

Die Umsetzung des Brexits

Praktische Herausforderungen für das Großkunden-Bankgeschäft bei der Anpassung an das neue Umfeld

April 2017



Haftungsausschluss

Der Report „Die Umsetzung des Brexits: Praktische Herausforderungen für das Großkunden-Bankgeschäft bei der Anpassung an das neue Umfeld“ soll nur allgemeine Informationen bieten. Er ist nicht als rechtliche, finanzielle, investitionssteuerbezogene, aufsichtsrechtliche, geschäftliche oder sonstige Beratung gedacht und niemand sollte sich in dieser Hinsicht auf ihn verlassen. Zwar stammen die in diesem Report enthaltenen Informationen aus Quellen, die als zuverlässig angesehen werden, doch macht kein Mitglied der AFME Zusicherungen oder übernimmt eine Garantie bezüglich deren Richtigkeit, Eignung oder Vollständigkeit. Kein Mitglied der AFME und keiner seiner jeweiligen Mitarbeiter oder Berater übernimmt irgendeine Haftung auf der Grundlage von oder in Verbindung mit der Nutzung dieses Reports und seiner Inhalte.

Sie erhalten dieses Dokument vorbehaltlich der Absätze 3, 4, 5, 9, 10, 11 und 13 der Nutzungsbedingungen, die für die Website der AFME gelten (verfügbar unter <http://www.afme.eu/Legal/Terms-of-Use.aspx>). Im Sinne dieser Nutzungsbedingungen wird dieses Dokument als „Material“ angesehen (unabhängig davon, ob Sie es über die Website der AFME oder anderweitig erhalten bzw. darauf zugegriffen haben).

April 2017

Inhalt

Vorwort	2
Kurzdarstellung	3
1. Die Umsetzung des Brexits als ein Problem kollektiven Handelns	8
2. Umsetzungsherausforderungen für die wichtigsten Marktteilnehmer	13
2.1 Umsetzungsherausforderungen für Kunden und Endbenutzer	14
2.2 Umsetzungsherausforderungen für Aufsichtsbehörden	18
2.3 Umsetzungsherausforderungen für Großkundenbanken	24
3. Unterstützung der Umsetzung des Brexits beim Großkunden-Bankgeschäft	30
Anhänge	33
Anhang A: Zusammenfassung möglicher Umsetzungsherausforderungen	34
Anhang B: Wichtige Daten zu den europäischen Großkunden-Finanzmärkten	36
Anhang C: Bestimmungen bezüglich des Marktzugangs in wichtigen EU-Verordnungen**	38
Ansprechpartner	40

Vorwort

Das Ausscheiden des Vereinigten Königreichs aus der EU ist ein Ereignis von nie da gewesenen Umfang und beispielloser Komplexität. Die jüngste Mitteilung der britischen Regierung, man wolle den Artikel 50 auslösen, ist ein wichtiger Schritt, mit dem der zweijährige Brexit-Verhandlungsprozess formell angestoßen wird. Der Brexit schafft Ungewissheit für alle Sektoren der Wirtschaft, jedoch insbesondere für jene, die – wie das Großkunden-Bankgeschäft – einen großen Anteil an grenzüberschreitenden Geschäften haben. Da ein erheblicher Anteil von Europas Kapitalmarktaktivität im Vereinigten Königreich betrieben wird, stehen die Großkundenbanken vor besonderen Herausforderungen während des Brexit-Prozesses, was die Fortführung wesentlicher Dienstleistungen für die Kunden und die Aufrechterhaltung gut funktionierender Märkte betrifft.

Im Hinblick auf den Brexit verfolgt die AFME einen streng faktenbasierten und paneuropäischen Ansatz in dem Bestreben, als Brücke zur Vermittlung von Marktkenntnis und Erkenntnissen an die politischen Entscheidungsträger und Regulierungsbehörden in Europa zu dienen. Unser Ziel ist es, die Finanzmarktstabilität und die Markteffizienz während des Umsetzungsprozesses für den Brexit und danach aufrechtzuerhalten. Wie wir in diesem Papier zeigen, gibt es bereits hinlänglich Belege für die schwierigen Umsetzungsprobleme für Kunden, Aufsichtsbehörden und Großkundenbanken.

Die Marktteilnehmer werden auf die Unterstützung durch die politischen Entscheidungsträger und die Regulierungsbehörden angewiesen sein, um ihren Weg durch den Brexit-Prozess zu finden. Insbesondere werden die betroffenen Marktteilnehmer und Aufsichtsbehörden deutlich mehr Zeit als die durch den Artikel-50-Prozess vorgesehenen zwei Jahre benötigen, um sich erfolgreich auf den Brexit vorzubereiten. Sowohl die britische Regierung als auch die EU27 haben ihren Willen zu Sondierungsgesprächen bezüglich eines Übergangszeitraums erkennen lassen, was von größter Wichtigkeit sein wird, um die Funktionsfähigkeit der europäischen Kapitalmärkte während des Prozesses zu unterstützen. Je früher ein Einführungszeitraum bestätigt wird, desto reibungsloser wird der Anpassungsprozess verlaufen.

Mit der Auslösung von Artikel 50 beginnt der Countdown für den Ausstieg des Vereinigten Königreichs aus der EU. Die AFME steht bereit, die politischen Entscheidungsträger und die Regulierungsbehörden an diesem wichtigen Punkt der Entwicklung von Europas Kapitalmärkten zu unterstützen.

Simon Lewis

Chief Executive

Association for the Financial Markets in Europe



Kurzdarstellung



Kurzdarstellung

Der Brexit ist eine große, komplexe und beispiellose Herausforderung, die Auswirkungen auf alle Sektoren der europäischen Wirtschaft hat. Dieses Papier trägt die verfügbaren Fakten zusammen, um die europäischen Entscheidungsträger dabei zu unterstützen, sich ein fundiertes Bild von den potenziellen Herausforderungen bei der Umsetzung des Brexits im Bereich des Großkunden-Bankgeschäfts und der Kapitalmärkte zu machen sowie davon, wie sich die aus einem sehr straffen Zeitplan resultierenden Risiken für die Finanzmarktstabilität und die Funktionsfähigkeit der Märkte am besten eindämmen lassen.

Die Umsetzung des Brexits als ein Problem kollektiven Handelns

Die wichtigsten Wirtschaftssektoren Europas haben derzeit wenig Klarheit bezüglich des Ausmaßes, des Umfangs und des Zeitplans des letztendlichen Brexit-Deals. Der Prozess wird vermutlich eine besonders große Herausforderung für das Großkunden-Bankgeschäft sein, da sich die Marktkapazität Europas stark im Vereinigten Königreich konzentriert und es einen hohen Anteil an grenzüberschreitenden Geschäften gibt, die derzeit vom Vereinigten Königreich aus betrieben werden.

Das Ausmaß und die Natur der Auswirkungen des Brexits auf das Großkunden-Bankgeschäft werden sich aus den Entscheidungen diverser Beteiligter (einschließlich Regierungen, EU-Institutionen, Banken, Anlegern, Kunden und Regulierungsbehörden im Vereinigten Königreich und der EU27) ergeben, die zahlreiche und zum Teil kollidierende Ziele verfolgen. Wenn jede Gruppe von Beteiligten für sich und in Reaktion auf kurzfristige Impulse agiert, wird das gesamtwirtschaftliche Ergebnis eindeutig suboptimal ausfallen. Mit anderen Worten, die Umsetzung des Brexits ist ein klassisches „Problem kollektiven Handelns“, das die Koordination zwischen allen Parteien sowie klare Erwartungen zu Ergebnissen und Zeitplänen erfordert, um die Risiken für die Märkte zu mindern und Klippeneffekte zu vermeiden.

Insgesamt müssen zwei wesentliche öffentliche Güter – die Finanzmarktstabilität und die Markteffizienz – während des Umsetzungsprozesses für den Brexit und im Anschluss daran gewahrt werden. Dies wird jedoch in Anbetracht des derzeitigen Mangels an Struktur beim Verhandlungsprozess kein Kinderspiel werden. Aufgrund des straffen Zeitplans für den Brexit, der durch den durch Artikel 50 angepeilten zweijährigen Zeitraum vorgegeben ist, müssen die Marktteilnehmer und die Regulierungsbehörden bereits jetzt – inmitten erheblicher Ungewissheit – wichtige Entscheidungen treffen. Eine kürzlich im Auftrag der AFME durch PwC¹ durchgeführte Studie zeigt auf, dass die meisten Banken bei ihrer Planung vom Szenario eines „harten Brexits“ ausgehen müssen, mit geringer oder fehlender Aussicht auf einen rechtsordnungsübergreifenden Marktzugang und bei dem die bestehenden Bestimmungen zur Gleichwertigkeit von Drittstaaten im Rahmen der EU-Regulierung bezüglich eines dauerhaften Marktzugangs nicht mehr gelten. In diesem Papier werden die Umsetzungs Herausforderungen für die Kapitalmärkte auf der Basis ähnlicher Annahmen erörtert.

Umsetzungsherausforderungen für die wichtigsten Marktteilnehmer

Der Zeitrahmen für den Brexit wird von der Anforderung beherrscht, die Verhandlungen innerhalb von zwei Jahren ab der Auslösung von Artikel 50 des Vertrags über die Europäische Union abzuschließen, sofern nicht einstimmig eine Verlängerung vereinbart wird. Unter operativen Aspekten wird die durch den Brexit verursachte Umstrukturierung des Großkunden-Bankgeschäfts größere Auswirkungen auf drei Hauptgruppen von Beteiligten haben: (i) Kunden, (ii) Aufsichtsbehörden und (iii) Großkundenbanken. Zu den größten Herausforderungen bei der Umsetzung zählen:

- **Kunden und Endbenutzer:** Der Brexit schafft eine erhebliche Ungewissheit für Kunden und Gegenparteien und hat das Potenzial für Störungen bei wesentlichen Produkten und Dienstleistungen. Dies gilt insbesondere für Kunden, die langfristige Kontrakte wie Swaps, Darlehen oder grenzüberschreitende revolvingierende Kreditfazilitäten nutzen (oder dies planen). Das Hauptrisiko besteht darin, dass eine Bank, die einen Kontrakt unterzeichnet hatte, nach dem Brexit nicht mehr die erforderlichen Genehmigungen besitzt, um die Dienstleistungen, zu denen sie sich verpflichtet hatte, legal zu erbringen, oder dass sie keinen Zugang mehr zur erforderlichen Marktinfrastruktur hat. Es besteht insbesondere Sorge bezüglich des „Cliff Edge“-Risikos für die Geschäftstätigkeit britischer zentraler Gegenparteien, die derzeit mehr als ein Viertel der weltweiten Clearing-Aktivität ausüben. Es können auch erhebliche Auswirkungen auf die Finanzierung von Unternehmen entstehen, da EU27-Unternehmen gegebenenfalls nicht wissen, ob sie sich auf einen einzigen, zentralen europäischen Standort für die Aufnahme von Kapital und Beratungsdienstleistungen stützen können bzw. sollten.

1 PwC-Report: „Planning for Brexit – Operational impacts on wholesale banking and capital markets in Europe“, 2017

- **Aufsichtsbehörden:** Die Finanz- und Marktaufsichtsbehörden müssen sich an die Änderungen auf den Märkten und bezüglich des Ortes regulierter Aktivitäten anpassen. Es kommt ihnen eine wichtige Rolle bei der Sicherstellung der Finanzmarktstabilität und der reibungslosen Umsetzung zu. Der Brexit wird Aufsichtskapazitäten erfordern, die es ermöglichen, mit dem Wandel der Märkte und des Bankgeschäfts mitzuhalten. In weiten Teilen der EU27 ist nur eine relativ geringe Sachkenntnis bezüglich der Marktaufsicht vorhanden. Es wird eine große Herausforderung für die SSM und die nationalen Behörden sein, sicherzustellen, dass genügend Ressourcen und Sachkenntnis am richtigen Ort sind, um die rechtzeitige Bereitstellung von Lizenz- und Modellgenehmigungen zu ermöglichen und strenge, einheitliche Standards für das Großkundengeschäft aufrechtzuerhalten oder zu überwachen. Es sind außerdem neue Mechanismen für die grenzüberschreitende aufsichtsrechtliche Zusammenarbeit erforderlich, um fragmentierte Kapitalmärkte zu vermeiden und die Finanzmarktstabilität zu gewährleisten.
- **Großkundenbanken:** Für internationale Banken mit Sitz im Vereinigten Königreich hat die Umstrukturierung für den Brexit überwiegend die folgenden operativen Auswirkungen: Errichtung oder Erweiterung von Rechtssubjekten in der EU27, Erlangung der erforderlichen Lizenzen und Genehmigungen, Gewinnung geeigneter Mitarbeiter und Geschäftsräume, technologischer Ausbau und Integration in die neue Marktinfrastruktur. Eine kürzlich von PwC für AFME durchgeführte Studie² stellte beträchtliche Unterschiede hinsichtlich des erforderlichen Umfangs und Ausmaßes der Umgestaltungsaktivitäten bei verschiedenen Banken fest. Insgesamt lässt sich folgern, dass Banken einen 3-jährigen Umsetzungszeitraum im Anschluss an die Beendigung der Austrittsverhandlungen gemäß Artikel 50 benötigen werden. Darüber hinaus sind die Pläne, die letztendlich umgesetzt werden, stark von den Auflagen durch die Regulierungs- und Aufsichtsbehörden abhängig, wodurch eine Abhängigkeit und eine zusätzliche Quelle der Unsicherheit im Rahmen des Prozesses entsteht.

Die folgenden Punkte sollten mit Bezug auf die in diesem Papier erörterten Umsetzungs Herausforderungen beachtet werden:

- Andere Marktteilnehmer in Märkten für Großkunden-Bankgeschäfte – beispielsweise Vermögensverwalter, Marktinfrastrukturunternehmen, Datenanbieter und Kreditrating-Agenturen – werden ebenfalls mit unmittelbaren Umsetzungs Herausforderungen konfrontiert sein, auch wenn auf diese in diesem Papier nicht eingegangen wird.
- Dieses Papier soll als Fibel für die politischen Entscheidungsträger im Hinblick auf die Probleme dienen, wie sie heute – zum Zeitpunkt der Auslösung von Artikel 50 – begriffen werden. Jedoch ist davon auszugehen, dass es sich beim Brexit um einen Prozess handelt, der einer raschen Entwicklung unterworfen ist, weshalb wir erwarten, dass einige der in diesem Papier angesprochenen Probleme in den kommenden Monaten in Angriff genommen oder überholt sein werden.
- Dieses Papier behandelt die möglichen Auswirkungen des Brexits auf die Aufsicht über Großkunden-Bankgeschäfte. Jedoch haben die zuständigen Behörden auf nationaler und europäischer Ebene den besten Überblick über die möglichen Auswirkungen des Brexits auf ihre eigene Arbeitsbelastung, ihre Betriebsabläufe und die wichtigsten Risikoquellen. Dieses Papier soll nur anschauliche Beispiele geben, um zu einer fundierten Diskussion durch die politischen Entscheidungsträger beizutragen.

Unterstützung der Umsetzung des Brexits beim Großkunden-Bankgeschäft

In Anbetracht des Umfangs, der Komplexität und des Risikos der Herausforderungen für das Großkunden-Bankgeschäft im Zusammenhang mit der Umsetzung des Brexits werden die Marktteilnehmer auf erhebliche Unterstützung durch die politischen Entscheidungsträger und die Regulierungsbehörden angewiesen sein, um einen effektiven Weg durch den Prozess zu finden. Diese Unterstützung muss auf europäischer Ebene und auf der Ebene der Mitgliedstaaten bereitgestellt werden und sollte drei Elemente umfassen: (i) Koordination, (ii) Flexibilität und (iii) Zeit. Wir würden die nachfolgend beschriebenen Prioritäten bezüglich der Maßnahmen setzen.

Koordination

Die Form und die Struktur der Brexit-Verhandlungen stehen für die Teilnehmer des Großkundenmarkts noch nicht fest, und möglicherweise wird diesbezüglich für einige Zeit keine völlige Klarheit herrschen. Die Funktionsfähigkeit der Märkte und der Umsetzungsprozess würden stark von einer Koordination zwischen den politischen Entscheidungsträgern der EU27 und des Vereinigten Königreichs hinsichtlich vier zentraler Aspekte profitieren:

2 PwC-Report: (2017): Planning for Brexit – Operational impacts on wholesale banking and capital markets in Europe

Kurzdarstellung

- **Rechtssicherheit:** Um Störungen bei den Dienstleistungen zu vermeiden, sollten die bestehenden Rechtsvorschriften während einer Übergangszeit für alle Firmen und Situationen weiter in Kraft bleiben. Hierzu zählt, dass die Regulierungsbehörden ihre Standpunkte dazu erläutern, wie und in welchem Umfang Banken weiterhin grenzübergreifend geschäftstätig sein können und wie Verordnungen und Gleichwertigkeitsbestimmungen angewendet werden. Außerdem sollten sie einheitliche Ansätze anwenden, um das Fortbestehen bestehender Kontrakte sicherzustellen. Auch ist es erforderlich, bestehende Vereinbarungen zu ersetzen, die EU-weite Entscheidungen erfordern (z. B. durch die Europäischen Aufsichtsbehörden [ESA]), und es ist eine automatische rechtliche Anerkennung zwischen der EU27 und dem Vereinigten Königreich notwendig, beispielsweise bei Abwicklungsmaßnahmen und der Anwendung einer Aussetzung von Beendigungsrechten.
- **Risiken für die Finanzmarktstabilität:** Der Brexit erzeugt zusätzlichen Druck auf die europäischen und nationalen Behörden im Hinblick auf ihr zentrales Ziel, die Finanzmarktstabilität aufrechtzuerhalten. Die politischen Entscheidungsträger müssen sich weiter auf die Funktionsfähigkeit des Marktes, aufkommende Risikoquellen und eine geeignete Zuteilung von Fachkompetenz und Ressourcen für die Aufsicht konzentrieren. Um dies in effektiver Weise zu erzielen, werden eine enge Koordination und ein verbesserter Informationsaustausch zwischen der Kommission, der Europäischen Zentralbank, den ESA, nationalen Aufsichtsbehörden der EU27 und den britischen Behörden erforderlich sein. Die Erzielung maximaler Rechtssicherheit sollte diesem Ziel dienlich sein.
- **Marktkapazität:** Die politischen Entscheidungsträger stehen bezüglich der Aufrechterhaltung der Kapazität von Europas Großkundenmärkten während des Umsetzungszeitraums für den Brexit vor einer erheblichen Herausforderung. In Anbetracht der möglichen Notwendigkeit einer erheblichen und schnellen Änderung des Standortes für die Großkunden-Marktkapazität in Europa sollten die politischen Entscheidungsträger einen engen, strukturierten Dialog mit den Marktteilnehmern aufrechterhalten, um auf solche Verschiebungen zu reagieren und sicherzustellen, dass die Wirtschaft der EU27 die Gesamtkapazität ihrer Kapitalmärkte aufrechterhält. Die Beibehaltung eines im Hinblick auf die Kosten wettbewerbsfähigen Zugangs zu den Kapitalmärkten in der EU27 wird eine parallele Herausforderung darstellen. Banken, die derzeit das Vereinigte Königreich als zentralen Standort nutzen, generieren etwa 60 % der Gesamtheit der Kapitalmarkterträge in der EU, stehen jedoch vor einem Umgestaltungszeitraum von geschätzt vier Jahren. Ein unangemessener Umsetzungszeitraum könnte einen Teil der von diesen Banken bereitgestellten Marktkapazität aufs Spiel setzen.
- **Aufsichtbehördliche Regelungen:** Um es Großkundenbanken zu ermöglichen, sich erfolgreich an den Brexit anzupassen, sollten der SSM und die nationalen Aufsichtsbehörden gegenüber den Teilnehmern in der Branche so früh wie möglich das Spektrum der Übergangs-Geschäftsmodelle klarstellen, die nach dem Brexit annehmbar sein werden. Hier ist es hilfreich, dass die EZB bereits begonnen hat, dem Markt ihre Erwartungen bezüglich dieser Fragestellung mitzuteilen.

Flexibilität

Zusätzlich zur Bereitstellung von Koordination und Gewissheit im Rahmen des Möglichen sollten die politischen Entscheidungsträger bereit sein, Flexibilität zu bieten, wo es erforderlich ist, um die erfolgreiche Umsetzung von Änderungsprogrammen durch die Teilnehmer des Großkundenmarktes zu unterstützen. Insbesondere bei folgenden Aspekten ist Flexibilität erforderlich:

- **Kontrakte:** Die Gewährung von Rechten zur Gewährleistung des Fortbestehens bestehender Finanzkontrakte, einschließlich Swaps und Darlehen, würde eine erhebliche Quelle möglicher Marktstörungen beseitigen, die aus langfristigen, vor dem Ausscheiden des Vereinigten Königreichs aus der EU unterzeichneten Verträgen erwächst. Eine ähnliche Sicherheit könnte auch für Kontrakte gewährt werden, die während der Übergangszeit geschlossen werden. Solche Bestandsschutzvereinbarungen würden zudem in erheblichem Maße die operationellen Risiken durch die Umgestaltung im Rahmen des Brexits verringern, da es nicht notwendig wäre, offene Kontrakte, die vor dem förmlichen Ausscheiden des Vereinigten Königreichs aus der EU geschlossen wurden, zu migrieren.
- **Genehmigung und Lizenzierung von Rechtssubjekten:** Die Firmen werden unterschiedliche Strukturen und Lösungen für Betriebsmodelle einführen, um in der Lage zu sein, im Umfeld nach dem Brexit ihren Geschäftsbetrieb fortzuführen. Die Regulierungsbehörden können die Umgestaltung der Firmen unterstützen, indem sie die Genehmigungsprozesse beschleunigen und einen pragmatischen Ansatz wählen. Es kann sinnvoll sein, „Eingliederungsmechanismen“ zu schaffen, die es Firmen ermöglichen, lokale Lizenzen oder eine Anerkennung nach

den Vorschriften eines Drittstaates bereits zu beantragen, während sie noch Passporting-Regelungen nutzen.

- **Modellgenehmigung:** Die Genehmigung von Modellen ist eine komplexe und zeitaufwändige Angelegenheit. Regulierungsbehörden könnten Flexibilität bei diesem Prozess walten lassen, indem sie die Nutzung von Risikomodellen zulassen, die von der vorherigen Regulierungsbehörde genehmigt wurden. Sobald die Risikomodelle genehmigt und etabliert sind, könnten die Regulierungsbehörden die übernommenen Risikomodelle einer erneuten Prüfung über einen längeren Zeitraum unterziehen.

Zeit

Die betroffenen Marktteilnehmer und Aufsichtsbehörden werden deutlich mehr Zeit als die durch den Artikel-50-Prozess vorgesehenen zwei Jahre benötigen, um sich erfolgreich auf den Brexit vorzubereiten. Die Studie von PwC bezüglich der betrieblichen Auswirkungen des Brexits kommt zu dem Ergebnis,³ dass nach Abschluss der Austrittsverhandlungen gemäß Artikel 50 weitere drei Jahre für die Anpassung erforderlich sein werden. Es wird essentiell sein, zeitnah zu bekanntzugeben, dass im Rahmen der Austrittsverhandlungen eine Übergangvereinbarung geschlossen wird. Diese Übergangvereinbarungen sollten Folgendes umfassen:

- i. **einen Überbrückungszeitraum** zur Vermeidung kurzfristiger Störungen, bis die neue Handelsbeziehung zwischen dem Vereinigten Königreich und der EU27 ratifiziert ist, falls sich dies als nicht innerhalb des zweijährigen Zeitraums gemäß Artikel 50 erreichbar erweisen sollte; und
- ii. **einen Anpassungszeitraum** im Anschluss an den Überbrückungszeitraum, was eine schrittweise Anpassung an die neue Handelsbeziehung ermöglichen würde.

Die Länge eines Überbrückungszeitraums würde von der Zeit abhängig sein, die das Vereinigte Königreich und die EU27 zum Aushandeln ihrer neuen Handelsbeziehung benötigen. Der Anpassungszeitraum ist erforderlich, um es Unternehmen, Kunden und Aufsichtsbehörden zu ermöglichen, sich an die neue Handelsbeziehung zwischen dem Vereinigten Königreich und der EU27 anzupassen.

³ PwC-Report: „Planning for Brexit – Operational impacts on wholesale banking and capital markets in Europe“, 2017

1. Die Umsetzung des Brexits als ein Problem kollektiven Handelns



1. Die Umsetzung des Brexits als ein Problem kollektiven Handelns

Für die Märkte für Großkunden-Bankgeschäfte ist die Herausforderung der Umsetzung des Brexits ein klassisches „Problem kollektiven Handelns“. Wenn jede Gruppe der Beteiligten – Firmen, Kunden, Regulierungsbehörden und sonstige – allein durch ihre unmittelbaren Interessen geleitet wird, wird dies zu einem schlechteren Gesamtergebnis für die Kunden und für die europäische Wirtschaft führen.⁴ In diesem Abschnitt des Papiers:

- werden die Rolle und die Größe der europäischen Märkte für Großkunden-Bankgeschäfte untersucht;
- werden die wichtigsten EU-Verordnungen beschrieben, die Auswirkungen auf das Großkunden-Bankgeschäft haben;
- werden mögliche Regelungen für das Großkunden-Bankgeschäft in der Zeit nach dem Brexit besprochen;
- werden die unmittelbaren Anreize für die Großkunden-Marktteilnehmer bei der Umsetzung des Brexits erörtert; und
- werden die möglichen Störquellen berücksichtigt, die aus dem Brexit erwachsen.

Die Rolle und die Größe der europäischen Märkte für Großkunden-Bankgeschäfte

Das Großkunden-Bankgeschäft umfasst ein breites Spektrum an wesentlichen Dienstleistungen, so zum Beispiel: Übernahmegarantie für Aktien, Schuldtitel und Derivate; Vertriebs-, Risikomanagement-, Analyse-, Handels- und Nachhandels-Dienstleistungen für Aktien, Festzins-, Devisen- und derivative Instrumente; Beratungsdienstleistungen für Unternehmensfinanzierung, Fusionen und Übernahmen sowie Zugang zur Finanzmarktinфраstruktur. Durch diese Dienstleistungen spielt das Großkunden-Bankgeschäft eine erhebliche Rolle bei der Bereitstellung von Kapitalmarktfinanzierung und Risikomanagement für große und kleine Firmen, Regierungen und andere Marktteilnehmer in Europa und in aller Welt.

Die jüngste politische Diskussion unterstreicht in zunehmendem Maße die Rolle der Kapitalmärkte und Großkundenbanken als stabilisierende Kraft auf makroökonomischer Ebene in Europa. Die Europäische Kommission betont die Bedeutung ihrer Kapitalmarktunion-Initiative (CMU) für die Finanzmarktstabilität sowie deren Beitrag zum Wachstum und zum Arbeitsmarkt.⁵ Laut EZB-Präsident Mario Draghi „ist es besser, die Realwirtschaft über mehrere Kanäle zu finanzieren, als sich auf einen einzelnen zu verlassen. Insbesondere können die Kapitalmärkte als nützliches 'Reserverad' dienen.“⁶ In einem internen Dokument betonten Forscher des IWF kürzlich die Bedeutung gut durchstrukturierter Großkunden-Finanzmärkte für den wirtschaftlichen Erfolg fortgeschrittener Volkswirtschaften.⁷

Die EU erwirtschaftet fast ein Viertel des weltweiten BIP⁸ und besitzt einen großen und hoch entwickelten Finanzdienstleistungssektor, der über 30 % der weltweiten Großkunden-Finanzdienstleistungen⁹ umfasst. Das Vereinigte Königreich ist der größte Finanzplatz der EU und ein globales Zentrum für Großkunden-Bankgeschäfte und Kapitalmärkte. Laut Oliver Wyman stammen etwa 78 % der europäischen Kapitalmarkt- und Investment-Banking-Erlöse aus dem Vereinigten Königreich und wiederum 55 % davon von Kunden in der EU27¹⁰. Zudem werden in Europa 37 % des verwalteten Vermögens im Vereinigten Königreich gehalten, gefolgt von Frankreich (20 %) und Deutschland (10 %)¹¹. In Anhang B finden Sie zusätzliche Daten zu Europas Großkunden-Finanz- und -Kapitalmärkten.

Da es sich um einen globalen Finanzplatz handelt, stammt das Angebot des britischen Großkunden-Bankgeschäfts von Banken mit Hauptsitz in aller Welt. Laut Bruegel¹² umfasst das Großkunden-Bankgeschäft im Vereinigten Königreich Vermögenswerte in Höhe von 3,8 Billionen Pfund Sterling, wovon 14 % von Banken aus dem EWR, 31 % von britischen

4 Eine ausführlichere Erörterung des Konzepts des Problems kollektiven Handelns findet sich unter anderem bei Britannica

5 Fragen und Antworten der Europäischen Kommission zum Kapitalmarktunion-Aktionsplan

6 Rede von Mario Draghi, 22. September 2016

7 Internes IWF-Diskussionspapier „Rethinking Financial Deepening: Stability and Growth in Emerging Markets“

8 Ausgedrückt in Marktkursen

9 Report von London Economics „The importance of wholesale financial services to the EU economy“, 2009

10 Präsentation von Oliver Wyman „EU scenarios and the UK financial centre“

11 EFAMA 8th Annual Review „Asset Management in Europe“

12 Report von Bruegel „Lost Passports: a guide to the Brexit fallout for the City of London“

Die Umsetzung des Brexits als ein Problem kollektiven Handelns

Banken und 55 % von Banken mit Hauptsitz außerhalb des EWR gehalten werden. Das Vereinigte Königreich dient als Zugangspunkt für Kunden aus der EU27, da etwa 76 % der Unternehmen, die einen EU-Pass im Sinne der MiFID nutzen, im Vereinigten Königreich ansässig sind¹³.

Die wichtigsten EU-Verordnungen, die Auswirkungen auf das Großkunden-Bankgeschäft haben

Da das Großkunden-Bankgeschäft durch eine Vielzahl europäischer und britischer Finanzdienstleistungsgesetze reguliert ist, spielen all diese eine wichtige Rolle dabei, die Fähigkeit des Sektors zur Erfüllung der Kundenanforderungen über die gesamte Wertschöpfungskette hinweg zu unterstützen. Beispielsweise unterstützen das Investment Banking sowie Vertriebs- und Handelsaktivitäten auch das Unternehmens- und Geschäftsbankgeschäft, mit Zugang zu unterschiedlichen Arten von Marktinfrastrukturen, die unabdinglich für Funktionen wie Zahlungen, Berichterstattung, Sicherheitenverwaltung usw. sind.

Das Großkunden-Bankgeschäft in der EU unterliegt einer Reihe von EU-Verordnungen und -Richtlinien, wovon CRD/CRR, MiFID und EMIR vielleicht am wichtigsten sind. CRD4 regelt den Zugang zu Einlagenverwahrungsaktivitäten und bietet EU-Banken einen Pass zu Bereitstellung grenzüberschreitender Bank- und Anlagedienstleistungen. MiFID2/MiFIR regeln die Bereitstellung von Wertpapierdienstleistungen und bieten EU-Wertpapierfirmen einen Pass für diese Dienstleistungen. EMIR regelt Transaktionen mit Derivaten. Eine deutlich breitere Palette an EU-Verordnungen gilt für bestimmte Arten von Großkunden-Bankgeschäften, so zum Beispiel: Regeln für Verkaufsprospekte; Marktmissbrauch; Finanzsicherheiten; Zentralverwahrer-Verordnung (CSDR) für Repo-Geschäfte.

Eine zentrale Sorge zahlreicher Banken und Wertpapierfirmen besteht darin, dass ihnen das Ausscheiden des Vereinigten Königreichs aus der EU ihre Rechte nehmen könnte, womit sie im Hinblick auf ihre grenzüberschreitenden Geschäfte mit Kunden und Gegenparteien in der EU27 ähnlichen Einschränkungen wie Nicht-EU-Firmen unterworfen wären. Dies könnte sie dazu zwingen, Aktivitäten in die EU27 auszulagern, wodurch sich die Fragmentierung erhöhen und sich die derzeitigen Vorteile für sie verringern würden, die daraus resultieren, dass sie die Aktivitäten an einem einzigen zentralen europäischen Standort bündeln können. In Anhang C finden Sie einen Überblick über die Verordnungen, die im Anschluss an den Brexit die Bereitstellung grenzüberschreitender Dienstleistungen beeinträchtigen werden.

Mögliche Regelungen für das Großkunden-Bankgeschäft in der Zeit nach dem Brexit

Es gibt ein Spektrum möglicher Ergebnisse hinsichtlich der Beziehung des Vereinigten Königreichs mit der EU27, das im Hinblick auf die Bereitstellung von Großkunden-Bankdienstleistungen von einem „weichen“ bis hin zu einem „harten“ Brexit reicht. Im Anschluss an die Rede der britischen Premierministerin in Lancaster House vom Januar 2017 könnte man die Ansicht vertreten, dass eine weitere Mitgliedschaft im EU-Binnenmarkt vom Tisch und kein wahrscheinliches Ergebnis der Verhandlungen ist. Drei mögliche alternative Modelle sind nachstehend kurz beschrieben:

- **Ein Freihandelsabkommen, das einen breiten Marktzugang für Finanzdienstleister bietet:** Ein umfangreiches Freihandelsabkommen zwischen der EU27 und dem Vereinigten Königreich könnte im Vereinigten Königreich ansässigen Firmen möglicherweise einen breiten Marktzugang bieten, was die Bereitstellungen von Dienstleistungen im Rahmen von bestehenden und künftigen Drittstaatregelungen sowie von Dienstleistungen, die nicht von diesen Regelungen abgedeckt sind (z. B. Kreditvergabe und Einlagenverwahrung, Zahlungen und Zugang zur Marktinfrastruktur), ermöglichen würde. Diese Option wäre mit geringen Störungen im Hinblick auf die derzeitige Bereitstellung von Dienstleistungen verbunden und könnte durch aufsichtsrechtliche Gleichwertigkeit und gegenseitigen Marktzugang zwischen der EU27 und dem Vereinigten Königreich gestützt werden.
- **Zugang zu Gleichwertigkeitsregelungen für Drittstaaten:** Viele der Drittstaat-Regelungen der EU, die einen Marktzugang ermöglichen, bestehen unter der Bedingung aufsichtsrechtlicher Gleichwertigkeit und gegenseitigen Zugangs zu den britischen Märkten. Sofern das Vereinigte Königreich möchte, dass britische Banken und Wertpapierfirmen weiterhin Zugang zu den EU27-Märkten haben, müsste es daher die Gleichwertigkeit mit den aufsichtsrechtlichen Regelungen der EU aufrechterhalten.
- **Kein Zugang zu Gleichwertigkeitsregelungen für Drittstaaten:** Im Rahmen dieser Regelung hätte das Vereinigte Königreich beschränkten Zugang zur EU27, da es vorhandene EU-Pässe verlieren würde und nicht in der Lage wäre, Drittstaat-Pässe zu nutzen. Dies wäre das am stärksten störungsbehaftete Ergebnis unter den drei möglichen Modellen.

¹³ Report von New Financial „The potential impact of Brexit on European capital markets“

Eine kürzlich im Auftrag der AFME durch PwC durchgeführte Studie zeigt auf, dass die meisten Banken bei ihrer Planung vom Szenario eines „harten Brexits“ ausgehen, mit geringer oder fehlender Aussicht auf einen rechtsordnungsübergreifenden Marktzugang und bei dem die bestehenden Bestimmungen zur Gleichwertigkeit von Drittstaaten im Rahmen der EU-Regulierung bezüglich eines dauerhaften Marktzugangs nicht mehr gelten. In diesem Papier werden die Umsetzungsherausforderungen für das Großkunden-Bankgeschäft auf der Basis ähnlicher Annahmen erörtert.

Unmittelbare Anreize für Großkunden-Marktteilnehmer bei der Vorbereitung auf den Brexit

Die letztendlichen Marktzugangsregelungen im Zusammenhang mit dem Brexit sind von Entscheidungen abhängig, die von den Regierungen und den Parlamenten der EU27 und des Vereinigten Königreichs sowie von den EU-Institutionen getroffen werden. Jedoch wird die Art des Umsetzungsprozesses bei den Finanzdienstleistern – und insbesondere beim Großkunden-Bankgeschäft – durch die Entscheidungen diverser öffentlicher und privater Akteure bestimmt, die ein großes Gewicht auf dem Markt haben. Derzeit haben diese Akteure sehr unterschiedliche Ziele, was auch innere Spannungsfelder beinhalten kann. Zur Illustration:

- Erklärtes Ziel der britischen Regierung ist es, sich den bestmöglichen Zugang zum EU27-Markt zu sichern, ohne jedoch Teil des EU-Binnenmarkts zu bleiben.
- Die Europäische Kommission ist damit betraut, die Brexit-Verhandlungen für die EU27 zu führen, ist jedoch zugleich weiterhin für die EU-Finanzmarktpolitik und die Kapitalmarktunion zuständig.
- Einige nationale Finanzministerien sind bestrebt, neue Arbeitsplätze und Steuereinnahmen im Bereich der Großkundenmärkte zu generieren, möchten jedoch zugleich die Quellen für zusätzliche systemische Risiken beschränken.¹⁴
- Nationale Aufsichts- und Regulierungsbehörden werden versuchen, die inländische Finanzmarktstabilität und lokale Sicherheitsmechanismen zu wahren, arbeiten dabei jedoch mit beschränkten Ressourcen und beschränkter Fachkompetenz.
- Der einheitliche Aufsichtsmechanismus wird bestrebt sein, gemeinsame Aufsichtsstandards in der Bankenunion aufrechtzuerhalten, ungeachtet beschränkter Ressourcen und einer fortdauernden Abhängigkeit von nationalen Aufsichtsbehörden.
- Großkunden-Firmen werden versuchen, die Störungen durch Brexit-bedingte Anpassungen für ihre Kunden und ihren eigenen Betrieb zu minimieren und zugleich die vollständige Compliance mit den neuen Handels- und aufsichtsrechtlichen Auflagen sicherzustellen.

In Anbetracht so unterschiedlicher Akteure und Motivationen wird es eine große Herausforderung sein, den Brexit in ordentlicher Weise in Bezug auf das Großkunden-Bankgeschäft umzusetzen. Der Prozess erfordert eine enge Koordination zwischen allen betroffenen Parteien und Gewissheit hinsichtlich der Ergebnisse. Ohne diese Vorbedingungen ist die Herausforderung größer, geht mit höheren Risiken einher und erfordert mehr Zeit.

Mögliche Störquellen, die aus dem Brexit erwachsen

Die in diesem Dokument genannten operativen Auswirkungen für Großkundenbanken, Kunden und Aufsichtsbehörden könnten in mehrfacher Hinsicht zu einer erheblichen Störung der europäischen Märkte für Großkunden-Bankgeschäfte führen:

- Kapazitätsverluste, da bestimmte Geschäftszweige aus Europa abwandern oder unwirtschaftlich werden, was zu einer erheblichen Verringerung der Kapazität des europäischen Marktes führt;
- Verlust von Bank- oder sonstigen Dienstleistungen in einzelnen Mitgliedstaaten;

¹⁴ Am 2. März wurde berichtet, dass die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde das Risiko durch Mitgliedstaaten untersucht, die infolge des Brexits durch regulatorische Arbitrage neue Finanzdienstleistungsaktivitäten gewinnen möchten. Ebenso im März wurde berichtet, dass sich die irische Regierung bei der Kommission über den Aufsichtsansatz eines anderen EU27-Landes in Reaktion auf den Brexit beschwert haben soll

Die Umsetzung des Brexits als ein Problem kollektiven Handelns

- Risiken für die Finanzmarktstabilität, die aus abweichenden Aufsichtsstandards oder einer Störung der Marktfunktionsfähigkeit erwachsen können;
- verringerte Auswahl, die sich in einer geringeren Anzahl von Kapitalmarktanbietern und -produkten sowie weniger Ausführungsoptionen widerspiegelt; und
- gesteigerte Kosten, die sich in höheren Kosten für die Firmen, höheren Kosten für die Anleger und die Unternehmen sowie möglicherweise auch geringeren Renditen für die Anteilhaber widerspiegeln.

Zur Eindämmung möglicher Risiken unternehmen Banken und Aufsichtsbehörden Schritte zur Beschleunigung ihrer Reaktionsfähigkeit bezüglich des Brexits. Dies wird durch den festgelegten Zeitrahmen von Artikel 50 vorangetrieben. Zwar handelt es sich dabei nicht um bevorzugte Optionen, doch müssen Banken diese möglicherweise übernehmen, um in der Lage zu sein, ihre Kunden zu bedienen und den Betrieb aufrechtzuerhalten, wenn das Vereinigte Königreich aus der EU austritt. Solche Ansätze beinhalten: Beginn der Umsetzung, bevor Gewissheit bezüglich der Ergebnisse der Brexit-Verhandlungen herrscht, Treffen von Annahmen zu den wahrscheinlichen Ergebnissen bezüglich aufsichtsrechtlicher Genehmigungen, Ermittlung von bedenkenlos durchführbaren Maßnahmen, bevor das Vereinigte Königreich den Artikel-50-Prozess auslöst, Erwägung neuartiger Betriebsmodelle und Hinnahme suboptimaler Betriebsoptionen auf kurze Sicht.

Insgesamt müssen zwei wesentliche öffentliche Güter – die Finanzmarktstabilität und die Markteffizienz – während des Umsetzungsprozesses für den Brexit und im Anschluss daran gewahrt werden. Dies wird jedoch in Anbetracht des derzeitigen Mangels an Struktur beim Verhandlungsprozess kein Kinderspiel werden.

2. Umsetzungs- herausforderungen für die wichtigsten Marktteilnehmer



2. Umsetzungsherausforderungen für die wichtigsten Marktteilnehmer

In diesem Abschnitt werden die voraussichtlichen Auswirkungen der durch den Brexit verursachten Umstrukturierung des Großkunden-Geschäfts auf drei Hauptgruppen von Akteuren besprochen:

- i. Kunden und Endbenutzer, insbesondere Unternehmen und Anleger;
- ii. Aufsichtsbehörden und
- iii. Großkundenbanken.

Mehrere andere Arten von Marktteilnehmern aus dem Bereich des Großkunden-Bankgeschäfts werden sich ebenfalls auf den Brexit vorbereiten müssen, darunter Marktinfrastrukturunternehmen, Datenanbieter und Berater. Jedoch werden die Auswirkungen auf diese Gruppen nicht in diesem Papier behandelt.

2.1 Umsetzungsherausforderungen für Kunden und Endbenutzer

Der Umfang der Störungen für Kunden und Nutzer von Großkunden-Bankdienstleistungen wird davon abhängig sein, wie umfangreich die erforderlichen Anpassungen für Großkundenbanken und andere wichtige Marktteilnehmer, einschließlich der Marktinfrastrukturen, sind. Derzeit sieht es danach aus, dass die größten Umsetzungsherausforderungen für Kunden im Hinblick auf folgende Aspekte entstehen werden:

- wichtige Produkte und Großkunden-Bankdienstleistungen,
- Zugang zu Marktinfrastrukturen, und
- Vertragsdokumentation und geltende gesetzliche Regelungen.

Mögliche Auswirkungen auf Kunden sowie wichtige Produkte und Dienstleistungen

Im Allgemeinen haben die EU-Rechtsvorschriften keine unmittelbaren Auswirkungen auf private Verträge, weil dies nicht in den Zuständigkeitsbereich der EU fällt. Finanzkontrakte werden jedoch betroffen sein, da die Notwendigkeit besteht, dass die geeigneten aufsichtsrechtlichen Zulassungen und Genehmigungen bestehen müssen, bevor Geschäfte betrieben werden und Verträge geschlossen bzw. fortgeführt werden dürfen. Im Anschluss an den Brexit könnte dies zu einer Situation führen, in der ein durch eine Gesellschaft unterzeichneter Vertrag diese dazu verpflichtet, bestimmte Tätigkeiten auszuführen, die sie nach dem Brexit jedoch nicht mehr ausführen kann, weil sie nicht die hierfür erforderliche aufsichtsrechtliche Zulassung hat. Falls eine Gesellschaft eine Partei eines Vertrages ist, dessen Verpflichtungen sie aufgrund des Brexits nicht mehr erfüllen kann, könnte dies dazu führen, dass sich Gegenparteien alternative Vereinbarungen suchen müssen, um die Transaktionen zu ersetzen, und/oder dass eine Vertragsübertragung an ein Rechtssubjekt in der EU27 oder im Vereinigten Königreich vorgenommen wird.

Im Zusammenhang mit dem Brexit sind zahlreiche Probleme für die Kunden zu berücksichtigen¹⁵. Im Folgenden sind einige mögliche Probleme für wichtige Großkundenbank-Produkte und Dienstleistungen aufgeführt:

- **Derivate:** Möglicherweise sind Änderungen an den Vertragsbedingungen eines bereits bestehenden Derivats erforderlich. Wenn eine britische Firma ordnungsgemäß zugelassen ist, wenn sie einen Derivatkontrakt abschließt, sollten in beide Richtungen fällige Zahlungen im Rahmen des Kontrakts auch nach dem Brexit weiterhin zulässig sein. Zu einem Problem kommt es wahrscheinlich, wenn wesentliche Änderungen an den Vertragsbedingungen des Derivatkontrakts vorgenommen werden, da dies als Eingehen eines neuen Derivats angesehen werden könnte, wofür eine Zulassung im entsprechenden Mitgliedstaat erforderlich wäre.
- **Kreditfazilitäten:** Eine Bank ist eine grenzüberschreitende revolvingende Kreditfazilität eingegangen und könnte nach dem Brexit gegen lokales Recht verstoßen, falls sie den Kredit für den Darlehensnehmer erneuert, nachdem sie ihr Passporting-Recht verloren hat. Für den Kunden der revolvingenden Kreditfazilität wird es vermutlich teurer, wenn er seinen Kredit in eine britische und eine EU27-Kreditfazilität aufteilen muss.
- **Konsortialkredite:** Unternehmen nutzen Konsortialkredite, und bestehende paneuropäische Konsortialkreditvereinbarungen müssen möglicherweise in zwei Komponenten aufgespalten werden (einen EU27-

¹⁵ Weitere Informationen hierzu finden Sie auch in der Eingabe von Clifford Chance beim UK Treasury Select Committee zu Problemen beim Übergang

und einen britischen Kredit). Möglicherweise wird es zu einem Einbruch der Gesamtkapazität der verfügbaren Kreditfinanzierung für Unternehmen kommen. Falls ein Kunde eine Tochtergesellschaft in der EU27 eröffnen muss, kann es passieren, dass dieser Kunde mit ungünstigeren Vertragsbedingungen konfrontiert ist, weil seine neu errichtete EU27-Tochtergesellschaft ein tieferes Kreditrating hat.

- **Passivgeschäfte:** Britische Banken haben Einlagen von EU27-Kunden angenommen und umgekehrt. Falls eine britische Bank eine Einlage von einem Kunden in der EU27 im Rahmen der Passporting-Regelung in der EU27-Verordnung angenommen hat, ist sie möglicherweise nicht länger in der Lage, EU27-Einlagen aufrechtzuerhalten, nachdem sie ihr Passporting-Recht verloren hat.
- **Cash-Management:** Firmen, die Cash-Management, Zahlungen und Handelsfinanzierung anbieten, müssen ihre Aktivitäten möglicherweise zwischen dem Vereinigten Königreich und der EU27 aufspalten. Die meisten Unternehmen ziehen es vor, Cash-Pooling vorzunehmen, doch im Vereinigten Königreich ansässige Banken, die innerhalb einer Betriebsstruktur arbeiten, die nicht von der CRD abgedeckt wird, werden das Pooling aufspalten müssen.
- **Bereitstellung von Liquidität:** Die Fragmentierung der Bereitstellung von Liquidität für Aktien, Schuldtitel, Devisen und Rohstoffe könnte zu breiteren Sekundärspreeds führen, die auch Auswirkungen auf die Erstemissionen haben.
- **Clearing und Sicherheiten:** Das Clearing und die Nutzung von Sicherheiten könnten erheblich gestört werden, wenn das Euro-Clearing überwiegend oder vollständig in der Eurozone stattfinden muss.¹⁶ Zu möglichen Auswirkungen könnten erhöhte Absicherungskosten (aufgrund des geringeren Nettingumfangs) und erheblich höhere Kapitalanforderungen aufgrund der Nutzung nicht qualifizierter zentraler Gegenparteien (CCPs) zählen.
- **Kapitalmarkt-Dienstleistungen:** Es besteht Ungewissheit, ob sich Unternehmen darauf verlassen können, dass ihre ECM- und DCM-Dienstleistungen sowie ihre Dienstleistungen im Bereich von Fusionen und Übernahmen weiterhin von einem einzigen zentralen Standort aus durchgeführt werden können.

Die AFME unternimmt derzeit weitere Analysen der erwarteten Auswirkungen des Brexits auf Unternehmen und Anleger, einschließlich der Auswirkungen auf die vorstehend genannten Produkte.

Zugang zu Marktinfrastruktur

Derzeit haben Banken mit Sitz im Vereinigten Königreich Zugang zur Marktinfrastruktur in der restlichen EU und umgekehrt. Hierzu zählt beispielsweise der Zugang zu Börsen und zentralen Gegenparteien (CCPs). Im Allgemeinen ist es eine Mitgliedschaftsanforderung für die Marktinfrastruktur, dass man ein reguliertes EU-Rechtssubjekt ist. Banken mit Sitz im Vereinigten Königreich werden nach dem Brexit nicht mehr als regulierte EU-Rechtssubjekte angesehen. Dies könnte dazu führen, dass im Vereinigten Königreich ansässige Firmen nicht mehr in der Lage sind, Produkte an EU-Börsen zu handeln. Zur Bewältigung dieses Problems müsste der Handel über einen regulierten Makler in einer EU27-Rechtsordnung erfolgen, oder Banken wären genötigt, ein reguliertes Rechtssubjekt in der EU27 einzurichten. In ähnlicher Weise hätten in der EU27 ansässige Banken möglicherweise keinen Zugang mehr zu Börsen im Vereinigten Königreich. Die wird zu längeren Transaktionsketten und höheren Kosten führen.

Dieses Problem kann sich durch die Aktienhandelsverpflichtung im Rahmen von MiFID II, die im Januar 2018 in Kraft tritt, noch verschärfen. Im Rahmen dieser Verpflichtung müssen Aktien, die in der EU zum Handel verfügbar sind, grundsätzlich von Firmen über i) einen geregelten Markt bzw. ein multilaterales Handelssystem, ii) einen systematischen Internalisierer, oder iii) einen Handelsplatz in einem Drittstaat gehandelt werden, der als gleichwertig angesehen wird. Falls britische Handelsplätze nicht unmittelbar nach dem Verlust des Mitgliedstaat-Status des Vereinigten Königreichs als Drittstaat-Äquivalente angesehen werden, wären in der EU ansässige Firmen nicht mehr in der Lage, Aktien an diesen zu handeln, falls diese Aktien auch in der EU27 zum Handel zur Verfügung stehen. Dies könnte negative Auswirkungen auf Kunden solcher Firmen haben, wenn der größte Liquiditätspool an einem britischen Handelsplatz vorhanden ist, der den Kunden wettbewerbsfähigere Preise bietet. EU27-Kunden und -Firmen hätten zudem keinen Zugang mehr zu der Liquidität, die außerbörslich im Vereinigten Königreich vorhanden ist.

¹⁶ EZB-Präsident Mario Draghi soll betont haben, dass man bestrebt ist, den derzeitigen Umfang der Aufsicht und Überwachung des Clearings durch die EU-Behörden zu erweitern. Der stellvertretende Präsident der Bank of England, Jon Cunliffe, hat die Argumentation für die Zentralisierung des Euro-Clearings innerhalb der EU in Frage gestellt und vertrat stattdessen eine stärkere kollektive Überwachung der Marktinfrastrukturen und eine effektive Zusammenarbeit zwischen den Aufsichtsbehörden und den Zentralbanken.

Umsetzungsherausforderungen für die wichtigsten Marktteilnehmer

Im Hinblick auf das Clearing von Derivaten wird es große Umsetzungsherausforderungen für britische CCPs durch EU27-Banken und umgekehrt geben. Falls keine Maßnahmen zur Verringerung der Probleme ergriffen werden, wären britische CCPs nach dem Brexit nicht mehr durch die EU-Regulierung zugelassen und EU27-Banken, die weiterhin Positionen in diesen halten, könnten sich eines Verstoßes gegen Verordnungen schuldig machen und Kapitalerhöhungen zu Strafzwecken unterliegen. Derzeit müssen Mitglieder von CCPs im Rahmen der Eigenmittel-Verordnung ein Risikogewicht von 2 % des Gesamtbetrags der Risikopositionen bei CCPs, die im Rahmen von EMIR anerkannt sind, anwenden. Wenn diese CCPs nach dem Brexit nicht mehr im Rahmen von EMIR zugelassen oder anerkannt wären, unterlägen EU-27 Clearingmitglieder von britischen CCPs höheren Eigenkapitalunterlegungen und ihr Risikogewicht würden von 2 % auf 100 % des Risikopositionswerts steigen. Dies würde wiederum zu einem erheblichen Anstieg der Clearingkosten für die Kunden führen.

Es besteht Sorge bezüglich eines größeren „Cliff Edge“-Risikos für die Geschäftstätigkeit britischer CCPs, die nach Schätzung der Bank of England derzeit mehr als ein Viertel der weltweiten Clearing-Aktivitäten verwalten. Ein Papier der International Regulatory Strategy Group¹⁷ betont das offenkundige Unvermögen der EU-Regulierungsbehörden, die fortgesetzte Behandlung britischer CCPs als qualifizierte Rechtssubjekte im Sinne von EMIR zu gewährleisten. Im Rahmen von EMIR können derzeit nur Drittstaat-CCPs einen Antrag auf Anerkennung durch die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde stellen, was bedeutet, dass britische CCPs grundsätzlich vor dem Brexit keine Vorabzulassung beantragen können. Damit würden britische CCPs am Tag nach dem Brexit nicht mehr als qualifizierte CCPs im Sinne von EMIR angesehen werden, was die Auswirkungen auf das Kapital zur Folge hätte, die vorstehend beschrieben sind.

Um ein solches Ergebnis abzuwenden, könnten theoretisch offene Positionen bei britischen CCPs an EU-CCPs übertragen werden. Jedoch kommt die IRSG zu dem Schluss, dass *„es für EU27-Banken nicht praktikabel ist, ihre vorhandenen Positionen von britischen CCPs an solche innerhalb der EU27 zu übertragen“*. Diese Beurteilung basiert auf zahlreichen Faktoren, einschließlich des Geflechts kollidierender Rechtshoheiten, die für eine solche Übertragung zuständig sind, der Unterschiede bezüglich der Mitgliedschaft und Zulassungen zwischen den entsprechenden CCPs sowie die Zeitdauer, die für die Planung, die Einholung von Genehmigungen und die Ausführung der Übertragung erforderlich ist.

Probleme mit der Kundendokumentation und geltende gesetzliche Regelungen

Insgesamt wird erwartet, dass der Brexit zu einem erheblichen Aufwand bei der Umdokumentierung für Firmen und Kunden führen wird. Es müssen Verweise auf die EU-Gesetzgebung, Verordnungen und Regulierungsbehörden eingefügt werden. Zudem kann es der Fall sein, dass Firmen beschließen, bestimmte Verträge aus dem Vereinigten Königreich auf neu errichtete Rechtssubjekte in der EU27 umzustellen (und umgekehrt). Für die Vertragsübertragung ist in jedem einzelnen Fall die Einwilligung des Kunden erforderlich.

Falls nicht, wie nachstehend erörtert, die automatische Anerkennung von Abwicklungsmaßnahmen und der Aussetzung von Beendigungsrechten eingeführt wird, könnte es zudem zu einem erheblichen Anstieg der Belastungen für Banken kommen, da diese die vertragliche Anerkennung von Abwicklungsmaßnahmen und der Aussetzung von Beendigungsrechten in Verträgen von EU27-Banken, die dem englischen Recht unterliegen, und von britischen Banken, die dem Recht eines EU-Mitgliedstaats unterliegen, festschreiben müssten.

Nachstehend finden Sie ausführlichere Überlegungen zu Derivatkontrakten und Darlehensvereinbarungen.

Derivate

Das ISDA Master Agreement regelt die meisten OTC-Derivatkontrakte. Passporting-Rechte sind eine wichtige Grundlage für das grenzüberschreitende Eingehen von OTC-Derivaten in der EU. Wenn Firmen im Vereinigten Königreich diese Passporting-Rechte verlieren wenn das Vereinigte Königreich die EU verlässt, werden sie den Verordnungen des jeweiligen EU-Mitgliedstaats unterliegen, in dem ihre Gegenpartei ansässig ist. Viele EU-Mitgliedstaaten gestatten es Firmen aus Drittstaaten nicht, Derivatgeschäfte mit vor Ort ansässigen Gegenparteien zu tätigen, soweit dies nicht völlig unaufgefordert oder auf der Grundlage streng definierter örtlicher gesetzlicher Ausnahmen erfolgt¹⁸.

¹⁷ „CCPs Post Brexit: implications for the users of financial markets in the UK and EU27“, IRSG, Februar 2017

¹⁸ ISDA-Info-Website „Brexit Briefings“

Fast alle zwischen Gegenparteien in der EU bzw. dem EWR eingegangenen Derivatkontrakte unterliegen englischem Recht. Die Freiheit, englisches Recht zu wählen, ist derzeit durch die Verordnung Rom I geschützt. Es steht nicht zur Diskussion, ob nach dem Brexit die Rechtswahl vor EU-Gerichtshöfen weiterhin geschützt ist, da die Verordnungen Rom 1 (und Rom 2) weiterhin gelten. Die weiterbestehende Anerkennung der Wahl des Rechts eines Drittstaats als zugrunde liegendes Recht entspricht zudem den allgemeinen Grundsätzen des internationalen Privatrechts. Es gibt keine Andeutungen, dass nach dem Brexit EU-Recht verpflichtend als zugrundeliegendes Recht eingeführt werden soll (was sich ebenso durchweg auf Verträge unter New Yorker [oder sonstigem] Recht auswirken würde). Eine solche Maßnahme wäre höchst unüblich und würde den allgemeinen internationalen Usancen widersprechen.

Ein anderes Problem als die Wahl des zugrundeliegenden Rechts des Vertrages ist die Wahl des Gerichtsstands im Rahmen eines Rahmenvertrags. Die gegenseitige Anerkennung der gerichtlichen Zuständigkeit und gerichtlicher Entscheidungen wird derzeit durch die EU-Verordnung Brüssel I geregelt, die nach dem Brexit nicht mehr gilt. Soweit nicht ausdrücklich in einem bilateralen Abkommen zwischen der EU und dem Vereinigten Königreich (z. B. vergleichbar mit jenem, das derzeit zwischen der EU und Dänemark gilt) oder durch unmittelbaren Beitritt des Vereinigten Königreichs zum Haager Übereinkommen über Gerichtsstandsvereinbarungen oder zum Lugano-Übereinkommen (beide Instrumente wurden von der EU ratifiziert) geregelt, wird die Anerkennung von Klauseln zur Zuständigkeit der englischen Gerichtsbarkeit den Bestimmungen der nationalen Gesetze eines jeden EU-Mitgliedstaats unterliegen. Darüber hinaus könnten die Marktteilnehmer bei Auferlegung von Beschränkungen bezüglich der Auswahl eines Gerichtsstandes bei Streitigkeiten gemäß Bestimmungen wie Art. 46(6) MiFIR verschiedene Arten von Musterschiedsklauseln einfügen, die von der ISDA in den letzten Jahren entwickelt wurden (Schiedsvereinbarungen werden in keiner Weise vom Brexit beeinträchtigt). Dieses Szenario würde auch bei jeder Art von Finanzkontrakt (Derivate usw.) mit einer Klausel bezüglich eines Gerichtsstandes bei Streitigkeiten in einem Drittstaat gelten.

Darüber hinaus sichert eine Gegenpartei bei der Nutzung des ISDA Master Agreement zu, dass sie alle erforderlichen Zulassungen und Genehmigungen besitzt. Falls während des Übergangszeitraums ein Problem auftritt und die Zusicherungen nicht mehr gelten, wird dies als Vertragsbruch angesehen und die Gegenpartei kann sich in Verzug befinden. Die Gegenpartei hat dann 30 Tage Zeit, um diese falsche Zusicherung bzw. diesen Verzug zu beheben. Ein Verzug führt nur zur Beendigung der Beziehung, wenn dieser durch die andere Gegenpartei ausgelöst wird, nachdem die Karenzzeit abgelaufen ist.

Wie erwähnt, kann der Brexit auch zu Problemen beim Clearing von Derivaten führen, falls britische CCPs nicht mehr durch EU27-Rechtssubjekte für das Clearing von Derivaten genutzt werden können und umgekehrt. In solch einem Szenario kann es für Parteien erforderlich sein, die Aufnahme von Berechtigungen zur Vertragsbeendigung in ihre ISDA Agreements zu erwägen, um das Unvermögen zum Clearing von Derivatgeschäften durch EU- oder britische CCPs zu berücksichtigen.

Darlehen

Fragen im Zusammenhang mit dem Brexit sind in zahlreichen Bereichen in Verbindung mit der Darlehensdokumentation aufgekommen. Bei vielen Darlehen wird die von der Loan Market Association entwickelte Standarddokumentation verwendet. Die Mehrheit der von der LMA empfohlenen Dokumentationsformulare unterliegen englischem Recht. Ähnlich wie bei der Dokumentation zu Derivaten kam die Frage auf, ob die Nutzung des englischen Rechts weiterhin möglich sein wird. Die LMA ist zu dem Schluss gekommen, dass dies vermutlich der Fall sein wird. Daher sollten die Gerichte der EU27-Mitgliedstaaten im Falle des Brexits weiterhin das englische Recht in derselben Weise wie derzeit gelten lassen.

Eine weitere Frage kam bezüglich der Vollstreckbarkeit von Urteilen englischer Gerichte auf. Ein englisches Urteil ist derzeit in allen anderen EU-Mitgliedstaaten vollstreckbar, wie in der Verordnung Brüssel I festgelegt. Das Ausscheiden des Vereinigten Königreichs aus der EU könnte Auswirkungen auf den Umfang haben, in dem ein Urteil der englischen Gerichte in anderen EU-Mitgliedstaaten vollstreckbar ist. Es könnte der Fall sein, dass das Vereinigte Königreich eine Vereinbarung mit der EU trifft, um die Anerkennung der Urteile aufrechtzuerhalten, doch ist dies derzeit ungewiss.

Ein drittes Problem im Zusammenhang mit unter Nutzung des LMA-Dokuments gewährten Darlehen besteht darin, dass die Dokumentation Verweise auf die EU und die EU-Rechtsvorschriften enthält. Diese müssen bei einigen Geschäften gestrichen werden. Abschließend ist es nicht klar, ob der Verlust des EU-Passes Darlehen

Umsetzungsherausforderungen für die wichtigsten Marktteilnehmer

oder Verpflichtungen beeinträchtigt, die Parteien vor dem Austritt des Vereinigten Königreichs eingegangen sind oder verlängert haben. Bei einigen Jurisdiktionen geht die LMA davon aus, dass Verpflichtungen nach dem Brexit davon betroffen sein werden. Möglicherweise können diese Probleme durch die Aufnahme von Bestimmungen in die Dokumentation gelöst werden, die es Darlehensgebern erlauben, Darlehen durch verbundene Unternehmen zu vergeben. Derartige Bestimmungen wurden ursprünglich nur für die Nutzung in bestimmten Fällen konzipiert, doch könnte es möglich sein, sie struktureller zu verwenden. Falls es keinen solchen Sicherheitsmechanismus gibt, haben Darlehensgeber möglicherweise das Recht, ihre Verpflichtung aufzukündigen, falls es aufgrund des Verlusts des EU-Passes illegal wird, das Darlehen zu vergeben.

2.2 Umsetzungsherausforderungen für Aufsichtsbehörden

Dieser Abschnitt behandelt die möglichen Auswirkungen des Brexits auf die Aufsicht über Großkunden-Bankgeschäfte in Europa. Der Brexit wird die praktischen Betriebsabläufe von vier Gruppen von Aufsichtsbehörden beeinträchtigen:

- mikro-prudenzielle (Bank-)Aufsichtsbehörden,
- Markt- und Regulierungsbehörden,
- Abwicklungsbehörden, und
- die Europäischen Aufsichtsbehörden.

Diese Behörden müssen sich an die Änderungen in den Märkten und bezüglich des Ortes regulierter Aktivitäten anpassen. Es kommt ihnen eine wichtige Rolle bei der Sicherstellung der Finanzmarktstabilität und der reibungslosen Umsetzung während des gesamten Brexit-Prozesses zu. Natürlich haben die zuständigen Behörden auf nationaler und europäischer Ebene den besten Überblick über die möglichen Auswirkungen des Brexits auf ihre eigene Arbeitsbelastung, ihre Betriebsabläufe und die wichtigsten Risikoquellen. Die nachstehende Erörterung soll nur eine erste anschauliche, grob gefasste Auflistung bieten, um zu einer fundierten Diskussion mit und unter den politischen Entscheidungsträgern beizutragen.

Mikroprudenzielle Aufsicht

Eine der zentralen Verantwortlichkeiten der EU-Aufsichtsbehörden besteht in der Gewährung von Zulassungen für das Geschäft der Kreditinstitute, das als das Geschäft der Entgegennahme von Einlagen von der Öffentlichkeit und der Gewährung von Kredit auf eigene Rechnung des Rechtssubjekts definiert ist. Die Aufsichtsbehörden in Europa stellen zudem sicher, dass Kreditinstitute und Wertpapierfirmen den Anforderungen der EU-Aufsichtsvorschriften entsprechen¹⁹, und führen den so genannten bankaufsichtlichen Überprüfungs- und Evaluierungsprozess (SREP) durch, eine Beurteilung der Gesamtrisikoposition des Instituts und seiner Ressourcen für das Management dieser Risikoposition.

Ein zugelassenes Kreditinstitut, das im Vereinigten Königreich errichtet wurde und derzeit eine Niederlassung in der EU27 besitzt, die es für grenzüberschreitende Geschäfte in der EU27 nutzt, muss vermutlich ein lokal errichtetes Rechtssubjekt einrichten, um diese Geschäftstätigkeit fortzusetzen, sobald der EU-Pass nicht mehr besteht. Dieses Rechtssubjekt muss eine Zulassung als Kreditinstitut von der jeweils zuständigen Behörde erhalten, wobei es sich entweder um eine nationale Bankaufsichtsbehörde oder die EZB handelt, wie nachstehend in Abbildung 1 dargestellt. Wenn ein zugelassenes Kreditinstitut, das im Vereinigten Königreich errichtet wurde und derzeit eine Niederlassung in einem EU27-Mitgliedstaat besitzt, über die es nur Geschäfte in diesem EU27-Mitgliedstaat tätigt, könnte diese Niederlassung diese Geschäftstätigkeit fortsetzen, falls das Vereinigte Königreich das Erfordernis der Gleichwertigkeit erfüllt.

Die Auswirkungen des Brexits auf die Arbeitsbelastung und die Ressourcen der Aufsichtsbehörden werden von der Anzahl und dem Umfang der Institute, die eine Geschäftstätigkeit in der EU27 einrichten möchten, von den Rechtsordnungen, in denen Banken ein Rechtssubjekt errichten oder erweitern möchten, und von dem Zeitrahmen für die Durchführung dieser Projekte abhängig sein. Zwar sind diese Variablen schwer vorhersagbar, doch wäre eine zeitnahe Beurteilung der Fähigkeit der europäischen Aufsichtsbehörden zur Übernahme zusätzlicher Aufgaben für die politischen Entscheidungsträger hilfreich. Dies gilt insbesondere, falls die Nachfrage innerhalb eines relativ kurzen Zeitraums in die Höhe schießt.

¹⁹ Wie in der Eigenkapitalrichtlinie / Verordnung (GRD4/GRR) dargelegt

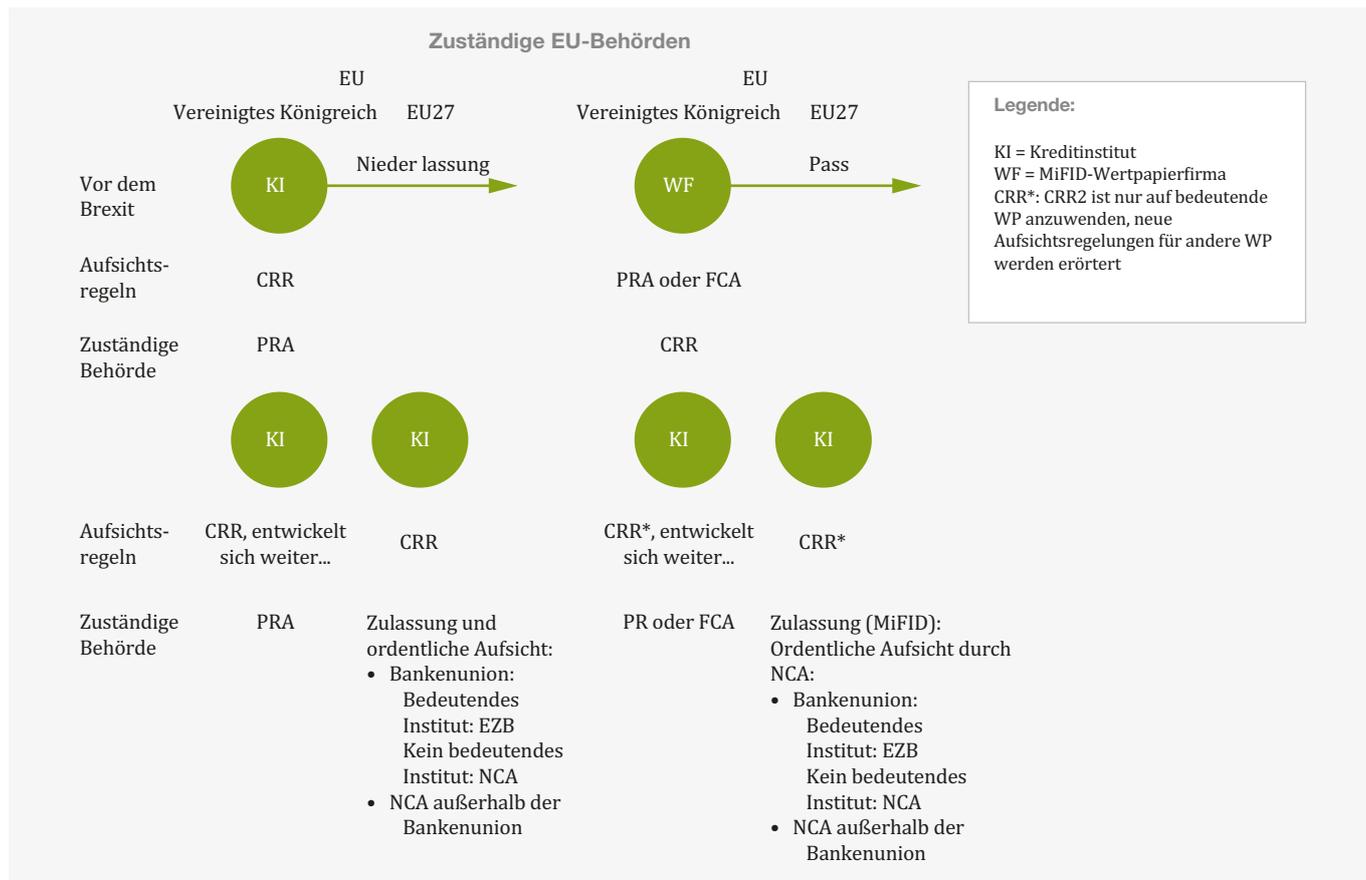


Abbildung 1: Illustration zu den Auswirkungen des Brexits auf die Rechtssubjektstruktur der Banken

Zu den zuständigen Aufsichtsbehörden zählen die nationalen Bankaufsichten und der SSM. Institute, die in der Eurozone geschäftstätig sind, werden entweder direkt durch den SSM überwacht (falls sie die Anforderungen an ein „bedeutendes Institut“ erfüllen²⁰) oder durch die nationale Aufsichtsbehörde. Große internationale Firmen, die in die EU27 expandieren möchten, fallen bei ihrer Geschäftstätigkeit in der Eurozone vermutlich unter die direkte Aufsicht des SSM. Daher ist es wichtig, die Frage der Aufsichtsressourcen innerhalb des SSM zu untersuchen.

Die Aufsichtsfunktion der EZB hat sich von einer Behörde mit beschränkter Kompetenz hin zu einer voll funktionstüchtigen Aufsichtsbehörde entwickelt, und dies innerhalb von sehr kurzer Zeit, insbesondere in Anbetracht des Umfangs der Aufgabe, mit der sie konfrontiert war. Sie ist nunmehr die direkte Aufsichtsbehörde für 126 bedeutende Banken, die für fast 82 % der Bankaktiva in der Eurozone verantwortlich sind. Damit hat sie schon ihre Fähigkeit bewiesen, sich innerhalb kurzer Zeit um neue Aufgaben zu kümmern. Trotzdem ist die EZB – auch ohne einen Ansturm neuer Zulassungsanforderungen und laufender Aufsichtserfordernisse – mit mehreren Einschränkungen konfrontiert, die beseitigt werden müssen, bevor sie ihr angedachtes Betriebsmodell des „stabilen Zustands“ erreichen kann.

Der Bericht des Europäischen Rechnungshofs (EuRH) von November 2016 zum anfänglichen Betrieb des SSM liefert zusätzliche Hintergründe zur aufsichtsrechtlichen Herausforderung in der EU27. Insgesamt fällt der Prüfbericht zum SSM positiv aus. Jedoch hob der EuRH mehrere Probleme hervor, die von der EZB bzw. dem SSM untersucht und behoben werden müssen, unter anderem: Personalausstattung des SSM, Lastenteilung zwischen den Mitarbeitern von EZB und nationalen Behörden sowie Aufsichtsfachkompetenz. Diese Probleme können die Fähigkeit des SSM zur Reaktion auf eine erhebliche Reorganisation des Großkunden-Bankgeschäfts innerhalb der Bankenunion belasten.

²⁰ Die Einstufung als bedeutendes Institut ist von Faktoren abhängig, zu denen die absolute Größe des Instituts, seine Größe im Verhältnis zur Wirtschaft (auf nationaler oder EU-Ebene) und das Ausmaß seiner grenzüberschreitenden Aktivitäten zählen.

Umsetzungsherausforderungen für die wichtigsten Marktteilnehmer

Personalausstattung von SSM und nationalen Behörden

Im Rahmen der Vorbereitung auf neue Antragsteller, die in Reaktion auf den Brexit andere Geschäftsmodelle einführen, muss die EZB möglicherweise ihre Kapazitäten und ihre Fachkompetenz in Bereichen wie den kapitalmarktbezogenen Aktivitäten erweitern und die Anforderungen in Betracht ziehen, die für eine fortgesetzte Zusammenarbeit mit Drittstaat-Aufsichtsbehörden, einschließlich der britischen Aufsichtsbehörden, erforderlich sind. Die nachstehende Tabelle zeigt deutlich, dass derzeit die britische PRA für die Beaufsichtigung einer deutlich höheren Anzahl an Drittstaat-Firmen (also Firmen ohne Muttergesellschaft in der EU) als die EZB zuständig ist.

	EZB ²¹	PRA ²²
Beaufsichtigte Institute insgesamt	124	164
Oberste Muttergesellschaft außerhalb der EU ansässig	10	83

Da ein kontinuierlicher Datenfluss wesentlich für die reibungslose Durchführung von Aufsichtsaktivitäten ist, kann es erforderlich sein, in Betracht zu ziehen, ob Hindernisse für den Informationsaustausch zwischen den nationalen Aufsichtsbehörden der EU27 und der EZB auf der einen Seite und der PRA sowie der FCA auf der anderen Seite auftreten könnten, um sicherzustellen, dass die Kommunikationskanäle zwischen diesen Aufsichtsbehörden weiterhin effizient funktionieren können.

Derselbe EuRH-Bericht hebt auch einen wahrgenommenen Mangel an EZB-Mitarbeitern im Allgemeinen hervor, was bei der Zusammensetzung der gemeinsamen Aufsichtsteams (JST) sowie der internen und externen Inspektionsteams deutlich wird. Zwar sind Mitarbeiter der nationalen zuständigen Behörden an diesen Aufsichtsaufgaben beteiligt, doch stellt der EuRH fest, dass „derzeit weder die NCA noch die EZB einen Überschuss an Mitarbeitern verzeichnen und in der Lage sind, die Person mit den idealen Fähigkeiten für ein bestimmtes gemeinsames Aufsichtsteam auszuwählen“. Der EuRH empfiehlt zudem, dass die EZB eine risikoorientierte Methodik zur Festlegung der Zusammensetzung der gemeinsamen Aufsichtsteams entwickeln und umsetzen sollte.

Die EZB beabsichtigt, Schulungsprogramme, eine zentrale SSM-weite (d. h. einschließlich der NCA) Datenbank für Fähigkeiten sowie Analysewerkzeuge für die Personalausstattung einzuführen, um diese Probleme zu beheben. Das derzeitige Zieldatum, das der EuRH der EZB für die Umsetzung dieser Änderungen gesetzt hat, ist Ende 2018. Allerdings können neue Anträge und umfangreichere Aufsichtspflichten infolge des Brexits sehr leicht zu zusätzlichem Druck auf die Personalausstattung innerhalb von relativ kurzer Zeit führen. Daher kann es förderlich sein, den Aufbau zusätzlicher Fachkompetenz oder die Aufstockung der Aufsichtsressourcen vor Ablauf dieser Frist in Erwägung zu ziehen.

Mögliche Engpässe bei der Aufsicht

Die EZB führt derzeit ein umfangreiches Prüfungsprogramm für die bestehenden internen Modelle der Banken durch, das als Target Review of Internal Models-Prozess (TRIM) bekannt ist und erhebliche interne und externe Ressourcen bindet. Das laufende IRB-Instandsetzungsprogramm der EBA wird die bereits überlastete Aufsichtsfähigkeit im Bereich der Modellgenehmigung weiter belasten, da es die Genehmigung einer erheblichen Anzahl an zusätzlichen wesentlichen Modelländerungen durch die EZB bis Ende 2020 erfordern wird.

Die Aufnahme zusätzlicher Modelle in den vorhandenen Bestand als Ergebnis der Aufnahme neuer Institute in die Überwachung durch den SSM im Anschluss an den Brexit wird weiteren Druck auf den Bedarf an Modellexperten ausüben, insbesondere auf die Kompetenzbereiche für Markt-, Gegenparteibewertungsanpassungs- und Gegenparteiausfallrisiko-Modelle. Allerdings sollte der unmittelbare Ressourcendruck zum Teil dadurch gelindert werden, dass die EZB „eine Übergangszeit, in der neue Rechtssubjekte im Euro-Währungsgebiet interne Modelle nutzen könnten, die noch nicht von der EZB genehmigt wurden“, angedeutet hat.²³

Erwähnenswert ist auch der jüngste Vorschlag im Rahmen der Eigenkapitalrichtlinie V, der es für global systemrelevante Banken und andere betroffene Kreditinstitute und Wertpapierfirmen mit mindestens zwei Instituten in der EU und

21 ECB Q2 Supervisory Banking Statistics, November 2016

22 Kreditinstitute und von der PRA bezeichnete Wertpapierfirmen, Bank of England: Bankenliste 31. Dezember 2016

23 Rede von EZB-Vizepräsidentin Sabine Lautenschläger, 22. März 2017

mit einem Vermögen von mindestens EUR 30 Mrd. erforderlich machen würde, ein vermittelndes Mutterunternehmen zu errichten. In Anbetracht der Kriterien für eine direkte Aufsicht durch den SSM wird die Muttergesellschaft aller Voraussicht nach der Aufsicht durch die EZB unterstehen, womit diese für die laufende Aufsicht und für die Durchführung des bankaufsichtlichen Überprüfungs- und Evaluierungsprozesses zuständig wäre.

Die Aufsicht über eine Bank mit einem „bedeutenden“ Investmentbereich wird durch den SSM vorgenommen, doch stünde eine Wertpapierfirma, die eine große Bilanz aufweist, weiterhin unter der Aufsicht der Regulierungsbehörde des Aufnahmestaats. Einige Mitgliedstaaten wären wahrscheinlich in der Lage, eine gute Aufsicht für solche Firmen bereitzustellen, während es anderen Probleme bereiten könnte.

Markt- und Regulierungsbehörden

Firmen, die Tochtergesellschaften von Wertpapierfirmen, bei denen es sich nicht um Banken handelt, in EU27-Mitgliedstaaten errichten und Kapitalmarktgeschäft aus dem Vereinigten Königreich verlagern möchten, benötigen für eine solche Tochtergesellschaft die Genehmigung der zuständigen NCA. Abbildung 2 zeigt in groben Zügen die Anforderungen für die Erlangung der jeweiligen Lizenz für Wertpapierfirmen in Frankreich, Deutschland, Irland, Spanien und den Niederlanden.

Land	Lizenzierungsanforderungen (basierend auf öffentlichen Informationen)
Irland	Die Zentralbank von Irland legt in ihren Leitlinien ein dreistufiges Verfahren aus Anbahnung, Einreichung und Entscheidung fest.
Frankreich	Eine Firma muss sich an die Abteilung für Genehmigungen, Lizenzierungen und Regulierung der AMF wenden, um ihre Pläne und einen Zeitplan vorzustellen, und anschließend einen Antrag auf die gewünschte Lizenz, einschließlich der vollständigen Begleitdokumentation, vorbereiten.
Deutschland	Die BaFin bietet auf ihrer Website detaillierte Anleitung für Firmen bezüglich der Gewährung einer Lizenz für die Bereitstellung von Finanzdienstleistungen in Deutschland und hinsichtlich zahlreicher praktischer Aspekte, einschließlich des organisatorischen Aufbaus, Buchungsmodellen und Risikomodell-Genehmigung.
Spanien	Die CNMV bietet ein beschleunigtes Zulassungsverfahren für Finanzunternehmen, die von London nach Madrid umsiedeln, wenn die Firma von der FCA beaufsichtigt wurde.
Niederlande	Firmen müssen eine Erlaubnis bei der AFM beantragen, und aufsichtsrechtliche Aspekte werden durch die niederländische Zentralbank geprüft.

Abbildung 2: **Lizenzierungsleitlinien verschiedener EU27-Regulierungsbehörden**

Eine Analyse von PwC kommt zu dem Schluss, dass der offizielle Zeitrahmen für Lizenzanträge zwar zwischen sechs Monaten und einem Jahr beträgt, aber Banken mit Erfahrung bezüglich der Anwendbarkeit solcher Verfahren längere Zeiträume für die Genehmigung einplanen, d. h. zwischen einem und anderthalb Jahren.²⁴ Darüber hinaus sind die aufsichtsrechtlichen Genehmigungen, die die Bank benötigt, von der jeweiligen Rechtsordnung abhängig, in der sie Geschäfte tätigen möchte.

Nach EU-Recht sind in der Regel die Regulierungsbehörden des Aufnahmestaats für die Regulierung im jeweiligen Mitgliedstaat zuständig. Daher – und da die Mehrheit der bedeutenden Finanzmarktteilnehmer derzeit ihren Sitz in London hat und der größte Teil des Handels von London aus stattfindet oder dort verbucht wird – ist die EU-NCA mit der höchsten Fachkompetenz bezüglich der Regulierung in diesem Bereich die FCA. In Abhängigkeit vom Umfang der Verlagerung des Großkunden-Bankgeschäfts könnte es für einige NCA eine erhebliche Herausforderung darstellen, sich – sowohl im Hinblick auf Mitarbeiter als auch auf Systeme – die erforderliche Fachkompetenz anzueignen, um das zusätzliche Verhaltensrisiko angemessen zu prüfen und anschließend fortlaufend zu überwachen. Dabei sind insbesondere die Bereiche Marktmissbrauch, Wirtschaftskriminalität und Wettbewerb von Belang.

Nach dem Brexit-Votum haben diverse EU27-Mitgliedstaaten ihre Anstrengungen im Hinblick auf die Positionierung ihrer Finanzplätze als gangbare alternative Geschäftsstandorte für London vermehrt. Bei den meisten dieser Initiativen sind auch die jeweiligen NCA involviert. In einigen Rechtsordnungen, einschließlich Spanien und Frankreich, haben die NCA offenbar beschleunigte Zulassungsverfahren angeboten. Spanien wendet beispielsweise ein zweiwöchiges Vorab-Zulassungsverfahren an, um festzustellen, ob bei einer Firma eine kurzfristige förmliche Zulassung wahrscheinlich ist. Die spanische Regulierungsbehörde ist auch bereit, die Dokumentation zu akzeptieren, die von der FCA genehmigt

²⁴ PwC-Report: „Planning for Brexit – Operational impacts on wholesale banking and capital markets in Europe“, 2017

Umsetzungsherausforderungen für die wichtigsten Marktteilnehmer

wurde, und sich, vorbehaltlich einer rechtlichen Prüfung, auf die Entscheidungen der FCA zu stützen. Die italienische Organisation, die bestrebt ist, für Mailand zu werben, soll eine Anfrage an den Europäischen Schiedsgerichtshof gestellt haben, um eine Zulassung der Schlichtung von Streitigkeiten nach englischem Recht zu erwirken.

Abwicklungsbehörden

Neben der Notwendigkeit, eine angemessene Finanzaufsicht und Überwachung des Geschäftsgebarens während des Brexit-Prozesses sicherzustellen, ist es auch erforderlich, die Auswirkungen auf die Sanierungs- und Abwicklungsplanung sowie die Abwicklung von Rechtssubjekten zu berücksichtigen. Innerhalb der EU sieht die Richtlinie zur Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten („BRRD“) gemeinsame Regeln bezüglich der Sanierungsplanung, Abwicklungsplanung, Anforderungen für die Verlustabsorptionsfähigkeit, Befugnissen von Aufsichts- und Abwicklungsbehörden zur Beseitigung von Abwicklungshindernissen und den erforderlichen Werkzeugen und Sicherheitsmechanismen zur Umsetzung einer Abwicklung vor. Die BRRD legt auch einen Prozess für gemeinsame Entscheidungen und die Zusammenarbeit zwischen den Abwicklungsbehörden in unterschiedlichen Mitgliedstaaten fest und sieht vor allem die automatische EU-weite Anerkennung von Abwicklungsmaßnahmen vor. Hieraus erwachsen mehrere Probleme, die bei der Vorbereitung des Brexits berücksichtigt und behoben werden müssen, insbesondere:

- grenzüberschreitende Zusammenarbeit und Abwicklungsplanung,
- Anerkennung von Abwicklungsmaßnahmen und der Aussetzung von Beendigungsrechten, und
- Auswirkung neuer Strukturen auf die Sanierungs- und Abwicklungsplanung.

Grenzüberschreitende Zusammenarbeit und Abwicklungsplanung

In Anbetracht der großen Anzahl an Gruppen, die im Vereinigten Königreich und in der EU27 aktiv sind, ist es wesentlich, dass eine wirksame und enge Zusammenarbeit zwischen den Aufsichts- und Abwicklungsbehörden in Bezug auf die Sanierungs- und Abwicklungsplanung sowie auf die Durchführung von Abwicklungen stattfindet.

Nach dem Brexit werden die britischen Behörden nicht mehr Mitglieder von Abwicklungskollegien im Rahmen der BRRD sein, wobei sie als Drittstaat-Beobachter zugelassen werden könnten. Die Institute im Vereinigten Königreich werden nicht mehr in den Anwendungsbereich der Abwicklungspläne der EU-Gruppe oder die gemeinsamen Prozesse für die Entwicklung und die Genehmigung von Sanierungs- und Abwicklungsplänen sowie die Festsetzung der Anforderungen hinsichtlich der Verlustabsorptionsfähigkeit im Rahmen der BRRD fallen. Bei einigen Gruppen wird dies zu einer Änderung der „Abwicklungsbehörde auf Gruppenebene“ führen, die in letzter Instanz in der EU hierfür zuständig ist, wenn es sich hierbei zuvor um die Bank of England gehandelt hatte. Das Single Resolution Board und andere Abwicklungsbehörden in der EU27 müssen sich daher auf diese Änderungen vorbereiten, die zusätzliche Ressourcen erfordern können. Es müssen auch Änderungen hinsichtlich des Ansatzes durch diese Behörden umgesetzt werden, und hierzu könnten Änderungen in der Geschäftstätigkeit und der Organisation von Banken sowie hinsichtlich des Betrags und des Ortes der Verlustabsorptionsfähigkeit innerhalb von Gruppen zählen. In ähnlicher Weise muss die Bank of England vergleichbare Probleme im Hinblick auf Tochtergesellschaften und Niederlassungen im Vereinigten Königreich von Gruppen mit Hauptsitz in der EU27 berücksichtigen.

Wir schlagen vor, dass die EU27-Behörden, einschließlich der EZB und des SRB, eine neue grenzüberschreitende Kooperationsvereinbarung mit der Bank of England eingehen, um Probleme wie die Sanierungs- und Abwicklungsplanung, den Informationsaustausch und die Anforderungen an die Verlustabsorptionsfähigkeit zu lösen. Änderungen an den Abwicklungsplänen, die aus der Umstrukturierung der europäischen Geschäftstätigkeit von Banken mit Hauptsitz in Drittstaaten resultieren, erfordern zudem weitere Erörterungen und Genehmigungen in Zusammenarbeit mit Drittstaat-Abwicklungsbehörden wie der Federal Reserve, der FDIC, der FINMA und der Bank of Japan. Möglicherweise sind Änderungen an bestehenden weltweiten Krisenmanagementkollegien für global systemrelevante Banken erforderlich. Um diese Änderungen in der Zusammensetzung dieser Gruppen widerzuspiegeln, kann es erforderlich sein, zusätzliche Behörden einzubinden.

Anerkennung von Abwicklungsmaßnahmen und der Aussetzung von Beendigungsrechten

Die rechtsordnungsübergreifende Anerkennung von Abwicklungsmaßnahmen und der Aussetzung von Beendigungsrechten ist wesentlich für eine wirksame grenzüberschreitende Abwicklung²⁵, beispielsweise damit Gläubigerbeteiligungen funktionieren und Geschäftsübertragungen gültig sind. Beispielsweise muss eine in einem EU27-Mitgliedstaat durchgeführte Abwicklung im Vereinigten Königreich wirksam sein, damit sie im Hinblick auf Verträge,

²⁵ Weitere Informationen hierzu finden Sie in den FSB Principles for Cross-Border Effectiveness of Resolution Actions

die englischem Recht unterliegen, und im Vereinigten Königreich befindliche Vermögenswerte in Kraft tritt, und in ähnlicher Weise muss eine britische Abwicklung in der EU27 wirksam sein. Während die automatische Anerkennung von Abwicklungsmaßnahmen zwischen der EU27 und Vereinigten Königreich mit dem Brexit wegfällt, gibt es bereits Rechtsvorschriften, die eine Anerkennung von Abwicklungsmaßnahmen und der Aussetzung von Beendigungsrechten ermöglichen. Dies wird jedoch nicht mehr automatisch erfolgen, weshalb eine Zusammenarbeit eingerichtet werden muss, um sicherzustellen, dass die Abwicklungsbefugnisse nach Bedarf ausgeübt werden können.

Auswirkung neuer Strukturen auf die Sanierungs- und Abwicklungsplanung

Änderungen an den Strukturen und der Geschäftstätigkeit von Rechtssubjekten innerhalb einer Gruppe werden Auswirkungen auf die Sanierungs- und Abwicklungsplanung haben, die von Banken und Abwicklungsbehörden berücksichtigt werden müssen. Eine mögliche stärkere Fragmentierung des Geschäfts über Rechtssubjekte und Rechtsordnungen hinweg könnte die Komplexität erhöhen und zusätzliche Überlegungen hinsichtlich der Gewährleistung der Kontinuität kritischer Funktionen (betriebliche Kontinuität) nach sich ziehen. Dies ist ein zentraler Aspekt bei der Sicherstellung eines wirksamen Abwicklungsplans, und es ist wahrscheinlich, dass die Beseitigung möglicher Abwicklungshindernisse Zeit in Anspruch nimmt.

Die Auswirkung des Brexits auf Abwicklungspläne könnte auch zu Änderungen bei den Anforderungen für Banken bezüglich der Einrichtung der Verlustabsorptionsfähigkeit führen, einschließlich gruppeninterner Vereinbarungen zur Unterstützung einer grenzüberschreitenden Abwicklung. Dies wird durch den Zeitplan der Anforderungen für Banken zur Einhaltung von Auflagen, einschließlich der Anforderungen hinsichtlich der Verlustabsorptionsfähigkeit (TLAC), verkompliziert, die ab dem 1. Januar 2019 erfüllt werden müssen. Daher benötigen Banken Klarheit bezüglich der Anforderungen, um zulässige Verbindlichkeiten einzugehen, die die Anforderungen ab dem 1. Januar 2019 erfüllen. Dies könnte in Anbetracht der durch den Brexit-Prozess entstandenen Ungewissheit eine Herausforderung darstellen, insbesondere deshalb, weil der Zeitplan für die Fertigstellung der maßgeblichen europäischen Rechtsvorschriften und deren Umsetzung im Vereinigten Königreich noch nicht feststeht.

Europäische Aufsichtsbehörden (ESA)

Die 2010 errichteten ESA spielen eine wichtige Rolle in der EU-Architektur zur Finanzregulierung. Die Europäische Bankenaufsichtsbehörde (EBA), die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) und die Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung (EIOPA) sind für den Entwurf der Maßnahmen der 2. Ebene verantwortlich und beeinflussen damit in erheblichem Maße die praktische Umsetzung der EU-Rechtsvorschriften. Im Bereich des Großkunden-Bankgeschäfts sind die EBA und die ESMA die zwei wichtigsten Institutionen.

Arbeitsbelastung der ESMA

Ausgewählte Teile der EU-Rechtsvorschriften enthalten Drittstaat-Regelungen, die in Bezug auf Rechtsordnungen nutzbar sind, deren aufsichtsrechtliche Rahmenbedingungen als mit jenen der EU gleichwertig angesehen werden. Zwar wird die Kommission für die Entscheidung verantwortlich sein, ob eine Rechtsordnung als gleichwertig angesehen wird, doch wird von der ESMA technische Beratung angefordert, damit die Kommission eine fundierte Entscheidung treffen kann. Es kann wirklicher Zeitdruck für die ESMA entstehen, wenn sie diesen technischen Rat für diverse Verordnungen bereitstellen muss, bei denen Drittstaat-Regelungen gelten, um einen „Cliff Edge“-Effekt beim Austritt des Vereinigten Königreichs aus der EU zu vermeiden. Der nachstehend erörterte Bereich der CCPs könnte eine besondere Herausforderung darstellen.

Die wichtigsten Verordnungen mit Gleichwertigkeitsregelungen sind EMIR, MiFID II (ab Januar 2018), Solvabilität II, AIFMD und die Zahlungsdiensterichtlinie II (ab Januar 2018).²⁶ Die Gleichwertigkeit wird in diesen verschiedenen Bereichen unterschiedlich ermittelt und auch die Rolle der ESMA innerhalb des Prozesses ist unterschiedlich. Insbesondere gilt:

- **EMIR:** Im Rahmen von EMIR kann die Kommission die ESMA bitten, technische Beratung hinsichtlich der Gleichwertigkeit der aufsichtsrechtlichen Regelungen von Drittstaaten im Hinblick auf CCPs bereitzustellen. Sobald die Kommission festgestellt hat, dass ein Drittstaat gleichwertig ist, müssen die einzelnen CCPs ihre Anerkennung bei der ESMA beantragen. Eine der Bedingungen für die Anerkennung besteht darin, dass entsprechende Kooperationsvereinbarungen zwischen der ESMA und der Gerichtsbarkeit des Drittstaates bestehen.

²⁶ Internes Arbeitsdokument der Kommission zu EU-Gleichwertigkeitsentscheidungen in der Finanzdienstleistungspolitik, 27. Februar 2017

Umsetzungsherausforderungen für die wichtigsten Marktteilnehmer

- **MiFID II:** Nach Erhalt des Rates von ESMA trifft die Kommission eine Entscheidung darüber, ob die Anforderungen des Drittstaats an die Aufsicht und das Geschäftsgebaren eine gleichwertige Wirkung wie die EU-Verordnungen haben. In diesem Fall ist es einer Firma aus einem Drittstaat gestattet, Wertpapierdienstleistungen für bestimmte Großkunden-Gegenparteien in der EU bereitzustellen, falls sie bei der ESMA registriert ist. Die ESMA registriert solche Firmen aus Drittstaaten, wenn bestimmte Bedingungen erfüllt sind, darunter die Anforderung, dass eine Kooperationsvereinbarung zwischen der ESMA und der nationalen zuständigen Behörde des Drittstaats besteht. Die ESMA hat die Befugnis, die Registrierung einer Firma aus einem Drittstaat zurückzuziehen.
- **AIFMD:** Ähnlich wie bei EMIR und MiFID II kann die ESMA im Rahmen der AIFMD von der Kommission gebeten werden, technische Beratung hinsichtlich der Gleichwertigkeit von Drittstaat-Regelungen für das Fondsmanagement bereitzustellen. Wenn bei Fonds angenommen wird, dass sie von einer Rechtsordnung aus tätig sind, die als gleichwertig angesehen wird, können diese Fonds die Anerkennung durch die ESMA beantragen. Auch hier muss eine entsprechende Kooperationsvereinbarung zwischen der ESMA und der nationalen zuständigen Behörde des Drittstaats bestehen.

Daten der FCA²⁷ zeigen, dass 2250 inländische Firmen mit Geschäftstätigkeit im Ausland derzeit den MiFID-Pass nutzen, um Wertpapierdienstleistungen in der gesamten EU basierend auf einer FCA-Zulassung zu erbringen. Die FCA zählt 988 ausländische Firmen mit Geschäftstätigkeit im Inland, die Wertpapierdienstleistungen im Vereinigten Königreich auf der Grundlage einer Zulassung in einem anderen EU-Mitgliedstaat bereitstellen. Es steht zu erwarten, dass nach der Umsetzung des Brexits und unabhängig davon, ob die britischen Regelungen zunächst als MiFID-konform angesehen werden, Antrag bei der ESMA auf Registrierung eines großen Teils der 2250 inländischen MiFID-Firmen mit Geschäftstätigkeit im Ausland für eine Geschäftstätigkeit in der gesamten EU27 gestellt wird.

Ressourcen der ESA

Die ESA werden durch Beiträge von Mitgliedstaaten (etwa 60 %) finanziert, wobei die verbleibenden 40 % aus dem EU-Haushalt beigesteuert werden. Die ESMA erhält einen geringen Anteil ihres Haushalts aus Gebühren von Instituten, die sie direkt beaufsichtigt, beispielsweise Rating-Agenturen. Das Vereinigte Königreich steuert derzeit 8,5 % zum Gesamthaushalt der ESA bei. Falls dieselbe (oder eine größere) Menge an Dienstleistungen im Anschluss an das Ausscheiden des Vereinigten Königreichs aus der EU erbracht werden muss, muss diese Lücke in der Finanzierung der ESA geschlossen werden.

Neben der direkten Finanzierung der ESA steuern die EU-Mitgliedstaaten auch einen Teil der Mitarbeiter aus NCA bei. In Anbetracht der erheblichen technischen Fachkompetenz von PRA und FCA kann es für die EBA und ESMA schwierig sein, die von PRA und FCA zur Verfügung gestellten Mitarbeiter durch Mitarbeiter mit vergleichbarer Fachkompetenz zu ersetzen, nicht zuletzt aufgrund des Ressourcendrucks, der auf einigen NCA wegen der umfangreicheren Umstrukturierung der Großkunden-Bankinstitute in ihren Rechtsordnungen lastet.

2.3 Umsetzungsherausforderungen für Großkundenbanken

Der Zeitrahmen für den Brexit wird derzeit von der Anforderung beherrscht, die Verhandlungen innerhalb von zwei Jahren ab der Auslösung von Artikel 50 des Vertrags über die Europäische Union abzuschließen. Zwar gibt es zahlreiche mögliche Ergebnisse der Brexit-Verhandlungen, doch konzentrieren die Banken ihre Planungen auf ein Worst-Case-Szenario in Form eines „harten Brexits“, da sie nicht das Risiko aufsichtsrechtlicher Verstöße (und damit verbundener Geschäftsunterbrechungen) eingehen können.

Die Mehrheit der Banken, die in der PwC-Studie²⁸ enthalten sind, haben eine Beurteilung der Auswirkungen des Brexits auf ihr Geschäft und ihre Betriebsabläufe vorgenommen. Diese Beurteilung wurde üblicherweise nach Markt, Kunde und Produkt durchgeführt. Die Auswirkungen des Brexits auf eine Bank sind von einer Vielzahl von Faktoren abhängig, darunter: geografische Ausdehnung, Struktur, einschließlich der Struktur von Tochtergesellschaften und Niederlassungen sowie Produkte und Dienstleistungen, die diversen Kunden angeboten werden.

Umgestaltungsprogramme im Hinblick auf den Brexit umfassen ein breites Spektrum an Aktivitäten. Während diese Aktivitäten vermutlich für sich genommen zu bewältigen sind, bringt die Kombination mehrerer Aktivitäten zwangsläufig

²⁷ Schreiben der Financial Conduct Authority an den Treasury Committee Chair hinsichtlich EU-Pässen, 17. August 2016

²⁸ PwC-Report: „Planning for Brexit – Operational impacts on wholesale banking and capital markets in Europe“, 2017

Koordinationsherausforderungen mit sich, wenn versucht wird, ein komplexes Umgestaltungsprogramm innerhalb von kurzer Zeit durchzuführen. Hierzu zählen folgende Elemente:

- i. Betriebsmodell:** Ein grundlegender Teil der Reaktion von Banken auf den Brexit wird der Entwurf eines neuen Betriebsmodells sein. Das Betriebsmodell beschreibt die Komponenten der Organisation und deren Interaktion, einschließlich des Geschäftsprozesse und -aktivitäten, der Standorte, an denen die Geschäftstätigkeit ausgeführt wird, die verwendete Technologie, die für das Unternehmen arbeitenden Personen, Interaktionen mit Interessenträgern und Managementstrukturen. Dies wird eng mit der Struktur des Rechtssubjekts und der Auswahl von Rechtsordnungen (die für den Standort ausschlaggebend sein werden, an dem die Geschäftsaktivitäten ausgeführt werden) verbunden sein. Eine weitere zentrale Aktivität, die mit der Entwicklung des Betriebsmodells interagiert, ist der Entwurf von Änderungen im Buchungsmodell der Bank, das festlegt, in welchen Handelsbüchern und bei welchen Rechtssubjekten Handelsgeschäfte verbucht werden und wie das Risikomanagement innerhalb der Bank erfolgt.
- ii. Struktur von Rechtssubjekt und Organisation:** Banken müssen ihre bestehende Struktur als Rechtssubjekt überprüfen, um sicherzustellen, dass sie eine geeignete Präsenz in den erforderlichen Rechtsordnungen haben, die es ihnen ermöglicht, weiterhin Produkte und Dienstleistungen im Falle eines „harten Brexits“ anzubieten, bei dem das Vereinigte Königreich den Zugang zum EU-Binnenmarkt verliert. Die Banken berücksichtigen verschiedene Faktoren, wenn sie alternative Rechtsordnungen betrachten – von praktischen Aspekten im Hinblick auf Sprache und Infrastruktur bis hin zur vollständigen aufsichtsrechtlichen Situation.

Verschiedene Umstrukturierungsoptionen werden für britische Rechtssubjekte in Betracht gezogen, um den Zugang zu den EU27 und umgekehrt aufrechtzuerhalten. Hierzu zählen: Einrichtung eines EU27-Pass-Vehikels, das durch britische Infrastruktur und britisches Kapital unterstützt wird und einen Back-to-Back-Risikotransfer ins Vereinigte Königreich umfasst, Einrichtung eines EU27-Pass-Vehikels, das nur durch britische Infrastruktur unterstützt wird, und Einrichtung eines EU27-Pass-Vehikels mit EU27-Infrastruktur und -Risikoübernahme. Weitere Optionen umfassen ein britisches Rechtssubjekt, das von einem EU-Rechtssubjekt unterstützt wird, welches ausschließlich eine Vertriebsfunktion bereitstellt (ein Stellvertretungsmodell), und ein britisches Rechtssubjekt mit einem Verbund von EU27-Niederlassungen. Einige Umstrukturierungsoptionen haben gegebenenfalls nur einen begrenzten Anwendungsbereich, zum Beispiel im Hinblick auf die Zeitdauer und den geografischen Umfang. Beispielsweise hat die EZB festgestellt, dass es Banken nicht erlaubt sein wird, auf unbestimmte Dauer Back-to-Back-Buchungsmodelle für alle Risikopositionen zu verwenden.²⁹

- iii. Regulierung und Lizenzierung:** Abhängig von den Plänen einer Bank muss diese sicherstellen, dass ihr vorgeschlagenes Betriebsmodell genehmigt wurde und dass sie die erforderlichen aufsichtsrechtlichen Lizenzen besitzt, um Produkte und Dienstleistungen durch ein neues oder erweitertes Rechtssubjekt anzubieten. Das Verfahren zur Erlangung einer Genehmigung kann schwierig und komplex sein, und es ist vom gewählten Standort und der Größe der Bilanz der jeweiligen Bank abhängig. Soweit Banken bereits Rechtssubjekte an ihrem gewählten Standort haben, die möglicherweise schon einige der erforderlichen Genehmigungen besitzen, ist davon auszugehen, dass das Verfahren zur Erlangung der Genehmigung weniger komplex als bei neuen Rechtssubjekten ist.
- iv. Technologie und Anbieter:** Technologie ist ein fundamentales Element des Betriebs von Banken, und es werden erhebliche Änderungen an der Technologie erforderlich sein, um die neuen Betriebsmodelle zu unterstützen, die im Umfeld nach dem Brexit erforderlich sein werden. Große Banken sind auf komplexe technologische Umgebungen angewiesen, die die Art ihrer Geschäftstätigkeit widerspiegeln. Die typische Banksystemumgebung umfasst Hunderte von Systemen mit Millionen von Codezeilen, von denen viele gegenseitige Abhängigkeiten aufweisen und daher eine eingehende Analyse, Anpassung und Tests erfordern, bevor eine Änderung implementiert wird. Die anfängliche Planung auf der Grundlage vorheriger Bankumgestaltungen führt zu der Annahme, dass die Technologie in vielen Fällen den höchsten Kosten- und Arbeitsaufwand bei der erforderlichen Umgestaltung produzieren wird.

Die technologischen Änderungen, die eine Bank vornehmen muss, um den Zugriff auf die Marktinfrastruktur aufrechtzuerhalten, basieren auf Änderungen am Betriebsmodell der jeweiligen Bank – beispielsweise einer Änderung des Rechtssubjekts oder des Standortes, von dem aus die Bank auf die Marktinfrastruktur zugreift – und den Änderungen, die durch die Anbieter von Marktinfrastruktur selbst vorgenommen werden.

²⁹ Rede von EZB-Vizepräsidentin Sabine Lautenschläger, 22. März 2017

Umsetzungsherausforderungen für die wichtigsten Marktteilnehmer

- v. **Mitarbeiter und Geschäftsräume:** Wenn eine Bank die Rechtsordnungen für ihre Geschäftstätigkeit nach dem Brexit bewertet, muss sie auch beurteilen, welche Geschäftsräume in der jeweiligen Rechtsordnung verfügbar sind. Die Banken müssen einen Standort für diese Geschäftsräume finden, der sich in geeigneter Nähe zu ihren Kunden und den örtlichen Unterstützungseinrichtungen befindet, Miet- und Versicherungsverträge für die neuen Geschäftsräume abschließen und die neuen Geschäftsräume für den täglichen Geschäftsbetrieb einrichten.

Wenn Aktivitäten an einen neuen Standort übertragen werden, muss die Bank Mitarbeiter vor Ort anwerben, bestehende Mitarbeiter an den neuen Standort verlegen oder eine Mischung dieser beiden Ansätze nutzen. Wenn eine Bank hingegen einen Teil der Aktivitäten an einem Standort herunterfährt (entweder, indem sie sie an einen anderen Ort verlagert, oder indem sie einige Aktivitäten völlig einstellt), kann es für sie erforderlich sein, eine Verringerung der Mitarbeiterzahl in Betracht zu ziehen. All dies muss in Übereinstimmung mit den lokalen Arbeitsgesetzen und Einwanderungsvorschriften geschehen. In Abhängigkeit von den Ergebnissen der Verhandlungen zur Freizügigkeit und deren Auswirkungen auf ihre eigene Geschäftstätigkeit müssen Banken möglicherweise feststellen, welche Mitarbeiter von Einwanderungsvorschriften betroffen sind und Arbeitserlaubnis- oder Visumsanträge für Mitarbeiter unterstützen, um diese halten zu können.

Abhängigkeiten, die die Umsetzungspläne der Banken beeinträchtigen

Wie vorstehend erwähnt, beeinflussen diverse hochgradig miteinander verknüpfte Faktoren die Entscheidungen, die Banken während eines Übergangszeitraums treffen. Zu den zentralen Entscheidungen und Abhängigkeiten für Großkundenbanken zählen:

- **Erlangung von Klarheit bezüglich des aufsichtsrechtlichen Umfelds und des Marktzugangs sowie Entwicklung von Arbeitshypothesen.** Zwar werden Zeitverzögerungen sicherstellen, dass den Firmen mehr Informationen zur Verfügung stehen, doch müssen die meisten Banken mit der Planung beginnen, bevor Gewissheit herrscht, und dazu Arbeitshypothesen nutzen.
- **Auswahl der Rechtsordnungen, in denen die Bank ihre Geschäftstätigkeit ausüben beabsichtigt.** Diese Auswahl ist von wirtschaftlichen, aufsichtsrechtlichen, steuerlichen, infrastrukturbedingten und weicheren Faktoren abhängig, und die Auswahl einer Rechtsordnung bestimmt anschließend die standortspezifischen Umsetzungsaktivitäten.
- **Auswahl und Umsetzung von Strukturoptionen.** Das Design der Struktur von Tochtergesellschaften oder Niederlassungen ist von den Arbeitshypothesen für das Umfeld nach dem Brexit abhängig.
- **Erlangung aufsichtsrechtlicher Genehmigungen.** Die für die Bank erforderlichen aufsichtsrechtlichen Genehmigungen sind von den Rechtsordnungen abhängig, in denen sie ihre Geschäftstätigkeit ausüben möchte, und von der Strukturoption, die sie gewählt hat. Wenn neue Rechtssubjekte ins Leben gerufen werden, ist die formelle Beantragung aufsichtsrechtlicher Genehmigungen auch von der Errichtung dieser Rechtssubjekte als solcher abhängig.
- **Entwicklung des neuen Betriebsmodells.** Die Entwicklung des neuen Betriebsmodells ist von den Rechtsordnungen und den Strukturoptionen abhängig. Einige Elemente des Designs des Betriebsmodells fließen in die Anträge auf aufsichtsrechtliche Genehmigungen ein, und die aufsichtsrechtlichen Erwartungen werden ihrerseits einer der Einflussfaktoren für das Design des Betriebsmodells darstellen.

Die von PwC durchgeführte Studie stellte beträchtliche Unterschiede hinsichtlich des erforderlichen Umfangs und Ausmaßes der Umgestaltungsaktivitäten bei verschiedenen Banken fest. PwC unterteilte die Banken in drei Kategorien:

- i. **Banken, die überwiegend einen zentralen Standort** (der sich entweder in einem EU27-Land oder im Vereinigten Königreich befinden kann, sich jedoch gewöhnlich im Vereinigten Königreich befindet), um Kunden in der gesamten EU27 zu bedienen. Solche Banken sind mit den größten strukturellen und damit verbundenen betrieblichen Herausforderungen konfrontiert. Für sie würde ein realistisch geplantes Brexit-Umgestaltungsprogramm in der Regel mindestens vier Jahre in Anspruch nehmen.

- ii. **Banken mit paneuropäischen Strukturen** sind besser positioniert, die erforderlichen Änderungen innerhalb des Zeitrahmens von zwei Jahren umzusetzen.
- iii. **Auf den Binnenmarkt konzentrierte Banken**, die weiterhin Zugang zum britischen und zum EU27-Markt benötigen, sind nicht mit demselben Ausmaß an Herausforderungen konfrontiert wie Banken, die überwiegend eine Struktur mit einem zentralen Standort nutzen, haben jedoch trotzdem eine komplexe Umgestaltungsaufgabe vor sich. Aufgrund des geringeren Umfangs könnte ein ordnungsgemäß geplantes Brexit-Umgestaltungsprogramm innerhalb von zwei bis drei Jahren abgeschlossen werden.

In der nachstehenden Abbildung 3 sind die wichtigsten Elemente der Brexit-Umgestaltung für Großkundenbanken und ein indikativer Zeitplan für jede der drei vorstehend beschriebenen Kategorien von Banken dargelegt. Die Zeitpläne verdeutlichen, dass Firmen, die einen erheblichen Anteil der aktuellen Kapazität der Branche bereitstellen, Umgestaltungsprogramme durchführen müssen, deren Zeitplan jenen von Artikel 50 weit überschreitet und in vielen Fällen bis zu fünf Jahre betragen kann. Der Zeitplan für die Umgestaltung kann sich sogar noch verlängern, falls die Handelsbeziehung zwischen der EU27 und dem Vereinigten Königreich nach dem Brexit für längere Zeit ungelöst bleibt. Der kürzlich von PwC³⁰ veröffentlichte Report schätzt, dass europäische Banken, die das Vereinigte Königreich als zentralen Standort nutzen, um EU-weit Dienstleistungen bereitzustellen, etwa 60 % der gesamten Kapitalmarkterträge in der EU generieren.

30 PwC-Report: „Planning for Brexit – Operational impacts on wholesale banking and capital markets in Europe“, 2017

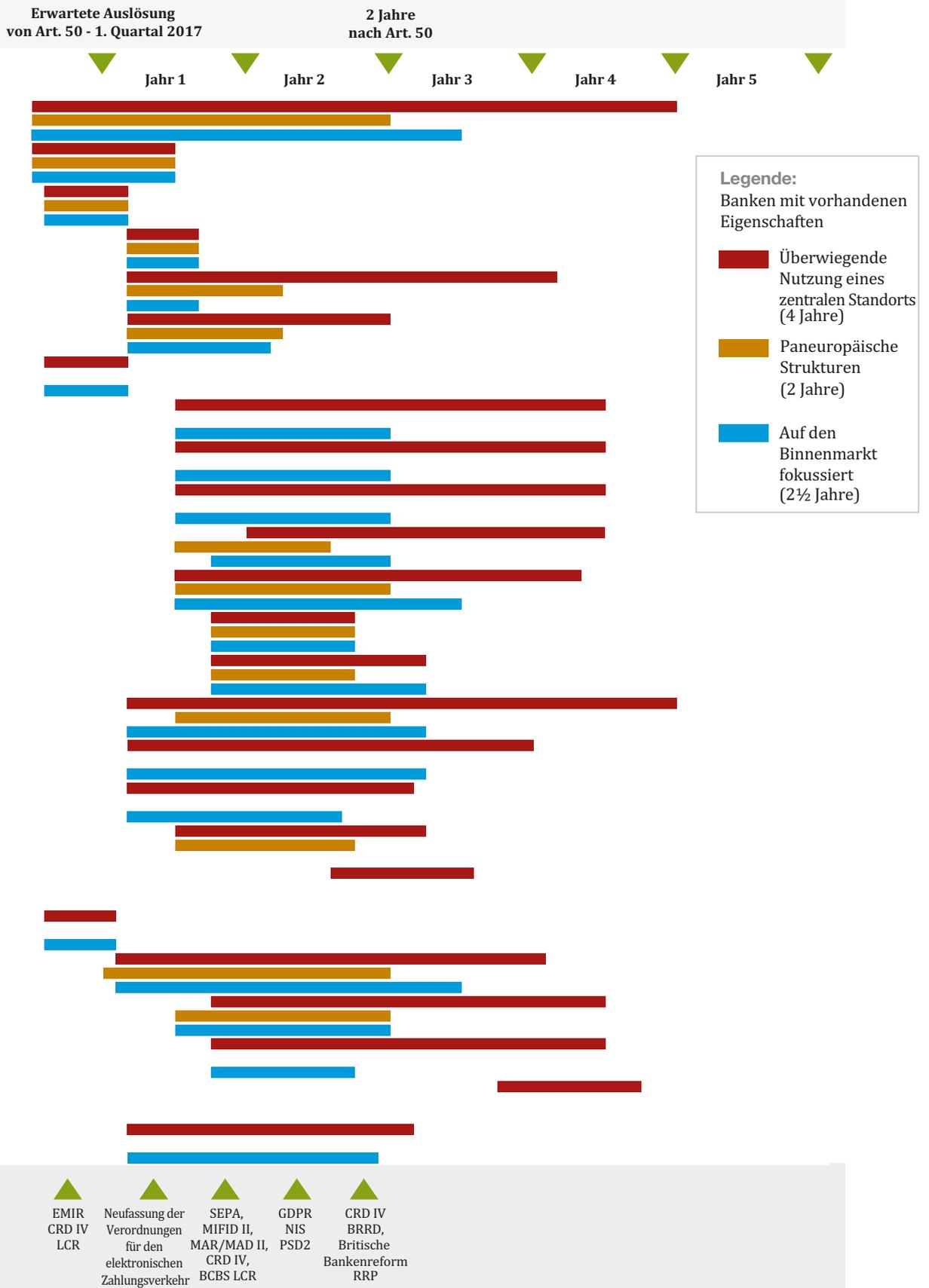
Umsetzungsherausforderungen für die wichtigsten Marktteilnehmer

Abbildung 2: Geplante Brexit-Umgestaltungen für unterschiedliche Großkundenbank-Strukturen

Brexit-Zeitplan		
Phase	Maßnahme	Beschreibung
Programmmanagement	Planung und Management der allgemeinen Reaktion auf den Brexit	Beurteilung von zu berücksichtigenden Szenarios, Auswahl von Optionen für den Gesamtansatz hinsichtlich des Brexits, Entwicklung eines Maßnahmenprogramms, laufendes Programmmanagement
Geschäftstätigkeit: Betriebsmodell	Entwurf des neuen Betriebsmodells	Entwurf der Art und Weise, in der die Bank nach dem Brexit ihre Geschäfte tätigen wird, einschließlich Standorten, Prozessen/Aktivitäten, Mitarbeitern, Technologie und Verwaltungsstrukturen.
Struktur von Rechtssubjekt und Organisation	Entwurf der Struktur für das Rechtssubjekt	Ermittlung der Rechtsordnungen, in denen die Bank eine rechtliche Präsenz aufbauen möchte, und Entwurf einer geeigneten Struktur von Tochtergesellschaften und Niederlassungen.
	Errichtung neuer Rechtssubjekte	Durchführung der rechtlichen und administrativen Maßnahmen, die zur Einrichtung neuer Rechtssubjekte (z. B. Tochtergesellschaften) auf der Grundlage der geplanten Rechtssubjekt-Struktur erforderlich sind.
	Umstrukturierung von Rechtssubjekten	Umsetzung der neuen Rechtssubjekt-Struktur, einschließlich der Übertragung von Vermögenswerten und Verbindlichkeiten zwischen Rechtssubjekten
Regulierung und Lizenzierung	Erlangung erforderlicher aufsichtsrechtlicher Genehmigungen	Ermittlung der erforderlichen aufsichtsrechtlichen Genehmigungen, Einreichung von Anträgen auf Genehmigung und zusätzlicher angeforderter Informationen sowie Management des Verfahrens bis zu dessen Abschluss.
Geschäftstätigkeit: Buchungsmodell	Entwurf von Buchungsmodellen	Entwurf, wie Geschäfte Handelsbüchern und Rechtssubjekten zugeordnet werden sollen und wie das Risikomanagement erfolgen soll (z. B. die Nutzung von Back-to-back-Handelsgeschäften zur Übertragung des Risikos)
Geschäftstätigkeit: Aktualisierung von Prozessen	Änderung von Middle- und Back-Office-Prozessen	Entwurf aktualisierter Middle- und Back-Office-Prozesse, inklusive Risikomanagement, basierend auf dem neuen Betriebsmodell, einschließlich Änderungen an Vertrieb und Handel
	Erweiterung von Finanz-, Governance- und Gruppenprozessen	Aktualisierung von Finanz-/Governance-/Gruppenprozessen (z. B. Personalabteilung), basierend auf dem neuen Betriebsmodell, und gegebenenfalls lokal an neuen Standorten erforderliche Maßnahmen
	Aktualisierung von Sicherheitenverwaltungsprozessen	Aktualisierung von Sicherheitenverwaltungsprozessen im Anschluss an Änderungen bei den Rechtssubjekten oder der zu hinterlegenden Sicherheiten (z. B. falls das neue Rechtssubjekt ein abweichendes Kreditrating aufweist)
	Änderung der Vertriebs- und Handelsaktivität	Aktualisierung der Vertriebs- und Handelsaktivitäten, einschließlich Prozessen und Kontrollen, Vertriebs- und Handelsbeziehungen sowie Interaktionen mit dem Middle/Back Office.
Geschäftstätigkeit: Kunden	Kundenmanagement-Aktivitäten	Kundenmanagement, einschließlich Dokumentumgestaltung für Kunden und Handhabung offener Handelsgeschäfte infolge von Änderungen des Rechtssubjekts sowie ggf. Verringerung/Migration von Kunden
Geschäftstätigkeit: Marktinfrastruktur	Aufrechterhaltung des Zugangs zur Marktinfrastruktur, einschließlich Clearing	Aufrechterhaltung des Zugangs zur Marktinfrastruktur (z. B. Clearing, Börsen, Zahlungsverkehrssysteme), einschließlich Einhaltung gesetzlicher/aufsichtsrechtlicher Auflagen und IT-Planung
Technologie	Überarbeitung der technologischen Infrastruktur	Design und Implementierung von Änderungen an der technologischen Infrastruktur, einschließlich Änderungen, die für den Zugang zu Marktinfrastruktur und für neue Geschäftsräume erforderlich sind
	Aktualisierung von Software und Anwendungen	Design und Implementierung von Änderungen an Software und Anwendungen, um das neue Betriebsmodell zu unterstützen (z. B. Änderungen an Prozessen, Kontrollen und Berichterstattung)
	Aktualisierung des Ansatzes für die Datenresidenz	Ermittlung von Datenanforderungen im Rahmen des neuen Betriebsmodells und Gewährleistung, dass diese weiterhin den Datenschutzgesetzen entsprechen
Geschäftsräume	Aufbau der Geschäftstätigkeit an neuen Standorten	Ermittlung geeigneter Geschäftsräume, Abschluss von Miet- und Versicherungsverträgen, Einrichtung der Geschäftsräume für den Geschäftsbetrieb sowie Migration von Ausrüstung und Infrastruktur
	Ausweitung der Geschäftstätigkeit an bestehenden Standorten	Bei Möglichkeit der Nutzung vorhandener Geschäftsräume Einrichtung der Geschäftsräume für den Geschäftsbetrieb sowie Migration von Ausrüstung und Infrastruktur
	Aufgabe oder Verkleinerung bestehender Standorte	Management nicht mehr benötigter Geschäftsräume, einschließlich Veräußerung überzähliger Geschäftsräume, Räumung von Gebäuden und Management früherer Geschäftsräume
Mitarbeiter und Stellenbesetzung	Verständnis und Einhaltung lokaler Arbeitsgesetze	Verständnis lokaler Arbeitsgesetze, Aktualisierung der Personalmanagementprozesse sowie Schaffung von Bewusstsein und Konformität bezüglich der gesetzlichen Anforderungen
	Bindung von Mitarbeitern an bestehenden Standorten	Ermittlung der durch den Brexit betroffenen Mitarbeiter (z. B. durch Änderungen der Einwanderungsvorschriften) sowie Erfordernis der Planung und Umsetzung laufender Reaktionen darauf (z. B. Unterstützung für Visum/Arbeitslaubnis)
	Verlagerung von Mitarbeitern	Ermittlung von Mitarbeitern, die von einem geplanten Standortwechsel betroffen sind, Management der Einhaltung von Einwanderungsregelungen und Management der Logistik für den Standortwechsel
	Anwerbung von Mitarbeitern an neuen oder erweiterten Standorten	Ermittlung der erforderlichen Stellen, Suche von Kandidaten (z. B. Anzeigen, Arbeitsvermittlung) und Beurteilung (Vorstellungsgespräche, Hintergrundprüfungen)
	Verringerung der Mitarbeiterzahl an bestehenden Standorten	Ermittlung der betroffenen Mitarbeiter und Management von Downsizing-Prozessen in Übereinstimmung mit den Arbeitsgesetzen (z. B. im Hinblick auf Konsultation des Personals, Mitteilungsfristen)
Lieferanten	Lieferantenmanagement in Reaktion auf betriebliche Änderungen	Lieferantenmanagement, einschließlich Verpflichtung neuer Lieferanten (z. B. an neuen Standorten) und Beendigung von Vereinbarungen mit bestehenden Lieferanten.

Wichtige Umsetzungsfristen für Verordnungen

Umsetzungsherausforderungen für die wichtigsten Marktteilnehmer



3. Unterstützung der Umsetzung des Brexits beim Großkunden-Bankgeschäft



3. Unterstützung der Umsetzung des Brexits beim Großkunden-Bankgeschäft

In Anbetracht des Umfangs, der Komplexität und des Risikos der Herausforderungen für das Großkunden-Bankgeschäft im Zusammenhang mit der Umsetzung des Brexits werden die Marktteilnehmer auf erhebliche Unterstützung durch die politischen Entscheidungsträger und die Regulierungsbehörden angewiesen sein, um einen effektiven Weg durch den Prozess zu finden. Diese Unterstützung muss auf europäischer Ebene und auf der Ebene der Mitgliedstaaten bereitgestellt werden und sollte drei Elemente umfassen: (i) Koordination, (ii) Flexibilität und (iii) Zeit. Wir würden die nachfolgend beschriebenen Prioritäten bezüglich der Maßnahmen setzen.

Koordination

Die Form und die Struktur der Brexit-Verhandlungen stehen für die Teilnehmer des Großkundenmarkts noch nicht fest, und möglicherweise wird diesbezüglich für einige Zeit keine völlige Klarheit herrschen. Die Funktionsfähigkeit der Märkte und der Umsetzungsprozess würden stark von einer Koordination zwischen den politischen Entscheidungsträgern der EU27 und des Vereinigten Königreichs hinsichtlich vier zentraler Aspekte profitieren:

- **Rechtssicherheit:** Um Störungen bei den Dienstleistungen zu vermeiden, sollten die bestehenden Rechtsvorschriften während einer Übergangszeit für alle Firmen und Situationen weiter in Kraft bleiben. Hierzu zählt, dass die Regulierungsbehörden ihre Standpunkte dazu erläutern, wie und in welchem Umfang Banken weiterhin grenzübergreifend tätig sein können und wie Verordnungen und Gleichwertigkeitsbestimmungen angewendet werden sollen. Außerdem sollten sie einheitliche Ansätze anwenden, um das Fortbestehen bestehender Kontrakte sicherzustellen. Auch ist es erforderlich, bestehende Vereinbarungen zu ersetzen, die EU-weite Entscheidungen erfordern (z. B. durch die Europäischen Aufsichtsbehörden [ESA]), und es ist eine automatische rechtliche Anerkennung zwischen der EU27 und dem Vereinigten Königreich notwendig, beispielsweise bei Abwicklungsmaßnahmen und der Anwendung einer Aussetzung von Beendigungsrechten.
- **Risiken für die Finanzmarktstabilität:** Der Brexit erzeugt zusätzlichen Druck auf die europäischen und nationalen Behörden im Hinblick auf ihr zentrales Ziel, die Finanzmarktstabilität aufrechtzuerhalten. Die politischen Entscheidungsträger müssen sich weiter auf die Funktionsfähigkeit des Marktes, aufkommende Risikoquellen und eine geeignete Zuteilung von Fachkompetenz und Ressourcen für die Aufsicht konzentrieren. Um dies in effektiver Weise zu erzielen, werden eine enge Koordination und ein verbesserter Informationsaustausch zwischen der Kommission, der Europäischen Zentralbank, den ESA, nationalen Aufsichtsbehörden der EU27 und den britischen Behörden erforderlich sein. Die Erzielung maximaler Rechtssicherheit sollte diesem Ziel dienlich sein.
- **Marktkapazität:** Die politischen Entscheidungsträger stehen bezüglich der Aufrechterhaltung der Kapazität von Europas Großkundenmärkten während des Umsetzungszeitraums für den Brexit vor einer erheblichen Herausforderung. In Anbetracht der möglichen Notwendigkeit einer erheblichen und schnellen Änderung des Standortes für die Großkunden-Marktkapazität in Europa sollten die politischen Entscheidungsträger einen engen, strukturierten Dialog mit den Marktteilnehmern aufrechterhalten, um auf solche Verschiebungen zu reagieren und sicherzustellen, dass die Wirtschaft der EU27 die Gesamtkapazität ihrer Kapitalmärkte aufrechterhält. Die Beibehaltung eines im Hinblick auf die Kosten wettbewerbsfähigen Zugangs zu den Kapitalmärkten in der EU27 wird eine parallele Herausforderung darstellen. Banken, die derzeit das Vereinigte Königreich als zentralen Standort nutzen, generieren etwa 60 % der Gesamtheit der Kapitalmarkterträge in der EU, stehen jedoch vor einem Umgestaltungszeitraum von geschätzt vier Jahren. Ein unangemessener Umsetzungszeitraum könnte einen Teil der von diesen Banken bereitgestellten Marktkapazität aufs Spiel setzen.
- **Aufsichtliche Regelungen:** Um es Großkundenbanken zu ermöglichen, sich erfolgreich an den Brexit anzupassen, sollten der SSM und die nationalen Aufsichtsbehörden gegenüber den Teilnehmern in der Branche so früh wie möglich das Spektrum der Übergangs-Geschäftsmodelle klarstellen, die nach dem Brexit annehmbar sein werden. Hier ist es hilfreich, dass die EZB bereits begonnen hat, dem Markt ihre Erwartungen bezüglich dieser Fragestellung mitzuteilen.

Flexibilität

Zusätzlich zur Bereitstellung von Koordination und Gewissheit im Rahmen des Möglichen sollten die politischen Entscheidungsträger bereit sein, Flexibilität zu bieten, wo es erforderlich ist, um die erfolgreiche Umsetzung von

Unterstützung der Umsetzung des Brexits beim Großkunden-Bankgeschäft

Änderungsprogrammen durch die Teilnehmer des Großkundenmarktes zu unterstützen. Insbesondere bei folgenden Aspekten ist Flexibilität erforderlich:

- **Kontrakte:** Die Gewährung von Rechten zur Gewährleistung des Fortbestehens bestehender Finanzkontrakte, einschließlich Swaps und Darlehen, würde eine erhebliche Quelle möglicher Marktstörungen beseitigen, die aus langfristigen, vor dem Ausscheiden des Vereinigten Königreichs aus der EU unterzeichneten Verträgen erwächst. Eine ähnliche Gewissheit könnte auch für Kontrakte gewährt werden, die während der Übergangszeit geschlossen werden. Solche Bestandsschutzvereinbarungen würden zudem in erheblichem Maße die operationellen Risiken durch die Umgestaltung im Rahmen des Brexits verringern, da es nicht notwendig wäre, offene Kontrakte, die vor dem formellen Ausscheiden des Vereinigten Königreichs aus der EU geschlossen wurden, zu migrieren.
- **Genehmigung und Lizenzierung von Rechtssubjekten:** Die Firmen werden unterschiedliche Strukturen und Lösungen für Betriebsmodelle einführen, um in der Lage zu sein, im Umfeld nach dem Brexit ihren Geschäftsbetrieb fortzuführen. Die Regulierungsbehörden können die Umgestaltung der Firmen unterstützen, indem sie die Genehmigungsprozesse beschleunigen und einen pragmatischen Ansatz wählen. Es kann sinnvoll sein, „Eingliederungsmechanismen“ zu schaffen, die es Firmen ermöglichen, lokale Lizenzen oder eine Anerkennung nach den Vorschriften eines Drittstaates bereits zu beantragen, während sie noch Passporting-Regelungen nutzen.
- **Modellgenehmigung:** Die Genehmigung von Modellen ist eine komplexe und zeitaufwändige Angelegenheit. Regulierungsbehörden könnten Flexibilität bei diesem Prozess walten lassen, indem sie die Nutzung von Risikomodellen zulassen, die von der vorherigen Regulierungsbehörde genehmigt wurden. Sobald die Risikomodelle genehmigt und etabliert sind, könnten die Regulierungsbehörden die übernommenen Risikomodelle einer erneuten Prüfung über einen längeren Zeitraum unterziehen.

Zeit

Die betroffenen Marktteilnehmer und Aufsichtsbehörden werden deutlich mehr Zeit als die durch den Artikel-50-Prozess vorgesehenen zwei Jahre benötigen, um sich erfolgreich auf den Brexit vorzubereiten. Die Studie von PwC bezüglich der betrieblichen Auswirkungen des Brexits kommt zu dem Ergebnis,³¹ dass nach Abschluss der Austrittsverhandlungen gemäß Artikel 50 weitere drei Jahre für die Anpassung erforderlich sein werden. Es wird essentiell sein, zeitnah zu bekanntzugeben, dass im Rahmen der Austrittsverhandlungen eine Übergangsvereinbarung geschlossen werden soll. Diese Übergangsvereinbarungen sollten Folgendes umfassen:

- einen Überbrückungszeitraum** zur Vermeidung kurzfristiger Störungen, bis die neue Handelsbeziehung zwischen dem Vereinigten Königreich und der EU27 ratifiziert ist, falls sich dies als nicht innerhalb des zweijährigen Zeitraums gemäß Artikel 50 erreichbar erweisen sollte; und
- einen Anpassungszeitraum** im Anschluss an den Überbrückungszeitraum, was eine schrittweise Anpassung an die neue Handelsbeziehung ermöglichen würde.

Die Länge eines Überbrückungszeitraums würde von der Zeit abhängig sein, die das Vereinigte Königreich und die EU27 zum Aushandeln ihrer neuen Handelsbeziehung benötigen. Der Anpassungszeitraum ist erforderlich, um es Unternehmen, Kunden und Aufsichtsbehörden zu ermöglichen, sich an die neue Handelsbeziehung zwischen dem Vereinigten Königreich und der EU27 anzupassen.

31 PwC-Report: „Planning for Brexit – Operational impacts on wholesale banking and capital markets in Europe“, 2017

Anhänge



Anhang A: Zusammenfassung möglicher Umsetzungs Herausforderungen

Wichtigste Umsetzungs Herausforderungen für Kunden, Aufsichtsbehörden und Großkundenbanken

Kunden

Es wird erwartet, dass der Brexit Auswirkungen für Kunden haben wird, die Dienstleistungen in Anspruch nehmen, die derzeit auf grenzüberschreitender Basis zwischen dem Vereinigten Königreich und der EU27 bereitgestellt werden. Der Brexit wird die aufsichtsrechtlichen Zulassungen und Genehmigungen für die Ausübung einer Geschäftstätigkeit und den Abschluss von Verträgen mit Kunden in anderen europäischen Rechtsordnungen beeinflussen. Unter anderem werden Auswirkungen auf Folgendes erwartet:

- **Derivatkontrakte:** Derivatkontrakte, deren Laufzeit nach dem Austritt des Vereinigten Königreichs aus der EU endet, könnten betroffen sein, insbesondere, wenn Änderungen an diesen Kontrakten vorgenommen werden.
- **Clearing:** EU27-Gegenparteien könnten vor einem größeren Umbruch stehen, falls britische CCPs nicht länger als qualifizierte CCPs im Sinne von EMIR angesehen werden.
- **Grenzüberschreitende Darlehen:** Es ist unwahrscheinlich, dass Firmen über die erforderlichen aufsichtsrechtlichen Genehmigungen verfügen werden, um bestehende Kreditfazilitäten von Konsortialkrediten weiterhin in der Art und Weise aufrechtzuerhalten, in der sie derzeit bereitgestellt werden.
- **Cash-Management und Passivgeschäfte:** Es ist unwahrscheinlich, dass Firmen über die erforderlichen aufsichtsrechtlichen Genehmigungen verfügen werden, um Kunden zu ermöglichen, ihre Cash-Management-Aktivitäten an einem zentralen Ort durchzuführen.
- **ECM- und DCM-Dienstleistungen sowie Dienstleistungen im Bereich von Fusionen und Übernahmen:** Der Brexit kann zu einer Fragmentierung der Bereitstellung von ECM- und DCM-Dienstleistungen für Kunden führen, wodurch die Liquidität sinkt und die Kosten steigen.

Aufsichtsbehörden

Die Aufsichtsbehörden könnten einen starken Anstieg der Anträge für aufsichtsrechtliche Genehmigungen von Firmen verzeichnen, die Geschäftstätigkeiten aus dem Vereinigten Königreich in die EU27 verlegen, sowie in geringerem Umfang von Firmen, die Geschäftstätigkeiten aus der EU27 in das Vereinigte Königreich verlegen. Der genaue Maßstab dieser Verlegungen ist ungewiss, er wird jedoch sehr wichtig dafür sein, den Umfang der Herausforderung für Aufsichtsbehörden zu ermitteln.

Die Aufsichtsbehörden werden beträchtliche zusätzliche Ressourcen für die Lizenzierung, die Modellgenehmigung und die anschließende fortlaufende Überwachung ausgeben müssen. Die Markt- und Regulierungsbehörden werden die betreffenden Lizenzen genehmigen und Kapazitäten für eine fortlaufende Überwachung aufbauen müssen. Die Abwicklungsbehörden werden die Abwicklungspläne nach der Umstrukturierung der Aktivitäten von Firmen überprüfen und genehmigen müssen.

Die wichtigsten Herausforderungen, mit denen die Aufsichtsbehörden wahrscheinlich konfrontiert werden, sind:

- **Personalausstattung der NCA:** Die Bearbeitung von Lizenzanträgen und die fortlaufende Überwachung von Institutionen werden für die Aufsichtsbehörden zu beträchtlicher Mehrarbeit führen und sie müssen möglicherweise auch neue Fachkompetenz entwickeln.
- **ESMA-Kapazität:** Es kann ein erheblicher Druck auf der ESMA lasten, einen Input für Beurteilungen der Gleichwertigkeit von Drittstaaten durch die Kommission bereitzustellen, um „Cliff Edge“-Effekte nach dem Austritt des Vereinigten Königreichs aus der EU zu vermeiden. Der Bereich der CCPs könnte eine besondere Herausforderung darstellen.
- **Lastenteilung:** Besonders relevant für die SSM und nationale Aufsichtsbehörden ist die Lastenteilung zwischen den beiden Ebenen, die derzeit in mancher Hinsicht suboptimal ist.

- **Fachkompetenz:** Die Genehmigung komplexerer Modelle und Lizenzanträge erfordert eine bedeutende Fachkompetenz, die derzeit möglicherweise nicht allen Aufsichtsbehörden zur Verfügung steht. Es wird einige Zeit in Anspruch nehmen, diese Fachkompetenz aufzubauen, was die Umstrukturierungsprozesse von Firmen verzögern könnte.
- **Grenzüberschreitende Aufsicht:** Wenn das Vereinigte Königreich die EU verlassen hat und die Firmen ihre Aktivitäten umstrukturieren, müssen neue Regelungen für die grenzüberschreitende Aufsicht getroffen werden. Dies könnte möglicherweise von erweiterten Aufsichtskollegien durchgeführt werden.

Großkundenbanken

Die wichtigsten Umsetzungsherausforderungen für Banken werden von der bestehenden Ausdehnung, der Struktur und den angebotenen Dienstleistungen einer Bank abhängen. Diese werden darüber entscheiden, welche Maßnahmen die Bank ergreifen muss, um die negativen Auswirkungen des Brexit auf ihre Fähigkeit, den Kunden weiterhin die bestehenden Dienstleistungen bereitzustellen, zu minimieren. Es bestehen jedoch verschiedene Ungewissheiten, denen jede Bank begegnen wird und mit denen sie sich auseinandersetzen müssen:

- **Kommerzielle Ungewissheit:** Während der Verhandlungen wird eine beträchtliche Ungewissheit hinsichtlich der politischen Entwicklungen und der neuen Beziehung, über die sich die EU27 und das Vereinigte Königreich letztlich einigen werden, bestehen bleiben. Es wird ebenfalls Ungewissheit bezüglich der Schritte bestehen, die andere Marktteilnehmer sowie Kunden unternehmen werden. Nichtsdestoweniger werden die Banken Entscheidungen über erforderliche strukturelle Änderungen treffen müssen. Dazu müssen sie, basierend auf den zum betreffenden Zeitpunkt verfügbaren Informationen, bestimmte Annahmen treffen.
- **Betriebsmodell und Organisationsstruktur:** Firmen werden auf der Grundlage von Annahmen Entscheidungen über die Gestaltung eines neuen Betriebsmodells und einer neuen Organisationsstruktur treffen müssen.
- **Aufsichtsrechtliche Genehmigung:** Abhängig von den Entscheidungen über das Betriebsmodell und die Organisationsstruktur werden Firmen die erforderliche aufsichtsrechtliche Genehmigung einholen müssen. Dieser Prozess wird einige Zeit in Anspruch nehmen, insbesondere auch angesichts der Tatsache, dass andere Firmen einen ähnlichen Prozess der Einholung aufsichtsrechtlicher Genehmigungen durchlaufen werden. Firmen werden von der Effizienz und Geschwindigkeit der Regulierungsbehörden bei der Genehmigung von Lizenzen und Modellen abhängig sein.
- **Mitarbeiter und Geschäftsräume:** Nachdem sie die Entscheidungen bezüglich des Betriebsmodells und der Organisationsstruktur getroffen haben, müssen Firmen die richtigen Mitarbeiter und die physische Infrastruktur bereitstellen.

Anhang B: Wichtige Daten zu den europäischen Großkunden-Finanzmärkten

Dieser Anhang enthält einige veranschaulichende Datenpunkte zu den Großkunden-Finanzmärkten der EU sowie, wo relevant, zur Konzentration der Aktivität im Vereinigten Königreich.

Übernahmegarantie

Die britischen Großkundenbanken helfen Unternehmen und Regierungen, über die Kapitalmärkte finanzielle Mittel zu beschaffen. Sie tragen zur Geschäftsexpansion und zur Diversifizierung der Finanzierungsquellen durch ein breites Spektrum an Aktien und Schuldtiteln bei.

Das Vereinigte Königreich besitzt einen der aktivsten Aktien-Primärmärkte in Europa, der etwa 46 % des über Märkte beschafften Aktienkapitals der EU repräsentiert³². Ebenso sind etwa 40 % der notierten KMU der EU an britischen Börsen notiert³³. Obwohl die meisten im Vereinigten Königreich notierten Unternehmen ihren Hauptsitz im Inland haben, waren etwa 15 % der grenzüberschreitenden Börsengänge in der EU zwischen 2010 und 2016 an britischen Börsen kotiert (d. h. Börsengänge von EU27-Unternehmen außerhalb ihrer inländischen Börse – oder 30 % mit Ausnahme von Nicht-EU-Börsen), was auf die Bedeutung der britischen Börsen für die Eigenkapitalbeschaffung durch EU-Unternehmen hinweist.

Die Beteiligung des britischen Marktes an der Ausgabe von Schuldtiteln ist ebenfalls wesentlich. Britische Unternehmen emittierten 2015 26 % des Gesamtwertes von EU-Unternehmensanleihen³⁴ (25 % der europäischen hochrentierenden Schuldtitel) und 24 % der europäischen ‚leveraged loans‘ (Darlehen und Kreditnehmer mit hohem Verschuldungsgrad), während 25 % der ausstehenden europäischen Verbriefungen mit britischen Vermögenswerten besichert sind (66 % der CMBS und 97 % der Whole Business Securitisations – WBS)³⁵³⁶. Etwa 80 % der europäischen ‚leveraged loans‘ aus dem Jahr 2015 waren auf der Grundlage des englischen Rechts strukturiert, da es grenzüberschreitend von in ‚leveraged loans‘ investierenden Banken und anderen Darlehensgebern als das robusteste und zuverlässigste angesehen wird³⁷. Die britischen Banken stellten im Jahr 2016 Darlehen in Höhe von GBP 1,1 Billionen für EU27-Unternehmen bereit.

Handel und Zugang zur Sekundärmarkt-Infrastruktur

Europäische und global tätige Unternehmen investieren und verwalten ihre finanziellen Risiken im Vereinigten Königreich. Die Sekundärmärkte sind stark von der Unterstützung der Makler und Research-Anbieter abhängig, die es den Anlegern und Marktteilnehmern ermöglichen, fundierte Anlageentscheidungen zu treffen. Ebenso werden Nachhandels-Dienstleistungen von Großkundenbanken bereitgestellt, um die Clearing- und Abwicklungsprozesse der gehandelten Instrumente zu ermöglichen.

Der Vertrieb und der Handel von Wertpapieren machen etwa 26 % des Umsatzes des britischen Großkunden-Bankgeschäfts aus³⁸. Davon wird mehr als die Hälfte über EU27-Kunden generiert.

Das Vereinigte Königreich ist der weltweit größte Handelsplatz für den Devisenhandel, mit 37 % des weltweiten täglichen Umsatzes bei Devisenkassageschäften und derivativen Instrumenten und 43 % des weltweiten täglichen Umsatzes bei EUR-Devisengeschäften. Ebenso ist das Vereinigte Königreich der zweitgrößte Finanzplatz für Zinsderivate, da 39 % des weltweiten Umsatzes und 75 % des weltweiten auf EUR lautenden Umsatzes von OTC-Zinsderivaten im Vereinigten Königreich ausgeführt werden.

32 Erlöse aus Börsengängen an Börsen in der EU und im Vereinigten Königreich zwischen 2011 und 2015. Quelle: Dealogic

33 AFME-Infografik „Capital Markets Financing“

34 AFME-Infografik „Capital Markets Financing“

35 AFME und SIFMA

36 Datenbank Fitch Credit Opinions

37 Datenbank Fitch Credit Opinions

38 Oliver Wyman, Bericht „The impact of the UK’s exit from the EU on the UK-based financial services sector“

London ist ein weltweites Zentrum für Marktliquidität von Eigenkapitalinstrumenten. In ganz Europa gibt es 45 Aktienmärkte – 24 Börsen und 21 multilaterale Handelseinrichtungen (Multilateral Trading Facilities, MTF)³⁹, zu denen der Zugang durch Makler vermittelt wird. Fünf MTF haben ihren Hauptsitz in London und bieten den Handel von Eigenkapitalinstrumenten an, die an paneuropäischen Börsen notiert sind. Sie repräsentieren insgesamt (einschließlich der LSE und LSE AIM) etwa 48 %⁴⁰ der Aktienliquidität Europas.

Die europäische Anleihenhandelsaktivität ist weniger stark zentralisiert als bei anderen Anlageklassen, obwohl die Beteiligung des Vereinigten Königreichs nicht gering ist. Etwa 16 % der auf EUR lautenden privaten Anleihen der Welt werden im Vereinigten Königreich gehalten (11 % der auf EUR lautenden Unternehmensanleihen), was auf eine ähnliche Beteiligung an der Handelsaktivität hindeuten könnte⁴¹. Andererseits werden Handel und Auktionen von Staatsanleihen weitgehend von Primärhändlern (oder Banken-Marktmachern) ermöglicht, die zumeist eine starke Präsenz im britischen Großkunden-Bankensektor besitzen. Die europäischen Primärhändler beteiligen sich durchschnittlich in vier verschiedenen Rechtsordnungen als Marktmacher, wobei einige Banken mehr als zehn Handelsvertretungen in ganz Europa besitzen,⁴² die Liquidität schaffen und Regierungen den Zugang zu Finanzierung ermöglichen.

Beratung zu Fusionen und Übernahmen

Das Großkunden-Bankgeschäft bietet Finanzberatung für Unternehmen zu einer breiten Palette von Dienstleistungen, um Fusionen und Übernahmen zu erleichtern. Die Beratungsdienstleistungen umfassen beispielsweise Due-Diligence-Prüfungen, Unternehmensbewertung sowie Verhandlungs- und Finanzstrukturierung.

Das Vereinigte Königreich ist ein aktiver Markt für Fusions- und Übernahmegeschäfte. Im Jahr 2016 belief sich die Fusions- und Übernahmeaktivität britischer Unternehmen auf ein Handelsvolumen von insgesamt⁴³ 278 Mrd. Euro, verglichen mit 531 Mrd. Euro in Europa. Grenzüberschreitende Fusions- und Übernahmegeschäfte zwischen britischen und EU-Unternehmen (mit Ausnahme von Geschäften im eigenen Land) stellten im Jahr 2016 54 % aller grenzüberschreitenden Geschäfte zwischen EU-Unternehmen⁴⁴ dar.

Die starke Präsenz anderer relevanter Teilnehmer von Fusions- und Übernahmegeschäften im Vereinigten Königreich, beispielsweise Private-Equity-Firmen sowie Rechtsberatungs- und andere freiberufliche Dienstleistungen, trägt zu einem gut funktionierenden Ökosystem für europäische Unternehmen bei, die ihre Geschäftstätigkeit durch Fusions- und Übernahmegeschäfte erweitern und konsolidieren möchten.

39 AFME-Bericht „Why equity markets matter“, 2015

40 Durchschnitt von 2016 gemäß BATS CHI-X-Umsatzdaten. Für London einschließlich LSE, London AIM, Aquis, BXE Book, CXE Book, Smartpool und Turquoise. Für London unter Ausschluss von Instinet Blockmatch, SIGMA X MTF und UBS MTF, wobei diese bei der Berechnung des Gesamtbetrags für Europa berücksichtigt werden. Ohne OTC-Geschäfte, die bei knapp 16 % liegen (siehe AFME-Marktanalyse)

41 Report von Bruegel „Lost Passports: a guide to the Brexit fallout for the City of London“

42 Einen umfassenden Überblick und Statistiken des European Primary Dealer-Systems finden Sie im Primary Dealers-Handbuch der AFME

43 Innereuropäische Fusionen und Übernahmen, definiert als Fusions- und Übernahmegeschäfte, bei denen das Zielunternehmen und das übernehmende Unternehmen ihren Hauptsitz in Europa haben. Einschließlich inländischer Handelsgeschäfte (britischer Binnenmarkt)

44 Mit Ausnahme des außergewöhnlichen Mega-Geschäfts (119 Mrd. Euro) zwischen der im Vereinigten Königreich ansässigen Firma SABMiller plc und Anheuser-Busch InBev SA/NV mit Hauptsitz in Belgien. Einschließlich dieses Geschäfts erreicht die Quote 73 %. Quelle: Dealogic

Anhang C: Bestimmungen bezüglich des Marktzugangs in wichtigen EU-Verordnungen^{45**}

Rechtsvorschriften	Art der EU-Firmen/-Produkte	EU-Pass/gegenseitige Anerkennung	Drittstaat-Regelung bei fehlender Gleichwertigkeit mit der EU
MiFID2/ MiFIR	Wertpapierfirmen	Grenzüberschreitende Erbringung von Wertpapierdienstleistungen	Ja, aber nur für Großkunden und Großkunden-Gegenparteien*
	Wertpapierfirmen	Errichtung von Niederlassungen zur Erbringung von Wertpapierdienstleistungen	Optional für Mitgliedstaaten*
	Wertpapierfirmen	Recht auf ausländische Mitgliedschaft bei der Marktinfrastruktur	Nein
	Handelsplätze	Recht zur Bereitstellung von Terminals auf dem Gebiet von Mitgliedstaaten	Nein
	Handelsplätze	Zulässiger Ausführungsplatz für Aktien und OTC-Derivate	Ja*
	Handelsplätze, CCPs	Nicht diskriminierender Zugang zu Handelsplätzen, CCPs, Benchmarks	Ja*
	Datenserviceanbieter	Einzelgenehmigung für die EU	Nein
CRD	Banken	Grenzüberschreitende Erbringung von Bank- und Wertpapierdienstleistungen	Nein bezüglich Bankdienstleistungen. Siehe MiFID bezüglich Wertpapierdienstleistungen
	Banken	Errichtung von Niederlassungen zur Erbringung von Bank- und Wertpapierdienstleistungen	Nein bezüglich Bankdienstleistungen. Siehe MiFID bezüglich Wertpapierdienstleistungen
EMIR	CCPs	Einzelgenehmigung für die EU	Ja
	Transaktionsregister	Einzelregistrierung für die EU	Ja*
	CCPs, Handelsplätze	Recht auf nicht diskriminierenden wechselseitigen Zugang	Nein, siehe jedoch MiFID2/MiFIR
CSDR	Zentralverwahrer	Grenzüberschreitende Bereitstellung von Dienstleistungen und Niederlassungen	Ja*
Prospektrichtlinie	Prospekte	In einem Mitgliedstaat genehmigter Verkaufsprospekt kann EU-weit verwendet werden	Nein
OGAW-Richtlinie	OGAW-Fonds	Vertrieb in anderen Mitgliedstaaten	Nein
	OGAW-Verwaltungsgesellschaften	Grenzüberschreitende Bereitstellung von Verwaltungs- und Beratungsdienstleistungen (und Niederlassungen)	Nein
AIFMD	AIFM	Möglichkeit zur EU-weiten Vermarktung von EU-AIF	Nein
	AIFM	Bei „Aktivierung“ Möglichkeit zur EU-weiten Vermarktung von Nicht-EU-AIF	Ja*
	AIFM	Grenzüberschreitende Bereitstellung von Verwaltungs- und Beratungsdienstleistungen (und Niederlassungen)	Nein
CRA-Verordnung	Kreditratingagenturen	Einzelregistrierung für die EU	Ja, ggf. ist jedoch eine EU-Tochtergesellschaft für die Genehmigung erforderlich
Benchmark-Verordnung	Benchmark-Verwalter	Einzelgenehmigung/-registrierung für die EU	Ja*
CI(WUD)	Banken, einige Wertpapierfirmen	Insolvenzregelungen des Herkunftsstaats gelten in anderen Mitgliedstaaten	Nein
BRRD	Banken, einige Wertpapierfirmen	Anerkennung von Abwicklungsmaßnahmen in anderen Mitgliedstaaten	Ja*
SFD	Abwicklungssysteme	Schutz vor den Insolvenzgesetzen in anderen Mitgliedstaaten	Nein
Brüssel-Verordnung	Gerichtsentscheidungen in einem Mitgliedstaat	Vollstreckbarkeit in anderen Mitgliedstaaten	Nein

* Neue Regelung, daher bisher keine dienlichen Beispiele

** Diese Tabelle stellt eine Momentaufnahme zum Zeitpunkt der Veröffentlichung des Reports im März 2016 dar.

45 Report von Clifford Chance „The UK referendum – challenges for Europe’s capital markets: a legal and regulatory assessment“

Ansprechpartner



Robert van Geffen
Director, Policy
Robert.VanGeffen@afme.eu
+44 (0)20 3828 2734



Oliver Moullin
Programme Director, Brexit and General Counsel
Oliver.Moullin@afme.eu
+44 (0)20 3828 2712



Will Dennis
Managing Director, Head of Compliance
Will.Dennis@afme.eu
+44 (0)20 3828 2683

/Infos zur AFME

Die Association for Financial Markets in Europe (AFME) ist die Stimme der Großkunden-Finanzmärkte in Europa.

Wir vertreten die führenden weltweiten und europäischen Banken sowie andere wichtige Kapitalmarktteilnehmer.

Wir glauben, dass liquide Finanzmärkte und ein gut funktionierendes Bankensystem von zentraler Bedeutung für jede erfolgreiche moderne Volkswirtschaft sind.

Wir befürworten stabile, wettbewerbsfähige, nachhaltige europäische Finanzmärkte, die das Wirtschaftswachstum unterstützen und von Nutzen für die Gesellschaft sind.

Fokus

auf einem breiten Spektrum an Markt-, Geschäfts- und Aufsichts-Themen

Fachkompetenz

profunde politische und technische Kenntnisse

Starke Beziehungen

mit europäischen und weltweiten politischen Entscheidungsträgern

Breit aufgestellt

breit aufgestellte weltweite und europäische Mitgliedschaft

Pan-europäisch

Organisation und Perspektive

Weltweite Reichweite

über die Global Financial Markets Association (GFMA)



Niederlassung London

39th Floor
25 Canada Square
London, E14 5LQ
Vereinigtes Königreich
+44 (0)20 3828 2700

Niederlassung Brüssel

Rue de la Loi, 82
1040 Brüssel
Belgien
+32 (0)2 788 3971

Niederlassung Frankfurt

Skyper Villa
Taunusanlage 1
60329 Frankfurt am Main
Deutschland
+49 (0)69 5050 60590

Presseanfragen

Rebecca Hansford
European Media Relations Manager
Rebecca.Hansford@afme.eu
+44 (0)20 3828 2693

Mitgliedschaft

Elena Travaglini
Head of Membership
Elena.Travaglini@afme.eu
+44 (0)20 3828 2733

Folgen Sie der AFME auf Twitter

@News_from_AFME