

GEMEINSAME ARBEIT DES EUROPÄISCHEN SYSTEMS DER ZENTRALBANKEN UND DES AUSSCHUSSES DER EUROPÄISCHEN WERTPAPIERAUFSICHTSBEHÖRDEN AUF DEM GEBIET DER WERTPAPIERCLEARING- UND ABWICKLUNGSSYSTEME

EIN AUFRUF ZU BEITRÄGEN VON INTERESSIERTEN PARTEIEN

Das Kooperationsvorhaben zwischen dem Ausschuss der europäischen Wertpapieraufsichtsbehörden (CESR) und dem Europäischen System der Zentralbanken (ESZB) (die „Gruppe“ genannt) auf dem Gebiet der Wertpapierclearing- und -abwicklungssysteme wurde am 25. Oktober 2001 in einer gemeinsamen Pressemitteilung der Europäischen Zentralbank (EZB) und des CESR angekündigt

Themenbereiche

Die nachstehend aufgeführten Punkte wurden bei den Diskussionen in der Gruppe angesprochen. Sie stellen allerdings keine vollständige Auflistung der zu behandelnden Fragen dar, sondern zeigen vielmehr das breite Spektrum der zu erörternden Punkte und sollen eher eine Grundlage für künftige Diskussionen bilden.

1. Art der Empfehlungen:

1.1 Welchen Rechtsstatus sollten die von der Gruppe zu erstellenden Empfehlungen und/oder Standards besitzen?

Antwort: Empfehlungen, wobei sich die Vereinheitlichung rechtlicher Rahmenbedingungen an öffentliche Stellen richtet.

1.2 Gibt es Punkte, für die ein europäisches Rechtsinstrument geeignet scheint?

Antwort: Vereinheitlichung gesetzlicher Rahmenbedingungen, z.B. Steuern, Depotrecht

1.3 Gibt es Empfehlungen und Standards, die in nationales Recht umgesetzt werden sollten?

Antwort: Es gibt Ansatzpunkte (siehe oben 1.2), aber noch keine konkreten Vorschläge.

2. Adressaten:

2.1 Wer ist der richtige Adressat der von der Gruppe gegebenenfalls erstellten Standards oder Empfehlungen: die Aufsichtsbehörden, die Systeme, die Betreiber oder die Benutzer?

Antwort: Alle

2.2 Falls diese Empfehlungen und/oder Standards weder für die Aufsichtsbehörden noch für den Gesetzgeber bestimmt sind, welche Anreize zur Umsetzung und Einhaltung von Standards und/oder Empfehlungen sind geeignet?

Antwort: Wenn die regulatorischen Rahmenbedingungen in den verschiedenen Märkten zunehmend vereinheitlicht werden, wird der Markt die Umsetzung weiterer Standards regeln.

3. Umfang der Arbeiten:

3.1 Sind Sie damit einverstanden, dass die von der Gruppe durchzuführenden Arbeiten sämtliche Stellen umfasst, die Clearing- und Abwicklungsdienste oder ähnliche Leistungen anbieten, und sich nicht auf eine bestimmte Art von Anbieter beschränkt?

Antwort: Ja

3.2 Genauer gesagt, sind Sie der Meinung, dass Zentralverwahrer (CSDs), internationale Zentralverwahrer (ICSDs), zentrale Kontrahenten, Depotbanken und Registrierungsstellen („registrars“) einbezogen werden sollten?

Antwort: Ja

3.3 Finden Sie, dass einige der Standards für diese Parteien unterschiedlich gelten sollten, da deren Geschäfte nicht direkt vergleichbar sind?

Antwort: Für vergleichbare Rollen in der Prozesskette (z.B. CCP's, ICSD's etc.) sollten die Standards einheitlich gelten.

3.4 Sollten die Standards auch auf andere Parteien ausgedehnt werden? Wenn ja, welche Standards und auf welche Parteien?

Antwort: Standards sollten entlang der Prozesskette festgelegt werden. Jede Partei, die in der Prozesskette eine Rolle übernimmt, hat die hierfür vorgesehenen Standards zu beachten.

3.5. Worin liegen im Hinblick auf das Depotgeschäft die Vor- und Nachteile einer Unterscheidung zwischen Depotgeschäft auf der einen und Clearing- und -abwicklungsdiensten auf der anderen Seite?

Antwort: Die Festlegung von Standards sollte sich an den möglichen Rollen in der Prozesskette orientieren. In diesem Zusammenhang bietet die Unterscheidung zwischen Clearing/Abwicklung und Depotgeschäft keinen besonderen Erkenntniswert.

3.6. Gibt es Besonderheiten zu beachten, wenn Depotgeschäfte von Kreditinstituten oder Wertpapierfirmen vorgenommen werden?

Antwort: Im Geschäftsprozess sollten alle gleich behandelt werden. Unterschiede können sich aus aufsichtsrechtlichen Aspekten ergeben.

3.7 Sind Sie, was die in Frage kommenden Wertpapiere betrifft, der Meinung, dass öffentliche und private Schuldtitel, Aktien und sonstige Wertpapiere sowie Einlagenzertifikate, Kapitalerträge, Derivate usw. einzubeziehen sind, oder wo sollte differenziert werden?

Antwort: Alle Papiere sollten einbezogen werden, damit der Standard nicht nur eingeschränkte Wirkung entfaltet.

3.8 Sollten einige Standards/Empfehlungen besonders für grenzüberschreitende Transaktionen gelten? Wenn ja, welche?

Antwort: Wenn die rules and regulations der verschiedenen Märkte vereinheitlicht werden, werden grenzüberschreitende Transaktionen automatisch effizienter.

4. Ziele:

4.1 Die Ziele der Zentralbanken und Wertpapieraufsichtsbehörden hinsichtlich der Wertpapierclearing- und -abwicklungssysteme könnten wie folgt zusammengefasst werden:

4.1.1 Risikominderung, einschließlich Anlegerschutz, sowohl für das System als auch für die Benutzer;

4.1.2 Effizienz, auch bei grenzüberschreitenden Transaktionen;

4.1.3 Schaffung von gleichen Wettbewerbsbedingungen für Teilnehmer und Dienstleister, unabhängig von deren Rechtsstatus oder Standort;

4.1.4 Förderung einer stärkeren Integration der Wertpapiermarktstrukturen in der EU.
Stimmen Sie zu?

Antwort: Ja

4.2 Halten Sie diese Ziele für ausreichend?

Antwort: Sofern mit 4.1.2 + 4.1.3 die Vereinheitlichung von Rules and Regulations europaweit gemeint sind, keine Ergänzung!

5. Zugangsbedingungen:

5.1 Sind Ihnen Bedingungen für den Zugang zu bestimmten Dienstleistungsanbietern bekannt, die als benachteiligend betrachtet werden könnten? Wenn ja, wo liegen die Hauptprobleme?

Antwort: z.B. schwierige/Kostenintensive Direktanbindung an nationale Zentralverwahrer. Der einzelne Teilnehmer hat nicht die kritische Masse, um die Vielzahl unterschiedlicher Abläufe und Systeme in den verschiedenen Märkten abdecken zu können. Zum Teil bestehen auch Zugangsbeschränkungen für gebietsfremde Institute. Besonders problematisch ist der Zugang zu den Geldclearingsystemen.

5.2 Gestatten die bestehenden Regeln Ihrer Meinung nach in dieser Hinsicht gleiche Wettbewerbsbedingungen für alle?

Antwort: Große Institute mit Niederlassungen in verschiedene Märkten haben einen Wettbewerbsvorteil gegenüber nur national agierenden Instituten, die Agenten in den lokalen Märkten einschalten müssen.

5.3 Beziehen sich diese Regeln auf die Zugangsbedingungen zu dem System oder auf andere Bedingungen wie z. B. operationale Merkmale? Wenn ja, auf welche?

Antwort: s.o. Ziffer 5.1

6. Risiken und Schwächen:

6.1 Wo liegen die Hauptursachen für Risiken und Schwächen hinsichtlich des Clearings und der Abwicklung von inländischen und grenzüberschreitenden Transaktionen (d. h. Risiken rechtlicher Art, bei der Abwicklung, der Wertpapierverwahrung und im operationalen Bereich)?

Antwort: Reales Delivery versus Payment (DvP) existiert nur innerhalb eines Systems. Bei Systemübergreifender Abwicklung gibt es kein reales DvP. In verschiedenen Märkten existieren unterschiedliche Usancen, die die Rahmenbedingungen unterschiedlich gestalten. Es gibt keine Vernetzung der Märkte, was u.a. höhere Anforderungen an die Liquiditätssteuerung und Besicherung stellt. In der Regel müssen zu viele Beteiligte in die Prozesskette eingeschaltet werden.

6.2 Welche Probleme können aufgrund unterschiedlicher Rechtssysteme auftreten?

Antwort: (siehe 6.3)

6.3 Wie wirken sich Unterschiede in der Gesetzgebung und die Beteiligung verschiedener Akteure wie lokaler Agenten, globaler Wertpapierverwahrer, ausländischer Zentralverwahrer (CSDs) oder internationaler Zentralverwahrer (ICSDs) an Clearing und Abwicklung auf Art und Umfang rechtlicher Risiken insbesondere bei grenzüberschreitenden Transaktionen aus?

Antwort: Zu viele Beteiligte sind nötig, zu wenig Transparenz über den Abwicklungsstatus eines Geschäfts.

6.4 Wie kann man diesen Problemen am besten begegnen?

Antwort: Vereinheitlichung der jeweiligen nationalen rules and regulations. Wenn dieser Schritt getan ist, wird der Markt von sich aus Abläufe und Systeme vereinheitlichen.

6.5. Sind Sie auch der Meinung, dass bei der Wertpapierverwahrung die Absonderung (Segregation) von Sicherheiten und die Abstimmung der Positionen die wichtigsten Probleme sind, die es anzugehen gilt?

Antwort: Ja.

6.6. Sind Sie hinsichtlich des Abwicklungsrisikos auch der Ansicht, dass die Definition und der Zeitpunkt der Endgültigkeit (einschließlich der Notwendigkeit einer Innertages-Endgültigkeit), sowie die Lieferung gegen Zahlung, der Zugang zu Zentralbankgeld als Zahlungsmittel für wichtige Systeme und die Bedingungen für die Verwendung von Zentralbankgeld im Vergleich zu Geschäftsbankengeld die wichtigsten Fragen sind, die es in Bezug auf Clearing und Abwicklung von inländischen Transaktionen anzugehen gilt?

Antwort: Ja

6.7. Wie könnten sich diese Fragen auf Clearing und Abwicklung von grenzüberschreitenden Transaktionen auswirken?

Antwort: Vor allem auf die Steigerung der Risiken und der Liquidität bzw. der mit beiden Aspekten verbundenen Kosten.

6.8. Welche Faktoren sind hinsichtlich der operationalen Risiken in erster Linie zu berücksichtigen?

Antwort: Fehlende Automatisierung / Verknüpfung. Fehlende Transparenz über Prozess / Status zu den Cut-Off-Zeiten, zu denen Folgeprozesse angestoßen werden müssen.

7. Abwicklungszyklen:

7.1 Welche Argumente sprechen für bzw. gegen harmonisierte und/oder kürzere Abwicklungszyklen?

Antwort:

Pros: Kostensenkung, schnellerer Umschlag von Wertpapieren, Optimierung der Liquiditätssteuerung, Risikominimierung.

Cons: Siehe Text Ziff. 7.2.

7.2 So scheint es, dass ein sehr kurzer Zyklus zu höheren Ausfallraten bei der Abwicklung führen könnte, während ein längerer Zyklus größere Unsicherheit und ein höheres Abwicklungsrisiko zur Folge haben könnte.

Antwort: Ja, wobei hohen Ausfallraten durch Marktregeln, STP oder Securities Lending entgegengewirkt werden kann. Die Reihenfolge sollte sein:

- 1. Harmonisierung*
- 2. Automatisierung*
- 3. Verkürzung der Abwicklungszyklen.*

7.3 Besteht Bedarf an verschiedenen Abwicklungszyklen für die unterschiedlichen Wertpapiere, wie z. B. für Aktien und staatliche Schuldtitel usw.?

Antwort: Aus Abwicklungssicht nein.

8. Strukturfragen:

8.1 Die Struktur der europäischen Wertpapierclearing- und -abwicklungsbranche war in letzter Zeit Gegenstand lebhafter Diskussionen. Ein integrierter Markt kann auf unterschiedliche Weise erreicht werden, wobei in erster Linie Konzentrierung, Interoperabilität und offener Zugang offensichtliche Alternativen darstellen.

8.2 Was spricht ggf. für Interventionen öffentlicher Stellen hinsichtlich

- zentralisierter oder dezentralisierter Strukturen bei Infrastruktur- und Dienstleistungsanbietern und
- der Führungsstrukturen von Infrastruktur- und Dienstleistungsanbietern?

Antwort: Die Vereinheitlichung eines Marktes können nicht hoheitlich vorgegeben werden. Öffentliche Stellen können aber insbesondere durch Vereinheitlichung von rechtlichen Rahmenbedingungen und Beseitigung rechtlicher Barrieren eine Integration der Märkte unterstützen / fördern.

8.3 Sind Depotbanken, zentrale Kontrahenten, Zentralverwahrer (CSDs) und internationale Zentralverwahrer (ICSDs) als kommerzielle, dem normalen Wettbewerb unterliegende Firmen zu betrachten, oder sollten sie (bzw. einige dieser Institutionen) als gemeinnützige Institutionen angesehen werden, unabhängig davon, ob sie eine Monopolstellung innehaben oder nicht?

Antwort: Depotbanken sind per se dem kommerziellen Wettbewerb unterliegende Firmen. Nationale Zentralverwahrer und Zentralbanken werden auch in absehbarer Zukunft für die jeweiligen Märkte eine monopolartige Stellung inne haben. Eine Zersplitterung dieser Strukturen wäre nicht sinnvoll. Allerdings sollten monopolartige Institutionen im Anteilsbesitz der Marktsteilnehmer stehen. Internationale Zentralverwahrer sollten im vollen Umfange als Wettbewerbsunternehmen angesehen werden.

8.4 Treffen diese Überlegungen auch auf die Anbieter von Wertpapierhandelssystemen zu?

Antwort: Die Anbieter von Wertpapierhandelssystemen sollten marktorientiert arbeiten.