

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

**Stellungnahme
des Zentralen Kreditausschusses
zum
Working Document ESC/17/2005 –rev2
on organisational requirements
and identification, management and disclosure of conflicts of interest
“Investment research”**

15. September 2005

I. Allgemeine Anmerkungen

In Ergänzung zu seiner Stellungnahme vom 13. Juli 2005 nimmt der Zentrale Kreditausschuss gern die Gelegenheit wahr, seine Position zu den Regelungen betreffend Investment-Research auszuführen.

II. Anmerkungen im Einzelnen

1. Art. 2 Nr. 7

Es sollte klargestellt werden, dass nur „financial“ beziehungsweise „investment“ Berater und vergleichbare Personen erfasst werden sollen.

Die Definition des „associate“ ist deutlich zu weit und zu unbestimmt. Das trifft insbesondere auf Punkt c der Definition „a company or trust in which the person owns an interest, directly or indirectly“ zu. Es bleibt insoweit völlig unklar, wie die Interessen der Analysten nach Art und Umfang gestaltet sein müssen, um die genannten Gesellschaften/Trusts in den Anwendungsbereich der von der Wertpapierfirma zu treffenden Maßnahmen einzubeziehen. Der Punkt c sollte daher gestrichen werden.

2. Art. 24

Art. 24 lit. b (i) verlangt „zusätzliche Maßnahmen“ um zu verhindern, dass Analysten, mit ihnen assoziierte Personen und andere Beschäftigte der Wertpapierfirma für die Firma oder sich persönlich in Kenntnis von Inhalt oder Timing eines bestimmten Research in den betreffenden Finanzinstrumenten handeln. Vor diesem Hintergrund lässt sich Art. 24 lit. b (ii) – „in circumstances not covered by paragraph i)“ - so verstehen, dass Maßnahmen zur Verhinderung des Handels in den analysierten Finanzinstrumenten auch für die Fälle getroffen werden sollen, in denen keine Kenntnis von Inhalt oder Timing des Research besteht. Das wäre weder praktikabel noch angemessen. Richtigerweise kann es allein darum gehen, ein Gegenlaufen der Analysten in Kenntnis des Research zu vermeiden, soweit nicht ein Handel schon nach i) unzulässig wäre. Dies sollte klargestellt werden.

Die Einbeziehung von „associates“ in Art. 24 lit. b (i) bis (iii) ist nicht praktikabel und sachgerecht. Die Wertpapierfirmen haben mangels Bestehen einer Rechtsbeziehung zu den „associates“ keine Möglichkeit, unmittelbar „additional measures“ gegenüber den „associates“ zu treffen. Allenfalls mittelbar, z.B. über eine Verschwiegenheitspflicht der Analysten, kann verhindert werden, dass „associates“ Kenntnis von Inhalt oder Timing eines bestimmten Researchs erhalten. Sofern „associates“ ohne eine solche Kenntnis in den betreffenden Finanzinstrumenten handeln, ist dies nicht zu beanstanden. Gleiches gilt für ein Handeln nach Veröffentlichung des Researchs. Die Einbeziehung von „associates“ in Art. 24 lit. b (i) bis (iii) ist daher zu streichen.