

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 GIROVERBANDE E. V. BERLIN-BONN • VERBAND DEUTSCHER HYPOTHEKENBANKEN E. V. BERLIN

**Stellungnahme des
Zentralen Kreditausschusses
zum Working Document ESC/7/2005 – rev2
zur Implementierung der Artikel 25, 56 und 58
der Richtlinie 2004/39/EC des Europäischen Parlaments und des Rates**

24. Mai 2005

I. Vorbemerkungen und Executive Summary

Für die Gelegenheit zur Stellungnahme zu der von der Europäischen Kommission geplanten Ausgestaltung der Artikel 25, 56 und 58 der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente möchten wir danken. Wir beziehen uns bei unseren Anmerkungen auf die revidierte Version 2 des Arbeitsdokuments.

Aus unserer Sicht ist eine Überarbeitung des Arbeitsdokuments erforderlich, um gravierende, unnötige Auswirkungen auf existierende nationale Meldesysteme – vor allem die am weitesten entwickelten Systeme wie das deutsche – zu vermeiden. Die zurzeit geplante Ausgestaltung würde zu aufwändigen Anpassungsmaßnahmen sowohl bei den Meldepflichtigen als auch den Aufsichtsbehörden führen, und die über Jahre entwickelte Qualität der Systeme und deren Auswertungsmöglichkeiten konterkarieren.

Definitionen

Diese Gefahr sehen wir vor allem bei der Definition des Begriffs „transaction“. Diese Definition lässt bisherige Erkenntnisse der Aufsichtsbehörden außer Acht, welche einzelnen Geschäfte zur Erfüllung der mit der MiFID verbundenen Aufgaben der Aufsicht gemeldet werden müssen. Der Begriff „transaction“ ist vielmehr so weit gefasst, dass infolgedessen eine immense Datenflut auf die Systeme der Aufsichtsbehörden zukäme. Die Behörden würden die Daten erstens zu einem erheblichen Teil nicht für die Erfüllung ihrer Aufgaben benötigen, zweitens würde das Herausfiltern der relevanten und auffälligen Geschäfte erschwert und drittens entstünden nicht zuletzt hohe Mehrkosten durch unnötige vorzuhaltende Systemressourcen (Datenbanken, Leitungskapazitäten). Diese Auswirkungen könnten durch die nun im Dokument vorgesehene Liste von Ausnahmetatbeständen nur bedingt aufgefangen werden, zumal gemäß Artikel 9 diese Ausnahmen nur bis 2010 möglich sein sollen. Wir fordern daher nachdrücklich eine Liste meldepflichtiger Vorgänge (Positivliste), beschränkt auf Geschäftsvorgänge, die unter Insider- und/oder Marktmissbrauchsgesichtspunkten relevant sind.

Datenaustausch

Weiterhin sehen wir es kritisch, dass die Europäische Kommission zwischenzeitlich offensichtlich eine Maximalharmonisierung und damit einhergehend in Artikel 7 b die Einrichtung einer gemeinsamen Datenbank (Common Database) anstrebt. Dieser Ansatz steht im Gegensatz zu dem mit der MiFID erteilten Mandat für Stufe 2-Maßnahmen und sollte daher nicht weiter verfolgt werden.

Anhänge

Schließlich sprechen wir uns in Bezug auf die konkreten Inhalte der Meldungen (Annex A) dafür aus, vor allem beim Datenaustausch zwischen den Behörden – wo eben möglich und sinnvoll – auf bereits existierende internationale Standards (wie z. B. die ISIN – internationale Wertpapierkennnummer) aufzubauen und keine unnötigen weiteren europäischen Systeme in einem globalen Umfeld zu schaffen.

II. Anmerkungen im Einzelnen

1. Artikel 2: Definitionen

- Finanzinstrumente

Es sollte in Analogie zur MiFID nochmals klargestellt werden, dass sich die Meldepflichten ausschließlich auf Finanzinstrumente erstrecken, die zum Handel an einem regulierten Markt der Europäischen Union zugelassen sind. Hierfür wäre entweder eine separate Definition des Begriffs Finanzinstrument geeignet oder eine entsprechende Erweiterung des Begriffs „issuer“.

- Transactions

Das Arbeitsdokument lässt das Bestreben der Kommission erkennen, europaweit einheitliche Definitionen zu etablieren. Dieses Ziel ist auch aus unserer Sicht verständlich. Umso wichtiger wird es jedoch sein, angemessene Definitionen zu finden, die in allen Märkten auch tatsächlich anwendbar sind, ohne dass es zu unnötigen und kostenträchtigen Anpassungen kommt. Die vorgeschlagene Definition des Begriffs „transaction“, dem eine zentrale Bedeutung zukommt, ist aus unserer Sicht zu weit gefasst.

Sie würde dazu führen, dass nahezu alle Arten von Wertpapiertransaktionen meldepflichtig würden, ohne dass diese für die Zwecke der Aufsicht relevant wären. Der heute zum Beispiel in Deutschland geltende Kreis meldepflichtiger Geschäfte ist nicht ohne Grund deutlich enger gefasst. Aufgabe der Aufseher ist es gemäß Artikel 25 Absatz 1 MiFID, sicherzustellen, dass die Wertpapierfirmen ehrlich, redlich, professionell und in einer Weise handeln, die die Integrität des Marktes fördert. De facto wird es insbesondere darum gehen, Insidergeschäfte und Marktmissbrauch aufzudecken und zu verhindern. Für diesen Zweck benötigen die Aufsichtsbehörden die Daten bestimmter Geschäfte. Würden ihnen jedoch Daten übermittelt, die sie regelmäßig nur zu einem Teil zur Verfolgung ihrer Aufgaben benötigten, wäre dies kontraproduktiv. Die Definition des Begriffs „transaction“ sollte sich daher konsequent an der Aufgabe der Aufsichtsbehörden ausrichten.

Dabei muss berücksichtigt werden, dass eine überflüssig hohe Zahl gemeldeter Transaktionen die täglichen oder auch besonderen Analysen erschweren, weil eine immens hohe Zahl an Transaktionen zu durchleuchten wäre, obwohl grundsätzlich nur ein geringer Anteil an Geschäftskonstellationen wirklich marktmissbräuchlich oder für Zwecke des Insiderhandels genutzt werden kann. Dies führt zu zeitlichen Erschwernissen, Analysemöglichkeiten werden durch zu große Datenpools eingeschränkt – diese bergen die Gefahr des Entstehens von „Datenfriedhöfen“ –, und zur Notwendigkeit, unnötig große Kapazitäten in Bezug auf Übertragungsmöglichkeiten und Datenbanken vorzuhalten. Hieraus resultieren überflüssige Kosten und Systemanpassungen sowohl auf Seiten der Marktteilnehmer als auch der Aufsichtsbehörden. Die sich hieraus ergebenden Anforderungen – auch im Hinblick auf den neu zu etablierenden Datenaustausch zwischen den Behörden – dürfen nicht unterschätzt werden.

Generell sollte das Verhältnismäßigkeitsprinzip bei jeder neuen Gesetzgebung eingehalten und den Meldepflichtigen nur solche Anforderungen auferlegt werden, die aus aufsichtsrechtlicher Sicht erforderlich und unmittelbar notwendig erscheinen sowie objektiv begründbar sind. Hierbei sollte vor allem auf die Erfahrungen der Länder zurückgegriffen und vertraut werden, die bereits ein umfassendes Meldesystem – nicht nur basierend auf börslichen Transaktionen – etabliert haben. Wir sehen die Gefahr, dass eine möglichst umfassende Definition des Begriffs „transaction“ und damit eine Ausdehnung der bislang existierenden nationalen Meldepflichten vorrangig von den Mitgliedstaaten gefordert wird, die – anders als Deutschland – auf Grund des bislang geltenden Börsenzwangs noch kein Verständnis für die Komplexität der möglichen Geschäftskonstellationen haben, beziehungsweise bisher kein hochentwickeltes und komplexes Meldewesen besitzen.

Daher plädieren wir eindringlich dafür, nicht direkt im ersten Schritt auf Stufe 2 eine zu umfassende Definition festzulegen. Stattdessen schlagen wir vor, zunächst CESR mit der Erstellung einer Liste der einheitlich meldepflichtigen (Kern-)Transaktionen zu beauftragen, die für die länderübergreifende Finanzmarktaufsicht zwingend erforderlich erscheinen. Hierbei sollte sowohl der mit dieser Bestimmung konkret aus der MiFID resultierende Zweck als auch die der Aufsicht zugänglichen Informationen/Kontrollmöglichkeiten aus anderen Bestimmungen dieser oder anderer Richtlinien Berücksichtigung finden. Hielte die Aufsicht eines Mitgliedstaates auf Grund nationaler Besonderheiten die Information über weitere Transaktionen zur Erfüllung ihrer Aufgaben für erforderlich, so sollte es dem Mitgliedstaat freistehen, über den europäischen einheitlichen Rahmen hinauszugehen. Damit könnte einerseits existierenden nationalen Besonderheiten Rechnung getragen werden, andererseits müssten weder Aufsichtsbehörden noch Marktteilnehmer anderer Mitgliedstaaten ihre Systeme an landestypischen Besonderheiten einzelner Mitgliedstaaten ausrichten. Die von uns vorgeschlagene Liste der meldepflichtigen Transaktionen kann – das ist

ein weiterer Vorteile dieses Vorschlags – bei Bedarf jederzeit erweitert oder auch eingeschränkt werden, wenn aus der europäischen aufsichtsrechtlichen Praxis heraus ein entsprechender Bedarf zu erkennen ist.

Die Definition des Begriffs „transaction“ durch eine Liste meldepflichtiger Vorgänge hätte zudem den Vorteil, dass diese unabhängig von der jeweiligen Ausgestaltung des mitgliedstaatlichen Zivilrechts wäre, zum Beispiel zu der Frage, ob eine Transaktion mit der Übertragung von Eigentum verbunden ist oder nur schuldrechtliche Verpflichtungen begründet werden. Als Beispiel seien Repo-Geschäfte genannt, die nach deutscher Rechtslage mit einem Eigentumswechsel verbunden sind, nach der Rechtslage in anderen Mitgliedstaaten die Eigentumslage jedoch unverändert bleibt. Eine Liste meldepflichtiger Transaktionen würde hier europaweit einheitliche Meldepflichten unabhängig von der zivilrechtlichen Bewertung schaffen.

Eine Liste meldepflichtiger Vorgänge (Positivliste) ist auch einer allgemeinen Definition mit gegebenenfalls Ausnahmetatbeständen – wie sie nunmehr der Entwurf vorsieht – vorzuziehen. Eine allgemeine Definition birgt die große Gefahr, dass sie (unbeabsichtigt) zu weit gerät und durch sie auch Fälle erfasst werden, für die kein Bedürfnis besteht. Sie ist darüber hinaus auslegungsbedürftig. So ist derzeit nicht absehbar, welche Fälle im Einzelnen von Art. 2 Abs. 5 erfasst wären. Im Hinblick auf die technische Umsetzung ist es aber zwingend erforderlich, dass die Meldepflichtigen bereits auf Stufe 2 die nötige Rechtssicherheit darüber erhalten, welche Geschäfte zu melden sind. Wir fordern die Kommission daher nachdrücklich auf, eine Positivliste vorzulegen und zur Grundlage der Definition von „transaction“ zu machen.

Sollte trotz der Argumente für eine (offene) Liste meldepflichtiger Transaktionen an einer allgemeinen Definition des Begriffs „transaction“ festgehalten werden, so gebietet das Verhältnismäßigkeitsprinzip jedenfalls, für solche Geschäfte, die zwar unter die Definition fallen, aber nicht für die Wahrnehmung aufsichtsrechtlicher Aufgaben erforderlich sind, ausdrückliche Ausnahmeregelungen vorzusehen. Diese sind nicht – wie nunmehr in Artikel 9 vorgesehen – von vorneherein zeitlich zu befristen. Dies gilt insbesondere für die Beispiele „Securities Loans“, „Repurchase agreements and reverse repurchase agreements“, „Exercise of Options“, „Conversion of convertibles“ und „Exercise of Subscription Rights“, bei denen weder unter Insider- bzw. Marktmissbrauchsgesichtspunkten (kein endgültiger Eigentumserwerb bzw. lediglich Ausübung bereits zu einem früheren Zeitpunkt erworbener Rechte) noch vor dem Hintergrund der MiFID (keine „investment services and activities“ oder „ancillary services“) ein aufsichtsrechtliches Bedürfnis für eine Meldepflicht besteht. „Primary market transactions“ können generell, das heißt auch soweit Derivate betroffen sind, auf Grund von Art. 25 Abs. 3 MiFID nur der Meldepflicht unterworfen werden, soweit die fraglichen Finanzinstrumente bereits an einem regulierten Markt zugelassen sind.

- Execution venue

Die vorgeschlagene Definition der Begriffs „execution venue“ erscheint nicht logisch. Eine „investment firm trading <...> on behalf of a client“ wird allenfalls ein „execution venue“ darstellen können, wenn sie das Geschäft im Wege der systematischen Internalisierung abschließt. Schließt eine Wertpapierfirma ein Geschäft für einen Kunden an einer Börse oder an einem MTF ab, wird als „execution venue“ die Börse oder das MTF zu melden sein. Hier müsste in jedem Fall eine Klarstellung erfolgen.

Allerdings stellt sich für uns schon prinzipiell die Frage, ob eine Definition notwendig ist, da gemäß MiIFD die Meldepflicht unabhängig vom Handelsplatz besteht. Zudem birgt eine solche Definition die Gefahr, dass sie Auswirkungen auf andere Regelungsbereiche der MiFID haben könnte. Weiterhin wird im Annex sowohl in Part A als auch B das Meldefeld „execution venue“ umfassend dargestellt. Daher schlagen wir vor, in Artikel 2 auf eine explizite Definition zu verzichten.

2. Artikel 7 a : Datenaustausch

Der Entwurf von Artikel 7 a Absatz 2 lässt Artikel 25 Absatz 6 MiFID außer Acht, wonach die Behörde des Herkunftsmitgliedstaates auf die Zusendung von Meldungen durch die Behörde des Aufnahmemitgliedstaats verzichten kann. Diese Möglichkeit muss sich auch in den Implementierungsmaßnahmen auf Stufe 2 widerspiegeln.

Generell halten wir den Artikel 7 a gewählten Ansatz für die richtige Variante; sie sollte Eingang in die endgültige Regelung finden. Die Gründe hierfür sind nachfolgend in unserer Bewertung von Artikel 7 b dargelegt.

3. Artikel 7 b: Common Database

Nach Art. 7 b werden alle Daten an eine zentrale Datenbank (Common Database) geleitet, auf die jede Aufsichtsbehörde umfassenden Zugriff hätte.

Der Vorschlag einer zentralen Datenbank findet keine Grundlage in der MiFID. Diese sieht vielmehr ausschließlich ein dezentrales System durch Datenweitergabe unter den Behörden vor. Nach Art. 25 Abs. 3 Unterabsatz 2 MiFID treffen die zuständigen Behörden Vorkehrungen, um sicherzustellen, dass die Informationen auch der zuständigen Behörde des für die betreffenden Finanzinstrumente unter Liquiditätsaspekten wichtigsten Marktes übermittelt werden. Durch eine zentrale Datenbasis erhielte auch die für den unter Liquiditätsaspekten wichtigsten Markt zuständige

Behörde Zugang zu den Daten, ihr würden jedoch die Daten nicht übermittelt, sondern lediglich zugänglich gemacht.

Erhebliche Bedenken ergeben sich daraus, dass nach dem Vorschlag alle im Sinne der MiFID zuständigen Behörden Zugang zu den Daten hätten, also nicht nur diejenigen zuständigen Behörden, denen nach den Vorgaben der MiFID Daten zu übermitteln sind. Ferner erhielten die Behörden nicht nur die Daten, die in der MiFID vorgesehen sind, sondern alle Daten, die in der Europäischen Union erhoben und in die zentrale Datenbank eingespeist worden sind. Ohne rechtliche Beschränkung wäre es den Behörden damit möglich, Profile über das Verhalten von Wertpapierfirmen zu erstellen. Auch deswegen ist eine zentrale Datenbank nicht von der MiFID gedeckt und greift tief in die Rechte der Meldepflichtigen ein. Vorkehrungen zum Schutz vor Missbrauch und Beschränkungen der Zugriffsrechte sind in dem Vorschlag der Kommission nicht vorgesehen. Der Hinweis auf „professional secrecy and confidentiality“ gemäß Artikel 54 und 58 (3) der MiFID erscheint hier nicht ausreichend.

Die Variante gemäß Art. 7 b ist insgesamt weder durch die MiFID als Rahmenrichtlinie abgedeckt noch intendiert und damit strikt abzulehnen. Zudem wirft die Etablierung einer zentralen Datenbank durch CESR zahlreiche Fragen auf – passt dies noch zum Aufgabenkreis von CESR, müsste eine unabhängiges rechtliches Konstrukt hierfür geschaffen werden, wer trägt die Kosten, ist ein Zugriff aller Behörden grundsätzlich auf alle Daten mit nationalen und europäischen Bestimmungen zu Datenschutz und Bankgeheimnis überhaupt vereinbar – und auch politisch erwünscht?

Auch ist erst zu beweisen, inwieweit die vorgeschlagene zentrale Lösung gegenüber der in der MiFID vorgesehenen Variante einer Bringschuld unmittelbar an die anderen zuständigen Aufsichtsbehörden Vorteile und Synergieeffekte bietet. So ist davon auszugehen, dass die transferierten Daten von den sendenden und abfragenden Instituten erneut gespeichert werden und damit eher mehr als weniger Daten zwischen den Behörden transferiert werden. Zudem kommen die bereits zum Begriff „transactions“ aufgeführten Schwierigkeiten, die mit der Datenanalyse einer sehr großen Datenbank verbunden sind, zum Tragen. Nicht zuletzt bieten zentrale Systeme grundsätzlich die Gefahr von höheren operativen und sicherheitstechnischen Anfälligkeiten mit den entsprechenden Auswirkungen auf das gesamte Netzwerk und sollten folglich zum gegenwärtigen Zeitpunkt nicht weiter verfolgt werden.

4. Annex

- Verzicht auf bestimmte Meldeinhalte

Wir begrüßen es ausdrücklich, dass mit Artikel 6 Absatz 1 den nationalen Aufsichtsbehörden die Möglichkeit gegeben wird, auf bestimmte Informationen in der Meldung nach Part A zu verzichten, sofern diese der Aufsichtsbehörde selbst anderweitig zugänglich sind und diese die Information somit für den Datenaustausch zwischen den Behörden zur Verfügung stellen kann. Damit können die Auswirkungen auf die bereits existierenden nationalen Meldesysteme – wie von CESR ausdrücklich intendiert – auf ein Mindestmaß beschränkt werden.

- Verwendung internationaler Standards

In Sinne der Mindestharmonisierung auf nationaler Ebene ist es auch nachzuvollziehen, dass in Bezug auf Part A noch kein einheitlicher Standard bzgl. bestimmter Codes vorgeschrieben wird. Auf Ebene des Datenaustauschs zwischen den Aufsichtsbehörden (Part B) wäre es jedoch sinnvoll, bereits jetzt eine klare Ausrichtung an existierenden international anerkannten ISO- oder auch SWIFT-Codes vorzunehmen, da die Harmonisierung auf dieser Ebene wegweisend für die weiteren Anpassungen auf nationaler Ebene sein werden – speziell wenn die Systeme noch neu zu etablieren sind. So sollte im Feld „Instrument Identification“ ein klarer Hinweis auf die ISIN als genereller Standard erfolgen. Für das Feld Counterparty könnten die SWIFT-Codes BIC (Bank Identifier Code) und MIC (Market Identifier Code) eine Grundlage bieten. Zudem bietet SWIFT kostenlos die Möglichkeit, einen solchen Code zugewiesen zu bekommen, wenn ein Unternehmen/Handelsplatz noch nicht über einen solchen verfügt.

- Identifizierung von Gegenparteien

Generell sollte für alle Meldepflichtigen eine Liste der zu verwendenden Codes zur Verfügung gestellt werden, damit diese auch in dem gewünschten Maß ihren Pflichten nachkommen können. Die in Artikel 6 Absatz 2 vorgesehene Zurverfügungstellung einer Liste der Counterparties durch die zuständige Behörde nur für die anderen Aufsichtsbehörden erscheint somit nicht ausreichend. Im Gegenteil müssen die Meldepflichtigen in die Lage versetzt werden, den Kontrahenten in gewünschter Form eindeutig zu identifizieren. Bei Geschäften mit Gegenparteien aus anderen Mitgliedstaaten hat der Meldepflichtige auch ausländische Gegenparteien zu melden, so dass er auf Informationen angewiesen ist, wie diese zu identifizieren sind. Die Kommission ist aufgefordert, auf Stufe 2 die Voraussetzungen zu schaffen, dass die Meldepflichtigen die mit der MiFID begründete Meldepflicht auch erfüllen können. Hierfür ist eine zentrale Liste aller Gegenparteien zu erstellen und zu pflegen, die möglichst auf bestehende Identifizierungscodes (etwa BIC oder MIC) aufsetzen sollte.

- Feld „Counterparty“

Speziell zum Feld „Counterparty“ ist darauf hinzuweisen, dass für den von der Kommission vorgegebenen Inhalt ein einziges Feld nicht ausreichend ist. Vielmehr sind zwei Felder vorzusehen: In einem Feld ist der Kontrahent der Transaktion zu bezeichnen. Ein weiteres Feld wird benötigt, um den „customer/client“ zu identifizieren, in dessen Auftrag gegebenenfalls das Geschäft getätigt wird. Neben dem Feld „counterparty“ wird also ein weiteres Feld „customer/client identification“ benötigt.

Zudem wird in Part B die Bezeichnung des Meldepflichtigen mit vollem Namen gefordert. Zur eindeutigen Identifizierung des Meldepflichtigen wäre jedoch die Bezeichnung mit einem einheitlichen Code sinnvoller, weil so wesentlich leichter, präziser und weniger fehleranfällig zum Beispiel auch Tochterunternehmen etwa in Konzerngesellschaften bezeichnet werden könnten.