



EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

15. März 2002

**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 (siehe Anhang 1). Im vorliegenden Papier wird näher ausgeführt, wie die Arbeit der Gruppe durchgeführt wird. Ferner werden interessierte Parteien aufgefordert, Beiträge hierzu zu leisten.

Die Gruppe nahm ihre Arbeit mit ihren im November 2001 und Januar 2002 abgehaltenen Sitzungen auf. Sie wird bei ihren Beratungen durch eine *Drafting Group* unterstützt, die sich aus Vertretern der teilnehmenden Institutionen zusammensetzt. Im derzeitigen Stadium ihrer Arbeit ist die Gruppe insbesondere an Stellungnahmen zu einigen der detaillierten, nachstehend aufgeführten Punkte interessiert.

Die Arbeit der Gruppe ist im Zusammenhang der allgemeinen Bemühungen staatlicher Stellen zu sehen, das effiziente und störungsfreie Funktionieren der Wertpapierclearing- und -abwicklungssysteme zu gewährleisten. Das Interesse der Zentralbanken erklärt sich aus der Bedeutung dieser Systeme für die reibungslose Durchführung der Geldpolitik, das ordnungsgemäße Funktionieren der Zahlungssysteme und die Finanzmarktstabilität. Die Wertpapieraufsichtsbehörden wollen das Vertrauen in die Sicherheit und Zuverlässigkeit der Systeme aufrechterhalten, um die Effizienz des Marktes auch künftig gewährleisten und den Schutz der Anleger sicherstellen zu können.

Die Europäische Kommission wird in den kommenden Wochen eine Mitteilung zu diesem Thema veröffentlichen, in der sie ihre diesbezüglichen Ziele erläutern und die interessierten Parteien dazu auffordern wird, Vorschläge im Hinblick auf ein angemessenes, weiteres Vorgehen zu unterbreiten. Die Mitteilung wird u. a. die Themen behandeln, wie Hindernisse, die effizienteren Systemen im Wege stehen, beseitigt und gleiche Wettbewerbsbedingungen für diese Tätigkeiten geschaffen werden können und ob ein EU-weiter gesetzlicher Rahmen notwendig ist. Die Arbeit dieser Gruppe, in der die Europäische Kommission als Beobachterin vertreten ist, ergänzt die Bemühungen der Kommission und wird dieser wichtige Anhaltspunkte dafür geben, welche Art von Eingriff auf diesem Gebiet ggf. durchzuführen ist.

1. Die Vorgehensweise der Gruppe

Auf ihrer ersten Sitzung beschloss die Gruppe, ihre Arbeit mit den folgenden Punkten zu beginnen:

- ? Die mögliche Anpassung der CPSS/IOSCO-Empfehlungen für Wertpapierabwicklungssysteme („Recommendations for Securities Settlement Systems“) an das europäische Umfeld.¹ Es war von Anfang an offensichtlich, dass die CPSS/IOSCO-Empfehlungen bei der Festlegung von Standards für Wertpapierclearing- und -abwicklungssysteme als Grundlage dienen sollten. Angesichts ihres ziemlich breiten Spektrums wäre es jedoch notwendig, jede dieser Empfehlungen dahingehend zu prüfen, inwieweit eine Vertiefung und Stärkung der zugrunde liegenden Kriterien für die Anwendung im europäischen Kontext notwendig ist.
- ? Eine Analyse der Clearinggeschäfte der zentralen Kontrahenten (CCPs) in Europa, um einen geeigneten aufsichtsrechtlichen Ansatz zu finden. Die Aktivitäten der zentralen Kontrahenten waren bei der Erstellung der CPSS/IOSCO-Empfehlungen nicht im Detail untersucht worden. Die Arbeiten auf diesem Gebiet werden die von der European Association of Central Counterparty Clearing Houses (EACH) ausgearbeiteten Standards berücksichtigen.²
- ? Eine Auswertung des Berichts der Giovannini-Gruppe mit dem Titel „Cross-border clearing and settlement arrangements in the European Union“³ mit dem Ziel herauszufinden, welchen Beitrag die Gruppe zum Abbau der in dem Bericht genannten Schranken für eine weitere Integration der europäischen Wertpapierclearing- und -abwicklungssysteme leisten kann.

Die Gruppe wird bei ihrer Arbeit auch eine Reihe von anderen Veröffentlichungen zum Thema Clearing und Abwicklung berücksichtigen, insbesondere die „Standards for the use of EU securities settlement systems in ESCB credit operations“.⁴

¹ http://www.iosco.org/download/pdf/2001-securities_settlement_systems.pdf

² <http://www.eoachgroup.org/pdf/2050gb%STANDARDS%20-%20NOVEMBER%2001.pdf>

³ http://europa.eu.int/comm/economy_finance/publications/giovannini/clearing1101_en.pdf

⁴ <http://www.ecb.int/emi/pub/pdf/ssstandards1998.pdf>

2. Weitere 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.

2.1 Art der Empfehlungen: Welchen Rechtsstatus sollten die von der Gruppe zu erstellenden Empfehlungen und/oder Standards besitzen? Gibt es Punkte, für die ein europäisches Rechtsinstrument geeignet scheint? Gibt es Empfehlungen und Standards, die in nationales Recht umgesetzt werden sollten?

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

2.3 Umfang der Arbeiten: 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? Genauer gesagt, sind Sie der Meinung, dass Zentralverwahrer (CSDs), internationale Zentralverwahrer (ICSDs), zentrale Kontrahenten, Depotbanken und Registrierungsstellen („registrars“) einbezogen werden sollten? Finden Sie, dass einige der Standards für diese Parteien unterschiedlich gelten sollten, da deren Geschäfte nicht direkt vergleichbar sind? Sollten die Standards auch auf andere Parteien ausgedehnt werden? Wenn ja, welche Standards und auf welche Parteien? 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? Gibt es Besonderheiten zu beachten, wenn Depotgeschäfte von Kreditinstituten oder Wertpapierfirmen vorgenommen werden? 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? Sollten einige Standards/Empfehlungen besonders für grenzüberschreitende Transaktionen gelten? Wenn ja, welche?

2.4 Ziele: Die Ziele der Zentralbanken und Wertpapieraufsichtsbehörden hinsichtlich der Wertpapierclearing- und -abwicklungssysteme könnten wie folgt zusammengefasst werden: 1) Risikominderung, einschließlich Anlegerschutz, sowohl für das System als auch für die Benutzer; 2) Effizienz, auch bei grenzüberschreitenden Transaktionen; 3) Schaffung von gleichen Wettbewerbsbedingungen für Teilnehmer und Dienstleister, unabhängig von deren Rechtsstatus oder Standort; 4) Förderung einer stärkeren Integration der Wertpapiermarktstrukturen in der EU. Stimmen Sie zu? Halten Sie diese Ziele für ausreichend?

2.5 Zugangsbedingungen: Sind Ihnen Bedingungen für den Zugang zu bestimmten Dienstleistungsanbietern bekannt, die als benachteiligend betrachtet werden könnten? Wenn ja, wo liegen die Hauptprobleme? Gestatten die bestehenden Regeln Ihrer Meinung nach in dieser Hinsicht gleiche Wettbewerbsbedingungen für alle? Beziehen sich diese Regeln auf die Zugangsbedingungen zu dem System oder auf andere Bedingungen wie z. B. operationale Merkmale? Wenn ja, auf welche?

2.6 Risiken und Schwächen: 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)?

Welche Probleme können aufgrund unterschiedlicher Rechtssysteme auftreten? 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? Wie kann man diesen Problemen am besten begegnen?

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?

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

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

2.7 Abwicklungszyklen: Welche Argumente sprechen für bzw. gegen harmonisierte und/oder kürzere Abwicklungszyklen? 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. Besteht Bedarf an verschiedenen Abwicklungszyklen für die unterschiedlichen Wertpapiere, wie z. B. für Aktien und staatliche Schuldtitel usw.?

2.8 Strukturfragen: 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. Was spricht ggf. für Interventionen öffentlicher Stellen hinsichtlich (i) zentralisierter oder dezentralisierter Strukturen bei Infrastruktur- und

Dienstleistungsanbietern und (ii) der Führungsstrukturen von Infrastruktur- und Dienstleistungsanbietern? 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? Treffen diese Überlegungen auch auf die Anbieter von Wertpapierhandelssystemen zu?

3. Aufruf zu Beiträgen

Dieses Papier soll interessierte Parteien ermutigen, Beiträge zur Arbeit der Gruppe zu leisten; es wurde über die Websites der EZB, des CESR, der nationalen Zentralbanken und der CESR-Mitglieder verbreitet. Beiträge sind per E-Mail an beide Berichterstatter der Gruppe, nämlich Elias Kazarian (EZB) und Christoph Crüwell (CESR) zu senden: elias.kazarian@ecb.int und secretariat@europafesco.org. Die Beiträge sollen möglichst bis 6. Mai 2002 eingehen. Alle eingegangenen Beiträge werden – auch im Internet – veröffentlicht, sofern der Verfasser nicht ausdrücklich der Veröffentlichung widerspricht.

Die Gruppe verpflichtet sich, die Öffentlichkeit über alle Arbeiten, die im Zusammenhang mit dem „Public Statement on Consultation Practices“ des CESR (CESR/01-007c) und der gegenwärtigen Konsultationspraxis der EZB erstellt wurden, zu konsultieren. Dieses Papier zeigt, dass den Beiträgen interessierter Parteien bereits in einem frühen Stadium des Arbeitsablaufs Bedeutung beigemessen wird. Die Vorschläge der Gruppe werden dem CESR und dem EZB-Rat sowie dem Erweiterten Rat der EZB vorgelegt. Die Vorschläge der Gruppe werden auch mit anderen Aufsichtsorganen, insbesondere mit den Mitgliedern des Ausschusses für Bankenaufsicht (BSC) der EZB, besprochen.

Die Gruppe weiß, wie wichtig es ist, fundierte Beiträge aller interessierter Parteien, wie z. B. von Anbietern von Clearing- und Abwicklungsdiensten, Intermediären, Banken, Wertpapierdienstleistern, Emittenten, institutionellen Anlegern, Industrie- und Handelsverbänden und insbesondere von Verbraucher- und Privatanlegerorganisationen zu erhalten. Wenngleich sich die Gruppe darüber im Klaren ist, dass Verbrauchern und Privatanlegern die Bedeutung von Wertpapierclearing- und -abwicklungsbedingungen für ihre Transaktionen und Finanzlage nicht unbedingt bekannt ist, hält sie es dennoch für wichtig, die Stimme des Endnutzers bereits in einem frühen Stadium ihrer Arbeit zu hören. Die Berichterstatter der Gruppe stehen den interessierten Parteien in technischen Fragen gerne zur Verfügung (siehe die oben genannten Adressen).

PRESSEMITTEILUNG DER EZB / DES CESR

ZUSAMMENARBEIT ZWISCHEN CESR UND EZB AUF DEM GEBIET DER WERTPAPIERCLEARING- UND -ABWICKLUNGSSYSTEME

Paris/Frankfurt am Main, den 25. Oktober 2001

Der Rat der Europäischen Zentralbank (EZB) und der Ausschuss der Europäischen Wertpapierregulierungsbehörden (Committee of European Securities Regulators, CESR) haben vereinbart, auf dem Gebiet der Wertpapierclearing- und -abwicklungssysteme in Fragen von gemeinsamem Interesse zusammenzuarbeiten.

Vom EZB-Rat und dem CESR wurde ein Rahmen für die Zusammenarbeit auf dem Gebiet der Wertpapierclearing- und -abwicklungssysteme verabschiedet. Er legt das Verfahren für die Durchführung dieser gemeinsamen Arbeiten fest.

Eine *Arbeitsgruppe*, die sich aus Vertretern der EZB und der 15 nationalen Zentralbanken der EU sowie Vertretern des CESR zusammensetzt, wird ihre Arbeit in naher Zukunft aufnehmen. Jean-Michel Godeffroy, Generaldirektor der EZB, und Professor Eddy Wymeersch, Vorsitzender der belgischen Commission Bancaire et Financière, werden die Arbeitsgruppe gemeinsam leiten.

Diese Vorgehensweise wird zur Festlegung von Standards und/oder Empfehlungen für zentrale Kontrahenten und Wertpapierabwicklungssysteme auf europäischer Ebene führen.

Einheitliche Standards werden zur Schaffung gleicher Wettbewerbsbedingungen für Anbieter von Wertpapierclearing- und -abwicklungsdiensten und zur Beseitigung erheblicher Unterschiede zwischen den Rechtssystemen der europäischen Länder beitragen.

Die positiven Erfahrungen einer gemeinsamen Arbeitsgruppe des Ausschusses für Zahlungsverkehrs- und Abrechnungssysteme der Zentralbanken der Länder der Zehnergruppe (CPSS) und der International Organization of Securities Commissions (IOSCO) ermutigen zur Zusammenarbeit zwischen Zentralbanken und Wertpapieraufsichtsbehörden auf diesem Gebiet auf europäischer Ebene. Die Empfehlungen des CPSS und der IOSCO bilden einen guten Ausgangspunkt für die Beurteilung der Notwendigkeit strengerer Empfehlungen auf EU-Ebene.

Weitere Informationen erteilen:

Fabrice Demarigny
Secretary General of the CESR
17 place de la Bourse
75082 PARIS CEDEX 02
FRANKREICH
Tel. +33 1 53 45 63 61
Fax +33 1 53 45 63 60
E-Mail: fdemarigny@europefesco.org
Website: www.europefesco.org

Daniela Russo
Europäische Zentralbank
Kaiserstraße 29
60311 Frankfurt am Main
BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND
Tel. +49 69 1344 7421
Fax +49 69 1344 7488
E-Mail: daniela.russo@ecb.int
Website: www.ecb.int

Anmerkungen für Redakteure:

CESR wurde als unabhängiger Ausschuss der europäischen Wertpapieraufsichtsbehörden gegründet. Alle innerhalb des Forum of European Securities Commissions (FESCO) vereinbarten Verpflichtungen, Standards, Zusagen und Arbeiten werden vom CESR übernommen. Der Ausschuss hat folgende Aufgaben:

- die Koordination zwischen den Wertpapieraufsichtsbehörden zu verbessern
- die Europäische Kommission in beratender Funktion zu unterstützen, insbesondere bei der Ausarbeitung eines Entwurfs zur Umsetzung von Maßnahmen auf dem Gebiet der Wertpapiere und
- eine konsistentere und zeitnähere Umsetzung des Gemeinschaftsrechts in den Mitgliedstaaten zu gewährleisten.

Der Ausschuss wurde aufgrund der Entscheidung der Europäischen Kommission vom 6. Juni 2001 eingesetzt (2001/1501/EG). Er ist einer der beiden im Abschlussbericht des Ausschusses der Weisen ins Auge gefassten Ausschüsse zur Regulierung der europäischen Wertpapiermärkte. Baron Alexandre Lamfalussy war Vorsitzender dieser Arbeitsgruppe. Der Bericht selbst wurde durch den Beschluss des Europäischen Rats von Stockholm verabschiedet.

Jeder Mitgliedstaat der Europäischen Union ist im Ausschuss durch den Leiter der für den Wertpapierhandel zuständigen nationalen Behörde vertreten. Diese Mitglieder werden von den Mitgliedstaaten ernannt. Die Europäische Kommission hat John Mogg, Generaldirektor der Generaldirektion Binnenmarkt, als ihren Vertreter benannt. Außerdem sind auch die Wertpapierbehörden von Norwegen und Island auf hoher Ebene vertreten.

Europäische Zentralbank
Abteilung Presse und Information
Kaiserstraße 29, D-60311 Frankfurt am Main
Tel.: +49 (69) 13 44-7455 • Fax: +49 (69) 1344-7404
Internet: <http://www.ecb.int>
Nachdruck nur mit Quellenangabe gestattet