, wie ein globaler Finanzdatenprovider im künftigen Marktumfeld seine Chancen wahrnimmt. Das vollständige Ergebnis der Umfrage finden Sie übrigens auf unserer Website, unter [www.telekurs-financial.com](http://www.telekurs-financial.com)

Für Ihre Lesertreue möchte ich mich bei dieser Gelegenheit herzlich bedanken.



Fritz Hediger  
Head of Marketing





## CHERES LECTRICES, CHERS LECTEURS DE REALTIME

“La place financière suisse tiraillée entre tradition et innovation”: cette année, le thème du Finance Forum organisé à Zurich semble tenir compte des importantes mutations amenées à transformer la structure de la place financière locale. Les prestataires de services financiers SWX Group, SIS Group et Telekurs Group vont fusionner au début de l’année 2008 pour devenir Swiss Financial Market Services. Ce regroupement des ressources devrait permettre d’augmenter la force d’innovation de la place financière tout en accroissant l’efficacité pour tous les secteurs d’activité. Les clients actuels et futurs pourront ainsi bénéficier, en Suisse comme à l’étranger, d’une gamme de services optimisée. En outre, cette union de partenaires puissants et expérimentés contribuera durablement à l’accroissement de la compétitivité de la place financière suisse.

Telekurs Financial a toujours à cœur de répondre aux attentes de ses clients en matière de communication. Un vaste sondage réalisé auprès de ces derniers vivant en Suisse et à l’étranger, auquel plus de 10% ont répondu, nous a permis de constater qu’un nombre croissant de clients de Telekurs Financial souhaite recevoir des informations quotidiennement et sous forme électronique. Dans l’optique d’adapter le mieux possible le magazine *realtime* aux besoins de ses

clients, Telekurs Financial a donc décidé de ne plus émettre de version papier après ce numéro. Mais nous ne coupons pas le contact pour autant. En tant que lecteur de ce magazine, vous continuerez en effet à être informé en permanence des nouveaux produits et des toutes dernières évolutions de l’offre de données de Telekurs Financial. Vous serez également toujours avisé de la manière dont un fournisseur de données financières d’envergure mondiale saisit les opportunités offertes par les marchés futurs. Vous pouvez consulter les résultats complets du sondage sur notre site Web, à l’adresse suivante: [www.telekurs-financial.com](http://www.telekurs-financial.com)

Je profite de cette occasion pour vous remercier sincèrement de votre fidélité.

Fritz Hediger  
Responsable Marketing

## STOCK MARKET EXPERIENCE FOR STUDENTS

In spring 2007, the Stock Exchange Game of the Swiss Universities (Börsenspiel der Schweizer Universitäten; BSU) once again provided large numbers of students with an insight into the intricacies of the global markets. The BSU Association which organises the Stock Exchange Game gives students throughout Switzerland an opportunity to gain their first experience of the financial markets, thus bridging the gap between theory and practice. The students assume the role of an asset manager and manage 1 000 000 Swiss francs, of fictional capital, which they aim to multiply during the Game. Prizes worth over 40 000 Swiss francs including work placements, await the best players.



This year – for the first time – students were able to base their investment decisions on first-hand financial information. Throughout the game, any interested participants were given the option of using the Telekurs **iD** financial display system free of charge when managing their virtual portfolio. As a result, Telekurs **iD** recorded an increase in its number of academic users one week before the start of the game, as 21% of the participants signed up to use the system. Winners in different categories and almost all of the weekly winners gained a clear lead in the information stakes thanks to Telekurs **iD**.



## STANDARDISATION DRIVEN BY MiFID

The standardisation of financial data is becoming a highly topical issue as a result of the implementation of MiFID and Basel II. Industry standards are promoting the realisation of automation projects in the financial sector and are creating transparency as the volume and complexity of financial data grows. For example, MiFID regulations stipulate that a unique code must be used to identify issuers, banks, funds and brokers at a European level. The CFI code is becoming established as an appropriate solution for the classification of financial instruments, while the MIC code is used for the identification of markets and trading platforms. Finally, the finance industry this year implemented key measures to facilitate the pan-European introduction of International Business Entity Identifiers (IBEI / ISO 16372).

At the end of June 2007, the National Numbering Agencies (NNAs), Telekurs Financial, the London Stock Exchange and WM Datenservice began strengthening their cooperation in order to promote the use of the IBEI code within Europe. Nouredine Youss, the Telekurs Financial representative at ANNA and Chairman of an ISO Subcommittee, confirmed: "Italy, Spain and the UK are participating in the implementation of the IBEI code. Germany is the second European country after Switzerland to introduce the IBEI code for its domestic companies." November 1, 2007 has been set as the target date by which to achieve the broadest possible coverage and implementation of the standard.

Telekurs Financial already introduced the IBEI codes for companies domiciled in Switzerland and Liechtenstein in its Valordata Feed (VDF) at the start of 2007. They complement the existing company codes (e.g. D-U-N-S Numbers, Danish CVR numbers, Moody's Institution Identifiers, Fitch Issuer IDs and British and French registered company codes) and represent another key data component for the identification of companies in VDF.



## TRANSAT 6.50 READERS QUIZ

Many *realtime* readers have tested their knowledge of Transat 6.50. The editorial board have chosen the following winners from among the numerous correct answers:

- Francisco Lucar from Royal Bank of Canada (Suisse), Geneva
- Jürg Mühlethaler from Centrum Bank AG, Vaduz
- Nadia Hauf from Telekurs Financial

So congratulations once again on behalf of Jacques Valente and the *realtime* editorial team!

## TRANSAT 6.50: FIRST AND LAST STOP MADEIRA

The 16<sup>th</sup> Transat 6.50 single-handed regatta from Charente-Maritime to Bahia 2007 started from the French port of La Rochelle on 18 September 2007. Of the 130-plus skippers who registered for the race, 89 started out on the transatlantic crossing. With maximum wind speeds of 30 knots, Jacques Valente, skippering “Telekurs Twing”, successfully reached Madeira, the first leg of the regatta. For temporary health reasons, however, this experienced sailor decided in accordance with the official regatta physician to drop out of the competition. In the Transat 6.50 four years ago, Valente had completed the crossing to Brazil.



## BÖRSENPRAXIS FÜR STUDIERENDE

Das Börsenspiel der Schweizer Universitäten (BSU) hat im Frühjahr 2007 wiederum zahlreiche Studierende mit den Feinheiten der Weltmärkte vertraut gemacht. Der Verein BSU als Träger des Börsenspiels bietet Studierenden aus der ganzen Schweiz die Möglichkeit, erste Erfahrungen an den Finanzmärkten zu sammeln und schlägt damit eine Brücke zwischen Theorie und Praxis. Die Studierenden schlüpfen in die Rolle eines Vermögensverwalters und verwalten ein fiktives Kapital von 1 000 000 Schweizer Franken mit dem Ziel, es während der Dauer des Spiels zu vermehren. Den besten Spielern winken dabei Preise im Wert von über 40 000 Schweizer Franken, darunter auch Praktikumsstellen.



Erstmals haben Studierende dieses Jahr ihre Vermögensentscheidungen mit Finanzinformationen aus erster Quelle abgestützt. Alle interessierten Börsenspieler erhielten während der gesamten Spieldauer die Möglichkeit, für das virtuelle Portfolio das Finanzdisplay Telekurs **iD** kostenlos zu verwenden. Eine Woche vor Spielbeginn erhielt Telekurs **iD** so einen akademischen Anwenderzuwachs von 21 % der Teilnehmer. Einen klaren Informationsvorsprung mit Telekurs **iD** erhielten zwei Kategoriensieger, die Podiumsplatzierten sowie fast sämtliche Wochengewinner.



## STANDARDISIERUNG IM MiFID-UMFELD

Die Einführung von MiFID oder Basel II verhilft der internationalen Standardisierung von Finanzdaten zu neuer Aktualität. Industriestandards fördern die Verwirklichung von Automatisierungsprojekten in der Finanzindustrie und schaffen Transparenz für Finanzinformationen, die sich durch eine wachsende Reichhaltigkeit und Komplexität auszeichnen. Die Regeln von MiFID beispielsweise verlangen eine eindeutige Identifikation von Emittenten, Banken, Fonds und Brokern auf europäischer Ebene. Für die Klassifizierung von Finanzinstrumenten setzt sich als geeignete Lösung der CFI-Code durch, für die Identifikationen von Märkten und Handelsplattformen hingegen der MIC-Code. Schliesslich hat die Finanzindustrie für die Förderung des International Business Entity Identifiers (IBEI / ISO 16372) dieses Jahr wichtige Massnahmen zur europaweiten Einführung getroffen.

Ende Juni 2007 haben die National Numbering Agencies (NNAs), Telekurs Financial, die London Stock Exchange sowie WM Datenservice begonnen, ihre Zusammenarbeit zu intensivieren, um die Verwendung des IBEI-Codes in Europa voranzutreiben. Nourredine Yous, Telekurs-Repräsentant bei der ANNA und Vorsitzender eines ISO-Subkomitees, bestätigt: "Italien, Spanien und UK sind dabei, den IBEI-Code zu implementieren. Neben der Schweiz ist Deutschland bereits das zweite europäische Land, das den IBEI-Code für seine nationalen Gesellschaften eingeführt hat." Der 1. November 2007 sei die zeitliche Zielvorgabe für eine grösstmögliche Abdeckung und Implementierung des Standards.

Anfang 2007 hat Telekurs Financial für Unternehmen mit Sitz in der Schweiz bzw. in Liechtenstein die IBEI-Codes bereits in ihrem Valordata Feed (VDF) eingeführt. Sie ergänzen die bestehenden Kennnummern für Unternehmen (z. B. D-U-N-S Numbers, dänische CVR-Nummern, Moody's Institution Identifiers, Fitch Issuer IDs sowie britische und französische Handelsregisternummern) und sind ein weiterer wichtiger Informationsträger im VDF zur Identifizierung von Gesellschaften.



## TRANSAT 6.50 LESERQUIZ

Zahlreiche Leser und Leserinnen des *realtime*-Magazins haben Ihr Segler-Know-how beim Transat 6.50 Leserquiz erfolgreich getestet. Unter den etlichen richtigen Einsendungen hat die Redaktion folgende Gewinner ausgelost:

- Francisco Lucar von der Royal Bank of Canada (Suisse), Genf
- Jürg Mühlethaler von der Centrum Bank AG, Vaduz
- Nadia Hauf von Telekurs Financial

Im Namen von Jacques Valente und der *realtime*-Redaktion nochmals herzliche Gratulation an die Gewinner!

## TRANSAT 6.50: ETAPPENHALT IN MADEIRA

Die 16. Einhandsegelregatta Transat 6.50 Charente-Maritime/Bahia 2007 ist am 18. September 2007 vom französischen Seehafen La Rochelle aus gestartet. Von den über 130 angemeldeten Skippern haben 89 die grosse Atlantiküberfahrt in Angriff genommen. Mit einer maximalen Windstärke von 30 Knoten nahm Jacques Valente mit "Telekurs Twing" die Überfahrt Richtung Madeira in Angriff und erreichte erfolgreich dieses erste Etappenziel. Doch der erfahrene Segler entschied sich in Absprache mit dem Regatta-Arzt aufgrund temporärer gesundheitlicher Probleme die Regatta auf der portugiesischen Insel abbrechen. Jacques Valente hatte bereits während der Transat 6.50 vor vier Jahren die Überfahrt nach Brasilien geschafft.



## INITIATION A LA BOURSE POUR LES ETUDIANTS

Au printemps 2007, le Jeu Boursier des Universités Suisses (BSU) a de nouveau familiarisé de nombreux étudiants aux finesses des marchés mondiaux. L'association BSU offre aux étudiants de la Suisse entière la possibilité d'acquérir une première expérience sur les marchés financiers, leur permettant ainsi de faire le lien entre théorie et pratique.



Les étudiants endossent le rôle d'un gestionnaire de fortune: ils administrent un capital fictif de CHF 1 000 000, qu'ils doivent faire fructifier pendant le jeu. Les meilleurs d'entre eux gagnent ainsi des prix d'une valeur supérieure à CHF 40 000 et des stages. Cette année, pour la première fois, les étudiants ont pu prendre leurs décisions de gestion en se fondant sur des informations financières de premier choix. En effet, tous les joueurs intéressés ont eu la possibilité d'utiliser gratuitement le produit de visualisation Telekurs **iD** pour gérer leur portefeuille virtuel, et ce pendant toute la durée du jeu. Une semaine avant le début du jeu, 21% des participants sont ainsi venus grossir les rangs des utilisateurs universitaires de Telekurs **iD**. Deux catégories de gagnants, ceux placés sur le podium ainsi que presque tous les gagnants de chaque semaine, ont ainsi bénéficié d'un net avantage en matière d'informations grâce à notre produit phare.



## STANDARDISATION DANS L'ENVIRONNEMENT DE LA MiFID

L'introduction de réglementations telles que la MiFID (Directive sur les marchés d'instruments financiers) ou les accords de Bâle II remettent la question de la standardisation des données financières à l'ordre du jour. Ces normes encouragent la mise en œuvre de projets d'automatisation dans le secteur financier et favorisent la transparence des informations financières, caractérisées par une richesse et une complexité croissantes. La MiFID par exemple exige une identification claire des émetteurs, des banques, des fonds et des courtiers au niveau européen. Le code CFI s'impose pour la classification des instruments financiers, tandis que le code MIC est utilisé pour l'identification des marchés et des plates-formes de négoce. Enfin, le secteur financier a pris cette année des mesures importantes pour que le code "International Business Entity Identifier" (IBEI / ISO 16 372) soit appliqué à l'échelle européenne.

Dès la fin du mois de juin 2007, les Agences nationales de numérotation (NNA), Telekurs Financial, le London Stock Exchange et WM Datenservice ont intensifié leur collaboration pour promouvoir l'utilisation du code IBEI en Europe. C'est ce que confirme Nourredine Yous, le représentant de Telekurs Financial auprès de l'ANNA (Association of National Numbering Agencies) et président d'un sous-comité ISO: "L'Italie, l'Espagne et le Royaume-Uni sont en train de mettre en place le code IBEI. L'Allemagne est quant à elle le deuxième pays européen, après la Suisse, à l'avoir introduit pour les sociétés nationales." A compter du 1<sup>er</sup> novembre 2007, la norme devrait être mise en œuvre à plus grande échelle.

Début 2007, Telekurs Financial avait introduit le code IBEI dans son produit Valordata Feed (VDF) pour les sociétés domiciliées en Suisse ou au Liechtenstein. Il complète la gamme d'identifiants déjà utilisés pour les entreprises (p. ex. les D-U-N-S Numbers, les CRV danois, les identifiants de Moody's, de Fitch et les codes de sociétés britanniques et françaises) et constitue un important vecteur d'informations dans VDF pour identifier les entreprises.

## CONCOURS TRANSAT 6.50

De nombreux lecteurs et lectrices du magazine *realtime* ont testé avec succès leurs connaissances de la voile dans le cadre du concours Transat 6.50. Parmi les nombreux questionnaires gagnants, la rédaction a tiré au sort les gagnants suivants:

- Francisco Lucar, de la Banque Royale du Canada (Suisse), Genève
- Jürg Mühlethaler, de la Centrum Bank AG, Vaduz
- Nadia Hauf, de Telekurs Financial

Nous adressons à nouveau nos chaleureuses félicitations aux gagnants, au nom de Jacques Valente et de la rédaction de *realtime*!

## TRANSAT 6.50: ESCALE A MADERE

La 16ème régata en solitaire Transat 6.50 Charente – Maritime/Bahia 2007 a pris le départ le 18 septembre 2007 du port français de La Rochelle. Sur plus de 130 skippers inscrits, 89 d'entre eux se sont lancés dans la grande traversée de l'Atlantique. Avec des vents par moment de plus de 30 nœuds, Jacques Valente, avec le "Telekurs Twing", a terminé avec succès la première étape sur l'île portugaise de Madère. Néanmoins, ce navigateur expérimenté a décidé, conjointement avec le médecin de la course, pour des raisons de santé aujourd'hui résolus, d'interrompre la régata. Il y quatre ans, Jacques Valente avait déjà réussi la traversée vers les Brésil de la Transat 6.50.





## TICINO-BASED ASSET MANAGEMENT OPTS FOR TELEKURS iD

Crossinvest SA, which is domiciled in Lugano, has been offering comprehensive investment advisory services to private clients and entrepreneurs' families since 1985. In 2006, Crossinvest SA decided to strengthen its longstanding client relationship with Telekurs Financial by installing the Telekurs iD financial display system in addition to Valordata Feed (VDF) in its front and back office.

*Renato Bianchetti (Telekurs Lugano)*

Crossinvest SA is one of the larger independent investment advisory firms in the Ticino financial centre and has been operating successfully for over 20 years. Since its establishment in 1985, Crossinvest SA has been offering comprehensive financial consulting services to its international clientele. The high quality of these services has contributed significantly to the excellent reputation of the Ticino-based investment advisor. As a member of the Association of Swiss Asset Managers (ASAM), Crossinvest SA satisfies the same statutory requirements as a

Swiss banking institution – particularly with regard to the prevention of money laundering and white-collar crime. As a general rule, the main focus of an independent asset manager's activities is not on selling a specific service or specific financial products but on addressing each client's individual requirements.

### **Extensive securities database is a deciding factor**

As well as providing a high-quality offering, Crossinvest SA also demands high standards of quality from its financial

data provider. This is confirmed by Pietro Bernardini, Head of IT at Crossinvest SA: "In order to perform daily portfolio valuations and to obtain up-to-date market summaries, we require an extensive data universe that can also be used easily for internal applications." Last year, Crossinvest SA therefore decided to further strengthen its longstanding client relationship with Telekurs Financial. As well as accessing valuation prices via the Valordata Feed (VDF) each day, it decided to install the Telekurs iD financial display system in its front



Foto: Schweiz Tourismus

and back office. One factor was of decisive importance in this context, as Pietro Bernardini explains: “Our decision was based in particular on Telekurs Financial’s very extensive securities database.” It offers Crossinvest SA the full range of real-time stock market quotes, news, corporate actions and other securities information that now serves as the basis for high-quality client advice.

### **Enhancing usability through professional support**

A number of employees at Crossinvest SA have been accessing information via Telekurs **iD** on a daily basis since April 2006. According to Pietro Bernardini, the team soon got used to the new display system and is benefiting from the extensive new range of data it offers. The employees use Telekurs **iD** for various front-office and back-office tasks. For example, it is an important tool when advising clients and also provides daily market summaries. In addition, it is useful for specific back-office tasks such as the entry of new stocks or securities searches. The professional support provided by the Lugano branch of Telekurs Financial is undoubtedly one of the factors that enabled Crossinvest SA employees – who had previously used a rival Swiss solution – to

adapt rapidly to the new display system. Renato Bianchetti, Head of Telekurs Lugano, stated: “Since Telekurs **iD** was replacing another product, I configured special user screens in the new display system for each user. This made it much easier for the employees of Crossinvest SA to rapidly and efficiently get to grips with the new display solution.” However, these are not the only advantages that Telekurs **iD** offers the Ticino-based asset manager.

### **MiFID compliance with Telekurs iD**

Legal compliance is currently also a key aspect of the requirements governing the quality of financial data – such as when implementing the European MiFID directive. MiFID reference data supplied by Telekurs Financial help banks and financial services companies to fulfil the new regulations relating to areas such as securities trading and securities settlement. “It is very important to always have access to the latest regulatory key data – especially to ensure that securities are entered correctly. Telekurs Financial makes an important contribution towards this,” confirms Pietro Bernardini.

Finally, the use of Telekurs **iD** in combination with the processing product Valordata Feed (VDF) creates benefits

for Crossinvest SA in terms of data coherence due to the fact that the asset manager is able to use a single, reliable source of data for functions ranging from portfolio management and the entry of new securities to the provision of client advice.

### **An entirely positive verdict**

Approximately four months after installation, Crossinvest SA’s verdict on the use of Telekurs **iD** is very positive. Thanks to a combination of real-time quotes, news and detailed information in the specially created user screens, the partners and employees at Crossinvest SA can rapidly find out what is happening in the global markets at all times. In addition, the special features (limits, data export, analysis, etc.) of Telekurs **iD** mean that the asset manager can always respond quickly to short-term changes in the markets and demonstrate new investment opportunities to clients. ■

## TESSINER VERMÖGENSVERWALTUNG SETZT AUF TELEKURS iD

Die in Lugano domizilierte Crossinvest SA bietet seit 1985 Privatkunden sowie Unternehmensfamilien eine umfassende Vermögensberatung an. Im 2006 hat sich die Crossinvest SA entschieden, die langjährige Kundenbeziehung mit Telekurs Financial zu intensivieren und neben dem Valordata Feed (VDF) auch das Finanzdisplay Telekurs iD im Front- und Backoffice-Bereich des Unternehmens einzusetzen.

*Renato Bianchetti (Telekurs Lugano)*

Die Crossinvest SA zählt auf dem Finanzplatz Tessin zu den grösseren unabhängigen Unternehmen im Bereich Vermögensberatung und kann bereits auf eine 20jährige erfolgreiche Firmengeschichte zurückblicken. Seit ihrer Gründungszeit bietet die Crossinvest SA ihrem internationalen Kundenkreis ein umfassendes Finanzconsulting an. Der hohe qualitative Standard dieser Dienstleistungen hat dabei viel zur Reputation des Tessiner Vermögensberaters beigetragen. Als Mitglied des Verbands Schweizerischer Vermögensverwalter (VSV) erfüllt die Crossinvest SA die gleichen gesetzlichen Anforderungen wie ein schweizerisches Bankinstitut, insbesondere was die Bekämpfung von Geldwäscherei und Wirtschaftskriminalität anbelangt. Generell steht bei der unabhängigen Vermögensverwaltung nicht die Vermarktung einer bestimmten Dienstleistung oder bestimmter Finanzprodukte im Vordergrund, sondern die persönliche und individuelle Orientierung am Kunden.

### **Umfassende Wertpapierdatenbank als Entscheidungsfaktor**

Hohe Qualitätsansprüche stellt die Crossinvest SA ebenso an ihre Finanzdatenprovider. Dies bestätigt Pietro Bernardini, IT-Verantwortlicher der Crossinvest SA: "Für die tägliche Port-

foliobewertung und für aktuelle Marktübersichten benötigen wir ein umfassendes Datenuniversum, das sich ebenfalls leicht für interne Applikationen einsetzen lässt." So hat sich die Crossinvest SA im Laufe des letzten Jahres entschieden, die langjährige Kundenbeziehung mit Telekurs Financial weiter auszubauen und neben dem täglichen Bezug von Bewertungskursen über den Valordata Feed (VDF) auch das Finanzdisplay Telekurs iD für den Front- und Backoffice-Bereich des Unternehmens auszuwählen. Dabei war ein wichtiges Kriterium entscheidend. Dazu Pietro Bernardini: "Ausschlaggebend für unsere Entscheidung war vor allem die sehr umfassende Wertpapierdatenbank von Telekurs Financial." Sie bietet der Crossinvest SA die ganze Fülle von Real-Time-Börsenkursen, News, Corporate Actions und weiteren Wertpapierinformationen, die jetzt als Basis dient für erstklassige Kundenberatung.

### **Usability erhöhen durch professionellen Support**

Seit April 2006 verwenden bei der Crossinvest SA bereits mehrere Mitarbeitende Telekurs iD täglich als Informationsquelle. Laut Pietro Bernardini haben sie sich sehr schnell an das neue Display gewöhnt, profitieren von der neuen Datenfülle und setzen es für verschie-

dene Aufgaben ein im Front- wie auch im Backoffice. Beispielsweise als wichtige Unterstützung in der Kundenberatung, für die tägliche Marktübersicht, doch ebenso für spezifische Arbeiten im Backoffice, wie Titeleröffnung und Wertpapiersuche. Zurschnellen Umgewöhnung – Crossinvest SA verwendete vormals Displays eines Schweizer Mitbewerbers – hat sicherlich der professionelle Support der Luganeser Telekurs-Niederlassung beigetragen. Dazu Renato Bianchetti, Geschäftsführer von Telekurs Lugano: "Aufgrund der Ablösung eines Vorgängerproduktes durch Telekurs iD habe ich für jeden Anwender im neuen Display spezielle User-Screens konfiguriert. So fiel es den Mitarbeitenden der Crossinvest SA viel leichter, sich rasch und effizient im neuen Display einzuarbeiten." Doch Telekurs iD bietet noch mehr Vorteile für den Tessiner Vermögensverwalter.

### **MiFID-Compliance mit Telekurs iD**

Bei den Qualitätsanforderungen an Finanzdaten ist zurzeit auch die gesetzliche Compliance ein wichtiges Thema, beispielsweise bei der Umsetzung der MiFID. MiFID-Referenzdaten von Telekurs Financial unterstützen Banken und Finanzdienstleistungsunternehmen bei der Erfüllung der neuen Regelungen unter anderem im Bereich von Wertpapierhandel und -abwicklung. "Dies



ist ein wichtiger Beitrag von Telekurs Financial”, bestätigt Pietro Bernardini, “vor allem für die korrekte Titelerfassung ist es sehr wichtig, stets über die neusten regulatorischen Eckdaten zu verfügen.”

Schliesslich erweist sich auch der kombinierte Einsatz von Telekurs **iD** mit dem Processing-Produkt Valordata Feed (VDF) für die Crossinvest SA als Vorteil in Sachen Datenkohärenz. So kommt bei der Bewirtschaftung von Portfolios wie auch bei Titeleröffnungen bis hin zur Kundenberatung eine einzige zuverlässige Datenquelle zum Einsatz.

### Durchwegs positive Bilanz

Die Crossinvest SA zieht nach rund vier Monaten eine sehr positive Bilanz über den Einsatz von Telekurs **iD**. Mit der Kombination von Real-Time-Kursen, News und Detailinformationen in den eigens geschaffenen User-Screens sind Partner und Mitarbeitende der Crossinvest SA jederzeit und rasch über das Marktgeschehen informiert. Zudem ermöglichen es die speziellen Features von Telekurs **iD** (Limiten, Datenexport, Analysen etc.), jederzeit auf kurzfristige Veränderungen zu reagieren und den Kunden neue Anlagemöglichkeiten aufzuzeigen. ■



Foto: Schweiz Tourismus

## GERANT DE FORTUNE TESSINOIS MISE SUR TELEKURS iD

**Crossinvest SA, une société domiciliée à Lugano, propose depuis 1985 aux clients privés comme aux entreprises un conseil patrimonial complet. En 2006, elle a décidé d'intensifier la relation client qu'elle entretient depuis des années avec Telekurs Financial en utilisant, outre Valordata Feed (VDF), le produit de visualisation Telekurs iD dans le domaine du front-office et du back-office.**

*Renato Bianchetti (Telekurs Lugano)*

Crossinvest SA figure parmi les plus grandes entreprises indépendantes de la place financière tessinoise spécialisées dans le conseil patrimonial et peut déjà attester de 20 années de succès dans ce domaine. Depuis sa fondation, Crossinvest SA propose à son cercle de clients internationaux un conseil financier complet, et la qualité de ses services a fortement contribué à forger sa réputation. En tant que membre de l'Association Suisse des Gérants de Fortune (ASG), Crossinvest SA respecte les mêmes exigences légales qu'un établissement bancaire suisse, notamment en ce qui concerne la lutte contre le blanchiment d'argent et la criminalité économique. En général, dans le cadre d'une gestion de fortune indépendante, l'offre d'un conseil individuel et personnalisé passe avant la commercialisation d'un certain service ou produit financier.

### **Une base de données exhaustive: un facteur décisif**

Crossinvest SA impose également à ses fournisseurs de données financières des critères de qualité élevés, comme le confirme Pietro Bernardini, son responsable informatique: "Pour évaluer les portefeuilles au quotidien et fournir des informations actuelles sur les marchés, nous avons besoin

d'une base de données exhaustive, facilement exploitable pour des applications internes." Au cours de l'année dernière, Crossinvest SA a donc décidé d'intensifier sa longue relation commerciale avec Telekurs Financial, dont elle utilise déjà le produit Valordata Feed (VDF) pour l'exploitation quotidienne des cours d'évaluation, en choisissant pour son front-office et son back-office le produit de visualisation Telekurs iD. Lors de ce choix, un critère s'est révélé décisif: "Nous avons été convaincus par le caractère très complet de la base de données de Telekurs Financial", indique Pietro Bernardini. En effet, celle-ci fournit à Crossinvest SA toute une gamme de cours boursiers en temps réel, de dépêches économiques, d'opérations sur titres et d'autres informations sur les papiers-valeurs, autant d'éléments actuellement indispensables pour un conseil client de qualité.

### **Augmenter l'exploitabilité grâce à un support professionnel**

Depuis avril 2006, de nombreux collaborateurs de Crossinvest SA se servent chaque jour de Telekurs iD comme source d'informations. Selon Pietro Bernardini, ils se sont très vite habitués à ce nouvel outil de visualisation. Ils apprécient sa richesse et l'utilisent pour différentes tâches du front et du back-office (conseil

client, surveillance quotidienne des marchés, mais également ouverture de titres et recherche de papiers-valeurs). L'équipe de support professionnel du site de Telekurs à Lugano a sans aucun doute permis aux collaborateurs de Crossinvest SA – qui travaillaient jusque-là avec les produits de visualisation d'un concurrent suisse – de s'accoutumer rapidement à ce nouvel outil. "Comme Telekurs iD succédait à un autre produit, j'ai configuré des écrans personnalisés pour chaque utilisateur. Ainsi, les collaborateurs de Crossinvest SA ont pu très vite s'habituer à leur nouveau produit de visualisation, avec toute l'efficacité souhaitée", explique Renato Bianchetti, responsable de Telekurs Lugano. Mais ce n'est là que l'un des nombreux avantages que présente Telekurs iD pour le gérant de fortune tessinois.

### **Respect des exigences de la MiFID grâce à Telekurs iD**

Parmi les exigences de qualité que doivent respecter les données financières, la conformité légale constitue actuellement une préoccupation majeure, p. ex. dans le cadre de l'application de la directive européenne MiFID. Les données de référence fournies par Telekurs Financial sont conformes à la MiFID et aident ainsi les banques et les prestataires de services financiers à respecter les nouvelles



Photo: Schweiz Tourismus

réglementations, par exemple dans le domaine du négoce et de l'administration de papiers-valeurs. "Telekurs Financial nous apporte ici un soutien précieux, notamment pour la saisie des titres. La saisie nécessite en effet les toutes dernières données relatives aux réglementations", confirme Pietro Bernardini.

Enfin, Crossinvest SA bénéficie d'une plus grande cohérence en matière de données financières en employant également Valordata Feed (VDF), le produit processing de Telekurs Financial. Ainsi, dans le cadre de la gestion des portefeuilles comme dans celui

de l'ouverture de titres ou du conseil client, une seule source de données parfaitement fiable est utilisée.

### **Un bilan entièrement positif**

Après quatre mois environ, Crossinvest SA dresse un bilan extrêmement positif de l'utilisation de Telekurs **iD**. Grâce aux écrans personnalisés affichant à la fois les cours en temps réel, les dépêches économiques et les informations détaillées, les partenaires et les collaborateurs de Crossinvest SA sont informés rapidement et en permanence des évolutions des marchés. En outre, les fonctions spéciales de Telekurs **iD**

(limites, exportation de données, analyses, etc.) permettent de réagir à tout moment aux variations à court terme et de montrer de nouvelles possibilités de placement au client. ■



## TELEKURS ID: TIPS AND TRICKS FOR PROFESSIONAL USERS

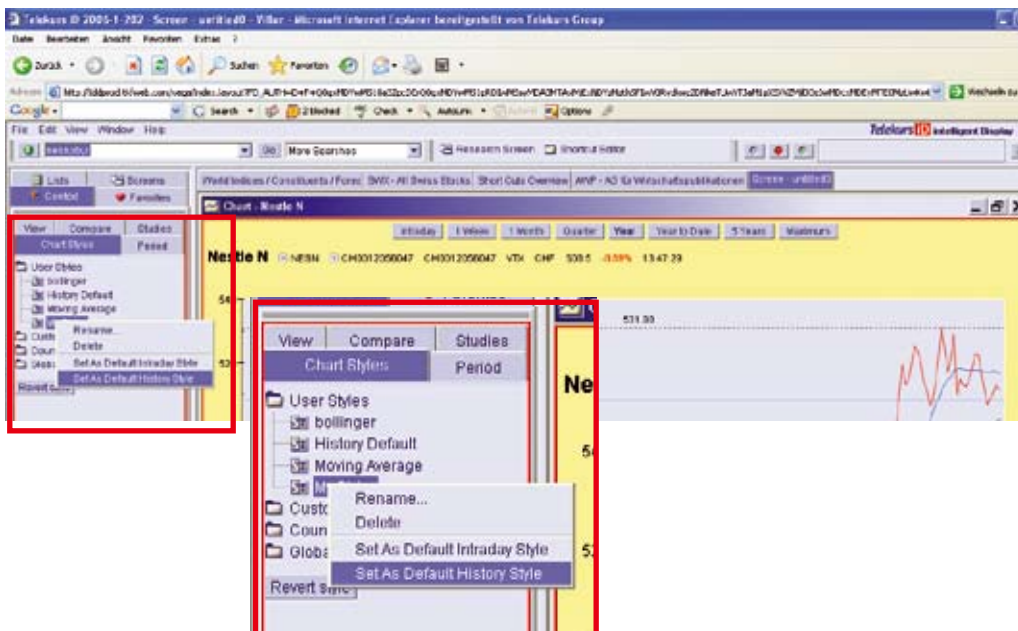
Heinz Linsi (Product Management)

Charts illustrating prices, indices or currencies are a vital tool for technical analyses. Telekurs **id** users normally see a default image when they open a chart, i.e. a graph showing the performance of a financial instrument over a period of one year. Professional users can go one step further!

You may already be familiar with practical shortcuts such as NESN,VTX,C (“C” for Chart). However, not all users know that it is relatively easy to modify the default setting. Here is a practical example:

You want to define price developments and the *moving average 10 – 50 – 200 days* as the default setting. The process is simple:

1. Access the chart via the shortcut (see above).
2. Go to the context menu in the left-hand sidebar and select the corresponding price indicators in the “Studies” tab, e.g. “Moving average 1” for 10 days, “Moving average 2” for 50 days and “Moving average 3” for 200 days.
3. In the top line of the menu select “Save style as ...” and enter an appropriate name, e.g. “My style”, in the relevant entry field.
4. Return to the context menu in the left-hand sidebar and click on the “My style” folder with your right mouse button. Next, highlight the option “Set as default history style” in the context menu.



If you close the chart window and then access another chart (e.g. ABBN,VTX,C), the style you have specified will appear.

**Important:** this does not apply to charts in the Telekurs Financial screens.

## TELEKURS ID: TIPPS UND TRICKS FÜR PROFIANWENDER

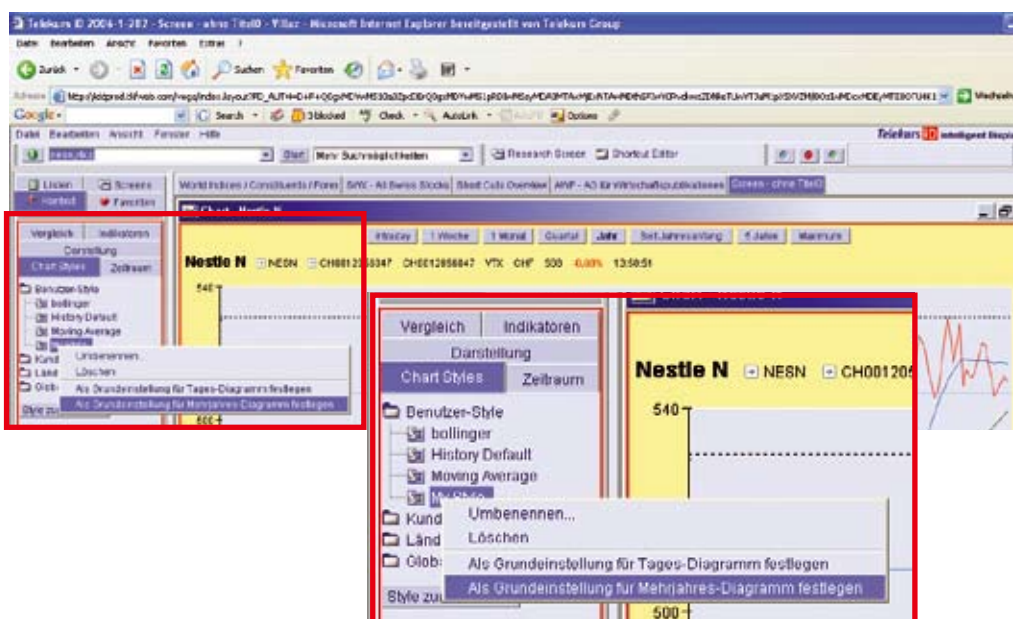
Heinz Linsi (Product Management)

Charts über Kurse, Indizes oder Währungen sind ein Grundbaustein für die technische Analyse. Anwender von Telekurs ID sehen beim Öffnen eines Charts normalerweise seine Grundeinstellung, d. h. ein Liniendiagramm zeigt die Entwicklung eines Finanzinstruments über ein Jahr an. Profianwender möchten hier einen Schritt weiter gehen!

Die praktischen Shortcuts wie z. B. NESN,VTX,C ("C" für Chart) kennen Sie vielleicht schon. Weniger bekannt in der Anwendergemeinschaft ist, dass sich die Grundeinstellung der Charts relativ einfach ändern lässt. Dazu ein praktisches Beispiel:

Sie möchten als Grundeinstellung die Kursentwicklung und gleichzeitig *den gleitenden Durchschnitt 10 – 50 – 200 Tage* fixieren. Wie das geht? Ganz einfach:

1. Rufen Sie den Chart über den Shortcut auf (siehe oben).
2. Wählen Sie im Kontextmenü der linken Sidebar die entsprechenden Preisindikatoren im Tab "Indikatoren", z.B. für 10 Tage wählen Sie "Gleitender Durchschnitt 1", für 50 Tage "Gleitender Durchschnitt 2" und für 200 Tage "Gleitender Durchschnitt 3".
3. In der oberen Menüleiste wählen Sie "Style speichern unter..." und erfassen im entsprechenden Eingabefeld einen passenden Namen, beispielsweise "my Style".
4. Klicken Sie im Kontextmenü der linken Sidebar mit der rechten Maus den Folder "My Style" an, und markieren Sie dann im Kontextmenü "Als Grundeinstellung für Mehrjahresdiagramm festlegen"



Wenn Sie nun das Chart-Fenster schliessen und anschliessend erneut einen Chart aufrufen (z. B. ABBN,VTX,C) wird ihr eigener Style angezeigt.

**Wichtig:** Gilt nicht für Charts in den Telekurs Financial Screens.

## TELEKURS iD: TRUCS ET ASTUCES POUR LES UTILISATEURS PROFESSIONNELS

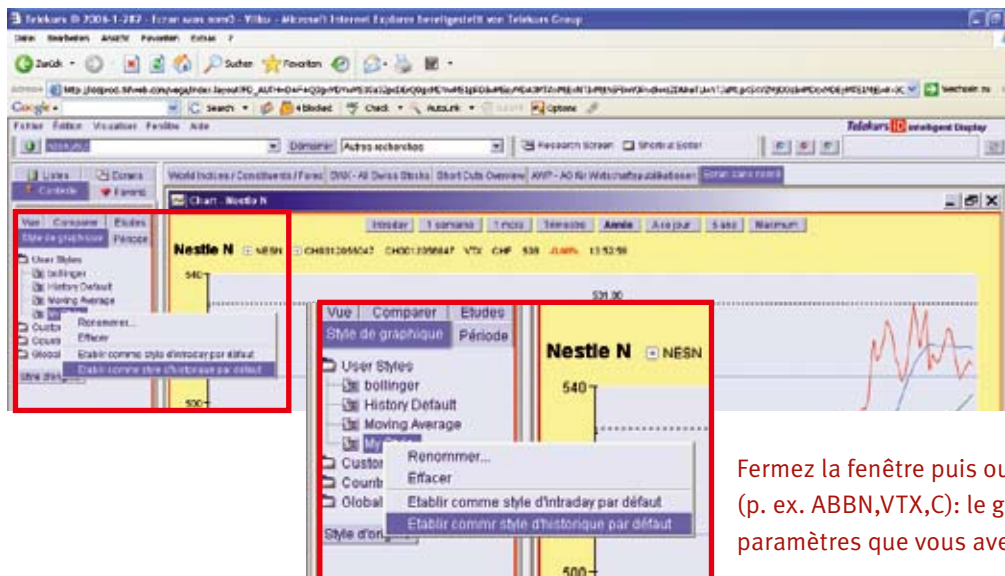
Heinz Linsi (Product Management)

Les graphiques relatifs aux cours, aux indices ou aux devises sont l'un des piliers de l'analyse technique. L'affichage des graphiques dans Telekurs iD est généralement paramétré par défaut: un graphique linéaire montre l'évolution d'un instrument financier sur une année. Mais cela n'est pas toujours optimal pour les utilisateurs professionnels.

Peut-être connaissez-vous déjà le raccourci NESN,VTX,C (avec "C" pour "chart"). Mais saviez-vous que le réglage par défaut d'un graphique peut être modifié assez facilement? Voici un exemple pratique:

Vous souhaitez régler le graphique de façon à ce qu'il affiche l'évolution des cours et la moyenne en glissement sur 10, 50 et 200 jours. Comment procéder? C'est très facile:

1. Faites apparaître le graphique à l'aide du raccourci (cf. ci-dessus).
2. Dans le menu contextuel de la fenêtre de gauche, sous l'onglet "Etudes", choisissez les indicateurs de prix correspondants. P. ex., pour 10 jours, choisissez "moyenne mobile 1", pour 50 jours, "moyenne mobile 2" et pour 200 jours, "moyenne mobile 3".
3. Dans la barre supérieure des menus, sous "Fichier", cliquez sur "Enregistrer le style sous..." et saisissez dans le champ correspondant un nom approprié, p. ex. "mon style".
4. Cliquez avec le bouton droit de la souris sur le fichier "mon style" du menu contextuel de la fenêtre gauche, puis cliquez sur l'option "Etablir comme style historique par défaut".



Fermez la fenêtre puis ouvrez-en une nouvelle (p. ex. ABBN,VTX,C): le graphique s'affiche selon les paramètres que vous avez définis.

**Attention:** cela n'est pas valable pour les graphiques des écrans Telekurs Financial.



## PEP-CHECK: SAVING TIME AND GAINING SAFETY IN COMPLIANCE

For Swiss banks, compliance requirements have increased dramatically since 9/11. In choosing Pep-Check from Telekurs Financial, Schaffhauser Kantonalbank opted for a secure and efficient solution to automate the daily compliance checks performed in executing payment transactions.

*Michel Benedetti (realtime)*

Schaffhauser Kantonalbank (SHKB) is the leading bank in the Swiss Canton of Schaffhausen. Founded in 1883, it now offers everything customers expect from a modern universal bank. SHKB has established a leading position in the region as a reliable financial services provider with an end-to-end offering for private individuals, businesses and public authorities. Geographically

it is favourably located on the north-south axis of Switzerland. SHKB operates at six locations, demonstrating its commitment to its strategy of being close to its customers. Alongside traditional advisory services for mortgage and savings products, commercial lending, investment advisory services and asset management have gained significantly in importance. SHKB customers value the individual

service they receive and the tailored, comprehensive solutions.

### **Effective in combating money laundering**

As a universal bank, Schaffhauser Kantonalbank operates in accordance with both legal and regulatory requirements and the banking industry's accepted professional and



By courtesy of: Schaffhausen Tourismus

ethical principles. Of course, this also includes systematically implementing Swiss anti-money laundering legislation. The Swiss Federal Act on Combating Money Laundering in the Financial Sector prescribes a number of measures to combat money laundering as defined in article 305bis of the Swiss Criminal Code and ensures that due diligence is exercised in carrying out financial transactions. However, compliance requirements have increased dramatically since the terror attack on the World Trade Center in September 2001, as Eveline Bühler-Moor, deputy head of payment transactions at SHKB, confirms: “Although, since 9/11, we’ve been trained in compliance requirements as part of the crackdown on money laundering and terrorism, it became very labour-intensive to perform checks successfully when the checklists suddenly contained thousands of names.” This is reaffirmed by Daniel Kohler, head of SHKB’s securities service centre: “In the present situation, no bank is able to fully meet compliance requirements with manual procedures.”

## **Pep-Check in the Finnova banking package**

In its search for a suitable solution, SHKB last year evaluated Pep-Check, an interesting product from Telekurs Financial. Pep-Check enables financial institutions to carry out checks on their potential and existing customers in accordance with legal requirements and the recommendations of the international Financial Action Task Force on Money Laundering (FATF) using official PEP and sanction lists (see box).

Pep-Check provides detailed check results and can be easily integrated into different verification processes and systems. In an initial phase, SHKB used Pep-Check as a stand-alone solution and thus took a major step towards efficient compliance. A few months ago, Pep-Check was integrated into the Finnova banking software used by SHKB, enabling the Schaffhausen-based bank to automate most of its procedures. So how is Pep-Check used on a day-to-day basis? Eveline Bühler-Moor explains: “For example, we use Pep-Check in international payment transactions to check the beneficiaries of outgoing payments.” When SHKB staff enter these orders on a daily basis, Pep-Check automatically checks whether the remittee’s name is on one of the official checklists. If it is, the compliance department has to decide whether to approve the order based on further research. “It’s a massive step forward”, comments Eveline Bühler-Moor, “as it would be impossible to carry out manual checks with

the currently extensive OFAC or SECO lists. With Pep-Check, we save a huge amount of time – and, above all, are certain that all compliance requirements are being met.”

## **Innovation for Finnova customers**

In choosing Pep-Check, SHKB opted for an innovative solution to effectively automate the procedures involved in performing daily compliance checks. Pep-Check now offers an interesting innovation for other cantonal banks and financial institutions using Finnova AG’s software package. SHKB plans to extend its use of Pep-Check to other areas as well, as Eveline Bühler-Moor confirms: “We’re also planning to use Pep-Check for regular checks of the client data base in future.” ■

### **Which checklists come as standard with Pep-Check?**

- OFAC (Office of Foreign Assets Control of the US Department of the Treasury)
- SECO (State Secretariat for Economic Affairs, Swiss Federal Department of Economic Affairs)
- Bank of England
- European Union
- Principality of Liechtenstein
- United Nations (UN)
- BIS (Bureau of Industry and Security, US Department of Commerce)
- CIA
- Additional PEP lists from Info4C (e.g. Bush List)

**The lists in Pep-Check are updated daily, enabling thorough and timely checking of the myriad compliance requirements.**

## ZEITGEWINN UND SICHERHEIT IN COMPLIANCE: MIT PEP-CHECK

Seit 9/11 haben sich die Compliance-Anforderungen für die Schweizer Banken massiv erhöht. Mit Pep-Check von Telekurs Financial hat die Schaffhauser Kantonalbank eine sichere und effiziente Lösung gewählt, um die tägliche Compliance-Prüfung im Zahlungsverkehr weitgehend zu automatisieren.

*Michel Benedetti (realtime)*

Die Schaffhauser Kantonalbank (SHKB) ist die führende Bank im Kanton Schaffhausen. Die 1883 gegründete Bank bietet alles, was eine moderne Universalbank ausmacht. Als verlässliche Finanzdienstleisterin mit einer umfassenden Dienstleistungspalette für Privatpersonen, Firmen und die öffentliche Hand hat sich die SHKB in der Region eine führende Marktstellung erarbeitet. Sie liegt geografisch günstig auf der Nord-Süd-Achse. An sechs Standorten bestätigt die SHKB ihre Strategie der Kundennähe. Neben der klassischen Beratung im Hypothekar- und Spargeschäft haben das kommerzielle Kreditgeschäft sowie die Vermögensberatung und Vermögensverwaltung

stark an Bedeutung gewonnen. Kunden der SHKB schätzen die individuelle Betreuung und die massgeschneiderten, ganzheitlichen Lösungen.

### Wirksame Bekämpfung von Geldwäscherei

Als Universalbank betreibt die Schaffhauser Kantonalbank das Bankgeschäft im Rahmen der gesetzlichen und regulatorischen Vorschriften sowie der anerkannten beruflichen und ethischen Grundsätze der Bankbranche. Dazu gehört natürlich auch die konsequente Umsetzung der Schweizerischen Gesetzgebung zur Bekämpfung von Geldwäscherei. Das Bundesgesetz zur Bekämpfung

der Geldwäscherei im Finanzsektor (GwG) regelt die Bekämpfung der Geldwäscherei im Sinne von Artikel 305bis des Strafgesetzbuches (StGB) sowie die Sicherstellung der Sorgfalt bei Finanzgeschäften. Allerdings haben sich die Anforderungen an die Compliance seit dem Terroranschlag auf das World Trade Center im September 2001 massiv erhöht, wie Eveline Bühler-Moor, stellvertretende Leiterin des Zahlungsverkehrs der SHKB, bestätigt: "Seit 9/11 wurden wir zwar geschult bezüglich der Compliance-Anforderungen im Rahmen der Geldwäscherei- und Terrorismusbekämpfung. Doch als die Prüflisten plötzlich Tausende von Namen aufwiesen, gestaltete sich die erfolgreiche Kontrolle als sehr arbeitsintensiv." Dies bekräftigt auch Daniel Kohler, Leiter Wertservicecenter der SHKB: "In der heutigen Situation ist keine Bank noch in der Lage, die Compliance mit manueller Arbeitsweise vollständig zu erfüllen."

### Pep-Check im Bankenpaket Finnova

Bei der Suche nach einer geeigneten Lösung evaluierte die SHKB vor einem Jahr ein interessantes Angebot von Telekurs Financial: den Pep-Check. Pep-Check erlaubt einem Finanzinstitut die Überprüfung seiner poten-





ziellen und bestehenden Kunden an Hand der offiziellen Pep- und Sanktionslisten (siehe Kasten) gemäss den gesetzlichen Vorschriften und den Empfehlungen der internationalen FATF (Financial Action Task Force on Money Laundering). Pep-Check liefert detaillierte Prüfergebnisse und lässt sich einfach in verschiedenartige Prüfprozesse und Systeme integrieren. In einer ersten Phase setzte die SHKB den Pep-Check noch als Einzelplatzlösung ein, was schon einen wichtigen Schritt zur effizienten Compliance-Prüfung brachte. Die Eingliederung von Pep-Check in das von der SHKB eingesetzte Bankensoftwarepaket Finnova vor ein paar Monaten erlaubte es dann dem Schaffhauser Finanzinstitut, die Arbeitsschritte weitgehend zu automatisieren. Wie kommt der Pep-Check nun täglich zum Einsatz? Dazu Eveline Bühler-Moor: "Zum Beispiel verwenden wir den Pep-Check im Zahlungsverkehr Ausland für die Überprüfung der Begünstigten bei ausgehenden Zahlungen." Wenn die Mitarbeitenden der SHKB also täglich solche Aufträge erfassen, prüft Pep-Check automatisch, ob die Namen der Zahlungsempfänger auf einer der offiziellen Prüflisten erfasst sind. Im Falle eines Treffers muss die Compliance-Abteilung aufgrund von weitergehenden Recherchen über die Freigabe des Auftrags entscheiden. "Ein gewaltiger Fortschritt zu früher", bemerkt Eveline Bühler-Moor, "denn bei den gegenwärtig umfangreichen OFAC- oder SECO-Listen wäre eine manuelle Überprüfung gar nicht mehr möglich. Mit Pep-Check haben wir eine grosse Zeitersparnis gewonnen und vor allem die Sicherheit, dass

alle Compliance-Anforderungen erfüllt sind."

### Neuerung für Finnova-Kunden

Mit der Wahl von Pep-Check hat sich die SHKB für eine innovative Lösung entschieden, um die Arbeitsabläufe bei der täglichen Compliance-Prüfung wirksam zu automatisieren. Auch für andere Kantonalbanken und

Finanzinstitute, die das Softwarepaket der Finnova AG einsetzen, bietet nun Pep-Check eine interessante Neuerung. Ebenso plant die SHKB, das Einsatzgebiet von Pep-Check zu erweitern, wie Eveline Bühler-Moor bestätigt: "Wir planen den Pep-Check in Zukunft auch für die regelmässige Überprüfung des Kundenstamms einzusetzen." ■

#### Welche Prüflisten gehören zum Standardangebot von Pep-Check?

- OFAC (Office of Foreign Assets Control of the US Department of the Treasury)
- SECO (Staatssekretariat für Wirtschaft des Eidgenössischen Volkswirtschaftsdepartements)
- Bank of England
- Europäische Union
- Fürstentum Liechtenstein
- Vereinte Nationen (UN)
- BIS (Bureau of Industry and Security, U.S. Department of Commerce)
- CIA
- Zusätzliche Pep-Listen von Info4C (z. B. "Bush-Liste")

**Die tägliche Aktualisierung der Listen im Pep-Check erlaubt eine lückenlose und zeitnahe Überprüfung der vielfältigen Compliance-Anforderungen.**



## COMPLIANCE: GAIN DE TEMPS ET SECURITE AVEC PEP-CHECK

Depuis le 11 septembre, les exigences en matière de conformité ont considérablement augmenté pour les banques suisses. Avec Pep-Check de Telekurs Financial, la banque cantonale de Schaffhouse a opté pour une solution sûre et performante qui lui permet d'automatiser largement le contrôle de conformité quotidien du trafic des paiements.

*Michel Benedetti (realtime)*

La Banque cantonale de Schaffhouse (SHKB) est la principale banque du canton de Schaffhouse. Fondée en 1883, elle propose tout ce qui fait d'elle une banque universelle moderne. En tant que prestataire financier fiable, proposant une gamme de prestations complète pour les particuliers, les entreprises et les organismes publics, la SHKB occupe une position dominante sur le marché régional. Son implantation géographique est idéale, puisqu'elle est située sur l'axe Nord-Sud de la Suisse. Sur ses six sites, la SHKB confirme sa stratégie de proximité de la clientèle.

Outre le conseil classique dans les domaines hypothécaire et de l'épargne, les secteurs du crédit commercial, du conseil financier et de la gestion de fortune se sont considérablement développés. Les clients de la SHKB apprécient le suivi individuel et les solutions complètes taillées sur mesure.

### **Lutte efficace contre le blanchiment d'argent**

En tant que banque universelle, la Banque cantonale de Schaffhouse exerce ses activités bancaires dans le cadre des prescriptions légales et réglementaires ainsi que des principes professionnels et éthiques reconnus

du secteur bancaire. La mise en œuvre rigoureuse de la législation suisse dans la lutte contre le blanchiment d'argent en fait également partie. La loi fédérale concernant la lutte contre le blanchiment d'argent dans le secteur financier (LBA) régit la lutte contre le blanchiment d'argent au sens de l'article 305bis du Code Pénal suisse (CP) ainsi que le devoir de diligence concernant les opérations financières.

Toutefois, les exigences en matière de conformité ont considérablement augmenté depuis l'attaque terroriste du World Trade Center en septembre 2001, comme le confirme Eveline Bühler-Moor, responsable adjointe du trafic des paiements de la SHKB: "Depuis le 11 septembre, nous avons certes suivi des formations sur les exigences en matière de conformité dans le cadre de la lutte contre le blanchiment d'argent et le terrorisme. Les listes de contrôle présentant néanmoins très vite plusieurs milliers de noms, le contrôle s'est avéré très laborieux." C'est ce que confirme également Daniel Kohler, responsable du Centre de service Titres de la SHKB: "Dans la situation actuelle, aucune banque n'est encore en mesure d'assurer intégralement la conformité avec des méthodes de travail manuelles."



Photo: Schaffhausen Tourismus

## Pep-Check dans le paquet bancaire Finnova

Dans le cadre de sa recherche d'une solution appropriée, la SHKB a évalué, il y a un an, une offre intéressante de Telekurs Financial: Pep-Check. Pep-Check permet à un institut financier de contrôler ses clients potentiels et existants à partir de listes (voir encadré), conformément aux dispositions légales et aux recommandations de la FATF (Financial Action Task Force on Money Laundering). Pep-Check livre des résultats de contrôle détaillés et s'intègre facilement dans différents processus de contrôle et systèmes. Dans un premier temps, la SHKB a utilisé Pep-Check comme solution isolée, ce qui a déjà permis de faire un grand pas en direction d'un contrôle de conformité efficace. L'intégration, il y a quelques mois, de Pep-Check dans le paquet logiciel Finnova utilisé par la SHKB a permis à l'institut financier de Schaffhouse d'automatiser largement ses procédures de travail. Comment Pep-Check est-il utilisé au quotidien? Eveline Bühler-Moor: "Nous utilisons par exemple Pep-Check dans le trafic des paiements avec l'étranger, pour contrôler les ayants droit des paiements sortants." Lorsque les collaborateurs de la SHKB saisissent quotidiennement de tels ordres, Pep-Check vérifie automatiquement si les noms des destinataires des paiements figurent sur une liste de contrôle officielle. Dans l'affirmative, la division compliance doit décider de la suite à donner à l'ordre, sur la base de recherches plus approfondies. "Ce qui constitue un progrès considérable

par rapport à avant", fait remarquer Eveline Bühler-Moor, "car compte tenu de la longueur des listes OFAC ou SECO, un contrôle manuel ne serait même pas possible. Avec Pep-Check, nous gagnons beaucoup de temps et nous avons surtout l'assurance que les exigences en matière de conformité sont remplies."

### Nouveauté pour les clients Finnova

En optant pour Pep-Check, la SHKB a choisi une solution innovante qui permet d'automatiser efficacement

les procédures de travail relatives au contrôle de conformité quotidien. Pep-Check constitue également une nouveauté intéressante pour les autres banques cantonales et instituts financiers utilisant le paquet logiciel de Finnova SA. La SHKB prévoit par ailleurs d'étendre le champ d'application de Pep-Check, comme le précise Eveline Bühler-Moor: "Nous prévoyons également d'utiliser Pep-Check à l'avenir pour contrôler régulièrement les données clients." ■



Photo: Schaffhausen Tourismus

### Quelles sont les listes qui font partie de l'offre standard de Pep-Check ?

- OFAC (Office of Foreign Assets Control of the US Department of the Treasury)
- SECO (Secrétariat d'Etat à l'économie du Département fédéral de l'économie)
- Banque d'Angleterre
- Union Européenne
- Principauté du Liechtenstein
- Nations Unies (ONU)
- BIS (Bureau of Industry and Security, U.S. Department of Commerce)
- CIA
- Listes Pep supplémentaires de Info4C (p. ex. «Liste Bush»)

**La mise à jour quotidienne des listes dans Pep-Check garantit un contrôle sans faille et en temps réel des exigences de conformité variées.**



## DATA MANAGEMENT: GETTING IT RIGHT WITH VISION

On 27 September 2007, Telekurs UK hosted its Excellence in Data Management conference at the London Stock Exchange. Delegates joined Telekurs UK and its partners to explore the subject of STP and data management in the current climate.

*Elizabeth Coleman (Head of Management Services, Telekurs UK)*

The event was supported by ten of Telekurs UK's partners and included main sponsors Finsoft Financial Systems Ltd and Fidelity ActionsXchange as well as exhibiting sponsors Asset Control, Corero Systems, DTCC, GoldenSource Corporation, Odyssey Asset Management, Sungard, Trace Financial and Summerson Goodacre.

The conference was split into two streams: Reference Data and Corporate Actions. Both streams saw presentations by all sponsors on their work with Telekurs UK and were completed by respective panel discussions. On the Reference Data panel (facilitated by Stephen Pinner, Managing Director of Summerson Goodacre) were Chris Walker (Finsoft Financial Systems Ltd), Richard Newbury (Head of Product Management, Telekurs UK), Nourredine Yous (Telekurs Financial's representative at ANNA and Chairman of ISO TC68, SC4 WG8), Chris Johnson (HSBC Securities Services) and Simon Leighton-Porter (Director, Rapid Addition). On the Corporate Actions panel (facilitated by Thea George of A-team Consulting), we were joined by Chris Madigan (Fidelity ActionsXchange), Dominique Tanner (Head of Business Development, Telekurs Financial), Laura Fuller (Data Consultant, Telekurs UK), Naomi Clarke (Head of Data Management at a leading Euro-

pean Hedge Fund) and finally Adam Stern (Managing Director, Ibacas Consultancy Limited).

The conference focused on the radically changing data management landscape: the criteria for choosing data requirements have shifted significantly in recent times. The global market is no longer dominated by the traditional data and trade areas. Additionally, the need for portfolio diversification combined with the rise of ever more complex structured products and higher general trading volumes has led to a re-examination of existing data models, along with a drive towards much greater automation. A focus on emerging markets means that the net has been thrown open to a wider spread of venues and other sources providing instrument data.

The latest EU directive, MiFID, to be implemented in November 2007, has been yet another cause for companies to assess their data requirements and, more specifically, the flexibility of their existing systems. Richard Newbury joined delegates in exploring the wide impact of this regulation – from Operations to general reporting and through to the front office. There was a particular focus on transaction reporting. It will be interesting to see how the current vogue for report-

ing everything will be treated by the regulator going forward. Regulators will continue to receive transaction reports locally but these may now be passed on to a Relevant Competent Authority whose location would be on foreign territory (dependent on the eligibility of the instrument). Simple enough? No. Companies will need to know *who* is the Relevant Competent Authority for *each* instrument. It is a myth that this directive has no impact on fund managers. The fact is that whilst there is no MiFID requirement for fund managers, fund managers will have their own post-MiFID reporting issues. If vendors want to stay ahead of the competition, they will need to maintain this granularity and depth of data to enable their clients to perform these obligations post-MiFID. A natural corollary of this is that they will have to connect to more and more venues. Also, their own infrastructure will have to incorporate the relevant architectural improvements to guarantee low latency and flexible processing services.

Reporting requirements, instrument identification, venue identification and appropriateness tests will all require more reference data, and that reference data will need to be MiFID compliant. These days companies are elevating the topic of reference

data to their C level management. This is simply because the high costs involved require this level of intervention. Companies are not only investing a significant amount of their budget into their choice of systems but are also exposing their ability to move flexibly with the data trend. Ultimately, if they cannot meet the reference data challenge, the P&L will speak for their decisions.

The regulatory landscape shows little sign of slowing down or becoming any less complex for financial institutions to handle. It is clear that systems are no longer expected to simply process and deliver data to the user: they are expected to demonstrate resilience in the face of industry compliance. Flexibility is no longer just a nice-to-have but a must-have. “Legacy system” is a term we hear every day now, and it is not synonymous with scalability or cost effectiveness. As our clients tell us, this is something that weighs very heavily on the P&L. Many companies have faced this reference data challenge with systems that were simply not equipped for the scale of the job. The pressure to act fast can leave some companies finding solutions that answer the questions in the short term but do not solve the problems in the long term. So what exactly can companies *do* to ensure that their systems are sustainable across the rough

ride of regulation and globalisation?

Sustainability can only be achieved by having a vision of your data management strategy from the outset. We are no longer talking about data processing. The world has moved on; data management is what it is all about. Interestingly, Sungard showed the delegates at the conference a data management survey that they had carried out amongst senior managers in the securities industry with the research, publishing and consulting company A-team (specialising in information technology for financial markets). They found that whilst senior managers considered outsourcing *whole* projects of data management unrealistic, they were nevertheless open to outsourcing *some components* of the overall solution. The survey revealed unsurprising statistics about where the data management spend was to go. In preferential order, 83% of the respondents opted for complex instruments, 77% for regulation and 76% for internal data management solutions. What, according to the survey results, were the two top principal drivers for change? First, regulation; and second, data quality. These statistics reaffirm to us that yes, the reference data landscape is shifting.

Can Telekurs Financial offer any real value-add to this? One survey re-

spondent defined what was of primordial importance to their company in choosing a data vendor: “**global**” closely followed by “**in a niche where no one else can provide the same scope, quality, breadth and excellent job on this type of data**”. At a time when Telekurs Financial is strengthening its international presence, it is safe to say that we are well placed in this market space. The current structural changes that Telekurs Financial is going through speaks volumes for its sense of responsibility in seeking to be an active participant in this global scene. It is a demonstrable and tangible exercise that can only capitalise on its already firm beliefs in progressive data enhancement. Telekurs Financial’s successful history in this specialist field, which goes a very long way, makes our company a leading authority with a credible voice in the reference data landscape.

If there was ever a heyday for reference data, then this could certainly be said to be the present day. Our advice is to act now so you don’t pay later. Put your reference data strategy in place, get a vision and understand the drivers: regulation, quality and all the other intangibles that lurk beneath the surface. Get those right, and your reference data will be head-and-shoulders above the rest. ■



The Reference Data Panel - from left to right: Chris Walker (Finsoft Financial Systems Ltd.), Nourredine Yous (Telekurs Financial), Chris Johnson (HSBC Securities Services), Richard Newbury (Telekurs UK) and Simon Leighton-Porter (Rapid Addition).

## DATENMANAGEMENT: ERFOLGREICH MIT DER RICHTIGEN VISION

Am 27. September 2007 lud Telekurs UK zur Excellence in Data Management Conference an der Londoner Börse ein. Gemeinsam befassten sich die Delegierten mit dem Thema Straight-Through-Processing und Datenmanagement im aktuellen Marktumfeld.

Elizabeth Coleman (Head of Management Services, Telekurs UK)

Die Veranstaltung wurde von zehn Partnern von Telekurs UK unterstützt. Neben den Hauptsponsoren Finsoft Financial Systems Ltd und Fidelity ActionsXchange nahmen auch die folgenden ausstellenden Sponsoren teil: Asset Control, Corero Systems, DTCC, GoldenSource Corporation, Odyssey Asset Management, Sun-gard, Trace Financial und Summerson Goodacre.

Die Konferenz umfasste zwei übergeordnete Themen: Referenzdaten und Corporate Actions. Sämtliche Sponsoren stellten zu beiden Themen ihre Zusammenarbeit mit Telekurs UK vor. Diesen Präsentationen schlossen sich jeweils Podiumsdiskussionen an. In der von Stephen Pinner (geschäftsführender Direktor von Summerson Goodacre) moderierten Runde zu Referenzdaten diskutierten Chris Walker (Finsoft Financial Systems Ltd), Richard Newbury (Leiter Product Management, Telekurs UK), Nouredine Yous (Vertreter von Telekurs Financial bei ANNA und Vorsitzender der Arbeitsgruppe ISO/TC68/SC4/WG8), Chris Johnson (HSBC Securities Services) sowie Simon Leighton-Porter (Direktor, Rapid Addition). An der von Thea George (A-team Consulting) moderierten Podiumsdiskussion zu Corporate Actions nahmen Chris Madigan (Fidelity ActionsXchange), Dominique Tanner (Leiter Business

Development von Telekurs Financial), Laura Fuller (Data Consultant bei Telekurs UK), Naomi Clarke (Leiterin Data Management bei einem führenden europäischen Hedge-Fonds) und Adam Stern (geschäftsführender Direktor, Ibacas Consultancy Limited) teil.

Schwerpunkt der Konferenz bildeten die für die Industrie spürbaren radikalen Änderungen im Bereich des Datenmanagements. Die Kriterien zur Bestimmung der Datenanforderungen haben sich in letzter Zeit deutlich verändert. Der internationale Markt wird nicht mehr von den traditionellen Daten- und Handelssegmenten dominiert. Zudem hat die Notwendigkeit einer Portfoliodiversifikation in Verbindung mit der Zunahme der stets komplexeren strukturierten Produkte und einem höheren allgemeinen Handelsvolumen zu einer Überprüfung der bestehenden Datenmodelle mit einer Ausrichtung auf eine stärkere Automatisierung geführt. Aufgrund der zunehmenden Bedeutung der Emerging Markets hat sich das Spektrum der Handelsplätze erweitert und es sind weitere Quellen hinzugekommen, die Finanzinformationen zu Wertpapieren bereitstellen.

Die ab November 2007 geltende neue EU-Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID) stellt für die Un-

ternehmen einen weiteren Grund dar, ihre Datenanforderungen und insbesondere die Flexibilität ihrer vorhandenen Systeme zu überprüfen. Richard Newbury analysierte gemeinsam mit den Delegierten die weitgehenden Auswirkungen dieser Richtlinie, die von Handelstransaktionen über das allgemeine Reporting bis zum Frontoffice reichen. Ein besonderer Schwerpunkt wurde auf das Transaktionsreporting gelegt. Es bleibt abzuwarten, wie der derzeitige Trend, über sämtliche Aspekte zu rapportieren, von den Regulierungsbehörden künftig behandelt wird. Letztere erhalten die Transaktionsrapporte weiterhin auf lokaler Ebene, diese können jetzt allerdings an eine im Ausland angesiedelte zuständige Behörde weitergeleitet werden (je nach Zulassung des Instruments). Soweit so gut? Nein. Den Unternehmen muss nämlich auch bekannt sein, welche die zuständige Behörde für jedes *einzelne* Instrument ist. Es ist ein verbreiteter Irrtum, dass diese Richtlinie keine Auswirkungen auf Fondsmanager hat. Obwohl für Fondsmanager keine explizite MiFID-Anforderung besteht, werden sie nach der Einführung der MiFID mit ihren eigenen Reporting-Problemen zu kämpfen haben. Wenn Anbieter dem Wettbewerb einen Schritt voraus sein wollen, müssen sie Feingliederung und Datentiefe beibehalten, damit ihre



Kunden die entsprechenden Auflagen auch nach der Einführung der MiFID noch erfüllen können. Folglich müssen sie ständig mehr Handelsplätze einbeziehen. Ausserdem sind Infrastrukturverbesserungen erforderlich, um eine niedrige Latenz und flexible Verarbeitungsdienstleistungen zu gewährleisten.

Die Reporting-Anforderungen sowie die Anforderungen an die Instrumenten-Identifikation, die Identifizierung des Handelsplatzes und ebenso das Einholen von anlagerelevanten Informationen über den Kunden (Appropriateness-Tests) erfordern mehr Referenzdaten und diese Referenzdaten müssen MiFID-konform sein. Derzeit ordnen die Unternehmen das Thema der Referenzdaten der Managementstufe C zu. Grund dafür sind die damit verbundenen erheblichen Kosten, die eine hohe Management-

stufe erfordern. Die Unternehmen investieren nicht nur erhebliche Mittel in die Auswahl der Systeme, sondern zeigen damit auch ihre Kompetenz zur flexiblen Anpassung an die heutigen Datentrends. Wenn es ihnen nicht gelingt, die Herausforderung in Bezug auf die Referenzdaten zu bewältigen, werden die Resultate der Erfolgsrechnung zu entnehmen sein.

Das Regulierungsumfeld sorgt weiterhin für viel Dynamik und stellt an Finanzinstitutionen immer komplexere Anforderungen. Von den Systemen werden nicht mehr nur die einfache Verarbeitung und Lieferung von Daten an die Benutzer erwartet, sondern angesichts der branchenrelevanten Compliance-Anforderungen auch immer grössere Flexibilität. Heutzutage ist Flexibilität nicht mehr bloss ein Plus, sondern ein Muss. "Legacy system" ist ein derzeit häufig

verwendeter Begriff und nicht gleichbedeutend mit Skalierbarkeit oder Kostenwirksamkeit, was gemäss den Aussagen unserer Kunden einen wichtigen Faktor für die Erfolgsrechnung darstellt. Zahlreiche Unternehmen sind diese Herausforderung in Bezug auf die Referenzdaten mit Systemen angegangen, die einfach nicht für eine Anpassung in diesem Umfang geeignet waren. Der Druck, schnell zu handeln, kann einige Unternehmen zur Auswahl von Lösungen veranlassen, die kurzfristig funktionieren, die Probleme langfristig allerdings nicht lösen. Wie können Unternehmen konkret vorgehen, um zu gewährleisten, dass ihre Systeme in den turbulenten, von Regulierung und Globalisierung geprägten Zeiten auch nachhaltig sind?

Nachhaltigkeit kann nur mit einer Strategie für das Datenmanagement erreicht werden, der von Anfang an eine Vision zugrunde liegt. Wir reden nicht mehr nur über die Datenverarbeitung. Die Welt hat sich weiterentwickelt und Datenmanagement ist nur das zentrale Thema. Interessanterweise präsentierte Sungard an der Konferenz den Delegierten eine Umfrage zum Thema Datenmanagement, die unter den leitenden Managern der Wertpapierbranche zusammen mit dem Research-, Verlags- und Beratungsunternehmen A-team (mit Schwerpunkt auf der Informationstechnologie in den Finanzmärkten) durchgeführt wurde.

Es stellte sich heraus, dass die leitenden Manager zwar die Auslagerung *ganzer* Projekte im Datenmanage-



Elizabeth Coleman (Telekurs UK)

Stephen Pinner (Managing Director von Summerson Goodacre)



Podiumsdiskussion zu Corporate Actions – Von links nach rechts: Adam Stern (Ibcas), Laura Fuller (Telekurs UK), Naomi Clarke (Leiterin Data Management bei einem führenden europäischen Hedge Fund), Dominique Tanner (Leiter Business Development, Telekurs Financial) und Chris Madigan (Fidelity ActionsXchange).

ment als unrealistisch betrachten, für die Fremdvergabe *einiger Komponenten* einer Gesamtlösung jedoch offen sind. Die Umfrage zeigte wenig überraschende statistische Daten über den Zweck der Ausgaben für das Datenmanagement auf. Gefragt nach Prioritäten, entschieden sich 83% der Befragten für komplexe Instrumente, 77% für Regulierung und 76% für interne Datenmanagementlösungen. Welches sind nach den Ergebnissen der Umfrage die beiden entscheidenden Faktoren für Veränderungen? Zuerst Regulierung und anschliessend Datenqualität. Diese statistischen Daten bestätigen unsere Einschätzung, dass das Umfeld für Referenzdaten in Bewegung ist.

Kann Telekurs Financial diesbezüglich einen wirklichen Mehrwert bieten?

Einer der Befragten definierte die für sein Unternehmen bei der Auswahl eines Datenlieferanten wichtigsten Aspekte: **“global”, gefolgt von “ein Nische, für die kein anderer Lieferant denselben Umfang, dieselbe Qualität, Marktbreite und Kompetenz für einen bestimmten Datentyp bieten kann”**. Zu einem Zeitpunkt, zu dem Telekurs Financial seine internationale Präsenz ausbaut, ist die Gesellschaft gut in diesem Marktbereich positioniert. Schon allein die derzeit von Telekurs Financial unternommenen strukturellen Veränderungen zeigen das Engagement des Unternehmens, als aktiver Teilnehmer in diesem globalen Umfeld präsent zu sein. Es handelt sich um nachweisbare und greifbare Anstrengungen, die sich nur positiv auf das Ziel einer kontinuierlichen Datenoptimierung

auswirken können. Die Erfolge von Telekurs Financial auf diesem Fachgebiet, die bis in die 1930er-Jahre zurückreichen, haben dem Unternehmen Glaubwürdigkeit verliehen und es als führende Autorität im Bereich der Referenzdaten positioniert.

Ohne jeden Zweifel erhält das Thema Referenzdaten gegenwärtig eine sehr hohe Priorität. Wir empfehlen, jetzt zu handeln, um später nicht in Verlegenheit zu geraten: Entwickeln Sie eine Vision und eine Strategie für Referenzdaten sowie ein Verständnis für die wichtigen Faktoren: Regulierung, Qualität und sämtliche weiteren nicht auf den ersten Blick ersichtlichen Faktoren. Wenn Sie für diese Faktoren eine Lösung finden, werden Ihre Referenzdaten den übrigen weit überlegen sein. ■

## GESTION DES DONNEES: UNE VISION POUR ATTEINDRE L'EXCELLENCE

**Le 27 septembre 2007, Telekurs UK tenait sa conférence sur “L'excellence dans la gestion des données” à la Bourse londonienne London Stock Exchange. Les délégués ont rejoint Telekurs UK et ses partenaires afin d'explorer le sujet du STP et de la gestion des données dans le contexte actuel.**

*Elizabeth Coleman (Responsable des services de management, Telekurs UK)*

La manifestation était soutenue par dix des partenaires de Telekurs UK, qui comprenaient les sponsors principaux, Finsoft Financial Systems Ltd et Fidelity ActionsXchange, ainsi que les sponsors exposants: Asset Control, Corero Systems, DTCC, GoldenSource Corporation, Odyssey Asset Management, Sungard, Trace Financial et Summerson Goodacre.

La conférence était orientée sur deux axes: “les données de référence” et les “opérations sur titres”. Tous deux ont donné lieu à des présentations par tous les sponsors sur leur collaboration avec Telekurs UK, qui ont été complétées par des discussions en panels selon les deux axes. Le panel sur les “données de référence” (modéré par Stephen Pinner, directeur général de Summerson Goodacre) avait pour intervenants Chris Walker (de Finsoft Financial Systems Ltd), Richard Newbury (Responsable Product Management, Telekurs UK), Nourredine Yous (représentant de Telekurs Financial auprès de ANNA et président de ISO TC68 et SC4 WG8), Chris Johnson (HSBC Securities Services) et Simon Leighton-Porter (directeur, Rapid Addition). Dans le panel sur les “opérations sur titres” (modéré par Thea George, de A-team Consulting), nous avons été rejoints par Chris

Madigan (Fidelity ActionsXchange), Dominique Tanner (responsable du Product Management, Telekurs Financial), Laura Fuller (consultante en gestion de données, Telekurs UK), Naomi Clarke (responsable de la gestion des données dans un des principaux fonds spéculatifs européens) et enfin Adam Stern (directeur général, Ibacas Consultancy Limited).

Le contenu de la conférence portait principalement sur le contexte de la gestion des données, qui est clairement en mutation: les critères

de choix des exigences en matière de données ont considérablement changé ces derniers temps. Le marché mondial n'est plus dominé désormais par les domaines traditionnels des données et des transactions. De plus, les besoins de diversification des portefeuilles combinés à l'importance croissante des produits structurés de plus en plus complexes, et aux volumes globaux des transactions eux aussi en augmentation, ont conduit à réexaminer les modèles de données existants, parallèlement à une tendance à intensifier considérablement l'automatisation.



*Chris Johnson (HSBC Securities Services) et Naomi Clarke*



La montée en puissance des marchés émergents signifie qu'Internet s'est ouvert à une gamme plus largement diversifiée de zones géographiques et à d'autres sources fournissant des données d'instruments financiers.

La dernière directive de l'Union Européenne sur les marchés d'instruments financiers (MiFID), qui doit entrer en application en novembre 2007, est également une autre cause qui incite les entreprises à évaluer leurs exigences en matière de données, et plus spécifiquement la flexibilité de leurs propres systèmes existants. Richard Newbury a exploré avec les délégués le large impact de cette réglementation qui touche les opérations jusqu'aux salles de marché en passant par le reporting général. L'accent était mis particulièrement sur le reporting de transactions. Il sera intéressant de constater comment la vogue actuelle du reporting dans tous les domaines sera traitée à l'avenir par les autorités de réglementation. Celles-ci continueront à recevoir localement des rapports sur les transactions, mais ceux-ci peuvent désormais être transmis à une autorité compétente concernée située sur un territoire étranger (en fonction de l'éligibilité de l'instrument). Cela paraît-il simple? Eh bien non. Les entreprises devront

savoir *qui est* l'autorité compétente concernée pour *chaque* instrument. Il est faux d'affirmer que cette directive n'a aucun impact sur les gestionnaires de fonds. Le fait est que, alors que la directive MiFID ne pose aucune exigence envers les gestionnaires de fonds, ces derniers auront leurs propres problèmes de reporting de l'après-MiFID. Si les vendeurs veulent continuer à devancer leurs concurrents, ils devront maintenir cette granularité et cette profondeur des données afin de permettre à leurs clients de satisfaire à ces obligations de l'après-MiFID. Le corollaire naturel en est qu'ils devront se connecter avec un nombre croissant d'infrastructures. De plus, leur propre infrastructure devra incorporer les améliorations d'architecture nécessaires, afin de leur garantir de faibles temps d'attente et une flexibilité des traitements.

Les exigences de reporting, l'identification des instruments, celle des infrastructures et les tests d'adéquation nécessiteront tous une augmentation des données de référence, qui devront être conformes à la directive MiFID. Actuellement, les entreprises font remonter le sujet des données de référence à leur management supérieur (C level). Cela provient tout simplement du fait que les coûts importants que cela

implique exigent des interventions à ce niveau. Les entreprises ne se contentent pas d'investir des budgets importants dans les systèmes qu'elles choisissent; elles exposent également leurs capacités à suivre avec souplesse ces tendances en matière de données. Enfin, si elles ne peuvent pas relever le défi des données de référence, les comptes de résultats seront le reflet de leurs décisions.

Le domaine des réglementations montre peu de signes indiquant un ralentissement du mouvement ou une diminution de la complexité des situations que les institutions financières doivent gérer. Il est clair qu'on ne s'attend plus à ce que ces systèmes se contentent de traiter et de fournir des données aux utilisateurs; ils doivent en effet désormais faire preuve de leur résilience face à la compliance du secteur. La flexibilité n'est plus une option, mais une obligation. Le terme de systèmes patrimoniaux ou "legacy systems" est un terme que nous entendons maintenant tous les jours, et il n'est pas synonyme de modularité ou de rentabilité. C'est un fait, d'après ce que nous disent nos clients, qu'ils pèsent très lourdement sur le compte de résultats. De nombreuses entreprises se sont lancées dans ce défi des données de référence

avec des systèmes qui n'étaient tout simplement pas suffisamment équipés pour s'adapter à une telle échelle. La pression obligeant à agir vite peut inciter certaines entreprises à trouver des solutions qui répondent aux questions à court terme, mais qui ne résolvent pas les problèmes sur le long terme. Par conséquent, comment peuvent agir les entreprises afin d'assurer la durabilité de leurs systèmes pour faire la rude traversée de la réglementation et de la mondialisation?

La durabilité peut être assurée uniquement en ayant une vision dès le démarrage de votre stratégie de gestion des données. Nous ne parlons plus de traitement des données. Le monde a évolué; il s'agit maintenant de procéder à une gestion des données. Il est intéressant de constater que Sungard a communiqué aux délégués de la conférence les résultats d'une enquête concernant la gestion des données. Elle a été menée auprès de la direction dans le secteur des titres par la société de recherche, d'édition et de conseil A-team, spécialisée dans les technologies de l'information pour les marchés financiers. Les résultats montrent que, alors que les directeurs considéraient comme irréaliste d'externaliser des projets entiers de gestion des données, ils se montraient néanmoins ouverts à l'externalisation de certaines composantes de la solution globale. L'enquête a révélé des statistiques sans surprise concernant la destination des dépenses de gestion des données. Par ordre de préférences, 83% des personnes interrogées ont opté pour

des instruments complexes, 77% pour la réglementation et 76% pour des solutions internes de gestion des données. D'après l'enquête, quels étaient les deux principaux facteurs de motivation en faveur du changement? En premier lieu les réglementations, et en second la qualité des données. Ces statistiques nous montrent encore une fois nettement que le contexte des données de référence est bien en pleine mutation. Telekurs Financial peut-elle proposer pour cela de la réelle valeur ajoutée? Un des participants à l'enquête a défini ce qui avait une importance primordiale pour son entreprise dans le choix d'un fournisseur de données: **“un acteur à l'échelle mondiale”,** suivi de près par **“dans un créneau où personne d'autre ne peut fournir la même richesse, qualité, étendue et qualité pour ce type de données”**. A une époque où Telekurs Financial renforce sa présence internationale, nous pouvons affirmer sereinement que nous sommes bien placés sur ce segment du marché. La mutation structurelle que Telekurs Financial traverse actuellement démontre clairement son engagement volontaire afin d'être un acteur qui compte sur cette scène mondiale. C'est un exercice démontrable et tangible qui peut capitaliser uniquement sur ses croyances déjà bien affirmées dans l'enrichissement progressif des données. L'historique de la réussite de Telekurs Financial dans ce domaine hautement spécialisé lui donne toute crédibilité et la place donc parmi les leaders du secteur des données de référence.

S'il y a jamais eu un âge d'or pour les données de référence, nous pourrions certainement affirmer que nous le connaissons actuellement. Notre avis est d'agir maintenant afin de ne pas avoir à payer plus tard. Mettez en place votre stratégie concernant les données de référence, élaborer une vision et comprenez les motivateurs: réglementation, qualité, et toutes les autres choses intangibles qui se trouvent sous la surface. Occupez-vous en bien et vos données de référence auront une longueur d'avance sur les autres. ■



Nourredine Yous parle des normes ISO.

## TIME FOR A MiFID FOR CORPORATE ACTIONS?

Richard Newbury (Head of Product Services at Telekurs UK)

Corporate actions processing is moving to centre stage in the minds of back office managers, in the same way that trading has been to the front office for a very long time. Corporate actions processing is expensive in terms of human resources. There are persistent rumours that missed corporate actions have cost some banks dearly in compensation (although this is seldom confirmed by the banks), making them expensive in monetary terms as well.

Some good work to improve corporate actions processing has been done already, including the efforts of the Giovannini Group (see box) in highlighting 15 barriers to efficient cross-border trading, clearing and settlement, of which barrier no. 3 focuses on corporate actions. Another boost came from the introduction of ISO 15022 messages for corporate actions notifications. Data vendors began to map their proprietary data formats to the ISO 15022 MT564 message format from 2003.

Have the ISO 15022 and Giovannini processes laid firmer foundations and roots for faster progress in the future?

In the ISO 15022 arena, the Market Data Provider Users Group works to respond to the requirements presented by the Securities Market Practice Group. This means that data providers are working with market

practitioners to provide solutions requested by the market practitioners. So as you can imagine, the solutions must fit the need perfectly and be selling like hotcakes...

On the contrary, the take-up of services from data providers has been rather less than overwhelming. How can this be so? A whole raft of reasons is cited. One is that the corporate actions area works well as it is. It may be virtually impossible to find examples of corporate actions departments holding their hands up in public to the cost of errors, but it is slightly easier to find out the costs of running a corporate actions department from a human resources point of view. A report published by Telekurs Financial and the Swiss Banking Institute of the University of Zurich earlier this year (see also *realtime* issue 01/07) attempted to quantify the number of days' work expended per corporate action type by studying the working process within one financial institute.

The surprising result was that 114 working days could be saved for every 1000 securities. The bank in question held just over 7500 instruments. A straight line extrapolation means that full automation could save up to 855 days per year, or just over 3.5 full-time equivalent positions.

What are the barriers to further automation? Further standardisation

in data content, rather than just formats, seems to be one of the answers. Processes work only if each and every peculiarity is catered for.

Taken at its most simple level, how can even a cash dividend with no options be programmed, when a dividend for a British company will be announced with a record date and one for a French one without? What about different record dates depending on the client? Arcelor Mittal announced a dividend payable on 17 September 2007 which states "record date 4 September 2007 for European shareholders, the record date 5 September 2007 for NYSE shareholders". Why the difference? Well, Monday 3 September was Labor Day in the US, so the processing needed an additional day. The next dividend will have the same record date for all clients. Although a market holiday can be programmed into processes, sourcing holiday information is notoriously difficult and the inconsistencies give rise to risk in processing. Does that mean it is safer to keep human operators involved?

Would it not be more profitable to eliminate these peculiarities? The European Commission seems to think so – hence the Giovannini process. A number of other groups are working to find ways of overcoming the barriers that Giovannini has identified.

One of these groups, the European Central Securities Depositories



Association (ECSDA), published its first report on the removal of barrier 3 in June 2005. It sets out 16 standards designed to reduce the inefficiencies in domestic and cross-border corporate actions processing.

The ECSDA standards cover announcement protocols as well as the content of announcements themselves. ECSDA recommends that the industry adopts ISO 15022 widely as a standard. This applies equally to corporate actions issuers. Other recommendations concern the harmonisation of ex and pay dates across the EU and even recommendations on which dates should be published.

On 3 July 2007, ECSDA, along with the Federation of European Securities Exchanges (FESE) and the European Association of Central Counterparty Clearing Houses (EACH), announced that "Europe's trading platforms, central counterparties and settlement systems have agreed and published a set of detailed guidelines that aim to make the concept of 'cross-border'

redundant for securities transactions within the European Union". So that's it. Problem solved. Of course.

The guidelines that the three bodies released mention corporate actions twice. In dealings between Central Securities Depositories (CSD) a "similar cut-off time for corporate actions services" is promised. And with Central Counterparty Clearing Houses (CCPs), the "receiving CCP" will "define the key standards for... corporate actions processing".

So it doesn't sound so promising once you look at the detail. However, to be fair, MiFID is a more pressing subject at the moment. So how much longer we will need to wait for a "MiFID for corporate actions"? Probably not that long. The market is buzzing with expectations of a clearing and settlement directive. There is opposition to it, but opposition is mostly overcome when the EU takes on the financial markets. ■

#### What is the Giovannini Group?

The Giovannini Group is a group of financial market participants under the chairmanship of Alberto Giovannini (chairman - Unifortune Asset Management SGR) which advises the European Commission on financial market issues. The Group was formed in 1996 and has focused its work on identifying inefficiencies in EU financial markets and proposing practical solutions to improve market integration. The Commission's Directorate General for Economic and Financial Affairs provides the secretariat for the Group. Members of the Directorate General for the Internal Market and of the European Central Bank (ECB) also participate in the Group's work.

The Group has produced four reports. The first report – on the impact of the introduction of the euro on capital markets – was published in July 1997. It is widely acknowledged as having been a major force in forging a common approach to the re-denomination of public debt into euro and in establishing common bond market conventions for the euro area. Since then, the Group has published reports on the EU repo market, on co-ordinated public debt issuance in the euro area, and on EU cross-border clearing and settlement arrangements. Source: EU



## WANN KOMMT DIE MiFID FÜR CORPORATE ACTIONS?

Richard Newbury (Head of Product Services bei Telekurs UK)

Bei den Backoffice-Managern rückt derzeit die Verarbeitung von Corporate Actions in den Mittelpunkt und gewinnt dieselbe Bedeutung, die im Frontoffice-Bereich die Automatisierung des Handels seit geraumer Zeit einnimmt. Die Verarbeitung von Corporate Actions ist äusserst personalintensiv. Gemäss hartnäckigen Gerüchten sind die Kosten für entgangene Corporate Actions einige Banken auch finanziell teuer zu stehen gekommen (obwohl dies von Letzteren selten bestätigt wird).

Eine gute Vorarbeit bezüglich Prozessoptimierung ist bereits geleistet. So hat beispielsweise die Giovannini-Gruppe 15 Hindernisse für einen effizienten grenzüberschreitenden Wertpapierhandel (inklusive Clearing und Settlement) definiert. Eines davon bezieht sich explizit auf Corporate Actions. Die Einführung von ISO 15022 für Corporate-Actions-Meldungen brachte weiteren Auftrieb. Datenlieferanten begannen, ihre eigenen Datenformate an das nach ISO 15022 definierte Nachrichtenformat MT564 von 2003 anzupassen.

Stellt sich nun die Frage, ob ISO 15022 und die Giovannini-Prozesse eine solide Grundlage für eine schnellere Entwicklung in Richtung Automatisierung geschaffen haben?

Im Bereich ISO 15022 erarbeiten Datenlieferanten in Zusammenarbeit mit "Marktpraktikern" (insbesondere

mit Mitgliedern der Securities Market Practice Group) an der Bereitstellung der von den Letzteren geforderten Lösungen. Die Lösung muss also perfekt an den Bedarf angepasst werden und sich wie warme Semmeln verkaufen...

Andererseits scheinen sich Dienstleistungen der Datenanbieter nur zögerlich durchzusetzen. Zahlreiche Gründe sind dafür ausschlaggebend. Ein Grund lautet, dass der Corporate-Actions-Bereich im Rahmen der Möglichkeiten gut funktioniert.

Es ist praktisch unmöglich, Corporate-Actions-Abteilungen zu finden, die ihre Fehlerkosten öffentlich bekannt geben. Hingegen sind Kosten für Personalressourcen einfacher zu ermitteln. In einer von Telekurs Financial und dem Swiss Banking Institute der Universität Zürich in diesem Jahr veröffentlichten Studie (siehe auch *realtime*-Ausgabe 01/07) wurde versucht, anhand der Analyse von Arbeitsprozessen in einer einzelnen Bank die pro Kapitalereignis aufgewendete Zahl von Arbeitstagen zu ermitteln.

Das überraschende Ergebnis war, dass ein Einsparungspotenzial von 114 Arbeitstagen pro 1000 Wertpapiere besteht. Die betreffende Bank hielt etwas mehr als 7500 Instrumente. Nach einer linearen Extrapolation könnten bei einer vollständigen Automatisierung 855 Personentage

pro Jahr bzw. etwas mehr als 3,5 Vollzeitäquivalente eingespart werden.

Welche Hindernisse bestehen für eine weitere Automatisierung? Eine weitere Standardisierung des Dateninhalts statt nur der Formate scheint eine Antwort zu sein. Prozesse funktionieren nur, wenn alle Aspekte berücksichtigt werden.

Das Problem beginnt auf der einfachsten Ebene. Wie kann beispielsweise eine Bardividende ohne Wahlmöglichkeiten richtig programmiert werden, wenn eine Dividende für ein britisches Unternehmen mit einem Dividendenstichtag und eine Dividende für ein französisches Unternehmen ohne Stichtag bekannt gegeben werden? Und wie verhält es sich mit unterschiedlichen Dividendenstichtagen mit Länderdifferenzierung? Arcelor Mittal gab eine am 17. September 2007 zahlbare Dividende bekannt, bei welcher der Dividendenstichtag für europäische Aktionäre auf den 4. September 2007 und für US-Aktionäre auf den 5. September 2007 angesetzt wurde. Warum dieser Unterschied? Am 3. September beging die USA ihren "Labor Day", sodass für die Verarbeitung ein zusätzlicher Tag erforderlich war. Die nächste Dividende wird denselben Dividendenstichtag für alle Kunden aufweisen. Obwohl ein Feiertag in den Prozessen programmiert werden kann, ist die Beschaffung dieser Information äusserst schwierig, und diese Unbestän-

digkeit führt zu Risiken in der Verarbeitung. Spricht dieser Humanfaktor wohl gegen die Automatisierung?

Oder wäre es nicht einfach rentabler, diese Aspekte auszuschalten? Die Europäische Kommission scheint dieser Ansicht zu sein – daher der Giovannini-Prozess. Weitere Organisationen sind mit der Suche nach Lösungen beschäftigt, dank derer die im Giovannini-Prozess ermittelten Hindernisse überwunden werden könnten.

Eine dieser Organisationen, die European Central Securities Depositories Association (ECSDA), veröffentlichte im Juni 2005 ihren ersten Bericht über den Abbau der Automatisierungshürde bezüglich Corporate Actions. In diesem Bericht werden 16 Normen dargelegt, die zur Reduzierung der Ineffizienzen in der inländischen und grenzüberschreitenden Verarbeitung von Corporate Actions beitragen sollten.

Die ESCDA-Standards umfassen Bekanntgabeprotokolle und den Inhalt der Bekanntgaben. ECSDA empfiehlt die branchenweite Annahme von ISO 15022 als generellen Standard. Dies gilt auch für Emittenten. Weitere Empfehlungen beziehen sich auf die EU-weite Harmonisierung des ex- und Zahlbar- und Publikations-Datums für Dividendenausschüttungen.

Am 3. Juli 2007 gab die ECSDA zusammen mit den Branchenverbänden Federation of European Securities

Exchanges (FESE) und European Association of Central Counterparty Clearing Houses (EACH) bekannt, dass die europäischen Handelsplattformen, zentralen Gegenparteien und Abrechnungssysteme eine Reihe von detaillierten Richtlinien vereinbart und veröffentlicht hätten, die darauf abzielen, das Konzept "grenzüberschreitend" für Wertpapiergeschäfte innerhalb der Europäischen Union überflüssig zu machen. Bravo! Doch ist das Ziel wirklich erreicht?

In den von den drei Organisationen veröffentlichten Richtlinien werden Corporate Actions zweimal erwähnt. Für zentrale Wertpapierverwahrstellen (CSD) wird eine ähnliche Zeiteinsparung für Corporate-Actions-Dienstleistungen in Aussicht gestellt. Und bei zentralen Gegenparteien (CCP) wird die "empfangende zentrale Gegenpartei" die Schlüsselstandards für die Verarbeitung von Corporate Actions festlegen.

Nicht sehr viel versprechend, wenn man es näher betrachtet. Doch der Fairness halber scheint die Umsetzung von MiFID momentan dringlicher. Wie lange werden wir also noch auf eine "MiFID für Corporate Actions" warten müssen? Vermutlich nicht sehr lange. Der Markt erwartet mit verhaltenem Jubel die Richtlinie für Clearing und Settlement. Es gibt Widerstände, die jedoch üblicherweise schnell überwunden werden, wenn sich die EU mal den Finanzmärkten annimmt. ■

### Die Giovannini-Gruppe

Die Giovannini-Gruppe ist eine Gruppe von Finanzmarktteilnehmern unter dem Vorsitz von Alberto Giovannini (CEO, Unifortune Asset Management SGR), der die Europäische Kommission als Berater für Finanzmarktthemen unterstützt. Die Gruppe wurde 1996 gegründet. Ihre Tätigkeit konzentriert sich auf die Ermittlung von Ineffizienzen auf den EU-Finanzmärkten und die Erarbeitung praktischer Lösungen zur Verbesserung der Marktintegration. Die Generaldirektion für Wirtschaft und Finanzen der Europäischen Union stellt das Sekretariat für die Gruppe zur Verfügung. Auch Mitglieder der Generaldirektion Binnenmarkt und der Europäischen Zentralbank (EZB) sind in der Gruppe vertreten.

Die Gruppe hat vier Berichte erstellt. Der erste Bericht über die Auswirkungen der Euro-Einführung auf die Kapitalmärkte wurde im Juli 1997 veröffentlicht. Ihre Vorreiterrolle bei der Erarbeitung eines gemeinsamen Konzepts für die Redenomination öffentlicher Anleihen in Euro und die Festlegung gemeinsamer Konventionen für die Anleihenmärkte der Eurozone ist allgemein anerkannt. Seither hat die Gruppe Berichte veröffentlicht über die Repo-Märkte in der EU, die koordinierte Emission öffentlicher Schuldtitel in der Eurozone sowie über Clearing und Settlement beim grenzübergreifenden Wertpapiergeschäft in der EU.

Quelle: EU



## A QUAND UNE MiFID POUR LES OPERATIONS SUR TITRES?

Richard Newbury (Responsible Product Services, Telekurs UK)

Le traitement des opérations sur titres devient une préoccupation majeure des responsables du back-office, tout comme l'a été le négoce pour le front-office pendant fort longtemps. Il est coûteux en termes de ressources humaines et peut l'être également sur le plan financier, à en croire certaines rumeurs affirmant que des banques (bien qu'elles le confirment rarement) auraient perdu beaucoup d'argent pour compenser des opérations sur titres manquées.

Des efforts ont déjà été effectués pour améliorer le traitement des opérations sur titres. Le Groupe Giovannini a par exemple identifié 15 obstacles à l'efficacité des opérations transfrontalières de négoce, de compensation et de règlement, dont le numéro 3 concerne directement les OST. Autre étape importante: la mise en œuvre des normes ISO 15022 pour les messages relatifs aux opérations sur titres. Les fournisseurs de données ont commencé à formater leurs données propriétaires selon la norme ISO 15022 MT564 de 2003.

Les processus Giovannini et ISO 15022 permettront-ils d'avancer plus rapidement à l'avenir?

Dans le domaine d'ISO 15022, les fournisseurs de données travaillent avec les praticiens des marchés pour fournir aux derniers les solutions dont ils ont besoin. Ainsi, on imagine que ces solutions seront très bien

adaptées aux besoins se vendant ensuite comme des petits pains...

En revanche, les services proposés par les fournisseurs de données n'ont pas connu un tel succès. Cela est notamment dû au fait que le domaine des opérations sur titres fonctionne bien tel quel.

S'il est quasiment impossible de trouver des départements OST reconnaissant publiquement le coût des erreurs, il est un peu plus aisé d'évaluer le coût de fonctionnement de ces départements en termes de ressources humaines. Une étude publiée cette année par Telekurs Financial et le Swiss Banking Institute de l'Université de Zurich (cf. magazine *realtime* du 01/07) a tenté de quantifier, au sein d'une seule banque, le nombre de jours de travail consacrés à chaque type d'opération sur titres.

Le résultat est surprenant: pour 1000 titres, 114 jours de travail pourraient être économisés. La banque étudiée détenait plus de 7500 instruments: si l'on extrapole, un système entièrement automatisé lui permettrait d'économiser 855 jours de travail par an, soit plus de 3,5 postes à temps complet.

Comment parvenir à une plus grande automatisation? L'une des solutions semble être de standardiser les contenus et non simplement les

formats de données, les processus ne fonctionnant que si chaque particularité est prévue.

Prenons un exemple simple: comment programmer un dividende en espèces sans options lorsque la date de référence est annoncée pour un dividende destiné à une société britannique mais pas pour une société française? Comment faire quand les dates de référence varient selon les pays bénéficiaires? Arcelor Mittal a annoncé un dividende payable le 17 septembre 2007 avec, pour les actionnaires européens, le 4 septembre comme date de référence, et le 5 pour ceux du NYSE: le 3 septembre correspondait à la Fête du Travail aux Etats-Unis, le traitement y a donc nécessité un jour de plus. Le prochain dividende aura la même date de référence pour tous les clients. Il est possible mais très difficile de programmer les jours de fermeture du marché dans les processus, et cela entraîne des incohérences augmentant les risques d'erreur. Est-il pour autant moins risqué de continuer à confier cette tâche à des opérateurs?

Ne serait-il pas préférable de supprimer toutes ces particularités? C'est ce que semble penser la Commission européenne, d'où le travail du Groupe Giovannini. D'autres organisations cherchent également des moyens de surmonter les obstacles identifiés par le Groupe.



L'une d'entre elles, l'Association des dépositaires centraux européens (ECSDA), a publié son premier rapport sur la suppression d'obstacles ayant trait aux OST en juin 2005. Il propose 16 normes pour augmenter l'efficacité du traitement national et transfrontalier des opérations sur titres.

Les normes ECSDA concernent les protocoles d'annonces et les annonces elles-mêmes. L'ECSDA recommande au secteur d'adopter la norme ISO 15022. Cela vaut également pour les émetteurs d'opérations sur titres. D'autres recommandations concernent l'harmonisation européenne de la date ex-dividende et de la date de versement ainsi que choix des dates devant être publiées.

Le 3 juillet 2007, l'ECSDA, en collaboration avec la Fédération européenne des Bourses de valeurs (FESE) et l'Association européenne des chambres de compensation (EACH), ont annoncé que "les plateformes de négoce, les chambres de compensation et les systèmes de règlement européens ont convenu et publié un ensemble de directives détaillées visant à rendre le concept 'transfrontalier' redondant pour les

transactions de titres effectuées au sein de l'Union européenne." Bravo! Le problème est réglé! Vraiment?

Ces directives mentionnent deux fois les opérations sur titres. Pour les transactions entre les Central Securities Depositories (CSD), un "temps d'interruption similaire [est prévu] pour les services d'opérations sur titres". Quant aux Central Counterparties (CCP), le "CCP bénéficiaire définira les normes clés pour [...] le traitement des opérations sur titres."

Ainsi, quand on y regarde de plus près, ce n'est pas très prometteur. Cela dit, pour être honnête, la MiFID est une question beaucoup plus pressante actuellement. Combien de temps faudra-t-il encore attendre avant d'avoir une "MiFID pour les opérations sur titres"? Peut-être moins longtemps qu'on ne le pense. Avec un enthousiasme modéré, le marché se prépare à une prochaine directive ayant trait à la compensation et au règlement. Il existe même une certaine résistance, mais normalement les résistances s'effondrent quand l'UE se charge des marchés financiers. ■

### Le Groupe Giovannini

Le Groupe Giovannini est composé d'acteurs des marchés financiers sous la présidence de Alberto Giovannini (président d'Unifortune Asset Management SGR). Il conseille la Commission européenne sur des questions liées aux marchés financiers. Le Groupe, constitué en 1996, a concentré son travail sur l'identification des dysfonctionnements sur les marchés financiers de l'Union européenne et la proposition de solutions pratiques afin d'améliorer l'intégration des marchés. La Direction générale des affaires économiques et financières de la Commission fournit le secrétariat du groupe. Des membres de la Direction générale du marché intérieur et de la Banque centrale européenne (BCE) participent également aux travaux du groupe.

Le Groupe a rédigé quatre rapports. Le premier, sur l'impact de l'introduction de l'euro sur les marchés des capitaux, a été publié en juillet 1997. Il est largement reconnu comme ayant joué un rôle majeur dans l'élaboration d'une approche commune pour la redénomination de la dette publique en euros, et dans l'établissement de conventions communes pour le marché obligataire pour la zone euro. Depuis lors, le Groupe a publié des rapports sur le marché des pensions dans l'UE, l'émission de dettes publiques coordonnées dans la zone euro, et les accords sur la compensation et les règlements transfrontaliers dans l'UE.

Source: UE

## MiFID AND FRAGMENTATION: A CHALLENGE TO BE EMBRACED, NOT FEARED

*Will Meldrum (Managing Director of BOAT at Markit)*

One of the most widely-discussed likely effects of the introduction of the Markets in Financial Instruments Directive (MiFID) has been that of fragmentation, both of liquidity and of data. This issue has often been cited as a potential downside of the new regime and it is not surprising that the onset of fundamental change is viewed with some trepidation. Nor is it surprising given the amount of work that financial institutions are having to do (in a relatively tight time-frame) to prepare for MiFID.

This article will look at the positive impact that MiFID will have on the European equity markets and the likely benefits of the subsequent fragmentation in the markets. It is worth noting that the industry is well positioned to face the challenges that MiFID brings due to the existence of advanced technology capabilities. If marshalled correctly, these should enable market participants to leverage MiFID in the way it was intended – by fostering growth and competition and providing investors with greater opportunities.

That MiFID will create an environment conducive to greater competition in trading is a given. Already, in the run-up to its November launch, alternative execution venues – including Turquoise, Equiduct, Chi-X and euroMillennium – have been flexing their muscles and are progressing in their plans, to varying degrees, to compete

with Europe's incumbent exchanges for trading business in the new environment. It is also likely that the proliferation of so-called "dark pools" of non-displayed liquidity that we have seen in the US market over the past years will spread to European markets.

By creating rules and transparency on systematic internalisation, MiFID gives investment banks an opportunity to offer execution services and a depth of book to rival the exchanges by capitalising on the fact that they can innovate and generate profit in ways that the traditional exchanges might find difficult. Systematic internalisers, unlike exchanges, will be able to have a view on trading strategies, and to create more appealing end-to-end products for the equity markets incorporating other asset types (such as derivatives).

The shape of the European markets post-MiFID will no doubt take some time to become clear. It will be interesting to see how certain issues play out – such as the way in which the tier one investment banks behind Turquoise will handle the platform's ability to compete with their own individual execution businesses. We could see a division of business across venues on the basis of trade size.

Without doubt, MiFID is unlikely to spell good news for all institutions

alike: second tier "generalist" investment banks without market-leading volumes in a particular business or a regional specialism may need to rethink their strategies in order to protect their franchises in the future.

Moreover, some fragmentation of liquidity does seem inevitable. Liquidity is sticky, but when it comes unstuck it can do so very quickly, as we have seen in the past with the flight of the Bund contract from Liffe to Eurex, and more recently in the U.S. with the flow of liquidity from Nasdaq to BATS.

The exchanges may experience a loss of liquidity in the face of a potentially more attractive trading environment with smart order-routing technology. This will give the upstarts a fighting chance of taking on the incumbents – despite the failure of initiatives such as TradePoint in the U.K. Smart order routing simplifies the traders' task of directing business to the most appropriate venue, based on a number of parameters, to achieve best execution.

How will this affect the European exchanges? The emergence of easily accessible alternative execution venues is likely to be a mixed blessing.

Galvanised by the threat of competition, they are now getting their houses in order in terms of latency, execution certainty and fees.





As for the users of execution services, these will have access to a vastly increased pool of products from across Europe, via a broader set of execution venues that have an incentive to provide the best price. The retail broker – which today has limited options when it comes to filling orders on behalf of investors – will have a far greater choice of pan-European products to offer its clients. Moreover, market forces will, over time, ensure that only the successful execution venues survive, and any unnecessary fragmentation of liquidity is eliminated.

If the impact of fragmentation of trading has its obvious benefits – the industry is also well positioned to assimilate the challenge of data fragmentation due to the technological capabilities offered by solution providers that will pave the way for subsequent de-fragmentation and re-consolidation.

Data is already fragmented across Europe's different exchanges. Under MiFID, it is probable that two or perhaps three providers will aggregate that data between them. There are likely to be at most two or three venues that will collectively provide 90 percent or more of the data, and each venue will offer about a third or a half of the information on any one ISIN. We expect this to lead to a less fragmented market for data than exists today.

Market data vendors can thus play the role of “de-fragmenters”, re-aggregating data from the different providers for delivery to end users. While finan-

cial institutions are currently having trouble preparing for the impact of MiFID and getting accustomed to viewing data in a different way, technology will allow them to overcome this hurdle.

The vast number of column inches dedicated to MiFID – not to mention extensive industry discussions over the challenges it poses – have whipped up fear of the directive, particularly with regard to fragmentation of liquidity and data. This sentiment should not be allowed to cloud the clear positive benefits that the markets will reap from MiFID. Regarding the threat posed to the exchanges' monopoly, MiFID has arguably had a very positive effect already: it has encouraged the exchanges to reduce trade reporting fees and to up the stakes on execution services. ■

#### About BOAT

The implementation of MiFID in November 2007 has provided the opportunity for a group of leading investment bank consortium members to establish a new pan-European platform that will benefit all participants actively involved in European capital markets.

BOAT will provide pre- and post-trade reporting services that will be compliant with the MiFID regulations. It is expected both to improve market transparency and to yield significant cost benefits owing to the economies of scale it will generate.

## MiFID IM LICHT DER FRAGMENTIERUNG: EINE HERAUSFORDERUNG ALS CHANCE

*Will Meldrum (Managing Director von BOAT bei Markit)*

Eine der am meisten diskutierten möglichen Auswirkungen der Einführung der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID) ist die Fragmentierung sowohl der Liquidität als auch der Daten. Dieses Thema wird oft als möglicher Nachteil des neuen MiFID-Umfelds angeführt und es überrascht nicht, dass diese grundlegende Änderung zu Beginn mit etwas Sorge betrachtet wird. Angesichts des seitens der Finanzinstitutionen erforderlichen Arbeitsaufwands (in einem relativ engen zeitlichen Rahmen) für die Vorbereitung auf die MiFID überrascht dies wenig.

In diesem Artikel werden die positiven Auswirkungen der MiFID auf die europäischen Aktienmärkte und die zu erwartenden Vorteile der anschließenden Fragmentierung der Märkte erläutert. Erwähnenswert ist auch, dass die Branche aufgrund ihrer ausgeprägten Technologiekompetenz gut auf die Herausforderungen der MiFID vorbereitet ist. Bei einer richtigen Strukturierung dürfte diese den Marktteilnehmer ermöglichen, von MiFID in der beabsichtigten Weise zu profitieren – durch die Förderung von Wachstum und Wettbewerb und durch grössere Chancen für Investoren.

Durch die MiFID wird ein Umfeld geschaffen, das von einem stärkeren Wettbewerb für den Handel geprägt ist. Bereits während der Vorbereitung

zur Implementierung haben alternative Handelsplätze wie Turquoise, Equiduct, Chi-X und euroMillennium ihre Muskeln spielen lassen und in unterschiedlichem Masse ihre Pläne vorangetrieben, mit den etablierten europäischen Börsen um den Handel im neuen Umfeld zu konkurrenzieren. Zudem ist davon auszugehen, dass sich die Verbreitung von so genannten "Dark Pools", die seit einigen Jahren auf dem US-Markt zu beobachten ist, auch in den europäischen Märkten stärker durchsetzen wird.

Durch die Festlegung von Vorschriften und die Schaffung von Transparenz im Bereich der systematischen Internalisierung bietet die MiFID den Investmentbanken die Möglichkeit, im Wettbewerb mit den Börsen Ausführungsdienstleistungen und "Depth-of-Book" anzubieten, und dabei davon zu profitieren, dass sie Neuerungen einführen und Gewinne in einer Weise erzielen können, die für traditionelle Börsen möglicherweise mit Schwierigkeiten verbunden sind. Systematische Internalisierer können im Gegensatz zu Börsen Handelsstrategien bewerten und unter Einbeziehung weiterer Anlageklassen wie Derivaten attraktivere End-to-End-Produkte für die Aktienmärkte entwickeln.

Bis sich die Gestaltung der europäischen Märkte nach der Ein-

führung der MiFID klar abzeichnet, wird zweifelsohne etwas Zeit vergehen. Die Lösung bestimmter Punkte ist spannend, z. B. wie die grossen Investmentbanken hinter Turquoise den Wettbewerb der Plattform mit ihren eigenen Ausführungsdienstleistungen organisieren werden. Möglicherweise kommt es zu einer Aufteilung der Geschäfte unter den Handelsplätzen auf Grundlage des Handelsvolumens.

Zweifellos wird die MiFID nicht auf alle Institutionen die gleichen positiven Auswirkungen haben: Kleinere Investmentbanken mit einem breiten Angebot, die keine marktführenden Volumen in einem bestimmten Geschäftsbereich zu verzeichnen haben, oder regionale Spezialbanken müssen möglicherweise ihre Strategien überdenken, um ihre Positionen in der Zukunft zu sichern.

Zudem scheint eine bestimmte Fragmentierung der Liquidität unvermeidlich zu sein. Liquidität ist kompakt, doch wenn sie sich löst, kann dies sehr schnell erfolgen, wie wir in der Vergangenheit bei der Verlagerung des Bund-Kontrakts von der LIFFE zur Eurex und vor kurzem in den USA bei der Liquiditätsverlagerung von der Nasdaq zu BATS beobachten konnten. Angesichts des möglicherweise attraktiveren Handelsumfelds mit so genannter Smart-Order-Routing-

Technologie haben die Börsen eventuell einen Liquiditätsverlust hinzunehmen. Trotz des Scheiterns von Initiativen wie TradePoint in Grossbritannien bietet dies den neuen Wettbewerbern eine gute Chance, es mit den etablierten Börsen aufzunehmen. Smart-Order-Routing vereinfacht die Aufgabe der Händler, anhand zahlreicher Parameter für einen Auftrag den geeignetsten Handelsplatz für die bestmögliche Ausführung zu finden.

Wie wird sich dies auf die europäischen Börsen auswirken? Das Entstehen einfach zugänglicher alternativer Handelsplattformen wird vermutlich nicht nur Vorteile haben. Wachgerüttelt durch den drohenden Wettbewerb bringen die europäischen Börsen jetzt ihre Strukturen im Hinblick auf Latenz, Ausführungssicherheit und Gebühren in Ordnung.

Die Nutzer von Ausführungsdienstleistungen werden durch eine grössere Auswahl von Handelsplattformen mit einem Anreiz für das beste Preisangebot über Zugang zu einer weitaus breiteren Produktpalette in ganz Europa verfügen. Retail-Broker, die heute über eingeschränkte Möglichkeiten bei der Abwicklung von Aufträgen im Namen von Anlegern verfügen, werden ihren Kunden eine weitaus grössere Auswahl an europaweiten Produkten anbieten können. Zudem werden die Marktkräfte im Laufe der Zeit sicherstellen, dass nur erfolgreiche Handelsplätze weiter bestehen und eine unnötige Fragmentierung der Liquidität abgebaut wird.

Sofern die offensichtlichen Vorteile

der Fragmentierung des Handels zum Tragen kommen, ist die Branche aufgrund der von den Lieferanten von Lösungen angebotenen Technologiekapazitäten, die den Weg für eine weitere Fragmentierung und Konsolidierung ebnen, gut positioniert, um die Herausforderung der Datenfragmentierung zu bewältigen.

Bereits heute besteht eine Datenfragmentierung, die sich über die verschiedenen europäischen Börsen erstreckt. Nach Inkrafttreten der MiFID ist eine Zusammenführung dieser Daten durch zwei oder möglicherweise drei Anbieter wahrscheinlich. Vermutlich werden allenfalls zwei oder drei Handelsplätze gemeinsam 90 Prozent oder mehr der Daten bereitstellen und jeder Handelsplatz wird etwa ein Drittel oder die Hälfte der Daten zu einer internationalen Wertpapiernummer (ISIN) anbieten. Nach unserer Einschätzung dürfte dies zu einem weniger fragmentierten Markt für Daten als heute führen.

Die Marktdatenlieferanten können daher durch die Zusammenführung der Daten unterschiedlicher Anbieter für die Lieferung an die Endbenutzer die Rolle von "Defragmentierern" übernehmen. Auch wenn sich die Finanzinstitute mühevoll auf die Auswirkungen der MiFID vorbereiten und sich an eine andere Bewertung der Daten gewöhnen, werden sie aufgrund der Technologie in der Lage sein, diese Hürde zu überwinden.

Die zahllosen Artikel über die MiFID, ganz zu schweigen von den ausführlichen Diskussionen der Branche über

die damit verbundenen Probleme, haben Ängste vor der Richtlinie geschürt, insbesondere in Bezug auf die Fragmentierung der Liquidität und Daten. Dadurch darf allerdings der Blick auf die eindeutig positiven Auswirkungen der MiFID auf die Märkte nicht verschleiert werden. In Verbindung mit dem drohenden Abbau des Monopols der Börsen hat sich die MiFID bereits jetzt sehr positiv ausgewirkt und die Börsen zur Verringerung ihrer Meldegebühren und zu einem stärkeren Engagement bei den Ausführungsdienstleistungen veranlasst. ■

#### Über BOAT

Die im November 2007 in Kraft tretende MiFID bot für ein Konsortium aus einer Gruppe von führenden Investmentbanken die Chance, eine neue europaweite Plattform einzurichten, von der alle in den europäischen Kapitalmärkten aktiven Teilnehmer profitieren werden. BOAT wird mit den MiFID-Vorschriften konforme Dienstleistungen im Pre- und Post-Trade-Bereich erbringen. Es werden eine Verbesserung der Markttransparenz und deutliche Kostenvorteile infolge der dadurch entstehenden Grössenvorteile erwartet.



## MiFID ET LA FRAGMENTATION: UN DEFI A RELEVER ET NON A CRAINDRE

*De Will Meldrum (directeur général de BOAT chez Markit)*

Un des impacts probables de l'introduction de la Directive concernant les marchés d'instruments financiers (MiFID) qui a été parmi les plus discutés est la fragmentation, à la fois des liquidités et des données. Cette question a souvent été évoquée comme un inconvénient potentiel du nouveau régime. Il n'est donc pas étonnant que, à l'aube de changements fondamentaux, elle soit considérée avec une certaine nervosité. Cela n'est pas surprenant non plus eu égard à la quantité de travail requise de la part des institutions financières (dans des délais relativement courts) afin de préparer la mise en application de la directive MiFID.

Le présent article considère l'impact positif que la directive MiFID aura sur les marchés des actions de Union européenne et les avantages probables de la fragmentation ultérieure sur les marchés. Il faut noter que notre secteur d'activité est bien positionné pour relever les défis présentés par la directive MiFID, compte tenu de ses capacités technologiques de pointe. Si elles sont gérées correctement, elles devraient permettre aux acteurs du marché de profiter de la directive MiFID conformément à ses intentions, c'est-à-dire en favorisant la croissance et la concurrence, et en fournissant des opportunités plus importantes aux investisseurs.

C'est un fait que la directive MiFID créera un environnement dans lequel

la concurrence sur les transactions financières sera accrue. D'ores et déjà, dans le compte à rebours avant le lancement en novembre, des infrastructures alternatives d'exécution des ordres, comprenant Turquoise, Equiduct, Chi-X et euroMillennium, sont en train d'échauffer leur musculature et de progresser dans leur stratégie, à des degrés divers, afin de concourir avec les bourses de valeurs de l'Union européenne, pour opérer des transactions dans le nouvel environnement. Il est également probable que la prolifération des regroupements officiels de liquidités ou "dark pools", tels que nous avons connus sur le marché américain ces dernières années, s'étendra aux marchés de l'Union européenne.

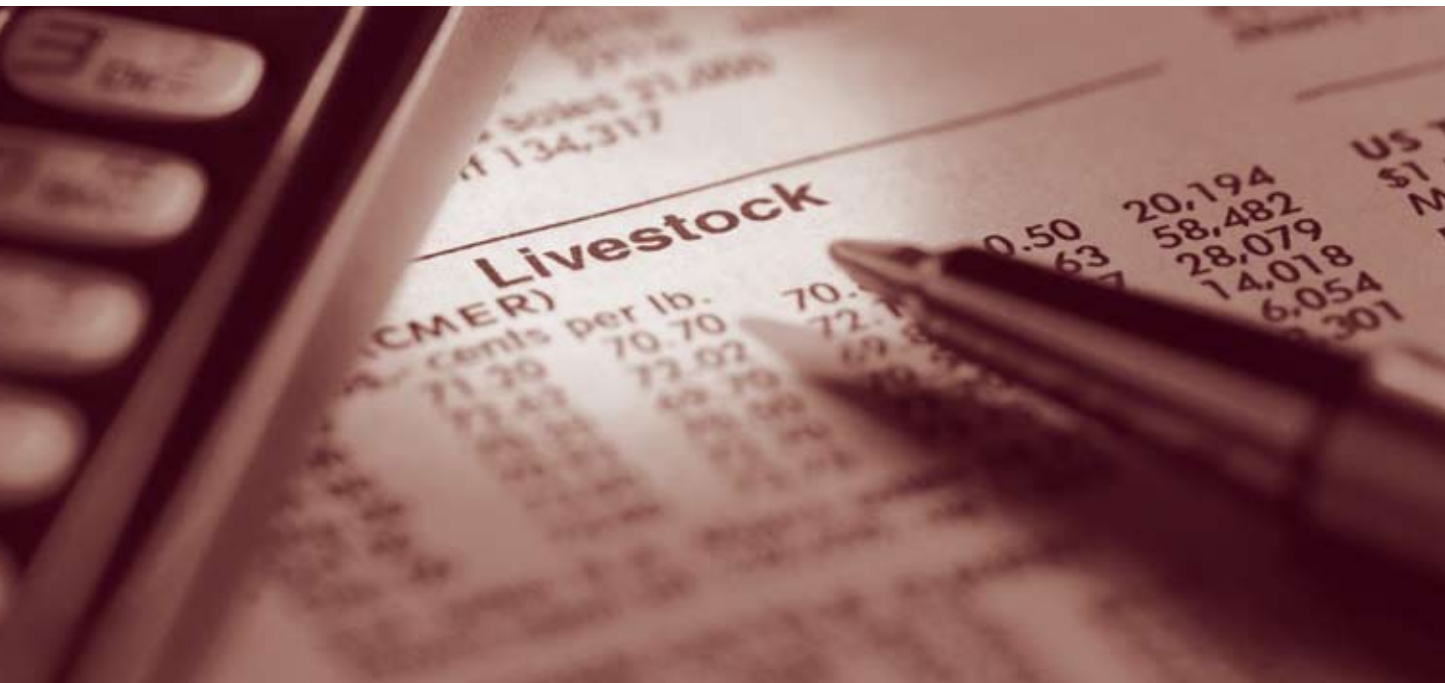
En instituant des règles et de la transparence dans l'internationalisation systématique, la directive MiFID permet aux banques d'investissement de proposer des services d'exécution et des échanges à tous les niveaux ("depth of book") leur permettant de rivaliser avec les échanges en tablant sur le fait qu'elles sont en mesure d'innover et de générer des profits de différentes manières qui pourraient sembler difficiles aux bourses traditionnelles. Les internalisateurs systématiques, contrairement aux bourses, seront capables d'avoir un aperçu sur les stratégies des transactions, et de créer un plus grand nombre de produits attrayants

de bout en bout pour les marchés des actions, englobant d'autres types d'actifs, tels que les produits dérivés.

La forme que prendront les marchés de l'Union européenne après la directive MiFID ne pourra sans doute se distinguer clairement avant un certain temps. Il sera intéressant de constater ce qui ressortira de certaines questions, comme la manière dont les banques d'investissement de niveau 1 derrière Turquoise traiteront la manière dont la plate-forme pourra entrer en concurrence avec leurs propres entreprises d'exécution. Nous pourrions assister à une division des opérations traitées entre les différentes infrastructures, sur la base des volumes traités.

Il ne fait aucun doute que la directive MiFID ne va probablement être accueillie à bras ouverts par toutes les institutions: les banques d'investissement "généralistes" de second niveau n'ayant pas des volumes de leaders sur le marché dans un domaine ou une région spécifique pourraient avoir besoin de repenser leurs stratégies afin de protéger leurs franchises à l'avenir.

De plus, une certaine fragmentation des liquidités semble inévitable. Les liquidités sont un point névralgique, mais elles peuvent se libérer très rapidement, comme nous l'avons vu



dans le passé avec le transfert rapide du contrat Bund de Liffe à Eurex, et plus récemment aux Etats-Unis avec le flux de liquidités du Nasdaq vers le BATS. Les bourses peuvent connaître une perte de liquidités si elles sont confrontées à un environnement de transactions potentiellement plus attrayant, avec une technologie sophistiquée de routage des ordres. Cela donnera aux petits nouveaux une chance de se battre pour prendre des parts de marché, malgré l'échec d'initiatives telles que TradePoint au Royaume-Uni. Un routage sophistiqué des ordres simplifie la tâche des opérateurs lorsqu'il s'agit de diriger les opérations vers l'infrastructure la plus appropriée, sur la base d'un certain nombre de paramètres, afin d'assurer la meilleure exécution possible.

Quels en seront les effets sur les places boursières de l'Union

européenne? L'émergence d'infrastructures d'exécution alternatives facilement accessibles présentera probablement des avantages comme des inconvénients. Galvanisées par la menace de la concurrence, ces bourses mettent actuellement de l'ordre chez elles en terme de délais, de fiabilité d'exécution et de coûts.

Les utilisateurs des services d'exécution, quant à eux, auront accès à une quantité fortement accrue de produits dans toutes l'Europe, par l'intermédiaire d'une gamme plus étendue d'infrastructures d'exécution qui sont motivées pour fonctionner au meilleur prix. Les courtiers de détail, qui ont actuellement des options limitées lorsqu'il s'agit d'exécuter des ordres pour le compte d'investisseurs, disposeront d'un choix bien plus important de produits paneuropéens à proposer à leurs clients. De surcroît, au cours du

temps, les forces du marché feront en sorte que seules les infrastructures d'exécution qui réussissent pourront survivre, et toute fragmentation superflue des liquidités sera éliminée.

Si l'impact de la fragmentation des transactions financières présente des avantages évidents, ce secteur d'activité est également bien positionné pour relever le défi de la fragmentation des données compte tenu des capacités technologiques proposées par les fournisseurs, qui paveront la voie de défragmentations et de reconsolidations ultérieures.

Les données sont déjà fragmentées à travers les différentes bourses de l'Union européenne. Dans le cadre de la directive MiFID, il est probable que deux ou peut-être trois fournisseurs procéderont à une aggrégation des données entre eux. Il est donc

également probable qu'il y aura deux, ou au maximum trois infrastructures qui fourniront ensemble 90% ou plus des données. Chacune d'elles proposera dans la région un tiers ou la moitié des informations de chacun des ISIN. Nous nous attendons à ce que cela conduise à un marché de données moins fragmenté que ce qui existe actuellement.

Les fournisseurs de données du marché peuvent donc jouer le rôle de "défragmenteurs" en procédant à une réaggrégation des données provenant de différents fournisseurs afin de les fournir à des utilisateurs finaux. Même si les institutions financières ont du mal à se préparer à l'impact de la directive MiFID et à s'habituer à considérer les données différemment, la technologie leur permettra de surmonter cet obstacle.

#### Informations sur BOAT

L'entrée en vigueur de la Directive concernant les marchés d'instruments financiers (MiFID), en novembre 2007, a fourni l'opportunité à un groupe de membres du consortium, qui sont des banques d'investissements de premier plan, d'établir une nouvelle plate-forme paneuropéenne qui bénéficiera à tous les participants qui sont activement impliqués dans les marchés européens des capitaux. BOAT fournira des services de déclarations avant et après les transactions (pre and post trade), qui seront en accord avec les réglementations MiFID. Nous nous attendons à la fois à une amélioration de la transparence du marché et à des résultats coûts-bénéfices très positifs par suite des économies d'échelle qui seront ainsi générées.

Le grand nombre d'informations consacrées à la directive MiFID, sans oublier les nombreuses discussions dans ce secteur concernant les défis qu'elle pose, ont augmenté la crainte qu'elle suscite, en particulier en ce qui concerne la fragmentation des liquidités et des données. Il ne faudrait pas permettre à un tel sentiment de masquer les nets avantages dont

les marchés bénéficieront grâce à la directive MiFID. En ce qui concerne la menace envers le monopole boursier, nous pouvons avancer que cette directive a déjà eu un effet très positif, en encourageant les places boursières à réduire les frais de la déclaration des transactions et en plaçant la barre plus haut pour les services d'exécution. ■





# CONTACTS / EDITORIAL

## Head Office:

Telekurs Financial Information Ltd.  
Hardturmstrasse 201  
Postfach  
CH-8021 Zürich  
Telefon +41 44 279 51 11  
Fax +41 44 279 51 12  
www.telekurs-financial.com

## Other offices:

Telekurs Financial Information Ltd.  
Via Cantonale 1  
CH-6900 Lugano  
Telefono +41 91 924 71 11  
Telefax +41 91 924 71 12

Telekurs Financial Information Ltd.  
48, route des Acacias  
Case postale 1529  
CH-1211 Genève 26  
Téléphone +41 22 827 77 11  
Téléfax +41 22 827 77 35

Telekurs (Deutschland) GmbH  
Solmsstrasse 18  
D-60486 Frankfurt am Main  
Telefon +49 69 717 00-0  
Fax +49 69 717 00-103  
www.telekurs.de

Telekurs (Deutschland) GmbH  
Zweigniederlassung Wien  
Wipplingerstrasse 34  
A-1010 Wien  
Telefon +43 1 532 45 71 0  
Fax +43 1 532 45 71 30  
www.telekurs.at

Telekurs (Luxembourg) S.A.  
10b, Z.A.I. Bourmicht, B.P. 2135  
L-8070 Bertrange  
Téléphone +352 261 16-1  
Téléfax +352 261 16-600  
www.telekurs.lu

Telekurs (Luxembourg) S.A.  
9, bd de la Plaine/Pleinlaan  
B-1050 Bruxelles/Brussels  
Téléphone +32 2 7900-500  
Téléfax +32 2 7900-599  
www.telekurs.lu

Telekurs (France) SAS  
24, rue Royale  
F-75008 Paris  
Téléphone +33 1 55 35 11 55  
Téléfax +33 1 55 35 11 99  
www.telekurs.fr

Telekurs (Nederland) BV  
Rivierstaete-Amsteldijk 166  
Postbus 74700  
NL-1070 DJ Amsterdam  
Phone +31 20 3012 888  
Fax +31 20 3012 800  
www.telekurs.nl

Telekurs (Italia) s.r.l.  
Via del Vecchio Politecnico 3  
I-20121 Milano  
Telefono +39 02 76 45 631  
Telefax +39 02 78 1318  
www.telekurs.it

Telekurs (U.K.) Ltd.  
15, Appold Street  
GB-London EC2A 2NE  
Phone +44 20 7550 5000  
Fax +44 20 7550 5001  
www.telekurs.co.uk

Telekurs (U.K.) Ltd.  
9/10 St Andrew Square  
Edinburgh EH2 2AF  
Phone +44 131 718 6006  
www.telekurs.co.uk

Telekurs Financial (Ireland Branch)  
Regus House  
Harcourt Road, Dublin 2  
Republic of Ireland  
Phone +353 1 477 3146/47  
Fax +353 1 477 3471  
www.telekurs.ie

Telekurs (USA) Inc.  
River Bend Center  
One Omega Drive, Building 3  
Stamford, CT 06907, USA  
Phone +1 203 353 8100  
Fax +1 203 328 33 47  
Other office: New York  
www.tkusa.com

Telekurs (Japan) Ltd.  
1-28-5, Nihonbashi Kakigaracho  
Chuo-ku, Tokyo 103-0014, Japan  
Phone +81 3 3808 2271  
Fax +81 3 3808 2274  
www.telekurs.co.jp

Telekurs (Hong Kong) Ltd.  
19/F One International Finance Centre  
1 Harbour View Street, Central  
Hong Kong  
Phone 001-800-TELEKURS  
001-800-83535-877 or  
800-966-991  
www.telekurs.com.hk

Telekurs (Singapore) Pte. Ltd.  
5 Temasek Boulevard  
#16-01 Suntec Tower Five  
Singapore 038985  
Phone +65 6338 3808  
Fax +65 6338 8380  
www.telekurs.com.sg

Fininfo  
5, boulevard Montmartre  
F-75002 Paris  
Tél. : +33 1 53 00 01 00  
Fax : +33 1 53 00 01 10  
www.fininfo.fr

EuroPerformance  
89, avenue François-Arago  
F-92017 Nanterre  
Tel.: +33 1 70 72 44 00  
Fax: +33 1 70 72 44 02  
www.europerformance.fr

SIX AB  
Sveavägen 56  
Box 3117  
SE-103 62 Stockholm  
Telefon: +46 8 58 61 6300  
Fax: +46 8 24 74 78  
www.six.se

## Software solutions:

Rolotec AG  
Gottstattstrasse 24  
Postfach 8258  
CH-2500 Biel  
Telefon +41 32 344 86 00  
Fax +41 32 344 86 86  
www.rolotec.ch

## Editorial

### Publisher:

Telekurs Financial Information Ltd.  
realtime-Redaktion  
Hardturmstrasse 201  
Postfach  
CH-8021 Zürich  
realtime.tkf@telekurs.com

### Editorial team

Michel Benedetti (Executive Editor)  
Renato Bianchetti (Telekurs Lugano)  
Elisabeth Coleman (Telekurs UK)  
Heinz Linsi (Product Management Telekurs iD)  
Richard Newbury (Telekurs UK)  
Guest author:  
Will Medrum, Managing Director of BOAT at Markit  
Graphic Design:  
Sandro Caroppo (Marketing Services)