

# **ZENTRALER KREDITAUSSCHUSS**

MITGLIEDER: BUNDESVERBAND DER DEUTSCHEN VOLKSBANKEN UND RAIFFEISENBANKEN E.V. BERLIN • BUNDESVERBAND DEUTSCHER BANKEN E.V. BERLIN  
BUNDESVERBAND ÖFFENTLICHER BANKEN DEUTSCHLANDS E.V. BERLIN • DEUTSCHER SPARKASSEN- UND GIROVERBAND E.V. BERLIN-BONN  
VERBAND DEUTSCHER HYPOTHEKENBANKEN E.V. BERLIN

**ZKA-Stellungnahme**  
**zum CESR-ESCB-Konsultationspapier**  
**„Standards for securities clearing**  
**and settlement systems in the European Union“**  
**(Ref.: CESR/03-247)**

(Deutschsprachige Vorlage des englischsprachigen Ori-  
ginalschreibens)

**Oktober 2003**

**413-EU-CS**

Sehr geehrter Herr Kazarian,  
sehr geehrter Herr Moeliker,

für die Gelegenheit zur Stellungnahme zu den Konsultationspapieren vom Juli 2003 zu „Standards for securities clearing and settlement systems in the European Union“ möchten wir als Zentraler Kreditausschuss<sup>1</sup> danken.

## I. Allgemeine Bemerkungen

Ebenso wie die CESR-ESCB-Arbeitsgruppe sehen wir im Bereich des Clearing und Settlement von Wertpapieren – einschließlich Verwahrung – den Bedarf für eine einheitliche Regulierung, soweit es sich um zentrale Abwicklungssysteme handelt. Dies vor allem vor dem Hintergrund der angestrebten Schaffung eines harmonisierten EU-Finanzmarktes. Den von CESR/ESCB gewählten Ansatz, auf einer Ebene unterhalb der europäischen Rechtsetzung (Richtlinie oder Verordnung) im Wege des „soft laws“ eine harmonisierte aufsichtsrechtliche Regulierung systemischer Risiken herbeizuführen, halten wir jedoch im Hinblick auf die beabsichtigte Erweiterung des Adressatenkreises für nicht zielführend. Grundsätzlich bietet „soft law“ zwar den Vorteil größerer Flexibilität bei der täglichen Aufsichtspraxis. Es ist jedoch nicht zu übersehen, dass viele von CESR/ESCB vorgeschlagenen Standards grundsätzliche wettbewerbspolitische Fragen berühren und somit einen **hohen politischen Gehalt** aufweisen. Dies gilt generell für die von CESR/ESCB favorisierte Ausdehnung des Aufsichtsansatzes auf Nicht-Infrastrukturanbieter wie z. B. Custodian-Banken, die „systemically important systems“ betreiben. Wenn z. B. diese Banken in Standard 9 verpflichtet werden sollen, Kreditlinien grundsätzlich vollständig zu besichern, ist dies ein rechtspolitisches Thema, das nicht ausschließlich von den europäischen Zentralbanken und (Wertpa-

---

<sup>1</sup> Der ZKA ist der Zusammenschluss der Zentralverbände der deutschen Kreditwirtschaft. Dies sind der Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken (BVR) für die Genossenschaftsbanken, der Bundesverband deutscher Banken (BdB) für die Privatbanken, der Bundesverband Öffentlicher Banken Deutschlands (VÖB) für die öffentlichen Banken, der Deutsche Sparkassen- und Giroverband (DSGV) für die Sparkassen-Finanzgruppe und der Verband deutscher Hypothekenbanken (VDH) für die Hypothekenbanken. Insgesamt werden hiermit die Interessen von mehr als 2.500 Kreditinstituten vertreten.

pier-)Aufsichtsbehörden, sondern von den europäischen Institutionen (Kommission, Rat und Parlament) diskutiert und entschieden werden muss.

Damit ist ganz allgemein die Frage aufgeworfen, ob CESR/ESCB über die Kompetenz verfügen, sämtliche der 19 Standards festzulegen und aufsichtsrechtlich umzusetzen. Bedauerlicherweise fehlen hierzu Aussagen in dem Konsultationspapier. Im Rahmen der öffentlichen Anhörung am 2. Oktober 2003 in Paris wurde lediglich mitgeteilt, dass man zu diesem Thema im Kontakt mit der EU-Kommission stehe und es letztlich die Kommission selbst in der Hand habe, kraft ihres Initiativrechtes einzelne oder sämtliche Standards an sich zu ziehen und zum Gegenstand eines Richtlinienvorschlags zu machen. Wir würden es jedoch sehr begrüßen, wenn CESR/ESCB in ihrem abschließenden Papier eine detaillierte Selbsteinschätzung darüber abgeben könnten, ob und warum sie sich hinsichtlich sämtlicher Standards für befugt halten, verbindliche Empfehlungen für die Aufsichtspraxis auszusprechen.

Die angedachte Ausdehnung des Anwendungsbereichs auf Depotbanken halten wir im Rahmen (wertpapier-)aufsichtsrechtlicher Standards für zu weitreichend. Aus unserer Sicht fehlt der ESCB-/ CESR-Arbeitsgruppe die demokratische Legitimation hierfür. Darüber hinaus unterliegen Depotbanken als Wertpapierdienstleistungsunternehmen und als Banken bereits einer spezifischen Gesetzgebung und Aufsicht, die große Teile der Standards bereits abdecken. Zu nennen wären einerseits die Wertpapierdienstleistungsrichtlinie, andererseits die umfassenden Risikokontroll- und Risikobegrenzungsmechanismen gemäß Basel I und zukünftig Basel II, die sich in der europäischen Regulierung wieder finden (werden). Insofern besteht durch die vorgeschlagenen Standards hier auch die Gefahr der Doppelregulierung. Inwieweit eine zusätzliche Regulierung im Bereich der Wertpapierabwicklung in der EU überhaupt als notwendig erachtet wird, wird von Seiten der Europäischen Kommission derzeit erst geprüft. Daher sollte die ESCB-/ CESR-Arbeitsgruppe die zu erwartenden Ergebnisse und Vorgaben zunächst abwarten. An dieser Stelle sei auch darauf hingewiesen, dass die Standards vielfach den Bereich der Bankenaufsicht betreffen. Auch diesbezüglich kann sich daher die grundsätzliche Frage der Regelungskompetenz der Arbeitsgruppe stel-

len. Soweit die Regelungen Kreditinstitute betreffen, sollte es bei der Zuständigkeit der Bankenaufsicht bleiben.

Zur Bestimmung des Anwendungsbereichs dieser Standards wird von der ESCB-/ CESR-Arbeitsgruppe die Einführung des Begriffs „systemically important“ systems/custodians erwogen. Mit den Standards soll ein funktionaler Ansatz verfolgt werden. Ein solcher Ansatz ist zwar grundsätzlich sinnvoll. Seine konkrete Ausgestaltung wäre jedoch nur dann plausibel, wenn er tatsächlich vergleichbare Dienstleistungen erfasste. CSDs und CCPs sind zentrale nationale Infrastrukturanbieter beim Clearing und Settlement von Wertpapieren. Damit stellen sie hinsichtlich dieser grundlegenden Tätigkeiten regelmäßig ein Monopol dar. Custodians stehen demgegenüber mit ihrer Dienstleistungspalette im Wettbewerb miteinander. Sie sind darüber hinaus auf die Bereitstellung der Dienste von CSDs und CCPs bei der Abwicklung von Wertpapieren angewiesen und stellen somit die größten Nutzer dieser Infrastruktur dar. Damit bestehen grundlegende Unterschiede zwischen CSDs und CCPs auf der einen Seite und Custodians auf der anderen Seite. Die Einbeziehung der Custodians in verschiedene Standards sieht über diesen grundsätzlichen Unterschied hinweg.

Der Regulierungsansatz von ESCB/CESR ist neu und geht weit über die Empfehlungen von CPSS-IOSCO hinaus, ohne dass eine ausführliche und nachvollziehbare sachliche Rechtfertigung dem Konsultationspapier zu entnehmen wäre. Die bislang gelieferte Begründung, dass Custodian-Banken Teil der Wertschöpfungskette Clearing & Settlement sind, halten wir nicht für ausreichend. Offenbar gehen CESR/ESCB davon aus, dass Custodian-Banken, die „systemically important systems“ betreiben, systemische Risiken auf sich vereinigen, die durch bereits existierendes Bankaufsichtsrecht nicht angemessen adressiert sind (so verstehen wir jedenfalls die Ausführungen in Absatz 11 des Konsultationspapiers). Ferner wird der Versuch unternommen, im Sinne des Grundsatzes „same business - same regulation“ den funktionalen Aufsichtsansatz zu rechtfertigen (vgl. ebenfalls Absatz 11).

Beide Argumentationslinien gelangen jedoch aus unserer Sicht über den Status einer thesenhaften Umschreibung nicht hinaus. So findet sich im weiteren Verlauf des Konsultati-

onspapiers keine Erläuterung, warum - bezogen auf einzelne Standards wie z. B. Standard 9 - die allgemeine bankaufsichtsrechtliche Liquiditäts- und Solvenzkontrolle nicht ausreichend sein soll, die mit dem Betrieb von „systemically important systems“ verbundenen systemischen Risiken ausreichend abzudecken. Wie oben dargelegt, bestehen grundsätzliche Unterschiede in der Tätigkeit von CSDs, CCPs und deren Nutzern (den Depotbanken). Aus diesem Grunde lassen sich auch die von CESR/ESZB getroffenen Schlussfolgerungen im Sinne des Grundsatzes „same business – same regulation“ nicht rechtfertigen. Daher ist es unsachgemäß, die von CPSS/IOSCO für Securities settlement systems erarbeiteten Empfehlungen ohne eine konkrete Anpassung auf den Sachverhalt von Custodianbanken zu übertragen. In unseren Ausführungen zu den einzelnen Standards weisen wir an verschiedenen Stellen explizit auf konkrete Problemstellungen hin.

Damit fehlt es dem funktionalen Ansatz an einer hinreichenden rechtspolitischen Fundierung. Zudem ist der in dem Papier „Scope of application“ umrissene Ansatz einer Differenzierung in der Praxis nicht praktikabel.

Soweit sich die Standards auf CSDs und CCPs beziehen, begrüßen wir, dass sie auf den 19 Empfehlungen von CPSS-IOSCO zu Securities Settlement Systems vom November 2001 basieren und somit die Kompatibilität zu diesen gewährleistet ist. Gleichzeitig wird hiermit der seit Jahren stetig zunehmenden Globalisierung der Finanzmärkte Rechnung getragen. Die Standards stellen einen entscheidenden Schritt zur Unterstützung des von der Giovannini-Gruppe in ihrem zweiten Bericht vom April 2003 vorgeschlagenen Aktionsplans zur Beseitigung von Ineffizienzen bei der grenzüberschreitenden Wertpapierabwicklung in der EU dar. Soweit Assessments zur Überprüfung der Umsetzung der Empfehlungen/Standards angedacht sind, sollte sichergestellt werden, dass diese nicht bereits im Rahmen der bestehenden Aufsicht abgedeckt sind. Zur Klarstellung der verwendeten Begriffe schlagen wir vor, noch zusätzlich zumindest das Glossar – Annex 5 der CPSS/ IOSCO-Empfehlungen – zu übernehmen.

## II. Anmerkungen zum „Scope of Application of the ESCB-CESR-Standards“

Wie wir bereits in unseren allgemeinen Bemerkungen unter I. ausgeführt haben, lehnen wir eine Anwendung der Standards auf Nicht-Infrastrukturanbieter ab, solange es hierfür keine hinreichende demokratische Legitimation gibt und dieser Aufsichtsansatz nicht ausreichend sachlich begründet wird. Dies betrifft sowohl eine Einbeziehung der Betreiber von „systemically important systems“ als auch von „custodians that have a dominant position in their market“.

## III. Anmerkungen zu den Standards

### Standard 1: Legal framework

Bezogen auf den Anwendungsbereich sehen wir keine Notwendigkeit, diesen Standard ebenfalls auf „custodians“ zu beziehen, da diese als Wertpapierdienstleistungsunternehmen durch die ISD bereits eine eindeutige Rechtsbasis besitzen. Eine Offenlegung bilateraler Vertragsverhältnisse mit Kunden der Custodians kann darüber hinaus allein aus Gründen der Vertraulichkeit sinnvollerweise nicht vorgeschrieben werden. Anders ist dies bei einem Monopolanbieter wie etwa CSDs, auf dessen Nutzung die Marktteilnehmer angewiesen sind.

Auf Seite 15, „Key elements“, sollte der erste Punkt wie folgt lauten:

„1. This standard is addressed to CSD’s and CCP’s ~~and custodians operating systemically important systems.~~“

Weiterhin schlagen wir zur Klarstellung im zweiten Punkt vor:

„2. As a general matter ... public and accessible to the market.“

Zudem könnte sich die ergänzte Verpflichtung in Punkt 5, wonach der Betreiber des Systems mögliche Gesetzeskonflikte „for each aspect of the clearing and settlement process“ bei grenzüberschreitenden Geschäften vorab identifizieren muss, als zu weitreichend erweisen. Eine klarstellende Eingrenzung erscheint notwendig.

Weiterhin könnte aus unserer Sicht bei den Erläuterungen auf Seite 18, Absatz 35, ein Hinweis auf den vorgeschlagenen Aktionsplan der Giovannini-Gruppe hilfreich sein. So könnte eine Ergänzung beispielsweise lauten:

“This could be achieved with the EU Securities Account Certainty Project proposed by the Giovannini Group in its second report of April 2003.”

#### **Standard 2: Trade confirmation and settlement matching**

In Bezug auf indirekte Marktteilnehmer halten wir die vorgeschlagene Frist T+0 zur Abgabe der Handelsbestätigung im Hinblick auf unterschiedlich lange währende Handelszeiten an den verschiedenen internationalen Märkten für zu eng. Wir halten eine Frist von höchstens einem Arbeitstag für angemessen, wobei dieser Arbeitstag nach der Börsenöffnungszeit des jeweiligen Marktes berechnet werden sollte. Findet zum Beispiel ein Handel um 19:58 Uhr (Börsenschluss 20:00 Uhr) statt, sollte die Handelsbestätigung spätestens bis 20:00 Uhr des nächsten Arbeitstages vorliegen. Daher schlagen wir vor, den zweiten Satz des Standards in der Formulierung von CPSS-IOSCO zu belassen:

“ ... it should occur as soon as possible after trade execution, preferably on T+0, but no later than-T+1.“

Eine entsprechende Anpassung hätte ebenfalls auf Seite 20, „Key elements“, unter Punkt 3 zu erfolgen.

### **Standard 3: Settlement cycles**

Ebenso wie die CESR-ESCB-Arbeitsgruppe sehen wir eine Harmonisierung der Settlement-Fristen als grundsätzlich vorteilhaft an. Einen Harmonisierungsbedarf durch die Aufsicht halten wir jedoch nur im Bereich des Börsenhandels für notwendig, im OTC-Bereich ist nach wie vor eine frei verhandelbare Settlement-Periode sinnvoll und praxisgerecht. Ebenso sprechen wir uns dafür aus, eine Harmonisierung nur in Bezug auf bestimmte Produktgruppen (Aktien, Anleihen, Derivate) herbeizuführen. Wesentlich ist hierbei jedoch, dass eine Harmonisierung nicht um jeden Preis durchgeführt werden darf, sondern in einer sinnvollen Kosten-/Nutzenrelation für alle Beteiligten stehen muss. Insbesondere darf eine Harmonisierung nicht eine Anpassung auf niedrigerem Niveau bedeuten, sondern sollte generell die angestrebte Tendenz hin zu kürzeren Settlement-Fristen – wie sie zum Beispiel in Deutschland für Aktien mit T+2 besteht – unterstützen. Wir schlagen daher vor, die Ausführungen auf Seite 23 ff. entsprechend anzupassen beziehungsweise zu ergänzen.

Bezogen auf den Anwendungsbereich dieses Standards sehen wir hier ebenfalls keine Notwendigkeit, diesen auf „custodians“ zu beziehen. Für die Einhaltung der Settlement-Fristen sind neben den Betreibern der Handelssysteme originär auch Clearingstellen (CCP) und der von dem Markt zugewiesene Zentralabwickler verantwortlich. Die Nutzer der Systeme, unabhängig von ihrem Stellenwert für den Gesamtmarkt, müssen die von den Systembetreibern vorgegebenen „Market Rules“ einhalten und brauchen daher nicht einem besonderen Standard unterworfen zu werden.

### **Standard 4: Central Counterparties (CCPs)**

Wir begrüßen sehr, dass die Implementierung von Zentralen Gegenparteien mit einer Evaluierung des Nutzens verbunden wird. Es sollte dabei darauf geachtet werden, dass der spezifische Nutzen einer Zentralen Gegenpartei nicht vermischt wird mit Aspekten, die auch ohne Einschaltung einer solchen erreicht werden könnten. Den spezifischen Nutzen einer Zentralen Gegenpartei sehen wir in dem verbesserten Risikomanagement für Handelsgeschäfte, die abgeschlossen, aber noch nicht erfüllt sind. Die Verbesserung der Sett-

lement-Rate hingegen, die vor allem auch von der Liefertreue der Kontrahenten abhängt, ist kein typischer Nutzen einer Zentralen Gegenpartei, wengleich sich das Vorhandensein einer solchen Institution dazu eignet, diese auch zur Umsetzung von Sanktionsmechanismen zu benutzen.

In Bezug auf die Erläuterungen und den Möglichkeiten zur Begrenzung der Risiken eines CCP würden wir es begrüßen, wenn auf Seite 31, Absatz 63, letzter Satz, nicht nur auf die Möglichkeit zur Nutzung von Zentralbankgeld hingewiesen, sondern dieses konkret gefordert würde. Der letzte Satz könnte demnach wie folgt lauten:

“However the CCP should avoid these counterparty and concentration risks ~~do not materialise if the CCP uses~~ by using the central bank for money settlement ... “

In diesem Zusammenhang möchten wir ebenfalls darauf hinweisen, dass zur Schaffung eines so genannten Level playing field im Bereich der Wertpapierabwicklung auch der freie Zugang zu Zentralbankgeld zu gleichen Bedingungen sowohl für inländische als auch ausländische Systemteilnehmer von grundlegender Bedeutung ist. Angestrebtes Ziel aus Sicht der Marktteilnehmer ist es, nur noch ein Zentralbank-Konto als “cash account” zur Abwicklung von Wertpapiergeschäften in der EU unterhalten zu müssen.

#### **Standard 5: Securities lending**

In Bezug auf den Anwendungsbereich dieses Standards halten wir es für wesentlich, dass hierbei alle Anbieter zentraler Leihsysteme miterfasst werden, bei denen sich die potenziellen Vertragspartner untereinander nicht kennen. Nur hier ist es gerechtfertigt, den daraus entstehenden Risiken mit besonderen Auflagen zu begegnen. Für das Wertpapierleihgeschäft der Kreditinstitute im bilateralen Verhältnis mit den Kunden halten wir derartige Vorschriften nicht nur für überflüssig, sondern für eine Überregulierung, da hiermit ein Ausschnitt des Kreditgeschäfts der Kreditinstitute unverhältnismäßig strengen Regeln unterworfen würde. Daher schlagen wir vor, auf Seite 32, „Key elements“, den Punkt 1 wie folgt anzupassen:

“1. ... including CSD’s, CCP’s and principals to centralised securities lending arrangements ~~eustodians operating systemically important systems~~. “

Weiterhin schlagen wir eine Klarstellung der Formulierung in Punkt 8 wie folgt vor:

“8. In no case ~~should~~ can debit balances nor the creation of securities ~~securities creation~~ be allowed. Client’s asset ~~should~~ may be used only with an explicit consent. “

In den weiteren Ausführungen zu diesem Standard sollte an Stelle des üblichen Terminus “securities creation” erläutert werden, dass keine künstliche Generierung von Wertpapieren vorgenommen, sondern die Wertpapierleihe nur mit existenten Beständen durchgeführt werden darf.

#### **Standard 6: Central securities depositories (CSDs)**

Wir stimmen dem Standard in der vorgeschlagenen Form zu.

#### **Standard 7: Delivery versus payment (DVP)**

Dieser Standard sollte nach unserer Auffassung auf Grund der besonderen Monopolsituation der Zentralverwahrer nur Anwendung in Bezug auf diese finden. Kreditinstitute unterliegen bereits ausreichenden Risikobegrenzungsvorschriften hinsichtlich der hier adressierten Risiken (Anhang II zur Kapitaladäquanzrichtlinie) . Daher schlagen wir vor, auf Seite 40, „Key elements“, folgende Anpassungen vorzunehmen:

“1. This standard is addressed to CSDs ~~and custodians that operate systemically important systems~~.

....

3. All securities transactions against cash at the level of CSDs ~~and systemically important systems~~ should actually be settled on a DVP basis only.“

**Standard 8: Timing of settlement finality**

Auch hier sollten aus unserer Sicht ebenso wie bei Standard 7 originär nur die Zentralverwahrer in ihrer besonderen Funktion für den jeweiligen Markt Adressat des Standards sein. Entsprechend sollte auf Seite 43, „Key elements“, Punkt 1, wie folgt lauten:

“This standard is addressed to CSDs ~~and custodians that operate systemically important systems.~~”

Ferner schlagen wir vor, in Punkt 2 die Formulierung durch die Verwendung von „has to“ an Stelle von „should“ zu verschärfen.

Bei den Erläuterungen zu diesem Standard sowie bei der anschließenden Zusammenfassung wird auch auf die notwendige Kompatibilität mit den Öffnungstagen von TARGET hingewiesen. Wir halten es für wichtig in diesem Zusammenhang, ebenso wie im bisherigen Text, diese Öffnungstage nur als „Benchmark“ zu deklarieren, da wir uns explizit gegen nationale Sonderregelungen, wie sie derzeit im TARGET-System existieren, aussprechen. Eine Harmonisierung zum Nutzen aller Marktteilnehmer kann nur ohne Sonderregelungen geschaffen werden. Eine entsprechende Anpassung sollte in den Absätzen 96 (Seite 44) und 103 (Seite 46) erfolgen.

**Standard 9: Risk controls in systemically important systems**

Auch hier schlagen wir vor, den Anwendungsbereich des Standards auf Zentralverwahrer wegen ihrer Monopolsituation und damit der besonderen Bedeutung für den Gesamtmarkt zu beschränken, da die als „systemically important systems“ beschriebenen Nutzer der Systeme als Kreditinstitute bereits umfänglichen Anforderungen an das Risikomanagement unterliegen etwa durch die Principles for the Management of Credit risk des Baseler Ausschusses aus dem Jahr 2000. Detaillierte qualitative Vorgaben an die Risikosteuerung und –kontrolle werden auch in der europäischen Umsetzung von Basel II ihren Nieder-

schlag finden. In Deutschland bestehen bereits heute ausreichende Vorgaben seitens der Bankenaufsicht (z.B. § 25a Abs. 1 KWG, Mindestanforderungen an das Betreiben von Handelsgeschäften, Mindestanforderungen an das Kreditgeschäft der Kreditinstitute) Es ist eine der originären Aufgaben der Geschäftsleitung von Banken zu entscheiden, ob sie einen Kredit gewähren und wie dieser besichert werden soll. Eine eingehende Bonitätsprüfung liegt dabei im ureigensten Interesse der Bank. Die geforderte volle Besicherung von Krediten im Rahmen der Wertpapierabwicklung würde darüber hinaus analog unserer Ausführungen zu Standard 5 „Securities lending“ eine unverhältnismäßige und kostspielige Überregulierung bedeuten, zumal damit nurein Ausschnitt des Kreditgeschäfts unverhältnismäßig strengen Regeln unterworfen würde. Soweit in dem Standards die Kapitalausstattung angesprochen ist, möchten wir für Kreditinstitute auf Art. 3 der Kapitaladäquanzrichtlinie hinweisen. Zusätzlicher Regelungen für Kreditinstitute bedarf es nicht. Wir schlagen daher vor, sowohl in dem Standard als auch bei der weiteren Beschreibung auf Seite 47 bis 50 im Adressatenkreis den Begriff „systemically important systems“ durch CSDs zu ersetzen.

#### **Standard 10: Cash settlement assets**

Auch hier halten wir es auf Grund der geltenden Vorschriften der ISD für Wertpapierdienstleistungsunternehmen nicht für notwendig, diesen Standard auf „custodians“ auszuweiten. Demnach sollte auf Seite 51, „Key elements“, Punkt 1, lauten:

“1. This standard is addressed to CSDs and ~~custodians that operate systemically important systems~~, more specifically, to the cash payment arrangements ....”

Wir unterstützen nachdrücklich die in Punkt 2 vorgenommene Herausstellung des Zugangs zu Zentralbankgeld, da dies heute noch nicht für alle Clearing und Settlement Systeme Standard ist. Insbesondere stimmen wir auch der auf Seite 52 in Absatz 115 dargestellten Notwendigkeit für die Zentralbanken zur Verbesserung der Zugangsbedingungen zum Zentralbankgeld (siehe auch unsere Ausführungen zu Standard 4) zu.

### **Standard 11: Operational reliability**

Zur Minimierung der operationalen Risiken schlagen wir die Ergänzung des Standards um einen weiteren Punkt „(vi) frequently audit of the procedures“ vor.

In Bezug auf den Adressatenkreis gibt es nach unserer Auffassung auch bei diesem Standard ausreichende Vorschriften für Wertpapierdienstleistungsunternehmen, etwa über die Pflicht zur Teilnahme an der Einleger- und Anlegerentschädigungseinrichtung nach Art. 10 des Entwurfs der überarbeiteten Wertpapierdienstleistungsrichtlinie. Zu beachten sind bei den hier in Rede stehenden Kreditinstituten auch die „Sound practices for the management and supervision of operational risk“ des Baseler Ausschusses vom Februar 2003. Mit den Empfehlungen des Baseler Ausschusses werden über die 2. Säule von Basel II (Supervisory Review Process) beziehungsweise die korrespondierenden EU-Regelungen umfassende verbindliche Standards für das Management der operationellen Risiken von Kreditinstituten gesetzt. Daher sollte auf Seite 54, „Key elements“, Punkt 1 wie folgt formuliert werden könnte:

“1. This standard is addressed to CSDs, and CCPs ~~and custodians that operate systemically important systems.~~”

Zudem könnte es aus unserer Sicht sinnvoll sein, den Adressatenkreis in Punkt 1 um Infrastrukturanbieter, wie zum Beispiel SWIFT oder sonstige Telekommunikationsunternehmen, zu ergänzen.

Weiterhin halten wir es für erforderlich, bei der weiteren Ausgestaltung des Standards, den auf Seite 57 in Absatz 133 angesprochenen Aspekt des Outsourcings näher auszugestalten. So sollten sowohl die auslagerbaren Funktionen als auch die zuständige Aufsichtsbehörde genau definiert werden.

Ferner sprechen wir uns für eine klare Formulierung des Punktes 3 im zweiten Satz aus, in dem „should be“ durch „is“ ersetzt wird.

Zur weiteren Verdeutlichung halten wir ebenfalls in Absatz 130 auf Seite 57, zweiter Satz, die Ersetzung von „should seriously consider“ durch „must“ für erforderlich.

### **Standard 12: Protection of customers' securities**

Grundsätzlich unterstützen wir den vorgeschlagenen Standard und halten zur Schaffung von Rechtssicherheit in der EU in Bezug auf die für den Kunden im Ausland verwahrten Finanzinstrumente eine einheitliche Anpassung der nationalen Rechtsordnungen in der EU für erforderlich. Derzeit ist auf Grund der nationalen Unterschiede aus deutscher Sicht die aufwändige Einholung der so genannten 3-Punkte-Erklärung der ausländischen Lagerstelle durch die deutsche Depotbank notwendig, die Rechtssicherheit für das Eigentum des Kunden in Bezug auf 1. die Insolvenz der Lagerstelle, 2. die Zugriffsmöglichkeiten Dritter und 3. die Zugriffsmöglichkeiten der Lagerstelle selbst in die Rechtsposition des Kunden gewährt. Auf diese aufwändige Praxis könnte verzichtet werden, wenn es eine einheitliche Rechtsordnung gäbe, die in Bezug auf die genannten Punkte Rechtssicherheit verschaffen würde. Darüber hinaus ist hier zu prüfen, inwieweit eine weitere Regulierung überhaupt notwendig ist. So sieht in Deutschland bereits das Depotrecht Maßnahmen zum Schutz der Kundenwertpapiere vor. Darüber hinaus werden in Deutschland die Rechte des Kunden an seinen Wertpapieren in der Insolvenz des Verwahrers durch das Insolvenzrecht geschützt. Ähnliche Vorgaben finden sich auch in den anderen europäischen Staaten.

### **Standard 13: Governance**

Hier schlagen wir vor, den von CPSS/IOSCO gewählten Wortlaut bezogen auf die Adressaten CSDs und CCPs beizubehalten. Die Sicherstellung einer geeigneten Corporate Governance, also einer Unternehmensführung, die auf die Wahrung der Interessen von Gesellschaftern und Gläubigern abzielt, ist grundsätzlich Aufgabe des Gesellschaftsrechts (Corporate Law), insbesondere des Aktienrechts. Eine darüber hinausgehende aufsichtsrechtliche Regulierung der Governance zur Wahrung öffentlicher Interessen („public interest requirements“), wie sie Standard 13 vorsieht, kommt nur für monopolartige Infrastrukturanbieter in Betracht, die sich in keiner Wettbewerbssituation mit anderen Anbie-

tern befinden, sondern die Funktion einer „public utility“ übernehmen. Dies ist bei Custodians mit einer beherrschenden Stellung nicht der Fall. Hier würden aufsichtsrechtliche Vorgaben zur Governance einen unangemessenen Eingriff in die unternehmerische Freiheit dieser Custodians darstellen. Daher sollte der Adressatenkreis auf Seite 63 unter „Key elements“, Punkt 1, lauten:

“1. This standard is addressed to CSDs; and CCPs ~~and custodians with a dominant position in a particular market.~~”

Weiterhin halten wir es für notwendig, die Veröffentlichungspflichten zur Berücksichtigung, zum Beispiel des Aktiengesetzes, in Punkt 3 wie folgt anzupassen:

“3. Objectives and major decisions should be disclosed to owners – if not already regulated in another specific law (e.g. Germany: Stock Corporation Act) –, users ....”

Gegebenenfalls sollten diese Veröffentlichungspflichten auf die Veröffentlichung gegenüber den Systemnutzern und den zuständigen Aufsichtsbehörden beschränkt werden. Zudem begrüßen wir ausdrücklich, dass im Rahmen dieses Standards keine Festlegung auf ein bestimmtes Settlement-Modell erfolgt ist.

#### **Standard 14: Access**

Auch dieser Standard sollte im Anwendungsbereich auf Zentralverwahrer und zentrale Kontrahenten wegen ihrer Monopolsituation für den Gesamtmarkt beschränkt bleiben. Ansonsten würde hiermit de facto für bestimmte Wertpapierdienstleistungsunternehmen, die im Wettbewerb miteinander stehen, ein Kontrahierungszwang unabhängig von der Risikobewertung des potenziellen Kunden etabliert. Dies wäre ein nicht gerechtfertigter Eingriff in die Vertragsfreiheit und würde die Kreditinstitute in ihrer Möglichkeit beschränken, ihre Kunden nach Bonitäts Gesichtspunkten oder anderen Kriterien zu wählen. Entsprechend sollte auf Seite 65, „Key elements“ unter Punkt 1 die Formulierung lauten:

“1. This standard is addressed to CSDs, and CCPs ~~and custodians that operate systemically important systems.~~”

Zur Klarstellung schlagen wir weiterhin vor, auf Seite 65 in Absatz 153 folgende Ergänzung vorzunehmen:

“... that do not meet the non-discriminating minimum requirements ...”

### **Standard 15: Efficiency**

Auch hier halten wir es für ausreichend, den Adressatenkreis analog Standard 14 auf CSDs und CCPs zu beschränken. Bei im Wettbewerb miteinander stehenden Depotbanken ist dies überflüssig. Hier führt die Notwendigkeit, Kunden ein angemessenes Preis-Leistungsverhältnis bieten zu müssen, zu Effizienzsteigerungen. Anders mag dies aber bei Monopolanbietern wie CSDs sein, auf deren Nutzung alle Marktteilnehmer angewiesen sind. Bei den Erläuterungen zu diesem Standard wird in Absatz 168 explizit nochmals die Möglichkeit zur Effizienzsteigerung durch Standardisierung angesprochen. Dieser Aspekt sollte unseres Erachtens nicht nur auf die Wertpapierseite – und damit auf die CSDs als Verwahrer der Stücke – bezogen werden, sondern auch auf die Geldseite. Insofern wäre zu überlegen, den Adressatenkreis auch auf das europäische System der Zentralbanken (ESCB) auszudehnen.

### **Standard 16: Communication procedures, messaging standards and straight-through processing**

Wir vertreten die Auffassung, dass eine Harmonisierung nur durch einen verbindlichen Zeitplan zur Umsetzung neuer (ISO-) Standards, wie zum Beispiel der Formatstandard ISO 15022, erreicht werden kann. Dieser Zeitplan sollte allerdings nur in enger Rücksprache mit den betroffenen Marktteilnehmern festgelegt werden. In diesem Sinn sollte auch die Formulierung auf Seite 72 in Absatz 175 lauten:

“All involved parties, such as exchanges, CSDs, CCPs, ~~systemically important systems~~ and ~~relevant~~ all market participants ...”

### **Standard 17: Transparency**

Diesen Standard halten wir insgesamt für zu weitreichend und sprechen uns daher dafür aus, diesen in der Formulierung von CPSS/IOSCO beizubehalten. Entsprechend sollte auf Seite 73, „Key elements“, Punkt 1, Punkt 2 und Punkt 4 wie folgt formuliert werden:

~~“1. This standard is addressed to CSDs, and CCPs and custodians with a dominant position in a particular market. For this standard to be effective it also needs to be applied by other providers of securities services, such as trade confirmation services, messaging services and network providers.~~

2. ... ; the information should include the main statistics ~~and the balance sheet~~ of the system’s operator.

....

4. CSDs, and CCPs ~~and custodians with a dominant position in a particular market~~ should publicly ...”

In dem Sinne, dass unter „main statistics“ allgemeine Kennzahlen zu den angebotenen Dienstleistungen (z. B. Anzahl der Transaktionen) verstanden werden, stimmen wir der Offenlegungspflicht zu, die bereits heute Standard sein dürfte.

### **Standard 18: Regulation, supervision and oversight**

Dem vorgeschlagenen Standard inklusive des in Absatz 194 auf Seite 77 vorgeschlagenen Heimatlandprinzips analog zum Beispiel zur ISD stimmen wir zu.

**Standard 19: Risks in cross-system links**

Die Etablierung einer entsprechenden Pflicht für bestimmte Systemnutzer halten wir für zu weitreichend. Entsprechend sollte der Anwendungsbereich auf Seite 79, „Key elements“ in Punkt 1 wie folgt lauten:

“1. This standard is addressed to CSDs ~~and custodians operating systemically important systems~~ that establish cross-system links.”

Mit freundlichen Grüßen

Für den Zentralen Kreditausschuss

Bundesverband der Deutschen

Volksbanken und Raiffeisenbanken e.V.

i.V.

gez. Dr. Pleister  
(Dr. Pleister)

gez. Dr. Lange  
(Dr. Lange)