



EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

10. Mai 2004

***Sperrfrist:  
Montag, 10. Mai 2004, 15.00 Uhr EZB-Zeit (MEZ)***

## **PRESSEMITTEILUNG**

### **ÜBERPRÜFUNG DES SICHERHEITENRAHMENS DES EUROSYSTEMS: ERSTER SCHRITT ZU EINEM EINHEITLICHEN SICHERHEITENVERZEICHNIS**

Am 11. Juni 2003 leitete das Eurosystem ein öffentliches Konsultationsverfahren ein, um die Meinungen der Marktteilnehmer zu Maßnahmen zur Verbesserung des Sicherheitenrahmens des Eurosystems in Erfahrung zu bringen. Aufgrund des positiven Echos auf diese Initiative hat der EZB-Rat grundsätzlich die Einführung eines „einheitlichen Sicherheitenverzeichnisses“ als Bestandteil des Sicherheitenrahmens des Eurosystems beschlossen. Ein solches Sicherheitenverzeichnis zielt darauf ab, die Wettbewerbsgleichheit im Euro-Währungsgebiet zu stärken, die Gleichbehandlung der Geschäftspartner und Emittenten weiter voranzutreiben und die Transparenz des Sicherheitenrahmens insgesamt zu erhöhen. Der EZB-Rat hat sich darauf verständigt, das einheitliche Verzeichnis schrittweise einzuführen; es soll das gegenwärtige Zwei-Kategorien-System der notenbankfähigen Sicherheiten letztendlich ersetzen.

Im derzeitigen System gehören der Kategorie 1 nur Schuldtitel an, die im gesamten Euro-Währungsgebiet geltende Zulassungskriterien erfüllen. Kategorie 2 umfasst Sicherheiten, die von den nationalen Zentralbanken als notenbankfähig eingestuft wurden; hierzu zählen Schuldtitel, die nicht den im gesamten Euroraum geltenden Zulassungskriterien entsprechen, sowie Aktien und nicht marktfähige Sicherheiten wie Kreditforderungen. Der erste Schritt zur Erstellung des einheitlichen Sicherheitenverzeichnisses besteht in der Durchführung der folgenden Maßnahmen:

- die Erweiterung der Kategorie 1 um eine neue Gruppe bisher nicht notenbankfähiger Sicherheiten, und zwar auf Euro lautender Schuldtitel, die von Stellen begeben wurden, die in den G10-Ländern außerhalb des Europäischen Wirtschaftsraums (EWR) ansässig sind,

- Änderungen der Zulassungskriterien für einige marktfähige Schuldtitel.

Dieser erste Schritt wird bis Mai 2005 umgesetzt. Damit die Entscheidung des EZB-Rats vollständig wirksam werden kann, bedarf es bis zu deren tatsächlicher Umsetzung weiterer Maßnahmen seitens des Eurosystems. Die Marktteilnehmer werden regelmäßig über die Fortschritte bei der Umsetzung der revidierten Zulassungsregelungen informiert, um ihnen ausreichend Vorlaufzeit für die Durchführung der erforderlichen operationalen Änderungen zu geben.

Nach der Umsetzung des ersten Schritts werden die meisten der gegenwärtig zugelassenen marktfähigen Schuldtitel auch im einheitlichen Sicherheitenverzeichnis notenbankfähig bleiben. Eine kleinere Anzahl von derzeit notenbankfähigen Sicherheiten wird ihren Status der Notenbankfähigkeit verlieren und über einen Zeitraum von 36 Monaten schrittweise zurückgezogen werden.

Infolge der durch die Einführung des einheitlichen Sicherheitenverzeichnisses in den Sicherheitenrahmen hervorgerufenen Modifikationen werden die Zulassungskriterien revidiert. Diesen Änderungen wird in einer überarbeiteten Fassung der EZB-Publikation „Durchführung der Geldpolitik im Euro-Währungsgebiet: Allgemeine Regelungen für die geldpolitischen Instrumente und Verfahren des Eurosystems“, die voraussichtlich im April 2005 veröffentlicht wird, Rechnung getragen. Konkrete Angaben zu den einzelnen Änderungen der Zulassungskriterien folgen zu gegebener Zeit.

Zusätzliche Maßnahmen hinsichtlich der Aufnahme von Kategorie-2-Sicherheiten in das einheitliche Verzeichnis bedürfen erneuter Entscheidungen durch den EZB-Rat. Dabei wird die Konsistenz der bisherigen und der künftigen Beschlüsse des EZB-Rats sichergestellt sein. Einzelheiten zu diesen Entscheidungen werden zu gegebener Zeit bekannt gegeben.

**Europäische Zentralbank**

Abteilung Presse und Information

Kaiserstraße 29, D-60311 Frankfurt am Main

Tel.: +49 (69) 1344-7455 • Fax: +49 (69) 1344-7404

Internet: <http://www.ecb.int>

**Nachdruck nur mit Quellenangabe gestattet.**

## **IM ZUGE VON SCHRITT 1 ZUR EINFÜHRUNG EINES EINHEITLICHEN SICHERHEITENVERZEICHNISSSES VORGESEHENE ÄNDERUNGEN**

### **1) AUFNAHME AUF EURO LAUTENDER, IN DEN G10-LÄNDERN AUSSERHALB DES EWR BEGEBENER SCHULDITEL IN KATEGORIE 1**

Um als notenbankfähig zu gelten, müssen derartige Sicherheiten:

- Schuldtitel sein
- auf Euro lauten
- von Stellen mit Sitz in den G10-Ländern außerhalb des EWR (zurzeit sind dies die Vereinigten Staaten, Kanada, Japan und die Schweiz) emittiert werden
- im EWR begeben, aber im Euro-Währungsgebiet abgewickelt (d. h. gehalten) werden
- durch eine adäquate rechtliche Beurteilung (z. B. ein Rechtsgutachten) des anzuwendenden rechtlichen Rahmens und der Regeln, die für die Durchsetzung der sich aus derartigen Schuldtiteln herleitenden Rechte des Eurosystems gelten, unterlegt sein.

### **2) ÄNDERUNGEN DER ZULASSUNGSKRITERIEN FÜR EINIGE MARKTFÄHIGE SCHULDITEL**

#### **An einem geregelten Markt eingeführte oder notierte Schuldtitel**

Zugelassen sind derzeit geregelte Märkte, die in der gemäß der Wertpapierdienstleistungsrichtlinie<sup>1</sup> von der Europäischen Kommission erstellten Übersicht aufgeführt sind. Ist ein Markt in dem nach der Wertpapierdienstleistungsrichtlinie erstellten Verzeichnis enthalten, dann gilt er als hinreichend sicher, transparent und zugänglich. Diese Märkte werden weiterhin zugelassen sein, ohne dass eine weitere Beurteilung erforderlich wird.<sup>2</sup>

#### **An einem nicht geregelten Markt eingeführte oder notierte Schuldtitel**

Das Eurosystem hat drei „hochrangige“ Grundsätze festgelegt – Sicherheit,

---

<sup>1</sup> Richtlinie 93/22/EWG des Rates vom 10. Mai 1993 über Wertpapierdienstleistungen. Eine Überarbeitung dieser Richtlinie wird gerade verabschiedet, ist aber noch nicht umgesetzt worden; sie wird als „Richtlinie über ‚Märkte für Finanzinstrumente‘“ bezeichnet.

<sup>2</sup> Das Verzeichnis der Märkte, die der Wertpapierdienstleistungsrichtlinie entsprechen, ist auf der Website der Europäischen Kommission abrufbar:

[http://europa.eu.int/comm/internal\\_market/en/finances/mobil/isd/index.htm](http://europa.eu.int/comm/internal_market/en/finances/mobil/isd/index.htm)

Transparenz und Zugänglichkeit<sup>3</sup> –, anhand deren gut funktionierende Märkte beurteilt werden sollen. Auf der Grundlage der von den nationalen Zentralbanken des Eurosystems eingereichten Vorschläge hat die EZB die nicht geregelten Märkte mittels der drei hochrangigen Grundsätze im Einzelfall einer praktischen Beurteilung unterzogen. Die sich daraus ergebenden zugelassenen Märkte sind in Tabelle 1 wiedergegeben. Tabelle 2 enthält dagegen die nicht geregelten Märkte, die nach Ansicht der EZB die hochrangigen Grundsätze derzeit nicht erfüllen.

Im zuvor erwähnten Selektionsprozess werden „Märkte“, nicht aber „Sicherheiten“ ausgewählt. Allerdings kann sich die Organisations- und Funktionsweise eines Marktes ändern. Wird ein derzeit zugelassener Markt nach den neuen Regeln als nicht zulässig eingestuft, kann dieser Markt durchaus noch so umstrukturiert werden, dass die Erfüllung der hochrangigen Grundsätze sichergestellt ist. Dies bedeutet, dass die Liste der zugelassenen Märkte nicht „geschlossen“ ist: Das Eurosystem beabsichtigt, das Verzeichnis nicht geregelter Märkte mindestens in jährlichen Abständen zu aktualisieren und das Verzeichnis der zugelassenen Märkte zu veröffentlichen. Ferner können Sicherheiten, die an einem nicht zugelassenen Markt begeben oder gehandelt werden, auf einen zugelassenen Markt übertragen werden und so ihren Status der Notenbankfähigkeit behalten.

Da die Änderungen der Regeln für zugelassene Märkte die Streichung (einer gewissen Anzahl) von Sicherheiten aus dem Verzeichnis der notenbankfähigen Sicherheiten nach sich ziehen dürfte, wurden Regeln zur schrittweisen Entfernung von Sicherheiten aus diesem Verzeichnis erarbeitet. Um den Geschäftspartnern genügend Zeit für die Anpassung ihrer Bilanzstruktur und die Suche nach anderen notenbankfähigen Sicherheiten zu geben, soll sich dieser Prozess über 36 Monate ab dem Veröffentlichungsdatum dieser Pressemitteilung erstrecken. Die schrittweise Aufnahme/Entfernung von Sicherheiten wird in drei Stufen erfolgen:

---

<sup>3</sup> *Sicherheit, Transparenz und Zugänglichkeit* werden vom Eurosystem ausschließlich in Bezug auf das Leistungsvermögen seiner Sicherheitenverwaltung definiert. Der Selektionsprozess zielt nicht auf eine Beurteilung der immanenten Qualität der unterschiedlichen Märkte ab. Die Grundsätze sind wie folgt definiert:

- Unter *Sicherheit* wird Gewissheit hinsichtlich der Transaktionen verstanden, insbesondere die Gewissheit, dass Transaktionen wirksam und durchsetzbar sind.
- *Transparenz* bezeichnet den ungehinderten Zugang zu Informationen über:
  - die Geschäftsordnung und Vorschriften des Marktes über die Abwicklung der Geschäfte
  - die finanziellen Merkmale der Sicherheiten
  - den Preisbildungsmechanismus
  - die jeweiligen Preise und Mengen (Quoten, Zinssätze, Handelsvolumina, Bestände usw.)
- *Zugänglichkeit* bezieht sich auf die Fähigkeit des Eurosystems, am Markt zu agieren und Zugang zu ihm zu haben. Ein Markt ist zum Zwecke der Sicherheitenverwaltung zugänglich, wenn er seiner Geschäftsordnung und seinen Vorschriften über die Geschäftsabwicklung zufolge dem Eurosystem die für diese Zwecke benötigten Informationen und Liquidität zur Verfügung stellen kann.

1. Die Grundsatzentscheidung wurde den Marktteilnehmern heute zusammen mit dem vorläufigen Verzeichnis der nach den neuen Kriterien zugelassenen Märkte (siehe Tabelle 1) bekannt gegeben; nicht geregelte Märkte, die ihre Zulassung verlieren sollen (siehe Tabelle 2), bleiben bis Mai 2007 zugelassen.
2. Im Mai 2005 werden ein endgültiges Verzeichnis der zugelassenen Märkte veröffentlicht und der erste Schritt zur Einführung des einheitlichen Sicherheitenverzeichnisses abgeschlossen. Im endgültigen Verzeichnis aufgeführte Märkte sind mit sofortiger Wirkung für das einheitliche Sicherheitenverzeichnis geeignet.<sup>4</sup>
3. Im Mai 2007 wird die Ausstiegsphase beendet sein, und Sicherheiten, die an nicht den Kriterien des einheitlichen Verzeichnisses entsprechenden Märkten gehandelt werden, verlieren ihre Notenbankfähigkeit.

---

<sup>4</sup> Angesichts der kurzen Laufzeit der schrittweise zurückzuziehenden Sicherheiten wird es den Geschäftspartnern gestattet, bis Mai 2007 neue Sicherheiten aus den nicht länger zulässigen Märkten als nationale Kategorie-2-Sicherheiten zu hinterlegen.

**Tabelle 1. Vorläufiges Verzeichnis nicht geregelter Märkte, die nach Ansicht der EZB die hochrangigen Grundsätze erfüllen und daher für das einheitliche Sicherheitenverzeichnis geeignet sind**

<b>Standort des Marktes</b>	<b>Bezeichnung des Marktes</b>
Belgien	OTC-Markt für Belgische Schatzwechsel (BTBs)
Deutschland	Der geregelte nicht amtliche Markt (Freiverkehr) einer deutschen Börse
	MTS Deutschland für unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes (Bubills)
Frankreich	Markt für Staatsanleihen ( <i>Bons du Trésor: BTF/BTAN</i> )
	Französischer Markt für Commercial Paper ( <i>billets de trésorerie</i> )
	Französischer Markt für Medium-Term Notes (BMTN)
Niederlande	OTC-Markt für niederländische Schatzanweisungen
Finnland	Geldmarkt für Schatzwechsel (Finnisches Schatzwechselprogramm)
	MTS Finnland

**Tabelle 2. Vorläufiges Verzeichnis nicht geregelter Märkte, die nach Ansicht der EZB die hochrangigen Grundsätze für das einheitliche Sicherheitenverzeichnis nicht erfüllen und schrittweise aus dem Verzeichnis zugelassener Märkte gestrichen werden sollen**

<b>Standort des Marktes</b>	<b>Bezeichnung des Marktes</b>
Deutschland	OTC-Markt für Bubills
	OTC-Markt für Commercial Paper
Italien	OTC-Markt für Schuldverschreibungen italienischer Gemeinden
Niederlande	OTC-Markt für Commercial Paper und Certificates of Deposit
	OTC-Markt für Medium-Term Notes

Finnland	OTC-Markt für Commercial Paper und Certificates of Deposit von Banken
----------	---

## **Von Kreditinstituten begebene Schuldtitel**

Zurzeit gelten hinsichtlich der Notenbankfähigkeit unbesicherter, von Kreditinstituten begebener Schuldtitel besondere Beschränkungen. Auch im einheitlichen Sicherheitenverzeichnis werden in vereinfachter Form noch Beschränkungen gelten. Das Kriterium, wonach unbesicherte, von Kreditinstituten begebene Schuldtitel an einem geregelten Markt gemäß der Wertpapierdienstleistungsrichtlinie eingeführt bzw. notiert sein müssen, behält auch für das einheitliche Sicherheitenverzeichnis Gültigkeit. Das Kriterium, dass jede Emission ein Emissions- oder Programmrating aufweisen muss, wird gelockert.

Diese vereinfachte Form der Beschränkungen tritt nach der Umsetzung des ersten Schritts zur Einführung des einheitlichen Sicherheitenverzeichnisses (Mai 2005) in Kraft. Da die Änderungen der Zulassungskriterien für diese Sicherheiten nicht dazu führen dürften, dass derzeit notenbankfähige Sicherheiten ihre Notenbankfähigkeit verlieren, werden keine Regeln für die schrittweise Streichung der Sicherheiten erforderlich sein.

## **Marktfähige Schuldtitel, die das Kategorie-1-Kriterium hinsichtlich der Bonität des Emittenten nicht erfüllen**

Zurzeit gehören einige marktfähige Schuldtitel der Kategorie 2 an, weil die Beurteilung der Bonität des Emittenten nach Methoden erfolgt, die für Kategorie-1-Sicherheiten nicht vorgesehen sind.<sup>5</sup> Derartige Sicherheiten werden noch mindestens bis zur Fertigstellung des für das einheitliche Sicherheitenverzeichnis geltenden Bonitätsbeurteilungsverfahrens des Eurosystems (diese Maßnahme ist als weiterer Schritt auf dem Weg zur Einführung des einheitlichen Verzeichnisses vorgesehen) der Kategorie 2 angehören. Daher sind für diese Sicherheiten derzeit keine Regeln für ihre schrittweise Streichung aus dem Verzeichnis erforderlich.

Die Marktteilnehmer werden zu gegebener Zeit weitere Informationen zur praktischen Umsetzung des ersten Schritts zur Einführung des einheitlichen Sicherheitenverzeichnisses und zu den entsprechenden Maßnahmen erhalten.

---

<sup>5</sup> Abschnitt 6.2 der „Allgemeinen Regelungen“ besagt, dass Kategorie-1-Sicherheiten „... hohen Bonitätsanforderungen genügen [müssen]. Bei der Beurteilung, ob Schuldtitel den Bonitätsanforderungen entsprechen, berücksichtigt die EZB unter anderem verfügbare Ratings von Ratingagenturen, Garantien von bonitätsmäßig einwandfreien Garanten sowie bestimmte institutionelle Kriterien, die einen besonderen Gläubigerschutz gewährleisten ...“.