

## Strukturelle und regulatorische Entwicklungen

### Initiativen und Berichte zu Finanzinstituten

#### *Basler Ausschuss für Bankenaufsicht (BCBS)*

Im Oktober veröffentlichte der BCBS Richtlinien für Banken und Bankenaufsichtsinstanzen über die Sorgfaltspflicht bei der Feststellung der Kundenidentität.<sup>1</sup> Der BCBS vermerkte, dass Aufsichtsinstanzen in aller Welt immer mehr erkennen, wie wichtig es ist, dafür zu sorgen, dass die Banken über angemessene Kontrollen und Verfahren für die Identifizierung der Kunden verfügen. Dies ist nicht nur notwendig, um die gesetzlichen Vorschriften im Kampf gegen die Geldwäsche einzuhalten, sondern auch aus einer erweiterten Vorsorgeperspektive heraus. Bei mangelnder Sorgfalt können Banken operationellen, Rechts-, Reputations- und Konzentrationsrisiken ausgesetzt sein, die erhebliche Kosten zur Folge haben können. Der Bericht empfiehlt den Banken, in zentralen Bereichen wie Annahme von Kunden, Identifikation von Kunden und Überwachung von risikoreichen Konten Grundsätze und Verfahren zu entwickeln, um sich vor diesen Risiken zu schützen.

BCBS gibt Richtlinien zur Sorgfaltspflicht bei der Feststellung der Kundenidentität heraus ...

Ebenfalls im Oktober veröffentlichte der BCBS ein Arbeitspapier,<sup>2</sup> in dem eine besondere Behandlung von „Spezialkrediten“<sup>3</sup> nach dem auf internen Ratings basierenden Ansatz („IRB-Ansatz“) vorgeschlagen wurde. Eine grundlegende Annahme des vorgeschlagenen IRB-Ansatzes für Unternehmenskredite ist, dass die Rückzahlungsfähigkeit des Kredits primär auf den laufenden Geschäften des Unternehmens und weniger auf den Zahlungsströmen eines spezifischen Projektes oder einer Immobilie basiert. In diesem Zusammenhang dienen als Sicherheit verpfändete Vermögenswerte als

... und veröffentlicht Arbeitspapier über die Behandlung von Spezialkrediten

---

<sup>1</sup> S. *Sorgfaltspflicht der Banken bei der Feststellung der Kundenidentität*, BCBS, Basel, Oktober 2001. Englische Fassung auf der BIZ-Website verfügbar ([www.bis.org](http://www.bis.org)). Eine frühere Fassung des Berichts wurde im Januar 2001 zur Konsultation herausgegeben, und zahlreiche Kommentare flossen in die endgültige Fassung ein.

<sup>2</sup> S. *Working paper on the internal ratings-based approach to specialised lending exposures*, BCBS, Basel, Oktober 2001. Verfügbar auf der BIZ-Website ([www.bis.org](http://www.bis.org)).

<sup>3</sup> Im Konsultationspapier vom Januar 2001 als „Projektfinanzierungen“ bezeichnet.

Risikominderung und als sekundäre Rückzahlungsmöglichkeit. Nach dieser Definition umfasst die Kategorie „Unternehmenskredite“ keine Kredite, deren Rückzahlung in erster Linie von den Zahlungsströmen des Vermögenswerts und weniger von der Bonität des Kreditnehmers abhängt. Die Banken haben darauf hingewiesen, dass historische Daten über die Wertentwicklung von Spezialkrediten nur spärlich vorhanden sind. Viele Banken haben daher Schwierigkeiten, plausible und verlässliche Schätzungen der wichtigsten Risikofaktoren, einschliesslich der Ausfallwahrscheinlichkeit, zu formulieren. Infolgedessen gibt es keine brancheneinheitliche Praxis für eine strenge und risikogerechte Schätzung des ökonomischen Kapitals, das für Spezialkredite benötigt wird. Der für Spezialkredite vorgeschlagene IRB-Ansatz ergänzt daher die Basisversion und die fortgeschrittene Version des IRB-Ansatzes mit einer einfacheren Methode, die auf aufsichtlichen Schätzungen der Ausfallwahrscheinlichkeit sowie Ausfallquote und Risikoengagement zum Zeitpunkt des Ausfalls beruht.

BCBS gibt Arbeitspapier über die Behandlung von Verbriefungen heraus ...

Als letztes veröffentlichte der BCBS im Oktober noch ein Arbeitspapier über zwei Vorschläge, die ursprünglich im Konsultationspapier vom Januar 2001 skizziert worden waren.<sup>4</sup> Der erste Vorschlag betrifft eine Behandlung von Verbriefungen nach dem IRB-Ansatz, beim zweiten geht es um einen allgemeinen Ansatz gegenüber synthetischen Verbriefungen. Ziel des BCBS ist es, eine umfassende, risikogerechte Regelung für die Verbriefung zu entwickeln, die den Banken einen Anreiz gibt, vom Standardansatz zum IRB-Ansatz zu wechseln. Mit diesem Papier soll das weitere Gespräch mit dem Bankgewerbe über die Entwicklung einer Mindestkapitalanforderung für Verbriefungen gefördert werden.

... veröffentlicht Ergebnisse einer Studie über Auswirkungen der Neuen Eigenkapitalvereinbarung ...

Im November veröffentlichte der BCBS die Ergebnisse einer Studie über die quantitativen Auswirkungen (Quantitative Impact Study; QIS2), in die eine Reihe von Banken aus den G10- und anderen Ländern einbezogen worden waren.<sup>5</sup> Das Ziel der im April 2001 begonnenen Studie war, die Daten zu sammeln, die dem BCBS eine Beurteilung der Auswirkungen der im Januar 2001 vorgeschlagenen neuen Eigenkapitalregelung ermöglichen würden. Die Ergebnisse von QIS2 und die Rückmeldungen der Banken veranlassten den BCBS, mehrere Änderungen der vorgeschlagenen Eigenkapitalregelung in Betracht zu ziehen. Mit Hilfe dieser Änderungen soll der Ausschuss sein Ziel besser erreichen, ein im Durchschnitt ausgewogenes Verhältnis zwischen den derzeitigen Eigenkapitalanforderungen und dem revidierten Standardansatz zu erhalten und einen kleinen Anreiz hinsichtlich der gesamten erforderlichen Eigenkapitalbasis nach dem IRB-Basisansatz zu schaffen. Bevor der BCBS jedoch eine endgültige Entscheidung über die Änderungen trifft, benötigt er statis-

---

<sup>4</sup> S. *Working paper on the treatment of asset securitisations*, BCBS, Basel, Oktober 2001. Verfügbar auf der BIZ-Website ([www.bis.org](http://www.bis.org)).

<sup>5</sup> S. *Results of the second quantitative impact study*, BCBS, Basel, November 2001 und *Potential modifications to the Committee's proposals*, BCBS, Basel, November 2001. Beide Dokumente sind auf der BIZ-Website ([www.bis.org](http://www.bis.org)) verfügbar.

tische Angaben zu den Auswirkungen dieser Änderungen auf verschiedene Banken. Um diese Angaben zu erhalten, hat der Ausschuss eine Reihe von Banken gebeten, an einem Nachtrag zu QIS2 (QIS2.5) mitzuwirken, bei dem die Eigenkapitalanforderungen im Rahmen des IRB-Basisansatzes unter Berücksichtigung der verschiedenen Änderungen neu berechnet werden.

Im Dezember gab der BCBS bekannt, er werde eine zusätzliche Untersuchung in Angriff nehmen, mit der die Gesamtfolgen einer neuen Eigenkapitalregelung für das Bankgewerbe abgeschätzt werden sollten, bevor das nächste Konsultationspapier veröffentlicht wird. Während dieser „Qualitätssicherungsphase“ wird sich der Ausschuss vor allem mit drei Problemen befassen: Abwägung der Notwendigkeit einer risikogerechten Regelung, die ausreichend klar und flexibel ist, damit die Banken sie effizient anwenden können; Sicherstellung einer angemessenen Behandlung von Krediten für kleine und mittlere Unternehmen; Festlegung der endgültigen Mindestkapitalanforderungen, sodass sich ein Eigenkapitalniveau ergibt, das im Durchschnitt etwa den Anforderungen der jetzigen Eigenkapitalvereinbarung entspricht, aber gleichzeitig den Banken einen gewissen Anreiz gibt, die risikogerechtere, auf internen Ratings beruhende Methode anzuwenden. Der BCBS hatte zuvor beabsichtigt, eine umfassende Untersuchung der Folgen gleichzeitig mit der nächsten Konsultation durchzuführen; jetzt ist er jedoch der Ansicht, dass das Konsultationsverfahren konstruktiver sein wird, wenn zuerst die Folgenabschätzung durchgeführt wird. Das nächste Konsultationspapier des Ausschusses wird daher nicht, wie ursprünglich angegeben, im Frühjahr 2002 erscheinen. Stattdessen will der BCBS nun zunächst eine vollständige Fassung seiner Vorschläge in Entwurfform erstellen. Als nächstes wird er dann eine umfassende Folgeneinschätzung dieses Vorschlagentwurfs vornehmen. Darauf wird er diese Vorschläge für eine weitere formelle Konsultation herausgeben, mit dem Ziel, die Eigenkapitalvereinbarung in eine endgültige Form zu bringen. Nach Ansicht des Ausschusses dürfte dieses zusätzliche Überprüfungsverfahren nicht sehr lange dauern, und er hat daher seinen Zeitplan für die Fertigstellung der Eigenkapitalvereinbarung nicht revidiert. Wenn nötig wird er dies jedoch noch tun.

Ebenfalls im Dezember veröffentlichte der BCBS ein Papier über die Entwicklung sachgerechter Methoden für die Handhabung und Überwachung des operationellen Risikos.<sup>6</sup> Darin werden eine Reihe von Grundsätzen vorgelegt, die einen Rahmen für die wirksame Handhabung und Überwachung des operationellen Risikos bilden. Das Papier richtet sich an international tätige Banken sowie an Aufsichtsbehörden für die Beurteilung der Risikomanagement-Grundsätze, -Methoden und -Verfahren. Die Risikomanagement-Methoden für das operationelle Risiko entwickeln sich zwar rasch weiter, aber nach Ansicht des Ausschusses bleibt immer noch viel zu tun. Beispielsweise stehen Fortschritten in Richtung einer Standarddefinition unterschiedliche

... und gibt nochmalige Prüfung der Folgen der neuen Eigenkapitalvereinbarung bekannt

BCBS veröffentlicht Papier über sachgerechte Methoden für Handhabung und Überwachung des operationellen Risikos

---

<sup>6</sup> S. *Sound practices for the management and supervision of operational risk*, BCBS, Basel, Dezember 2001. Verfügbar auf der BIZ-Website ([www.bis.org](http://www.bis.org)).

Interpretationen unter den Banken im Wege. Nach Meinung des BCBS ist ein aktiver Gedankenaustausch zwischen Aufsichtsbehörden und dem Bankgewerbe daher ein wesentliches Element für die Erarbeitung von Richtlinien für die Behandlung operationeller Risiken.

#### *BCBS/IOSCO/IAIS*

Gemeinsames  
Forum veröffentlicht  
Berichte über  
Vorschriften und  
Praktiken im  
Finanzgewerbe

Im November veröffentlichten der BCBS, das Technical Committee der International Organization of Securities Commissions (IOSCO) und die International Association of Insurance Supervisors (IAIS) zwei Berichte des Gemeinsamen Forums für Finanzkonglomerate. Der erste Bericht enthält Vergleiche der Risikomanagement-Praktiken und Eigenkapitalvorschriften in den verschiedenen Branchen des Finanzsektors, der zweite legt zentrale Grundsätze vor, die von den drei Gremien für ihren jeweiligen Sektor erarbeitet wurden.<sup>7</sup> Der erste Bericht entspricht dem Wunsch der drei Trägerschüsse, diese Ansätze zu vergleichen, um ein besseres Verständnis der derzeitigen branchenüblichen Praktiken in allen drei Sektoren zu ermöglichen. Der zweite Bericht vergleicht die von den drei Gremien herausgegebenen Grundsätze und stellt Gemeinsamkeiten und Unterschiede heraus.

#### *G-20-Gruppe*

G-20 verabschiedet  
Aktionsplan gegen  
Terrorismus-  
finanzierung

Im November, anlässlich eines Treffens in Ottawa, verabschiedeten die Finanzminister und Notenbankpräsidenten der G-20-Länder einen umfassenden Aktionsplan für eine multilaterale Zusammenarbeit beim Kampf gegen die Terrorismusfinanzierung, mit u.a. folgenden Schritten: rasche Ratifizierung und Umsetzung der Übereinkommen und Beschlüsse der Vereinten Nationen über die Austrocknung der Geldquellen des Terrorismus, Zusammenarbeit mit einschlägigen internationalen Gremien bei der Förderung von Standards zur Verhinderung des Missbrauchs des Finanzsystems, verstärkter Informationsaustausch unter den G-20-Ländern, Bereitstellung technischer Unterstützung für Länder, die Hilfe bei der Einführung von Gesetzen und Regelungen zur Bekämpfung der Terrorismusfinanzierung benötigen, Unterstützung des „Counter-Terrorism Committee“ der Vereinten Nationen sowie Überwachung durch die Financial Action Task Force (FATF) und andere internationale Gremien.

---

<sup>7</sup> S. *Risk management practices and regulatory capital*, BCBS, IOSCO und IAIS, Basel, November 2001 und *The Joint Forum Core Principles – cross-sectoral comparison*, BCBS, IOSCO und IAIS, Basel, November 2001.

## Initiativen und Berichte zu den Finanzmärkten und ihrer Infrastruktur

### FATF

Auf einer ausserordentlichen Plenarsitzung über die Finanzierung des Terrorismus, die am 29. und 30. Oktober 2001 in Washington abgehalten wurde, hat die FATF ihre Tätigkeit über die Bekämpfung der Geldwäsche hinaus ausgeweitet.<sup>8</sup> Sie wird nun ihre Energie und ihr Fachwissen auch auf die weltweiten Bemühungen zur Unterbindung der Terrorismusfinanzierung konzentrieren. Die FATF verabschiedete eine Reihe von Empfehlungen zur Bekämpfung von Terroristen, die ihre Mitglieder zu Folgendem verpflichten: Ergreifen sofortiger Massnahmen zur Kriminalisierung der Finanzierung des Terrorismus, Einfrieren und Beschlagnahme terroristischer Vermögen, Meldung verdächtiger Transaktionen, Unterstützung der Strafverfolgungsorgane anderer Länder, Unterstellung alternativer Zahlungssysteme unter die Geldwäscherregelungen, Verstärkung der Massnahmen zur Kundenidentifikation sowie Sicherstellen, dass Rechtssubjekte, insbesondere nicht gewinnstrebige Organisationen, nicht zur Finanzierung des Terrorismus missbraucht werden können. Um eine schnelle und effektive Umsetzung dieser neuen Standards sicherzustellen, stimmte die FATF einem umfassenden Aktionsplan zu.

Neuer Schwerpunkt  
Kampf gegen  
Terrorismus-  
finanzierung bei der  
FATF

### International Swaps and Derivatives Association (ISDA)

Im Oktober bekräftigte die ISDA ihren Standpunkt, den sie im letzten Entwurf des Benutzerhandbuchs für ihre „Credit Derivatives Definitions“ dargelegt hatte, dass nämlich Wandelanleihen, bei denen der Inhaber das Wandelrecht nach Belieben ausüben kann, der „not-contingent“-Klausel über die lieferbaren Titel genügen und daher im Rahmen von Credit-Default-Swaps lieferbar sein sollten.<sup>9</sup> Die Frage der Lieferbarkeit hatte sich gestellt, als sich einige Verkäufer von Absicherung gegenüber Railtrack PLC weigerten, die Lieferung von Wandelanleihen des Unternehmens zu akzeptieren, nachdem die britische Regierung beschlossen hatte, das Unternehmen unter Zwangsverwaltung zu stellen. Kern des Problems war eine Standardklausel von europäischen Wandelanleiheemissionen, gemäss welcher Treuhänder dafür verantwortlich sind, die Wandelrechte auszuüben, wenn der umgerechnete Aktienwert der Anleihe ihren Nominalwert bei Fälligkeit übersteigt. Marktteilnehmer zeigten sich besorgt, eine solche Klausel könnte bedeuten, dass die Inhaber der Anleihen keine uneingeschränkten Verfügungsrechte darüber haben (da die Anleihen dadurch „Eventualcharakter“ erhielten) und dass die Wertpapiere daher im Rahmen von Standard-Default-Swaps nicht lieferbar wären.

ISDA gibt  
Stellungnahme zur  
Lieferbarkeit von  
Wandelanleihen im  
Rahmen von Credit-  
Default-Swaps ab

Im November gab die ISDA bekannt, dass sie den Anhang über Rechtsnachfolger und kritische Kreditereignisse zu ihren Kreditderivatdefinitionen von

ISDA definiert  
Rechtsnachfolger  
bei Kreditderivaten

<sup>8</sup> Massnahmen, welche die US-Regierung im Oktober 2001 ergriff, wurden im *BIZ-Quartalsbericht* vom Dezember 2001 erörtert (S. 83).

<sup>9</sup> S. [www.isda.org](http://www.isda.org).

1999 abgeschlossen und veröffentlicht hat.<sup>10</sup> Der Anhang revidiert die Definition des Rechtsnachfolgers im Falle einer Fusion, einer Konsolidierung oder eines Transfers und ersetzt die Worte „all or substantially all“ (alle oder nahezu alle) in den Definitionen mit einer zahlenmässigen Schwelle, sodass nun, wenn ein Referenzunternehmen zu 75% oder mehr in die Anleihen und Kredite des ursprünglichen Schuldners eintritt, dieses Unternehmen als einziger Rechtsnachfolger gilt. Für den Fall, dass das 75%-Kriterium nicht erfüllt wird, enthält der Anhang Alternativen. Ferner wurden die Definitionen hinsichtlich bestimmter kreditrelevanter Ereignisse geändert, d.h. neu gilt als ein solches Ereignis nur noch die Eröffnung eines gerichtlichen, aufsichtlichen oder verwaltungsrechtlichen Verfahrens, eine beschleunigte Tilgung hingegen nicht mehr. Diese Änderung wurde als nötig empfunden, um die Möglichkeit des „Moral Hazard“ zu verringern.<sup>11</sup>

#### *virt-x*

virt-x gibt Gründung eines gesamt-europäischen zentralen Kontrahenten bekannt

Im Oktober gab virt-x, die elektronische Börse, die aus der Fusion von Tradepoint PLC und Schweizer Börse entstanden ist, Pläne für die Gründung eines gesamteuropäischen zentralen Kontrahenten für den Aktienhandel bekannt. Die neue Stelle wird in Zusammenarbeit mit dem London Clearing House (LCH) und x-clear, einer Tochter der Swiss Financial Services Group geschaffen. x-clear wird Transaktionen mit Schweizer Kontrahenten verarbeiten, LCH sonstige europäische Transaktionen.

#### *Ausschuss für Zahlungsverkehrs- und Abrechnungssysteme (CPSS) / Technical Committee IOSCO*

Ausschüsse geben Empfehlungen für Wertpapier-abwicklungssysteme ab

Im November veröffentlichten der CPSS und das Technical Committee der IOSCO einen Bericht mit 19 Empfehlungen, mit denen Mindeststandards für Systeme zur Abwicklung von Wertpapiergeschäften definiert werden.<sup>12</sup> Die Empfehlungen sollen für Systeme für alle Arten von Wertpapieren sowie für inländische und internationale Geschäfte gelten. Sie behandeln die Ausgestaltung, den Betrieb und die Überwachung solcher Systeme mit dem Ziel, die weltweite Umsetzung von Massnahmen zur Verminderung von Risiken, Erhöhung der Effizienz und Gewährleistung angemessener Sicherheit für die Anleger zu fördern.

---

<sup>10</sup> S. [www.isda.org](http://www.isda.org).

<sup>11</sup> Banken, die für einige gewährte Kredite Absicherung erwerben, konnten die Beschleunigungsklausel benutzen, um Zahlungen im Rahmen von Kreditderivaten auszulösen.

<sup>12</sup> S. *Recommendations for securities settlement systems*, CPSS und IOSCO, Basel und Madrid, November 2001. Dieses Dokument ist auf der BIZ-Website ([www.bis.org](http://www.bis.org)) und der IOSCO-Website ([www.iosco.org](http://www.iosco.org)) verfügbar.

## Europäische Union

Im November nahm der Ministerrat einen Vorschlag an, die EU-Geldwäscherichtlinie zu ergänzen, das letzte Stadium im EU-Rechtssetzungsverfahren.<sup>13</sup> Die neue Richtlinie weitet den Geltungsbereich der derzeitigen Richtlinie über die Geldwäsche aus und verpflichtet die EU-Mitgliedstaaten, die Wäsche des Erlöses aus allen schweren Verbrechen zu bekämpfen. Die derzeit geltende Richtlinie gilt nur für Erlöse aus dem Drogenhandel. Die Ergänzung dehnt ferner den Anwendungsbereich der Richtlinie auf eine Reihe von Tätigkeiten und Berufen ausserhalb des Finanzsektors aus, die dem Risiko ausgesetzt sind, von Geldwäschern missbraucht zu werden.

Europäische Union ergänzt Geldwäscherichtlinie

Ebenfalls im November veröffentlichte die Europäische Kommission den ersten von zwei Berichten über grenzübergreifende Clearing- und Settlement-Systeme in der Europäischen Union.<sup>14</sup> Ziel des Berichts war, die bestehenden grenzübergreifenden Systeme zu beurteilen und die wichtigsten Ursachen mangelnder Effizienz zu ermitteln. Der Bericht kommt zu dem Schluss, dass die Fragmentierung von Clearing und Abwicklung grenzüberschreitende Transaktionen erschwert. Es kommt zu Komplikationen, weil auf mehrere nationale Systeme zugegriffen werden muss, wobei unterschiedliche technische Anforderungen/Marktusancen, Steuerregelungen und Rechtsvorschriften Hindernisse darstellen. Die Effizienz könnte erheblich verbessert werden, wenn der Markt selbst auf die Harmonisierung bestimmter technischer Anforderungen und Marktusancen unter den nationalen Systemen hinarbeiten würde. Hingegen sei für die Beseitigung von Hindernissen im Zusammenhang mit Steuern und Rechtssicherheit der öffentliche Sektor zuständig. Ein zweiter Bericht, dessen Herausgabe auf Mitte 2002 vorgesehen ist, wird sich vor allem mit Grundsatzaspekten befassen und mögliche Modelle für effizienteres Clearing und Settlement prüfen.

Europäische Kommission gibt Bericht über grenzübergreifendes Clearing und Settlement heraus

Im Dezember nahm der Rat der Wirtschafts- und Finanzminister der Europäischen Union (ECOFIN) zwei Richtlinien über Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) an. Die erste Richtlinie beseitigt die Schranken für die grenzübergreifende Vermarktung von OGAW, indem das Spektrum der Vermögenswerte, in die sie investieren dürfen, ausgeweitet wird. Mit der zweiten Richtlinie wird den Verwaltungsgesellschaften der „europäische Pass“ verliehen, aufgrund dessen sie EU-weit tätig sein können; ausserdem werden die Tätigkeiten ausgedehnt, die sie ausüben dürfen. Es wird auch das Konzept eines vereinfachten Prospekts eingeführt, der den Anlegern leichter zugängliche Informationen vermittelt.

ECOFIN verabschiedet zwei Richtlinien über Auslandsanlagen

---

<sup>13</sup> S. die entsprechende Website ([www.europa.eu.int](http://www.europa.eu.int)).

<sup>14</sup> S. *Cross-border clearing and settlement arrangements in the European Union* („Giovannini-Report“), Europäische Kommission, Brüssel, November 2001. Verfügbar auf der Website [www.europa.eu.int](http://www.europa.eu.int).

### *Parlament Italiens*

Parlament Italiens vereinfacht Rück-erstattung der Quellensteuer auf Staatsanleihen an ausländische Anleger

Das italienische Parlament änderte im November eine Verordnung, mit der Anlegern im Ausland die Quellensteuer auf italienischen Staatsanleihen erlassen wird. Die Beseitigung bürokratischer Hürden bei der Rückforderung der Quellensteuer, mit Wirkung vom 1. Januar 2002, könnte Anlagen in italienischen Staatsanleihen begünstigen. Ausländische Anleger in Steueroasen müssen die Quellensteuer allerdings weiterhin zahlen.

### *Securities and Exchange Commission (SEC) und Commodity Futures Trading Commission (CFTC) der USA*

Aufsichtsbehörden versprechen Regelung für US-Wertpapier-futures

Im Dezember versprachen SEC und CFTC die rasche Verabschiedung einer endgültigen Regelung der Einschusszahlungen für Wertpapierfutures und des Schutzes von Kundenmitteln, nachdem diese Instrumente im Jahr 2000 durch den Commodity Futures Modernization Act (CFMA) zugelassen worden waren. Die Verabschiedung einer endgültigen Regelung würde den öffentlichen Handel mit Wertpapierfutures spätestens im zweiten Quartal 2002 ermöglichen. Die beiden Behörden einigten sich auch auf ein rasches Vorgehen in bezug auf Indexprodukte für ausländische Wertpapiere.

SEC gibt Ratschläge zu Pro-forma-Finanz-ausweisen heraus

Unabhängig davon gab die SEC im Dezember Ratschläge heraus, die von den Unternehmen bei der Veröffentlichung von Pro-forma-Finanzinformationen beachtet werden sollten. Pro-forma-Ausweise entsprechen insofern nicht den allgemein anerkannten Buchführungsgrundsätzen, als sie den Unternehmen gestatten, bestimmte Aufwendungen und Einnahmen unter gewissen Annahmen oder aufgrund noch nicht erfüllter vertraglicher Verpflichtungen aus der Gewinn- und Verlustrechnung herauszunehmen. Da die Finanzinformationen eines Emittenten aufgrund von Pro-forma-Ausweisen möglicherweise nur schwer mit anderen Berichtszeiträumen oder mit anderen Unternehmen zu vergleichen sind, erinnerte die SEC die Anleger daran, sie mit angemessener Skepsis zu betrachten.

### *Europäische Clearing-Häuser und Börsen*

EuroCCP bietet sich als Clearing-Stelle für Nasdaq Europe an

Im Dezember erklärte European Central Counterparty Limited (EuroCCP), eine hundertprozentige Tochtergesellschaft von The Depository Trust & Clearing Corporation, sie sei bereit, Clearing, Abwicklung und Risikomanagement für Nasdaq Europe zu übernehmen. EuroCCP ist die erste zentrale Gegenpartei, die grenzübergreifende Dienstleistungen für ganz Europa anbietet, einschliesslich Dienstleistungen für in Europa gehandelte US-Wertpapiere.<sup>15</sup> Nach Angaben der Promotoren wird das Netting von Transaktionen über EuroCCP die Clearing- und Abwicklungskosten senken und dazu führen, dass die Mitglieder von Nasdaq Europe ihre Eigenkapitalunterlegung reduzieren können. Falls EuroCCP den geplanten Eröffnungstermin einhält, wird es den Betrieb vor dem

---

<sup>15</sup> Eine zentrale Gegenpartei trägt als Bindeglied zwischen Käufern und Verkäufern zum Kosten- und Risikomanagement beim Handel bei, indem sie sicherstellt, dass der Besitzerwechsel bei Geld und Wertpapieren reibungslos und effizient erfolgt.

Konkurrenzsysteem aufnehmen, das gemeinsam von virt-x und europäischen Clearing-Stellen entwickelt wird.

Ebenfalls im Dezember vereinbarten die London Stock Exchange (LSE) und das London Clearing House (LCH) die Entwicklung der durchgängig automatisierten Abwicklung mit Euroclear, und zwar für die LSE-Transaktionen mit Clearing via LCH. Die Vereinbarung umfasst Handel, Clearing und Abwicklung sowohl für britische als auch nicht britische Wertpapiere, die an der LSE notiert sind. Diese neue Dienstleistung, die im zweiten Halbjahr 2002 zur Verfügung stehen sollte, wird die Auswahl und den Wettbewerb unter den Abwicklungsdienstleistern vergrößern, aber gleichzeitig zur Kostenreduktion bei grenzüberschreitenden Transaktionen beitragen. Ausserdem ergänzt sie die bereits von CRESTCo für LSE-Mitglieder angebotenen Dienstleistungen. Wertpapierübertragungen mit CRESTCo werden nahtlos erfolgen, da zwischen Euroclear und CRESTCo bereits eine Verbindung besteht. Die Vereinbarung zwischen LSE und LCH folgt auf den kürzlichen Entscheid des Konkurrenten Clearstream, ein Übernahmeangebot von Euroclear zugunsten von Exklusivverhandlungen mit der Deutschen Börse (DB) auszuschlagen, die auch die 50% von Clearstream, die ihr noch nicht gehören, übernehmen möchte. Eine mögliche Einigung zwischen Clearstream und der DB würde zu einer „vertikal integrierten“ Gesellschaft („Silo“ in der Marktsprache) führen, die Handel, Clearing und Abwicklung vereint. Dagegen stellt der von Euroclear bevorzugte Ansatz eine „horizontale Integration“ dar, indem eine Partnerschaft mit anderen Clearing-Stellen eingegangen würde. Euroclear hat bereits mit Euronext, virt-x und Nasdaq Europe Verbindungen hergestellt.

LSE und LCH  
planen durchgängig  
automatisierte  
Abwicklung

Chronologie der wichtigsten strukturellen und regulatorischen Entwicklungen		
Monat	Gremium	Initiative
Okt. 2001	Basler Ausschuss für Bankenaufsicht	Herausgabe von Richtlinien zur Sorgfaltspflicht bei der Feststellung der Kundenidentität
	Basler Ausschuss für Bankenaufsicht	Veröffentlichung eines Arbeitspapiers über die Behandlung von Spezialkrediten nach dem IRB-Ansatz
	Basler Ausschuss für Bankenaufsicht	Veröffentlichung eines Arbeitspapiers über die Behandlung von Verbriefungen nach dem IRB-Ansatz
	Financial Action Task Force	Ausweitung ihrer Tätigkeit über die Bekämpfung der Geldwäsche hinaus
	International Swaps and Derivatives Association	Bekräftigung ihres Standpunkts zur Lieferbarkeit von Wandelanleihen im Rahmen von Credit-Default-Swaps
	virt-x	Ankündigung von Plänen zur Schaffung eines gesamteuropäischen zentralen Kontrahenten für den Aktienhandel
Nov. 2001	Basler Ausschuss für Bankenaufsicht	Veröffentlichung der Ergebnisse einer Studie über die quantitativen Auswirkungen der vorgeschlagenen neuen Eigenkapitalregelung
	Basler Ausschuss für Bankenaufsicht, Technical Committee der International Organization of Securities Commissions und International Association of Insurance Supervisors	Veröffentlichung zweier Berichte ihres Gemeinsamen Forums über einen Vergleich der Risikomanagement-Praktiken und des Risikokapitals in den verschiedenen Branchen des Finanzsektors
	G20-Gruppe	Verabschiedung eines umfassenden Aktionsplans gegen Terrorismusfinanzierung
	Ausschuss für Zahlungsverkehrs- und Abrechnungssysteme und Technical Committee der International Organization of Securities Commissions	Herausgabe eines Berichts mit Empfehlungen über Mindeststandards von Wertpapierabwicklungssystemen
	EU-Ministerrat	Annahme eines Vorschlags zur Ergänzung der EU-Geldwäscherichtlinie
	Europäische Kommission	Herausgabe eines Berichts über grenzübergreifendes Clearing und Settlement in der EU
	International Swaps and Derivatives Association	Bekanntgabe des Abschlusses und der Veröffentlichung des Anhangs über Rechtsnachfolger und kritische Kreditereignisse zu ihren Kreditderivatdefinitionen von 1999
	Parlament Italiens	Änderung der Verordnung über den Erlass der Quellensteuer für von ausländischen Anlegern gehaltene italienische Staatsanleihen (per 1. Januar 2002).
Dez. 2001	Basler Ausschuss für Bankenaufsicht	Bekanntgabe einer nochmaligen Prüfung der Folgen der vorgeschlagenen neuen Eigenkapitalvereinbarung
	Basler Ausschuss für Bankenaufsicht	Veröffentlichung eines Papiers über die Erarbeitung sachgerechter Methoden zur Handhabung und Überwachung des operationellen Risikos
	Securities and Exchange Commission und Commodity Futures Trading Commission, USA	Zusicherung einer raschen Verabschiedung der Regelung von Wertpapierfutures

	<p>Securities and Exchange Commission, USA</p> <p>Rat der Wirtschafts- und Finanzminister der EU</p> <p>European Central Counterparty Limited</p> <p>London Stock Exchange und London Clearing House</p>	<p>Herausgabe von Ratschlägen zu Pro-forma-Finanzinformationen</p> <p>Einführung zweier neuer Richtlinien über Auslandsanlagen</p> <p>Bereitschaftserklärung, Clearing, Abwicklung und Risikomanagement für Nasdaq Europe zu übernehmen</p> <p>Vereinbarung über die Entwicklung der durchgängig automatisierten Abwicklung mit Euroclear</p>
--	--	---