

## Kreditwirtschaftlich wichtige Vorhaben der EU

OKTOBER 2020



**Herausgeber:**

Bundesverband Öffentlicher Banken Deutschlands, VÖB  
Postfach 11 02 72, 10832 Berlin

Tel.: 030 8192-0  
[www.voeb.de](http://www.voeb.de)

**Layout, Satz:**

doppel:punkt redaktionsbüro janet eicher, Bonn  
Janet Eicher, Andreas Recek

**Druck:**

Distler Druck & Medien GmbH, Zirndorf

**Titelfoto:**

Adobe Stock: Grecaud Paul

Stand: 1. September 2020  
28. überarbeitete Auflage



# Kreditwirtschaftlich wichtige Vorhaben der EU

OKTOBER 2020

Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verbreitung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung des Bundesverbandes Öffentlicher Banken Deutschlands, VÖB, unzulässig und strafbar. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

Bank- und Bankaufsichtsrecht

---

A

Kapitalmarkt- und Wertpapierrecht

---

B

Handels- und Gesellschaftsrecht

---

C

Verbraucherschutz

---

D

Steuern

---

E

Zahlungsverkehr und Informationstechnologie

---

F

Geldwäsche

---

G

Wettbewerb und Beihilfe

---

H

Zivil- und Verfahrensrecht

---

I



Vorwort .....	13
---------------	----

## **A. BANK- UND BANKAUFSICHTSRECHT**

<b>I. IN DEUTSCHLAND GELTENDES EU-RECHT</b> .....	14
1. Einlagensicherungs-Richtlinie .....	14
2. Richtlinie über die Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten – BRRD .....	17
3. Einheitlicher Abwicklungsmechanismus (SRM) .....	20
4. Bankenrichtlinie und -verordnung – CRD IV/CRR .....	22
5. Einheitlicher Aufsichtsmechanismus (SSM) .....	27
6. Europäisches System der Finanzaufsicht (European System of Financial Supervision, ESFS) .....	32
7. Verordnung zur Mindestdeckung notleidender Risikopositionen (NPL-Backstop) .....	35
8. Wiederbelebung des Verbriefungsmarktes .....	37
9. Bankaufsichtsrechtliche Anpassungen zur Stärkung der Kreditvergabe im Zuge der COVID-19-Krise (CRR Quick Fix) .....	39
<b>II. VON DER EUROPÄISCHEN UNION VERABSCHIEDETE VORHABEN</b> .....	43
1. Überarbeitung des EU-Bankenabwicklungsregimes – BRRD II/SRMR II .....	43
2. Überarbeitung der Bankenrichtlinie und -verordnung – CRD V/CRR II .....	50
<b>III. VORHABEN IN BERATUNG</b> .....	58
1. Europäische Einlagensicherung – EDIS .....	58
2. Rechtsrahmen für staatsanleihenbesicherte Wertpapiere (Sovereign Bond-Backed Securities, SBBS) .....	61

## **B. KAPITALMARKT- UND WERTPAPIERRECHT**

<b>I. IN DEUTSCHLAND GELTENDES EU-RECHT</b> .....	63
1. Rechtsrahmen der Märkte für Finanzinstrumente (MiFID, MiFIR) .....	63
2. Rechtsrahmen für Marktmissbrauch .....	68
3. Verordnung über Leerverkäufe und bestimmte Aspekte von Credit Default Swaps .....	71
4. Prospektrecht .....	73
5. Verordnung über ein Basisinformationsblatt für Anlageprodukte (PRIIPs) .....	76
6. Transparenzrichtlinie .....	78
7. Benchmarks-Verordnung .....	81
8. Verordnung über Ratingagenturen .....	84
9. Anlegerentschädigungs-Richtlinie .....	87
10. Verordnung über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister (EMIR) .....	88
11. Verordnung zur Verbesserung der Wertpapierabrechnung in der EU und über Zentralverwahrer (CSDR) .....	91
12. Richtlinie über Finanzsicherheiten .....	93
13. Verordnung über Wertpapierfinanzierungsgeschäfte (SFTR) .....	95
14. Investmentfonds-Richtlinie (OGAW) .....	97
15. Richtlinie zur Regulierung von Managern von Hedgefonds und anderen alternativen Investmentfonds (AIFM-Richtlinie) .....	100

<b>II. VON DER EUROPÄISCHEN UNION VERABSCHIEDETE VORHABEN</b> .....	103
1. Rechtsrahmen für gedeckte Schuldverschreibungen .....	103
2. Verordnung eines Rahmens zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen (Taxonomie) .....	106
3. Verordnung über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor .....	109
<b>III. VORHABEN IN BERATUNG</b> .....	111
1. Rechtsrahmen zur Sanierung und Abwicklung zentraler Gegenparteien .....	111
<b>IV. SONSTIGE VORHABEN</b> .....	113
1. Europäische Kapitalmarktunion .....	113

## C. HANDELS- UND GESELLSCHAFTSRECHT

<b>I. IN DEUTSCHLAND GELTENDES EU-RECHT</b> .....	116
1. Bankbilanzrichtlinie .....	116
2. Richtlinie über die Offenlegung von Jahresabschlussunterlagen von Zweigniederlassungen .....	118
3. Bilanzrichtlinie .....	119
4. Abschlussprüferrichtlinie .....	121
5. Richtlinie und Verordnung über die Abschlussprüfung .....	123
6. IAS-Verordnung .....	125
7. Richtlinie über Aktionärsrechte .....	127
<b>II. VON DER EUROPÄISCHEN UNION VERABSCHIEDETE VORHABEN</b> .....	130
1. Richtlinie über präventive Restrukturierungsrahmen .....	130

## D. VERBRAUCHERSCHUTZ

<b>I. IN DEUTSCHLAND GELTENDES EU-RECHT</b> .....	132
1. Richtlinie über missbräuchliche Klauseln in Verbraucherverträgen .....	132
2. Richtlinie über irreführende und vergleichende Werbung .....	133
3. Richtlinie über Unterlassungsklagen .....	134
4. Richtlinie über den elektronischen Geschäftsverkehr .....	135
5. Fernabsatz-Richtlinie für Finanzdienstleistungen .....	137
6. Richtlinie über unlautere Geschäftspraktiken .....	139
7. Verbraucherkreditrichtlinie .....	141
8. Verbraucherrechterichtlinie .....	144
9. Richtlinie über alternative Streitbeilegung und Verordnung über Online-Beilegung .....	146
10. Richtlinie über Wohnimmobilienkreditverträge .....	148
11. Datenschutz-Grundverordnung .....	150
<b>II. VON DER EUROPÄISCHEN UNION VERABSCHIEDETE VORHABEN</b> .....	152
1. Überarbeitung der EU-Verbraucherschutzvorschriften .....	152



## **E. STEUERN**

<b>I. IN DEUTSCHLAND GELTENDES EU-RECHT</b> .....	155
1. Mehrwertsteuersystem-Richtlinie .....	155
2. Mutter-Tochter-Richtlinie .....	157
3. Richtlinie Zinsen und Lizenzgebühren .....	159
4. Richtlinie über die gegenseitige Amtshilfe bei der Beitreibung im Bereich der direkten Steuern (EU-Beitreibungsrichtlinie) .....	161
5. EU-Amtshilferichtlinie (automatischer Informationsaustausch im Bereich der Besteuerung) .....	162
6. Richtlinie zur Bekämpfung von Steuervermeidungspraktiken .....	166
7. Richtlinie zur Änderung der Mehrwertsteuersystem-Richtlinie .....	168
8. Richtlinie zur Änderung der Mehrwertsteuersystem-Richtlinie .....	170
<b>II. VON DER EUROPÄISCHEN UNION VERABSCHIEDETE VORHABEN</b> .....	172
1. Richtlinie zur Änderung der EU-Amtshilferichtlinie .....	172
<b>III. VORHABEN IN BERATUNG</b> .....	174
1. Richtlinie über eine gemeinsame konsolidierte Körperschaftsteuer-Bemessungsgrundlage .....	174
2. Richtlinie zur Besteuerung von Finanztransaktionen .....	176
3. Richtlinie zur Offenlegung länderbezogener Berichte .....	179

## **F. ZAHLUNGSVERKEHR UND INFORMATIONSTECHNOLOGIE**

<b>I. IN DEUTSCHLAND GELTENDES EU-RECHT</b> .....	181
1. Erste Richtlinie über die Endgültigkeit von Zahlungen .....	181
2. Zweite Richtlinie über die Endgültigkeit von Zahlungen .....	182
3. Richtlinie über elektronisches Geld .....	183
4. Verordnung zu grenzüberschreitenden Zahlungen (EU-Preisverordnung) .....	185
5. Zweite Zahlungsdiensterichtlinie (PSD2) .....	187
6. SEPA-Verordnung .....	190
7. Richtlinie Bankkontenpaket .....	191
8. Verordnung über Interbankenentgelte für kartenbasierte Zahlungsvorgänge (MIF-Verordnung) .....	193
9. Rechtsakt zur Cybersicherheit .....	196
<b>II. VON DER EUROPÄISCHEN UNION VERABSCHIEDETE VORHABEN</b> .....	198
1. Richtlinie zur Bekämpfung von Betrug und Fälschung im Zusammenhang mit unbaren Zahlungsmitteln .....	198
2. Richtlinie Barrierefreiheit .....	200
3. Verordnung im Hinblick auf die Einführung bestimmter Anforderungen für Zahlungsdienstleister .....	201

## **G. GELDWÄSCHE**

<b>I. IN DEUTSCHLAND GELTENDES EU-RECHT</b> .....	202
1. Fünfte Anti-Geldwäsche-Richtlinie .....	202
2. Finanzsanktionsverordnungen .....	204
3. Geldtransfer-Verordnung .....	206

## **H. WETTBEWERB UND BEIHILFE**

<b>I. IN DEUTSCHLAND GELTENDES EU-RECHT</b> .....	208
1. Kartell-Verordnung .....	208
2. Richtlinie für wettbewerbsrechtliche Schadensersatzklagen .....	210
3. Allgemeine Gruppenfreistellungsverordnung .....	211
4. De-minimis-Verordnung .....	213
<b>II. VON DER EUROPÄISCHEN UNION VERABSCHIEDETE VORHABEN</b> .....	215
1. Vorübergehende Krisenvorschriften für Banken .....	215
2. ECN-Plus-Richtlinie (Stärkung der nationalen Wettbewerbsbehörden) .....	217

## **I. ZIVIL- UND VERFAHRENSRECHT**

<b>I. IN DEUTSCHLAND GELTENDES EU-RECHT</b> .....	219
1. Verordnung über das auf vertragliche Schuldverhältnisse anzuwendende Recht (Rom I) .....	219
<b>II. VORHABEN IN BERATUNG</b> .....	221
1. Vorschlag zur beschleunigten außergerichtlichen Realisierung von Sicherheiten .....	221
2. Anzuwendendes Recht bei Drittwirkungen von Forderungsübertragungen .....	223





Sehr geehrte Leserinnen und Leser,

das Jahr 2020 markiert eine Zäsur in der Geschichte der Europäischen Union. Die Corona-Pandemie stellt die Idee eines geeinten, offenen und solidarischen Europas vor große Herausforderungen. Sie hat den Kontinent mit voller Wucht getroffen und die Wirtschaft in den Mitgliedstaaten der Europäischen Union einbrechen lassen. In der Folge ist die Arbeitslosigkeit deutlich gestiegen. Im Kampf gegen diese Corona-Wirtschaftskrise haben sich die EU-Staaten auf das größte Haushalts- und Finanzpaket ihrer Geschichte geeinigt. Parallel gestalten sich aber die finalen Verhandlungen über die zukünftigen Beziehungen zu Großbritannien sehr komplex, eine Einigung zeichnet sich bislang nicht ab. Geopolitisch ist das Verhältnis der Europäischen Union auch zu anderen bedeutenden Handelspartnern belastet. Immer wieder erheben die USA Strafzölle auf europäische Produkte und die Konflikte über den Schutz geistigen Eigentums mit China bestehen fort. Schließlich bleiben der Klimawandel und die Erderwärmung globale Probleme unserer Zeit.

Für die europäische Politikgestaltung und die politische Interessenvertretung in Brüssel stellen diese Themen große Herausforderungen dar. Dies galt auch für unsere Verbandsarbeit, die zum großen Teil aus dem Homeoffice heraus stattfinden musste. Dieser Umstand erschwerte die Informationsbeschaffung und -verarbeitung deutlich. Trotzdem ist es uns gelungen, auch in diesem Jahr wieder die Publikation „Kreditwirtschaftlich wichtige Vorhaben der EU“ zu veröffentlichen. Es freut mich, dass mit dieser Publikation einige grundlegende Neuerungen eingeführt wurden. So haben wir uns noch mehr auf die bedeutendsten Vorhaben fokussiert und eine kompaktere Darstellung gewählt. Auch die graphische Gestaltung konnte weiter verbessert und modernisiert werden. Inhaltlich standen wichtige Regulierungsvorhaben der letzten Monate in den meisten Fällen unter dem Eindruck der Corona-Pandemie. Dem CRR Quick Fix, der dringliche Änderungen in der EU-Eigenkapital-

verordnung umsetzt, um die Kreditvergabe durch die Banken im Rahmen der COVID-19-Pandemie zu erleichtern, haben wir ein eigenes Kapitel gewidmet. Weitere Corona-Maßnahmen werden in den jeweiligen Unterkapiteln behandelt. Wesentliche andere Vorhaben, die in dem abgedeckten Zeitraum verabschiedet wurden, finden sich vor allem im Bereich nachhaltige Finanzierung (Offenlegungs-Verordnung und die Taxonomie-Verordnung).

Die „Kreditwirtschaftlich wichtigen Vorhaben der EU“ sollen vor allem einen Einstieg in relevante Regulierungsthemen ermöglichen. Aber selbst in ihrer neuen, komprimierten Fassung zeigt die Publikation die Masse an Regulierungsvorhaben deutlich. Vielleicht gibt sie damit auch den Anstoß, über die tatsächliche Notwendigkeit einiger Maßnahmen nachzudenken. Regulierung darf nie Selbstzweck sein, sondern muss angemessen Gesellschaft und Wirtschaft dienen. Mit maßvoller Regulierung können die europäischen Banken die Gesundung der europäischen Wirtschaft unterstützen.

Mit den „Kreditwirtschaftlich wichtigen Vorhaben der EU“ möchten wir mit Ihnen in den Dialog treten. Meine KollegInnen in Brüssel und in Berlin freuen sich über Ihr Feedback. Diese Publikation stellen wir wie in den vergangenen Jahren auch als E-Book und auf unserer Homepage kostenfrei zur Verfügung. Wir freuen uns, wenn unsere Publikation hilfreich für Ihre Arbeit ist.

Mit freundlichen Grüßen

Berlin/Brüssel im September 2020



# A. BANK- UND BANKAUF SICHTSRECHT

## I. IN DEUTSCHLAND GELTENDES EU-RECHT

### 1. Einlagensicherungs-Richtlinie

Evaluation der Richtlinie 2014/49/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014 über Einlagensicherungssysteme

#### Kurzübersicht

Die Einlagensicherungs-Richtlinie sieht grundsätzlich vor, dass alle Kreditinstitute Teil eines gemäß dieser Richtlinie anerkannten Einlagensicherungssystems sein sollten, um auf diese Weise ein hohes Verbraucherschutzniveau und gleiche Wettbewerbsbedingungen für alle Kreditinstitute sicherzustellen und Regulierungsarbitrage zu verhindern:

- Die harmonisierte Deckungssumme beträgt 100.000 Euro.
- Die Entschädigungsfrist beträgt sieben Arbeitstage ab 2023.
- Bis zum 3. Juli 2024 müssen die Einlagensicherungssysteme verfügbare Finanzmittel in Höhe von insgesamt 0,8 % der durch ihr System gesicherten Einlagen aufbauen (Zielausstattung).

Vorschlag der  
Kommission am  
12. Juli 2010



Veröffentlichung im  
Amtsblatt am  
12. Juni 2014



Umsetzung  
in Deutschland  
am 3. Juli 2015

Die Einlagensicherungs-Richtlinie ersetzt die Richtlinie 94/19/EG vom 30. Mai 1994. Die Sicherungsgrenze in Höhe von 100.000 Euro (Deckungssumme) pro Kunde und Kreditinstitut wurde bereits mit der Richtlinienänderung von 2009/14/EG zum 1. Januar 2001 im Wege der Maximalharmonisierung angepasst.

Darüber hinaus können die nationalen Einlagensicherungssysteme einen über die Deckungssumme hinausgehenden Betrag schützen, wenn die Einzahlung mit bestimmten Lebensereignissen wie dem Verkauf einer Privatimmobilie, einer Heirat oder einer Abfindung für Arbeitnehmer zusammenhängt. Beträge, die dieser vorübergehend erhöhten Deckungssumme unterliegen, sind für einen maximalen Zeitraum bis zu zwölf Monaten ebenfalls geschützt. Die Umsetzung dieser Regelung liegt im Ermessen der Mitgliedstaaten, sodass hier ein unterschiedliches Schutzniveau zwischen den Mitgliedstaaten bestehen kann.

Ausgenommen von der Erstattung durch Einlagensicherungssysteme sind Einlagen von Kreditinstituten und

institutionellen Einlegern, wie Finanzdienstleistern und Versicherungsunternehmen und Pensions- und Rentenfonds, mit Ausnahme von individuellen oder betrieblichen Altersversorgungssystemen. Ebenso ausgenommen sind Einlagen der öffentlichen Hand.

Die Auszahlung kann in der Währung des Sitzes des Einlagensicherungssystems, der am Wohnsitz des Kontoinhabers gültigen Währung, der Währung des kontoführenden Mitgliedstaates, der Währung des Kontos oder in Euro erfolgen. Die Einleger werden über die Erstattungswährung informiert.

Weiterhin wurde durch die Richtlinie die Entschädigungsfrist von den bis dato geltenden 20 Arbeitstagen auf sieben Arbeitstage verkürzt. Mitgliedstaaten können diese Verkürzung innerhalb einer Übergangsfrist bis zum 31. Dezember 2023 in drei Stufen umsetzen, wobei die Entschädigungsfrist in einem ersten Schritt seit dem 1. Januar 2019 auf 15 Arbeitstage reduziert wurde. Bis spätestens 31. Dezember 2023 ist die Entschädigungsfrist auf sieben Arbeitstage zu verkürzen.

Während dieser Übergangszeit muss ein Einlagensicherungssystem, soweit es die Entschädigungsfrist von sieben Arbeitstagen noch nicht umgesetzt hat, dem Einleger innerhalb von fünf Arbeitstagen Zugang zu einem angemessenen Betrag seiner gedeckten Einlagen gewährleisten, der geeignet ist, seine Lebenshaltungskosten zu decken.

Eines Antrages durch den Einleger bedarf es nicht. Beträge, die einer vorübergehend erhöhten Deckungssumme unterliegen, sind von dem Einleger gesondert schriftlich unter Nachweis der anspruchsbegründenden Tatsachen glaubhaft zu machen.

Damit eine Entschädigung innerhalb einer solchen kurzen Frist gewährleistet werden kann, mussten die Banken sogenannte Single-Customer-View-Files („SCV-Files“) implementieren und einen Datenaustausch zwischen Einlagensicherungssystem, Aufsichtsbehörde und Kreditinstitut einrichten.

Die Finanzierung der gesetzlichen und gesetzlich anerkannten Einlagensicherungssysteme wird durch Beiträge der zugeordneten Kreditinstitute ex-ante, also im Vorhinein, aufgebracht. Bis zum 3. Juli 2024 müssen die Einlagensicherungssysteme verfügbare Finanzmittel in Höhe von insgesamt 0,8 % der durch ihr System gesicherten Einlagen aufbauen (Zielausstattung). 30% der zu erreichenden Zielausstattung können in Form von Zahlungsverpflichtungen der zugeordneten Kreditinstitute eingebracht werden. Beiträge, die in Form eines Pflichtbeitragsystems in einem Mitgliedstaat erhoben werden, entsprechen den Vorgaben der Richtlinie (siehe „bank levy“ im Vereinigten Königreich), sofern die entsprechenden Beiträge im Bedarfsfall dem Einlagensicherungssystem zur Verfügung gestellt werden. Das bedeutet, dass in diesen Mitgliedstaaten keine gesonderte Beitragserhebung des Einlagensicherungssystems erfolgt. In Mitgliedstaaten mit einem hohen Konzentrationsgrad im Bankensektor (siehe Frankreich) und nach Genehmigung durch die Kommission ist eine reduzierte Zielausstattung von 0,5 % der gedeckten Einlagen zulässig. Neben den Ex-ante-Mitteln können die einem Einlagensicherungssystem zugeordneten Kreditinstitute im Bedarfsfall zu so sogenannten Sonderbeiträgen herangezogen werden. Die Ex-post-Beiträge sind grundsätzlich auf 0,5 % (oder in Sonderfällen sogar mehr) der durch ein Einlagensicherungssystem

insgesamt geschützten Einlagen pro Kalenderjahr begrenzt.

Die Beiträge zu dem Einlagensicherungssystem werden nach einem risikoorientierten System erhoben werden. Die Richtlinie gibt vor, dass die Berechnung der Beiträge proportional zum Risiko der Mitglieder zu erfolgen hat und in angemessener Form die Risikoprofile der unterschiedlichen Geschäftsmodelle berücksichtigen muss. Darüber hinaus gibt die Richtlinie der EBA das Mandat, Leitlinien zu veröffentlichen, in denen die Methoden für die Beitragsberechnung konkretisiert sind. Diesem Auftrag ist die EBA mit den Leitlinien zu den Methoden für die Berechnung der Beiträge an Einlagensicherungssysteme vom 22. September 2015 (EBA/GL/2015/10) gefolgt. Die Mitgliedstaaten können zudem vorsehen, dass Mitglieder eines institutsbezogenen Sicherungssystems („Institutssicherung“) niedrigere Beiträge an das Einlagensicherungssystem entrichten.

Die Mittel der Einlagensicherungssysteme können für alternative Maßnahmen wie Stützungs- und Präventionsmaßnahmen verwendet werden, um den Ausfall eines Kreditinstituts zu verhindern. Darüber hinaus können Mitgliedstaaten Einlagensicherungssystemen gestatten, anderen Einlagensicherungssystemen innerhalb der Union auf freiwilliger Basis und unter gewissen Bedingungen Kredite zu gewähren (freiwillige, gegenseitige Kreditvergabe). Die Umsetzung dieser Regelungen steht im Ermessen der Mitgliedstaaten.



#### BEWERTUNG

Die Beitragserhebung über Ex-ante-Beiträge kann für die Kreditinstitute – auch in Hinblick auf die Mehrfachbelastungen durch andere regulatorische Vorgaben (siehe Krisenmanagement-Richtlinie, Finanzierung der Aufsicht etc.) – eine Belastung darstellen. Erschwerend kommt die Möglichkeit von Sonderbeiträgen hinzu. Die Regelung sieht keine Belastungsobergrenze und keine gesetzliche Befreiungsmöglichkeit vor. Die Begrenzung auf 0,5 % der gedeckten Einlagen (bzw. in Sonderfällen mehr) ist nicht in jedem Fall geeignet, eine potenzielle Unverhältnismäßigkeit der Beitragslast abzuwenden.

Darüber hinaus sind viele Regelungen, z. B. die Definition der Einlagen, zu komplex und nicht hinreichend praxisorientiert. Eine Reihe von Regelungen, wie die jährliche Kundeninformation, geht an den Bedürfnissen der Einlagensicherungssysteme, denen der Kreditinstitute und ihren Kunden vorbei.

Dessen ungeachtet sind einheitliche Standards, z. B. zur Ex-ante-Finanzierung, zur risikoorientierten Beitragserhebung und zum Risikomonitoring der Institute, zu begrüßen.

#### REFERENZ

2014/49/EU (Richtlinie) vom 16. April 2014 (konsolidierte Fassung)



## 2. Richtlinie über die Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten – BRRD

Richtlinie 2014/59/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 zur Festlegung eines Rahmens für die Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen

### Kurzübersicht

Das Ziel der BRRD ist es, dass in Schieflage geratene Banken geordnet sowie ohne Störung des Finanzsystems und der Realwirtschaft unter Minimierung der Kosten für die Steuerzahler abgewickelt werden können.

Die BRRD setzt deshalb Standards für

- die Sanierungs- und Abwicklungsplanung,
- frühzeitige Interventionsmaßnahmen durch die Aufsichtsbehörden,
- die Anwendung von Abwicklungsinstrumenten und -befugnissen durch die Abwicklungsbehörden und
- die Zusammenarbeit und Koordinierung zwischen den nationalen Abwicklungsbehörden (NRAs).



### Sanierungs- und Abwicklungspläne

Alle EU-Institute haben einen jährlich zu aktualisierenden Sanierungsplan zu erstellen, welcher der zuständigen Behörde vorgelegt wird. Ziel ist es, sich im Rahmen einer abstrakten, nicht anlassbezogenen Sanierungsplanung frühzeitig mit der Frage zu befassen, welche konkreten Maßnahmen (z. B. Verkauf von Beteiligungen oder sonstigen Vermögenswerten, Kapitalerhöhungen, Änderung der Unternehmensstruktur) das Institut ergreifen müsste, um einen Krisenfall schnell, effektiv und aus eigener Kraft (d. h. ohne den Einsatz von Steuergeldern) bewältigen zu können.

Zu den Elementen des Sanierungsplans gehört die Darlegung der Hauptaktivitäten des Instituts und seiner systemrelevanten Funktionen. Zudem muss der Sanierungsplan ein breites Spektrum an Sanierungsoptionen enthalten, die in verschiedenen Belastungsszenarien zu testen sind. Verpflichtend sind detaillierte Beschreibungen, wie die Maßnahmen in die Corporate-Governance-Struktur eingebettet werden und wie die Zuständigkeiten

für die Erstellung und Umsetzung des Plans festgelegt sind. Ferner soll das Institut erläutern, wie eine Fortsetzung der Geschäftstätigkeit während der Durchführung der Maßnahmen gewährleistet werden kann.

Sanierungspläne sind auf Gruppenebene und auf Anweisung der zuständigen Behörde auch auf Ebene der Einzelinstitute auszuarbeiten. Die zuständige Aufsichtsbehörde hat die Möglichkeit, vereinfachte Anforderungen an die Sanierungsplanung festzusetzen. Bei Instituten, die einem institutsbezogenen Sicherungssystem (IPS) angehören, kann von den Anforderungen an die Sanierungsplanung abgesehen werden, sofern die Mitgliedstaaten von dem IPS die Erfüllung der Anforderungen an die Sanierungsplanung unter Beteiligung aller von der Ausnahme betroffenen Institute verlangen (Art. 4 Abs. 8b) und 9b) BRRD).

Die Abwicklungsbehörde muss außerdem für den Fall, dass die Sanierung nicht effektiv und eine Abwicklung notwendig ist, grundsätzlich präventiv für alle Institute in der EU einen Abwicklungsplan erstellen. Zu diesem

Zweck müssen die Institute umfangreiche Informationen an die Behörden übermitteln, z. B. über die Organisationsstruktur, sowie eine Auflistung sämtlicher juristischer Personen einschließlich ihrer Hauptgeschäftsaktivitäten, Stimmrechtsbefugnisse, ihrer Verbindlichkeiten und begebener Sicherheiten. Der Abwicklungsplan ist nach erstmaliger Erstellung mindestens jährlich zu überprüfen und ggf. zu aktualisieren. Analog dem Sanierungsplan können nach behördlicher Entscheidung auch beim Abwicklungsplan vereinfachte Anforderungen geltend gemacht werden sowie Institute, die einer Gruppe angehören, in einen Gruppenabwicklungsplan einbezogen werden. Im Zuge der Ausarbeitung des Abwicklungsplanes hat die Abwicklungsbehörde in Zusammenarbeit mit der Aufsichtsbehörde die Abwicklungsfähigkeit des Institutes zu prüfen. Diese liegt vor, wenn über das Vermögen des Institutes entweder ein reguläres Insolvenzverfahren durchgeführt werden kann oder das Institut durch das gesetzliche Instrumentarium nach der BRRD abgewickelt werden kann und dabei keine wesentlichen nachteiligen Auswirkungen auf die Finanzstabilität einzelner Mitgliedstaaten oder der EU als Ganzes feststellbar sind und die Fortführung kritischer Funktionen möglich ist.

### Frühzeitiges Eingreifen

Befindet sich ein Institut in einer schwierigen Finanzlage, so ist die Aufsichtsbehörde zur Intervention befugt. Die Behörde kann z. B. ein Institut dazu verpflichten, seinen Sanierungsplan umzusetzen sowie ein Aktionsprogramm und einen Zeitplan für die Umsetzung vorzulegen. Ferner kann ein vorläufiger Verwalter des Institutes benannt oder eine Hauptversammlung angeordnet werden, um die Zustimmung der Aktionäre für einen Sanierungsplan einzuholen.

### Abwicklungsmaßnahmen

Das harmonisierte Abwicklungsverfahren kommt grundsätzlich dann zur Anwendung, wenn ein Institut von den zuständigen Behörden als ausfallend oder wahrscheinlich ausfallend eingestuft wurde und ein öffentliches Interesse für eine Abwicklung des Institutes besteht bzw. für das Institut kein reguläres Insolvenzverfahren vorgesehen ist.

Grundsätzlich stehen den Abwicklungsbehörden vier Abwicklungsinstrumente zur Verfügung: (1) Veräußerungen von Unternehmensbestandteilen am Markt, (2) Einrich-

tung eines Brückeninstituts, (3) Ausgliederungen von Vermögenswerten in eine „Bad Bank“ und (4) Gläubigerbeteiligung („Open Bail-in“). Von größter Bedeutung ist dabei das Bail-in-Instrument, das darauf abzielt, dass die Abwicklungsbehörde ermächtigt wird, bail-in-fähige Verbindlichkeiten des Institutes ganz oder teilweise herabzuschreiben oder diese in hartes Kernkapital gemäß der CRR umzuwandeln, um das betreffende Institut oder das Brückeninstitut zu rekapitalisieren. Beide Techniken zielen darauf ab, dass die Kapitalzuführung entlang der nach der BRRD festgelegten Haftungskaskade zunächst durch Kapitalinstrumente nach der CRR aufgefangen und nur, wenn diese aufgezehrt sind, auf die weiteren Bail-in-fähigen Verbindlichkeiten zurückgegriffen werden soll. Die Reihenfolge dieser Verbindlichkeiten bemisst sich dabei nach dem Grundsatz, welchen Rang die jeweilige Forderung als Insolvenzforderung eingenommen hätte. Die EU-Mitgliedstaaten konnten darüber entscheiden, ob sie das Bail-in-Instrument bereits vor dem Datum des Inkrafttretens (1. Januar 2016) in ihre jeweiligen Rechtssysteme aufnehmen wollen. So wurde z. B. in Deutschland der Anwendungszeitpunkt des Bail-in-Instrumentes auf den 1. Januar 2015 vorgezogen.

Zur Sicherstellung, dass die Institute jederzeit über eine hinreichend große Masse an Bail-in-fähigen Mitteln verfügen, haben die Abwicklungsbehörden im Zuge der Abwicklungsplanung festzulegen, dass die Institute zu jedem Zeitpunkt einen Mindestbetrag an Eigenmitteln und berücksichtigungsfähigen Verbindlichkeiten (Minimum Requirement for Own Funds and Eligible Liabilities, MREL) vorzuhalten haben. Die konkrete Festlegung der MREL erfolgt institutsindividuell im Rahmen der Abwicklungsplanung. Darüber hinaus besteht eine Mindesthaftung der Gläubiger bzw. eine Verlustabsorption Bail-in-fähiger Verbindlichkeiten in Höhe von 8 % der Gesamtverbindlichkeiten. Sofern diese Verlustabsorption nicht ausreicht, soll im nächsten Schritt auf den Abwicklungsfonds zurückgegriffen werden.

### Einrichtung nationaler Abwicklungsfonds

Die Richtlinie sieht vor, dass alle EU-Mitgliedstaaten bis zum 31. Dezember 2024 einen nationalen Abwicklungsfonds einzurichten haben, der im Voraus (ex ante) von den beitragspflichtigen Instituten selbst durch risikoorientierte Beträge finanziert werden muss. Die Zielausstattung beträgt



1% der gedeckten Einlagen aller im Hoheitsgebiet zugelassenen Institute. Der Abwicklungsfonds soll insbesondere dazu dienen, eine geordnete Abwicklung, d. h. die Finanzierung der Abwicklung eines ausfallenden Institutes, zu gewährleisten und eine Ausbreitung der Krise zu verhindern.

#### Harmonisierung der Bail-in-Haftungskaskade

Durch die per beschleunigtem Gesetzgebungsverfahren im Dezember 2017 verabschiedete Richtlinie 2017/2399/EU wurde der Art. 108 BRRD angepasst mit der Zielsetzung, den Rang vorrangiger unbesicherter Schuldtitle im Rahmen der Bail-in-Haftungskaskade europaweit zu harmonisieren. Im Kern wurde eine neue Anlageklasse von „nicht bevorrechtigten“ vorrangigen Schuldverschreibungen („Non-Preferred Senior“) eingeführt. Folgende Kriterien bilden dabei die Voraussetzung: (1) Die ursprüngliche vertragliche Laufzeit der Schuldtitle beträgt mindestens ein Jahr, (2) die Schuldtitle beinhalten keine eingebetteten Derivate und sind selbst keine Derivate sowie (3) in den einschlägigen Vertragsunterlagen und ggf. dem Prospekt im Zusammenhang mit der Emission wird explizit auf den niedrigeren Rang gemäß dem nationalen Recht hingewiesen.

#### BEWERTUNG

Begrüßenswert ist, dass mit der BRRD einheitliche Vorschriften für die Handhabung ausfallgefährdeter Institute geschaffen wurden, die primär auf eine Fortführung wesentlicher Geschäftsaktivitäten und Vermögenswerte abzielen sowie präventive Elemente enthalten.

Hinsichtlich der Erstellung der Sanierungspläne und der Mitwirkungspflicht der Institute bei den Abwicklungsplänen sollte auf das Proportionalitätsprinzip angemessen geachtet werden und sollten Besonderheiten der Geschäftsmodelle berücksichtigt werden.

Zu bemängeln ist der Umstand, dass eine Vielzahl an Vorgaben der BRRD erst mittels nachgelagerter Rechtsakte und Leitlinien (Level-2- und Level-3-Regulierung) konkretisiert werden soll. Dieser Harmonisierungsauftrag der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde (EBA) wird zwangsläufig zu einer weiteren Komplexität des Regelwerkes beitragen und die Ressourcen der Institute sowie der zuständigen Aufsichts- und Abwicklungsbehörden belasten.

Die zuletzt vorgenommene Harmonisierung der Bail-in-Haftungskaskade im Rahmen eines beschleunigten Gesetzgebungsverfahrens ist ausdrücklich zu begrüßen. Dadurch werden potenzielle Ungleichbehandlungen der Gläubiger im Abwicklungsfall verhindert und gleichzeitig Unsicherheiten für Investoren und Emittenten bei der Preisbildung vermieden.

### 3. Einheitlicher Abwicklungsmechanismus (SRM)

Verordnung (EU) Nr. 806/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Juli 2014 zur Festlegung einheitlicher Vorschriften und eines einheitlichen Verfahrens für die Abwicklung von Kreditinstituten und bestimmten Wertpapierfirmen im Rahmen eines einheitlichen Abwicklungsmechanismus und eines einheitlichen Abwicklungsfonds

#### Kurzübersicht

Ziel der Verordnung ist die Schaffung eines zentralen Entscheidungsrahmens für die Abwicklung (SRM), um künftig schneller und effizienter auf Krisen reagieren zu können. Der SRM stellt die zweite Säule der Bankenunion dar. Die Verordnung

- schafft die einheitliche Abwicklungsbehörde (Single Resolution Board, SRB) mit zentralen Befugnissen für die Bankenunion,
- gibt dem SRB die Zuständigkeit für die Abwicklung aller Institutsgruppen, die unter die direkte Aufsicht der EZB fallen oder vom SRB als grenzüberschreitende Institutsgruppe (cross-border group) eingestuft wurden,
- gibt den nationalen Abwicklungsbehörden (National Resolution Authorities, NRAs), die, zusammen mit dem SRB, den SRM bilden, Verantwortung für Institutsgruppen, die nicht im Zuständigkeitsbereich des SRB liegen,
- stützt sich auf die Richtlinie zur Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten (BRRD), die den „Werkzeugkasten“ für den SRB vorgibt,
- schafft den Einheitlichen Abwicklungsfonds (Single Resolution Fund, SRF), der, aus Bankenabgaben gespeist, bis zum 31. Dezember 2023 eine Zielgröße von 1 % der gedeckten Einlagen der Bankenunion erreichen soll und nur als Letztversicherung zur Abwicklung vom SRB genutzt werden darf, wenn Aktionäre und Gläubiger bereits in einen Bail-in einbezogen wurden.



#### Einheitliche Abwicklungsbehörde

Der SRB setzt sich aus einem Vorsitzenden, einem stellvertretenden Vorsitzenden, vier unabhängigen Vollzeitmitgliedern und Vertretern der nationalen Abwicklungs-

behörden aller teilnehmenden EU-Mitgliedstaaten zusammen. Er tritt in zwei Sitzungsformaten zusammen. Zum einen hält er Präsidiumssitzungen unter Teilnahme des Vorsitzenden und der vier weiteren unabhängigen Vollzeitmitglieder sowie der ständigen von der Europäi-

schen Kommission und der EZB ernannten Beobachter. Zum anderen hält er Plenarsitzungen („gesamter Ausschuss“).

Der SRB ist für die Abwicklung aller Institutsgruppen zuständig, die unter die direkte Aufsicht der EZB fallen oder vom SRB als grenzüberschreitende Institutsgruppe (cross-border group) eingestuft wurden. Die übrigen Institute verbleiben im unmittelbaren Zuständigkeitsbereich der NRAs und im mittelbaren Zuständigkeitsbereich des SRB. Wie der EZB im Rahmen des SSM ist es dem SRB möglich, Entscheidungen auch auf diese Institute direkt auszuüben, wenn er dies zur Sicherstellung der einheitlichen Anwendung hoher Aufsichtsstandards für erforderlich hält.

Der SRB ist in Abstimmung mit den nationalen Abwicklungsbehörden für die Ausarbeitung von Abwicklungsplänen zuständig. Liegt eine Entscheidung der EZB vor, dass ein Institut in eine Schieflage geraten ist und abgewickelt werden muss, obliegt es dem SRB, die Abwicklung der Bank vorzubereiten. Die NRAs sind befugt, die vom SRB verabschiedeten Abwicklungsentscheidungen umzusetzen.

### Einheitlicher Abwicklungsfonds

Die Verordnung sieht vor, dass ein SRF eingerichtet wird und dieser ab 2016 durch Beiträge von Instituten finanziert werden soll. Die Zielausstattung soll zum 1. Januar 2024 erreicht werden und beträgt insgesamt 1 % der gedeckten Einlagen von allen teilnehmenden SRM-Mitgliedstaaten zugelassenen Instituten (nach bisherigen Schätzungen ca. 70 Mrd. Euro). Neben der Verordnung wurde für den SRF-Aufbau ein zwischenstaatliches Übereinkommen durch die teilnehmenden EU-Länder unterzeichnet.

Der SRF unterliegt der Verwaltung und Kontrolle des SRB. Die Ex-ante-Beiträge zur Finanzierung des nationalen Abwicklungsfonds fließen in den SRF ein. Die Details der Überführung von nationalen in einen europäischen Abwicklungsfonds sowie die Anwendung der SRM-Verordnung im Hinblick auf die Ex-ante-Beiträge zum europäischen Abwicklungsfonds sind in der Durchführungsverordnung (EU) 2015/81 festgelegt. Demnach soll der Fonds zunächst in nationale Abteilungen, in welche die nationalen Gelder fließen, unterteilt sein. Die Gelder der nationalen Abteilungen werden suk-

zessive vergemeinschaftet, und zwar zu 40 % im ersten Jahr und weitere 20 % im zweiten Jahr bzw. über die restlichen sechs Jahre mit jeweils gleichbleibenden Prozentsätzen.

### BEWERTUNG

Positiv zu werten ist, dass durch die SRM-Verordnung die materiellen Vorgaben der BRRD an die Spezifika des SSM entsprechend angepasst wurden. Ob das übergeordnete Ziel des SRM – bei finanziellen Schieflagen von Instituten die Finanzstabilität ohne Rückgriff auf Steuermittel sicherzustellen – erreicht werden kann, wird sich erst im Ernstfall beweisen. In diesem Zuge wird sich dann auch zeigen, wie effektiv und effizient das vorgesehene Zusammenspiel zwischen dem SRB, der EZB, den nationalen Aufsichts- und Abwicklungsbehörden sowie den EU-Institutionen (Europäische Kommission, Europäisches Parlament und Rat) erfolgen wird. Ein besonderes Augenmerk wird zwangsläufig auf dem eigens für den SRM neu geschaffenen SRB als gesamtverantwortlicher Institution für die Abwicklung liegen.



## 4. Bankenrichtlinie und -verordnung – CRD IV/CRR

Richtlinie 2013/36/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über den Zugang zur Tätigkeit von Kreditinstituten und die Beaufsichtigung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen

Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über Aufsichts anforderungen an Kreditinstitute und Wertpapierfirmen

### Kurzübersicht

- CRR und CRD IV sollen die Widerstandsfähigkeit des EU-Bankensektors stärken, damit dieser wirtschaftlichen Schocks besser standhalten kann, und gleichzeitig sicherstellen, dass der Bankensektor weiterhin die Realwirtschaft und Wachstum finanzieren kann.
- Für die CRR wurde die Rechtsform einer Verordnung gewählt, um die Schaffung eines einheitlichen Regelungsrahmens (sog. Single Rulebook) in der EU zu befördern.
- Durch CRR/CRD IV wurden vor allem Standards des Baseler Ausschusses für Bankenaufsicht (BCBS) umgesetzt, die der BCBS im Anschluss an die globale Finanzkrise erarbeitet und im Dezember 2010 veröffentlicht hatte (Basel III).
- CRR/CRD IV basieren weiterhin auf einem 3-Säulen-Konzept:
  - Säule 1: Einheitliche quantitative Mindestanforderungen zur Abdeckung von bankaufsichtlichen Risiken (Kreditrisiko, Marktrisiko, Liquiditätsrisiko etc.)
  - Säule 2: Überprüfungsprozess durch die Aufsicht, um sicherzustellen, dass die Eigenkapital- und Liquiditätsausstattung ausreichend ist, um die tatsächlichen Risiken abzudecken
  - Säule 3: Transparenz der eingegangenen Risiken und der Risikotragfähigkeit gegenüber Investoren durch Offenlegungspflichten (Marktdisziplin)
- Durch die CRR/CRD IV wurden:
  - die Eigenkapitalanforderungen erhöht und die Qualität des Eigenkapitals verbessert,
  - neue Liquiditätsanforderungen eingeführt,
  - die Meldung und Offenlegung der sog. Verschuldungsquote verbindlich,
  - das Rahmenwerk für Eigenkapitalanforderungen für Derivatgeschäfte verbessert,
  - ein Kapitalerhaltungspuffer für alle Banken eingeführt,
  - weitere makroprudenzielle Puffer für global systemrelevante Banken, andere systemrelevante Banken, systemische Risiken und zyklische Risiken eingeführt,
  - die Vergütungsanforderungen, insbesondere bei der variablen Vergütung, strenger,
  - die Bestimmungen für die Unternehmensführung und die Bankenaufsicht geschärft sowie
  - europäische Besonderheiten berücksichtigt, z.B. durch die Einführung eines Unterstützungsfaktors bei den Eigenkapitalanforderungen gegenüber kleinen und mittleren Unternehmen (KMU).



## Zentrale Inhalte der Verordnung (CRR)

### Definition der Eigenmittel und Eigenmittelanforderungen

Im Kern der Neuerungen standen strengere qualitative und quantitative Anforderungen an die regulatorischen Eigenmittel und neue Vorschriften zu den Kapitalabzügen. Ein Qualitätszuwachs sollte insbesondere durch die Stärkung der Verlusttragungsfunktion und die Dauerhaftigkeit bankaufsichtlicher Kapitalinstrumente erreicht werden. Als quantitative Maßnahme wurde unter anderem die Mindestquote für das harte Kernkapital deutlich erhöht. Die Struktur der regulatorischen Eigenmittel wurde vereinfacht und auf allgemeine Prinzipien gestützt. Es wird zwischen den Kategorien des harten Kernkapitals (Common Equity Tier 1, CET1), des zusätzlichen Kernkapitals (Additional Tier 1) und des Ergänzungskapitals (Tier 2, T2) unterschieden.

Besonders strenge Anforderungen gelten für das harte Kernkapital. Die in dieser Kategorie anerkannten Instrumente müssen insbesondere unbefristet sein, nachrangig zu allen anderen Kapitalgebern bedient werden und ohne jedwede Einschränkung Verluste tragen. Die Verlusttragungsfähigkeit des harten Kernkapitals wurde weiter durch harmonisierte Abzugsvorschriften gestärkt. Von der künftigen Rentabilität abhängige latente Steueransprüche müssen vom harten Kernkapital abgezogen werden. Aktive latente Steuern aus temporären Differenzen werden noch bis zu 10 % des harten Kernkapitals eines Instituts anerkannt. Auch in Fremdbesitz befindliche Kapitalanteile von vollkonsolidierten Tochterunternehmen dürfen nur noch im Ausmaß der zur Abdeckung der Risikoaktiva des Tochterunternehmens notwendigen Kapitalanteile angerechnet werden.

Neben der Eigenmitteldefinition wurden auch neue Regelungen im Hinblick auf die Eigenkapitalunterlegung von Risikopositionen eingeführt. Mit dem sog. KMU-Unterstützungsfaktor sollen sich die Eigenmittelanforderungen für Kredite an kleine und mittlere Unternehmen (KMU) reduzieren. Die Eigenkapitalunterlegung für Kredite an KMU mit einem Jahresumsatz von bis zu 50 Mio. Euro wird mit dem Faktor 0,7619 multipliziert, sofern die Gesamtverschuldung gegenüber der Gruppe 1,5 Mio. Euro nicht übersteigt.

### Liquiditätsstandards

Durch Basel III wurden zwei neue Liquiditätskennziffern eingeführt. Nach der sog. Liquiditätsdeckungsanforderung (Liquidity Coverage Requirement, LCR) müssen Institute nachweisen, dass sie während eines vordefinierten, 30 Tage dauernden Stress-Szenarios genügend hochliquide Aktiva vorhalten, um die entstehenden Netto-Liquiditätsabflüsse abdecken zu können. Die detaillierten Anforderungen für diese Kennziffer wurden von der EU-Kommission im Rahmen eines delegierten Rechtsaktes festgelegt. Kernstück des delegierten Rechtsakts ist zunächst die genaue Festlegung von liquiden Vermögenswerten. Dabei wird zwischen unterschiedlich liquiden Vermögenswerten unterschieden (Aktiva der Stufe 1, 2A und 2B). Die LCR wurde abgestuft eingeführt. Seit dem 1. Oktober 2015 musste zunächst eine LCR von 60 % eingehalten werden. In den Jahren 2016 und 2017 stiegen diese Anforderungen um jeweils zehn Prozentpunkte an. Die endgültige LCR von 100 % muss seit dem 1. Januar 2018 eingehalten werden. Bis zur vollständigen Anwendung der Anforderungen durften die nationalen Aufsichtsbehörden bestehende Liquiditätsvorschriften weiter anwenden oder neue einführen.

Eine weitere Neuerung im Rahmen von Basel III war die Einführung einer strukturellen Liquiditätsquote („Net Stable Funding Ratio“, NSFR). Die NSFR stellt das Verhältnis zwischen verfügbarer und erforderlicher stabiler Refinanzierung eines Instituts dar und soll eine solide Refinanzierungsstruktur des Instituts über einen einjährigen Horizont sicherstellen. Zu den stabilen Refinanzierungsinstrumenten zählt die CRR insbesondere Eigenmittel und Privatkundeneinlagen. In der CRR war die NSFR noch keine verbindliche Mindestanforderung, sondern die Institute waren lediglich dazu verpflichtet, die Bestandteile der NSFR zu ermitteln, zu melden und offenzulegen.

### Leverage Ratio

Eine weitere Neuerung der CRR war die Einführung einer Verschuldungsquote (Leverage Ratio). Die Leverage Ratio beschreibt das Verhältnis von Kernkapital zu den nicht risikogewichteten bilanziellen und außerbilanziellen Positionen. Die Ermittlung der Verschuldungsquote wurde in einer delegierten Verordnung, welche die CRR änderte,

näher bestimmt. Wie bei der NSFR wurden die Institute lediglich zur Ermittlung, Meldung und Offenlegung der Leverage Ratio verpflichtet. Die EBA legte am 3. August 2016 einen Bericht vor, in dem die Einführung einer verbindlichen Leverage Ratio von 3 % empfohlen wird. Mit der CRR II wurde dieser Empfehlung nachgegeben.

### **Nationale Flexibilität in Hinblick auf makroprudenzielle Maßnahmen**

Die CRR ermöglicht den Mitgliedstaaten über einen Zeitraum von bis zu zwei Jahren strengere Vorgaben für national zugelassene Institute zu erlassen, um makroprudenzielle oder systemische Risiken für die Finanzmarktstabilität zu begrenzen. Zu den möglichen Vorgaben zur Finanzmarktstabilisierung zählen Anpassungen bei den Eigenmittel- und Liquiditätsanforderungen, Verschärfungen der Großkreditgrenzen, eine Anhebung des Kapitalerhaltungspuffers, verschärfte Anforderungen zur Offenlegung und erhöhte Risikogewichte zur Eindämmung von Vermögensblasen im Immobiliensektor. Der Rat kann die vorgeschlagenen Maßnahmen für strengere nationale Anforderungen eines Mitgliedstaates auf Vorschlag der Kommission mit qualifizierter Mehrheit ablehnen.

### **Verlängerung des Basel-I-Floor**

Beim Übergang von Basel I zu Basel II wurde eine Untergrenze für die Eigenmittelanforderungen als temporäre Maßnahme eingeführt. Gemäß dem sog. Basel- I-Floor dürfen die Eigenmittelanforderungen eines Instituts nicht geringer sein als 80 % seiner Anforderungen nach Basel I. Diese Anforderung wäre 2009 ausgelaufen, jedoch hat man die Maßnahme mit der CRD III bis Ende 2011 verlängert. Gemäß Artikel 500 der CRR erlangte der Basel-I-Floor ab dem Jahr 2014 wieder Gültigkeit und wurde nochmals bis zum Jahresende 2017 verlängert.

### **Übergangsbestimmung im Zusammenhang mit IFRS 9**

Durch die Einführung von IFRS 9 müssen nach IFRS bilanzierende Institute zur Ermittlung der Risikovorsorge zu einem Expected-Credit-Loss-Rechnungslegungsmodell übergehen, was insbesondere einen Anstieg der Risikovorsorge zur Folge hat. Um diesen Effekt abzuschwächen, soll über einen Zeitraum von fünf Jahren – beginnend mit 2018 – ein Betrag zum harten Kernkapital hinzugerechnet werden können (Art. 473a CRR).

## **Zentrale Inhalte der Richtlinie (CRD IV)**

### **Aufsichtlicher Überprüfungsprozess**

Der aufsichtliche Überprüfungsprozess (SRP) besteht grundsätzlich aus dem bankinternen Prozess zur Sicherstellung einer angemessenen Kapitalausstattung (ICAAP) und dem aufsichtlichen Überprüfungs- und Bewertungsprozess (SREP). Nach der Finanzmarktkrise wurde der bankinterne Prozess zur Sicherstellung einer angemessenen Liquiditätsausstattung (ILAAP) ergänzt. Mit der CRD IV sind die mindestens zu berücksichtigenden Risiken um das Risiko einer übermäßigen Verschuldung erweitert worden, bei dem ein enger Zusammenhang mit der Leverage Ratio besteht. Im Rahmen des SREP müssen sich die zuständigen Aufsichtsbehörden u. a. einen Eindruck über die Solidität, Wirksamkeit und Vollständigkeit des ICAAP und des ILAAP sowie die Qualität der internen Governance verschaffen. Insbesondere müssen sie sich ein eigenes Bild davon machen, ob die von den Instituten angewendeten Regelungen, Strategien, Verfahren und Mechanismen sowie ihre Kapital- und Liquiditätsausstattung ein solides Risikomanagement und eine solide Risikoabdeckung gewährleisten.

### **Kapitalpuffer**

Mit der Überarbeitung der Richtlinie wurden neue Kapitalpuffer eingeführt. Der Kapitalerhaltungspuffer im Ausmaß von 2,5 % der risikogewichteten Aktiva muss durch harte Kernkapitalinstrumente gedeckt sein und dient als Notfallreserve in Krisensituationen. Der Kapitalpuffer in Abhängigkeit von der Wirtschaftsleistung (antizyklischer Kapitalpuffer) sorgt für die Bildung von Rückstellungen in Zeiten des Wirtschaftsaufschwungs als makroprudenzielle Maßnahme zur Finanzmarktstabilisierung und zur Eindämmung systemweiter Risiken. Der antizyklische Kapitalpuffer wird durch die nationalen Aufsichtsbehörden vorgegeben, ist institutsspezifisch und muss ebenfalls aus hartem Kernkapital bestehen. Er soll für erwartete Verluste aus bilanziellen Kreditgeschäften zur Verfügung stehen und in Zeiten des Abschwungs für die aufgetretenen Verluste verwendet werden. Werden die vorgeschriebenen Puffer von den Kreditinstituten nicht eingehalten, so kann die Auszahlung von Gewinnen, variabler Vergütung und Dividenden eingeschränkt werden. Auch können die Mitgliedstaaten von den Instituten einen sog. System-



risikopuffer in Form von hartem Kernkapital verlangen. Der Puffer beträgt für alle Forderungen zwischen 1 % und 3 %, bzw. 5 % für Forderungen im heimischen Markt und in Drittländern. Höhere Puffer müssen von der Kommission genehmigt werden und bedürfen einer Durchführungsbestimmung. Sollte der Puffer in Höhe von 3 % auf alle Forderungen zur Anwendung kommen, dann muss dieser auf alle Forderungen in der EU angewendet werden. Weiterhin soll es auch verpflichtende Kapitalpuffer für global systemrelevante Institute (G-SII) geben und einen optionalen Kapitalpuffer für andere systemrelevante Institute (z. B.: auf EU- oder nationaler Ebene) (O-SII). Der G-SII-Puffer beläuft sich auf 1 % bis 3,5 %. Der O-SII-Puffer beträgt maximal 2 %. Die Systemrisikopuffer für G-SII und O-SII sind nicht kumulativ, nur der höchste von ihnen kommt zur Anwendung. Sollte sich der Systemrisikopuffer nur auf nationale Forderungen beziehen, dann kommt auch der Puffer für systemrelevante Institute zur Anwendung.

### Corporate Governance

Auch die Governance-Vorschriften sind mit der CRD IV überarbeitet worden. In der Finanzkrise waren Mängel in der internen Risikosteuerung der Institute sichtbar geworden. Zu den Kernelementen der Vorschriften gehören Änderungen der Funktionsweise und Zusammensetzung der Verwaltungs- und Aufsichtsräte, um zu gewährleisten, dass die Geschäftsleitung ordnungsgemäß beaufsichtigt wird. Es werden u. a. strikte Auswahlverfahren der Räte sowie die Einrichtung von klaren Verfahren im Umgang mit Interessenkonflikten geregelt. Es werden auch eine Förderung der Vielfalt bei der Zusammensetzung (z. B. Geschlecht, soziale und nationale Herkunft), spezifische individuelle Qualitäten (Erfahrung, Kompetenz etc.) sowie die Begrenzung der Anzahl der Mandate gefordert. Darüber hinaus erhalten Aufsichtsbehörden neue Befugnisse, um Institute strenger überwachen und mit etwaigen Sanktionen belegen zu können, wenn Risiken entdeckt werden.

### Vergütung

Die CRD IV änderte auch die mit der CRD III eingeführten Vergütungsbestimmungen. Kernpunkt der vergütungsrelevanten Neuregelungen ist die Begrenzung von Bonuszahlungen. Ausgehend von den europäischen Vorgaben darf die variable Vergütung für Geschäftsleiter und Mitarbeiter grundsätzlich maximal so hoch sein wie das Festgehalt. Unter bestimmten Voraussetzungen kann die variable Vergütung maximal doppelt so hoch sein wie das Festgehalt. Darüber hinaus müssen die Institute auf der Ebene des Verwaltungs- oder Aufsichtsorgans in gewissen Fällen einen Vergütungskontrollausschuss einrichten, der unter anderem die angemessene Ausgestaltung der Vergütungssysteme der Geschäftsleiter und Mitarbeiter überwacht. Besondere Regelungen gelten für die sog. Risk Taker. Das sind diejenigen Personen, deren Tätigkeiten einen wesentlichen Einfluss auf das Gesamtrisikoprofil eines bedeutenden Instituts haben.

### Sanktionen

Die überarbeiteten Vorschriften enthalten einheitliche Kriterien hinsichtlich Adressaten, Höhe der Strafmaßnahmen, Transparenz etc. der bei aufsichtsrechtlichen Verstößen zu verhängenden Sanktionen. Das Ziel ist eine stärkere Durchsetzung und Vereinheitlichung von Strafmaßnahmen. Dies soll durch den Einsatz von Peer-Reviews bei den europäischen Aufsichtsbehörden umgesetzt werden.

### Verstärkte Aufsicht

In Abhängigkeit von einer vorweg durchgeführten Risikobewertung muss ein Programm zur Beaufsichtigung jedes einzelnen Instituts erstellt werden. Ebenso verstärkt zum Einsatz kommen Überprüfungen vor Ort in den Instituten, technische Standards und eine intensivere, vorausschauende aufsichtsrechtliche Bewertung.



## Single Rulebook

Insbesondere mit der CRR sollte das Unionsrecht stärker harmonisiert und einheitlich angewendet werden. Hierzu wurden vor allem die nationalen Wahlrechte und Optionen für Mitgliedstaaten und Aufsichtsbehörden deutlich reduziert. Im Bereich der Immobilienkredite soll es den Mitgliedstaaten jedoch weiterhin erlaubt bleiben, höhere Eigenkapitalanforderungen oder niedrigere Beleihungsausläufe für durch gewerbliche Immobilien bzw. Wohnimmobilien besicherte Kredite vorzuschreiben. Ebenso bleibt es grundsätzlich den Mitgliedstaaten überlassen, die Höhe des antizyklischen Kapitalpuffers festzulegen, mit dem übermäßiges Kreditwachstum eingedämmt werden soll. Generell können zuständige Aufsichtsbehörden im Rahmen der Säule 2 nach wie vor strengere Vorschriften erlassen, wenn sie die Finanzstabilität gefährdet sehen.

## BEWERTUNG

Die EU-Bankenrichtlinie und die EU-Bankenverordnung spiegeln die Entwicklung des europäischen Bankaufsichtsrechts in den letzten beiden Jahrzehnten wider. Insbesondere die mit der CRD I eingeführte stärkere Orientierung der Eigenkapitalanforderungen an den tatsächlichen Risiken der Institute durch Nutzung externer und interner Bonitätsbeurteilung sowie Verwendung interner Modelle ist nach wie vor grundsätzlich positiv zu bewerten. In der Finanzkrise haben sich zwar Schwächen einer auf Ratings und internen Modellen basierenden risikoorientierten Eigenkapitalunterlegung gezeigt. Diese konnten jedoch durch zielgerichtete Maßnahmen korrigiert werden.

Die Finanzkrise hatte auch gezeigt, dass die Banken insgesamt über zu wenig Eigenkapital und Liquidität verfügten. Diesen Defiziten wurde vor allem durch die CRR begegnet, mit der die Eigenkapitalanforderungen insgesamt erhöht wurden und die Institute in stärkerem Maße „harte“ Eigenmittelbestandteile vorhalten müssen. Darüber hinaus wurden mit der CRR Liquiditätsanforderungen eingeführt, die sicherstellen sollen, dass Banken in einer Stresssituation über genügend Liquidität verfügen und nicht auf die Zentralbanken oder den Staat als Liquiditätsquelle angewiesen sind. Auch dies ist – von Kritik im Detail abgesehen – grundsätzlich positiv zu bewerten.

## 5. Einheitlicher Aufsichtsmechanismus (SSM)

Verordnung (EU) Nr. 1024/2013 des Rates vom 15. Oktober 2013 zur Übertragung besonderer Aufgaben im Zusammenhang mit der Aufsicht über Kreditinstitute auf die Europäische Zentralbank

Verordnung (EU) Nr. 1022/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 22. Oktober 2013 zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Bankenaufsichtsbehörde) hinsichtlich der Übertragung besonderer Aufgaben auf die Europäische Zentralbank gemäß der Verordnung (EU) Nr. 1024/2013

### Kurzübersicht

Ziel der Verordnung ist es, unter der Leitung der EZB einen einheitlichen Aufsichtsmechanismus („Single Supervisory Mechanism“, „SSM“) zur Beaufsichtigung von Banken in der Eurozone und in den übrigen teilnehmenden EU-Mitgliedstaaten einzurichten.

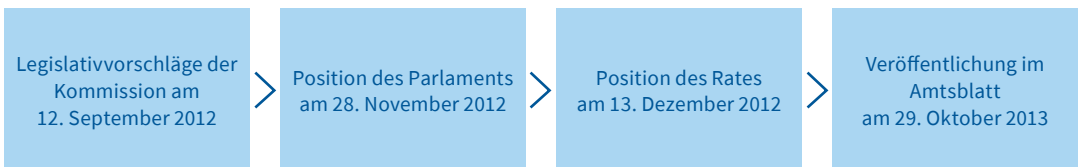
Der SSM stellt die erste Säule der Bankenunion dar und wurde geschaffen, um:

- unter dem Eindruck der Finanz- und Staatsschuldenkrise den Teufelskreis zwischen Staatsschulden- und Banken Krisen zu entkoppeln,
- Risiken im Finanzsystem frühzeitig zu erkennen und die Gefahr, dass einzelne Mitgliedstaaten die übrigen Mitgliedstaaten gefährden, zu minimieren sowie
- der vermuteten Tendenz entgegenzuwirken, wonach nationale Aufseher, insbesondere in Krisenzeiten, nationale Belange höher gewichten als europäische Interessen und in letzter Konsequenz Institute im eigenen Land schonen.

Die Kompetenzen der EZB, als Aufsichtsbehörde, beinhalten u. a. die Zulassung von Instituten, die Solvenz- und Liquiditätsaufsicht, die Festlegung von zusätzlichen Kapitalanforderungen, die Beurteilung der Angemessenheit des Risikomanagements sowie die Durchführung von Stresstests.

Die EZB übt die tägliche Aufsicht über alle bedeutenden Institute aus und ist indirekt auch Aufseher für alle nicht bedeutenden Institute. Letztere sind unmittelbar von den nationalen Aufsehern zu beaufsichtigen.

Die EZB nahm am 4. November 2014 ihre Aufsichtstätigkeit auf.





### Aufsicht über „bedeutende Institute“

Über jene Institute, welche die nachstehend angeführten Kriterien erfüllen, übt die EZB die Aufsicht direkt aus:

- konsolidierte Bilanzsumme > 30 Mrd. Euro
- konsolidierte Bilanzsumme > 5 Mrd. Euro und > 20 % des Bruttoinlandsprodukts des Sitzlandes
- Unterstützung durch den Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) bzw. die Europäische Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF) beantragt bzw. entgegen genommen
- drei „bedeutendste“ Institute jedes SSM-Mitgliedstaates

Zudem kann die EZB auf eigene Initiative Institute beaufsichtigen, sofern

- eine Anzeige der national zuständigen Aufsichtsbehörde vorliegt, dass das Institut bedeutend ist für die Volkswirtschaft,
- ein Institut mit einer Tochterbank in zwei SSM-Mitgliedstaaten agiert und ein wesentlicher Teil der Geschäftsaktivität grenzüberschreitende Tätigkeiten sind,
- Unterstützung durch den Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) bzw. die Europäische Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF) beantragt bzw. entgegen genommen wurde,
- kohärente Aufsichtsstandards sichergestellt werden.

Die Beaufsichtigung jeder bedeutenden Institutsgruppe erfolgt durch ein „Joint Supervisory Team“ (JST), zusammengesetzt aus Mitarbeitern der EZB und der zuständigen nationalen Aufsichtsbehörde. Die Vorgaben zu den JST sind in der SSM-Rahmenverordnung niedergelegt. Die Leitung des Aufsichtsteams obliegt einem Mitarbeiter der EZB (JST-Koordinator), unterstützt von einem oder mehreren Unterkoordinatoren, die von den zuständigen nationalen Aufsichtsbehörden benannt werden. Sofern EU-Vorschriften Wahlrechte der Mitgliedstaaten vorsehen, hat die EZB die Ausübung der Wahlrechte bei ihrer Aufsicht zu berücksichtigen. Eine

Doppelung von Meldeanforderungen der EZB und nationalen Aufsichtsbehörden ist zu vermeiden.

### Aufsicht über „weniger bedeutende“ Institute

Jene Banken, die als „weniger bedeutend“ angesehen werden, sind von der EZB nur indirekt zu beaufsichtigen. Die unmittelbare Aufsicht wird durch die nationalen Aufsichtsbehörden wahrgenommen. Darüber hinaus sind die nationalen Aufsichtsbehörden weiterhin zuständig für Bereiche wie Verbraucherschutz, Geldwäsche, Zahlungsdienste sowie die Aufsicht von Zweigstellen von Banken in EU-Mitgliedstaaten, die nicht Teil des einheitlichen Aufsichtsmechanismus sind.

Die Verordnung enthält ein „Exit-Recht“ der am einheitlichen Aufsichtsmechanismus teilnehmenden Nicht-Euro-Staaten. Diesen Staaten soll es ermöglicht werden, den Aufsichtsmechanismus bei Schiefelage eines systemisch relevanten Instituts in einem anderen Teilnehmerstaat unter Hinweis auf mögliche negative fiskalische Wirkungen zu verlassen.

### Interinstitutionelles Abkommen

Um die demokratische Kontrolle zu verstärken und eine verbesserte Governance der EZB-Aufsicht zu erreichen, enthält der Verordnungstext eine Ermächtigung für ein interinstitutionelles Abkommen zwischen dem Europäischen Parlament und der EZB. Ein solches Abkommen wurde am 6. November 2013 verabschiedet. Es enthält auch ein Mitspracherecht des Parlaments bei der Bestellung des Vorsitzenden und des Stellvertreters des EZB-Aufsichtsgremiums. Weiterhin ist im Rahmen des interinstitutionellen Abkommens auch die Veröffentlichung einer Zusammenfassung des Sitzungsprotokolls

des neuen Aufsichtsgremiums der EZB sowie des EZB-Rats, wenn Aufsichtsfragen betroffen sind, vorgesehen. Hiervon sollen nur Informationen ausgenommen sein, die Firmengeheimnisse betreffen.

### EBA-Änderungsverordnung

Das Parlament nutzte das Mitentscheidungsrecht, um die EBA in ihrem Mandat und ihrer unabhängigen Rolle zur Förderung aufsichtlicher Konvergenz und einer gemeinsamen Aufsichtskultur in der EU zu stärken. Dies gilt vor allem für ihre Kompetenz im Kollegium der Aufseher, bei der Entwicklung eines einheitlichen Aufsichtshandbuchs, des Single Rulebook, im Sinne von Best Practice-Beispielen und bei der Analyse von Marktentwicklungen und systemischen Risiken. Zudem wird die EBA ermächtigt, bei stabilitätsbedrohenden Entwicklungen für das EU-Finanzsystem Anweisungen an zuständige Behörden in den Mitgliedstaaten zur Ergriffung wirksamer Abwehrmaßnahmen zu erteilen. In Zusammenarbeit mit dem Europäischen Rat für System-

risiken (ESRB) ist sie für die Konzeption und Koordination von EU-weiten Stresstests zuständig und kann eine Durchführung auf jährlicher Basis in Erwägung ziehen. Wesentliche Fragen hinsichtlich der Prinzipien und Funktionsweise des SSM sind im Rahmen eines Leitfadens der EZB festgeschrieben.

### BEWERTUNG

Positiv zu werten ist, dass durch den SSM alle systemisch relevanten Institute der Eurozone nach einheitlichen Standards beaufsichtigt werden und die EZB in gebündelter Form auf den Erfahrungen und Kompetenzen der 19 national zuständigen Aufsichtsbehörden aufbauen kann. Die EZB sollte allerdings ihre Aufsichtstätigkeit auf die Beaufsichtigung der als „bedeutend“ qualifizierten Institute beschränken. Für die „weniger bedeutenden“ Institute muss die EZB die fortgeltende Aufsichtszuständigkeit der nationalen Behörden so weit wie möglich respektieren und darf das im EU-Recht verankerte Subsidiaritätsprinzip nicht dadurch aushöhlen, dass sie den nationalen Aufsichtsbehörden regelmäßig Weisungen erteilt oder gar die Aufsicht über die „weniger bedeutenden“ Institute sukzessive an sich zieht. Auch muss die EZB anerkennen, dass die Regeln, nach denen sie die Institute beaufsichtigt, weiterhin allein durch den europäischen Gesetzgeber bzw. die EBA gesetzt werden. Die Aufsichtspraxis der EZB muss sich an diesem Grundsatz messen lassen. Eine klare Aufgabenteilung ist nötig, um Doppelarbeiten und Mehrfachbelastungen für die Institute zu vermeiden.

Die Übernahme der Bankenaufsicht durch die EZB bedeutet sowohl für die Aufsichtsbehörden als auch für die Institute einen tiefen Einschnitt. Die national zuständigen Aufsichtsbehörden bleiben zwar für die Beaufsichtigung der „weniger bedeutenden“ deutschen Institute zuständig, in letzter Instanz trägt aber die EZB die Verantwortung. Für die EZB bedeutet die Übernahme der direkten Aufsicht über die größten europäischen Bankengruppen sowie die Steuerung der Kooperation mit den nationalen



Aufsichtsbehörden eine große Herausforderung. Die nationalen Aufsichtsstrukturen sind über Jahrzehnte gewachsen. Die EZB hatte für die Vorbereitung der deutlich komplexeren europäischen Aufgabe nur etwa zwei Jahre Vorlauf. Einen Freischuss hat die EZB dabei nicht. Ihre Reputation darf sie auf keinen Fall riskieren. Die Institute müssen sich von gewohnten Strukturen verabschieden. Mit dem SSM halten neue Ansprechpartner, veränderte Prüfungspraktiken und Regelauslegungen sowie eine insgesamt veränderte Aufsichtskultur Einzug. Der SSM trägt dazu bei, dass die Institute in den teilnehmenden EU-Mitgliedstaaten nach einheitlichen Vorgaben in einer einheitlichen Art und Weise beaufsichtigt werden. Dies erhöht die Finanzmarktstabilität und fördert die Wettbewerbsgleichheit. Die positiven Effekte werden aber dadurch geschwächt, dass wichtige EU-Mitgliedstaaten außerhalb der Eurozone nicht am SSM teilnehmen. Festzustellen bleibt auch, dass für das deklarierte Ziel des SSM, nämlich die Schwächung des Zusammenhangs zwischen Staatsschulden und Bankenbonität, aus dem Mechanismus selbst keine Anreize erwachsen.

Die Erwartung, dass die Kosten der nationalen Behörden durch die Übernahme von Aufgaben durch die EZB sinken, hat sich nicht bestätigt. Begründet wird dies damit, dass die Schnittstellen zur EZB angemessen zu besetzen sind, um die Funktionsfähigkeit des SSM und somit ein insgesamt hohes Aufsichtsniveau sicherstellen zu können. Neben den Kosten der BaFin müssen die deutschen Institute also den deutschen Kostenanteil der EBA sowie der EZB tragen. Insgesamt muss sichergestellt werden, dass sich die aus der nationalen und europäischen Aufsicht ergebenden Kosten in angemessenen Grenzen halten.

Die EZB muss Besonderheiten der nationalen Bankenmärkte der SSM-Mitgliedstaaten angemessen berücksichtigen. Zu den Besonderheiten des deutschen Bankenmarktes zählen der Haftungsverbund sowie die Förderbanken des Bundes und der Länder.

Wichtig ist auch, dass die EZB in ihrem Aufsichtshandeln dem Primat der Vereinheitlichung zum Trotz das bankaufsichtliche Proportionalitätsprinzip berücksichtigt. Gemeint ist damit, dass die Aufsicht insbesondere bei der Anwendung der qualitativen Anforderungen der Säule II des bankaufsichtlichen Regelwerks Größe, Komplexität und Risikoprofil eines Instituts berücksichtigt.

Auf verschiedenen nationalen Rechnungslegungsstandards basierende Informationen der Institute erschweren einen länderübergreifenden Vergleich. Die EZB hat daher ein großes Interesse an einem einheitlichen Berichtsformat auf Basis des internationalen Rechnungslegungsstandards IFRS. In den Erwägungsgründen zur SSM-Verordnung wird jedoch klargestellt, dass der von den Instituten angewendete Rechnungslegungsstandard durch den SSM nicht geändert werden soll. Die EZB sollte die Erwägungen des europäischen Gesetzgebers berücksichtigen. Deutsche Institute, die ihre Bilanz nach den Normen des HGB aufstellen, dürfen insoweit nicht zu einer äußerst ressourcenintensiven Implementierung eines parallelen IFRS-Rahmens gedrängt werden.

Angesichts der bisherigen Erfahrung mit der Beaufsichtigung durch die EZB ist es als positiv zu werten, dass die EZB es durch Erlass eines Rahmenbeschlusses (EZB/2016/40) ermöglicht hat, dass konkrete Aufsichtsentscheidungen nicht mehr wie gewohnt nur durch den EZB-Rat vorgenommen werden können, sondern an dessen Stelle durch Leiter von Arbeitseinheiten der EZB. Vor diesem Hintergrund hat die EZB bereits zwei Beschlüsse zur Übertragung von Einzelentscheidungsbefugnissen zur Feststellung der Bedeutung beaufsichtigter Unternehmen sowie zur Eignungsprüfung und zur Prüfung der Eignungsanforderungen von Mitgliedern im Leitungsorgan erlassen. Dadurch kann die Verfahrensdauer in diesen Angelegenheiten deutlich verkürzt werden, was aus Bankensicht jedenfalls zu begrüßen ist. Bisherige Bestellungen von Leitungsorganen wurden



durch die notwendige Involvierung des EZB-Rates zum Teil bis zu drei Monate verzögert.

Seit 2016 ist die EZB verstärkt dazu übergegangen, geplante Aufsichtspraktiken und Auslegungsfragen in Form von rechtlich nicht verbindlichen Leitfäden öffentlich zu konsultieren und anschließend zu veröffentlichen. Während gesteigerte Transparenz von Seiten der Aufsicht jedenfalls positiv zu sehen ist, so ist es dennoch als kritisch anzusehen, dass die EZB in Form von Leitfäden faktisch verbindliche Regelungen schafft. Dies ist insbesondere dann problematisch, wenn die EBA in denselben Bereichen bereits ebenfalls Leitlinien erlassen hat und sich für Institute dadurch Unklarheiten in den anzuwendenden Vorgaben ergeben können.

## 6. Europäisches System der Finanzaufsicht (European System of Financial Supervision, ESFS)

Verordnung (EU) Nr. 1092/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 über die Finanzaufsicht der Europäischen Union auf Makroebene und zur Errichtung eines Europäischen Ausschusses für Systemrisiken

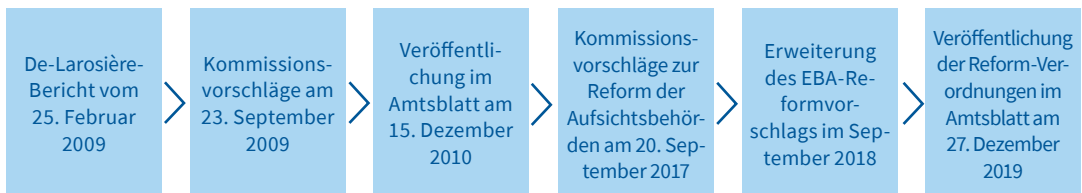
Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Bankenaufsichtsbehörde)

Verordnung (EU) Nr. 1094/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung)

Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde)

### Kurzübersicht

Das Europäische Finanzaufsichtssystem ist ein System von Behörden und Ausschüssen der EU zur Finanzmarkt-aufsicht, das am 1. Januar 2011 seine Arbeit aufgenommen hat. Wichtigster Bestandteil des ESFS sind drei europäische Finanzaufsichtsbehörden für das Bankwesen, das Versicherungswesen und das Wertpapierwesen. Das Europäische Finanzaufsichtssystem ist nicht zu verwechseln mit dem einheitlichen Bankenaufsichtsmechanismus (SSM), der für die zentrale Bankenaufsicht der Großbanken in der Eurozone zusätzlich im November 2014 in Kraft trat und der im Rahmen des ESFS als zuständige Behörde anzusehen ist.



Innerhalb des vergangenen Jahrzehnts fanden beginnend mit den Erfahrungen der Finanzkrise 2008 umfangreiche Veränderungen in der europäischen Finanzmarktaufsichtsstruktur statt. Basierend auf dem Bericht einer Expertengruppe unter dem Vorsitz von Jacques de Larosière machte die Kommission in einer Mitteilung im Mai 2009 konkrete Vorschläge, wie das Aufsichtssystem verbessert werden soll. Dies führte zur Schaffung des Europäischen Finanzaufsichtssystems (European System of Financial Supervision, ESFS) durch Einrichtung des Europäischen Rates für Systemrisiken (Euro-

pean Systemic Risk Board, ESRB) und den Europäischen (sektoralen) Aufsichtsbehörden (European Supervisory Authorities, ESAs). Das ESFS ist ein horizontaler Netzwerkverbund zwischen den europäischen und nationalen Behörden, dem für spezielle Aufgaben auch die Kommission angehört. Dabei hat der ESRB die Aufgabe, Risiken für die Stabilität des Finanzsystems insgesamt zu überwachen, frühzeitig zu warnen und ggf. Empfehlungen zur Eindämmung dieser Risiken zu geben (Aufsicht auf Makroebene). Die EZB wurde mit speziellen Aufgaben in Hinblick auf den ESRB ausgestattet.



Die ESAs bestehen aus der Bankenaufsichtsbehörde (EBA), der Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) und der Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersvorsorge (EIOPA). Die mit eigener Rechtspersönlichkeit ausgestatteten Behörden gingen aus den Ausschüssen für Banken, Wertpapiere und Versicherungen (CEBS, CESR und CEIOPS) hervor. Sie verfügen über verbindliche Entscheidungsbefugnisse gegenüber den nationalen Behörden und im Einzelfall auch gegenüber dem jeweiligen Institut. Sie entwickeln technische Regulierungs- oder Durchführungsstandards, die von der Kommission verabschiedet werden und damit rechtsverbindlichen Charakter als delegierter Rechtsakt oder Durchführungsrechtsakt erlangen. Die EU-Regulierung von Finanzdienstleistungen wurde sukzessive an dieses System der Standardsetzung angepasst, es finden sich in den einschlägigen Richtlinien und Verordnungen mittlerweile zahlreiche Ermächtigungsgrundlagen für die Kommission und Aufträge an die ESAs. Die ESAs können zudem Leitlinien und Empfehlungen abgeben und sind in gewissen Fällen für bindende Entscheidungen in Krisen- oder Streitfällen zuständig. Für bestimmte Einrichtungen, wie Ratingagenturen und Transaktionsregister für OTC-Derivate, haben die ESAs direkte Aufsichtsbefugnisse erhalten.

Seit der Gründung der ESAs im Jahr 2011 kam es nicht nur zu materiellrechtlichen Änderungen im Aufsichtsrecht, sondern vor allem zu umfassenden institutionellen Änderungen im Bereich der Bankenaufsicht. Neben der Zentralisierung der Beaufsichtigung der Banken der Eurozone bei der EZB (SSM) wurde auch die Zuständigkeit in Abwicklungsangelegenheiten auf eine zentrale Behörde, das SRB, übertragen. Dies erforderte neben technischen Anpassungen des Rechtsrahmens der ESAs auch Erweiterungen der bestehenden Kompetenzen, u.a. wurde es der EBA ermöglicht, ihre Aufgaben in Bezug auf die EZB in gleichem Maße wahrzunehmen wie hinsichtlich nationaler Aufsichtsbehörden.

Am 20. September 2017 hat die Kommission Legislativvorschläge zur Anpassung der bestehenden Aufsichtsarchitektur veröffentlicht. Die Vorschläge waren das Ergebnis erster Erfahrungen mit der Aufsichtsstruktur. Durch sie sollten insbesondere die Befugnisse, die Führungsstrukturen und die Finanzierung der ESAs überarbeitet werden. Nach streckenweise kontroversen Verhandlungen wurde von weitgehenden Veränderun-

gen der ESAs-Verordnungen abgesehen. Die entsprechende Änderungsverordnung (EU) 2019/2175 wurde am 27. Dezember 2019 im Amtsblatt der EU veröffentlicht und ist im Wesentlichen seit 1. Januar 2020 anwendbar. Das Board of Supervisors kann nunmehr jeweils zwei Aufsichtsprioritäten festlegen, die von den nationalen Aufsichtsbehörden bei der eigenen Planung berücksichtigt werden müssen. Die direkten Aufsichtsbefugnisse von ESMA betreffen ab 1. Januar 2022 auch die Genehmigung kritischer Benchmarks. Die Standardsetzung im Bereich der Goldwäschebekämpfung wird bei der EBA zentriert. Im Rahmen der Überarbeitung der EMIR bekam ESMA zusätzliche Kompetenzen für die Überwachung von in Drittländern ansässigen zentralen Gegenparteien.

#### BEWERTUNG

Die Finanzmarktkrise hatte deutlich gemacht, dass ein wachsender integrierter europäischer Finanzmarkt eine bessere Kooperation der nationalen Aufsichtsbehörden ebenso wie eine stärkere Überwachung der systemischen Risiken für die Finanzmarktstabilität erfordert. Insoweit wurden die Einrichtung von Aufsichtskollegien und die Intensivierung der Kooperation zwischen den nationalen Aufsichtsbehörden stets begrüßt, ebenso wie Einrichtung und Aktivitäten des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken, der frühzeitig systemische Risiken aufdecken soll. Die Neufassung der ESAs-Verordnungen behält das Kooperationsmodell mit den nationalen Aufsichtsbehörden bei. Solange die Integration der zum jetzigen Zeitpunkt noch sehr unterschiedlichen nationalen Märkte in Europa nicht weiter vorangeschritten ist, ist dies auch zu begrüßen, da die nationalen Aufsichtsbehörden die nationalen Märkte und Gegebenheiten am besten kennen. Positiv bewerten wir auch das Bekenntnis zum Proportionalitätsgrundsatz, da es gerade in Deutschland eine sehr divergente Bankenstruktur gibt. Zum jetzigen Zeitpunkt ist zu erwarten, dass mit der nächsten Überprüfung die jetzt nicht übernommenen Vorschläge zu einer Gewichtsverlagerung von den nationalen Behörden hin zu den europäischen Behörden erneut zur Debatte stehen dürften.



**REFERENZ**

---

1092/2010/EU (Verordnung) vom 24. November 2010  
(konsolidierte Fassung)

1093/2010/EU (Verordnung) vom 24. November 2010  
(konsolidierte Fassung)

1094/2010/EU (Verordnung) vom 24. November 2010  
(konsolidierte Fassung)

1095/2010/EU (Verordnung) vom 24. November 2010  
(konsolidierte Fassung)

1096/2010/EU (Rats-Verordnung) vom 17. November  
2010, Amtsblatt der EU Nr. L 331/162 vom 15. Dezember  
2010

## 7. Verordnung zur Mindestdeckung notleidender Risikopositionen (NPL-Backstop)

Verordnung (EU) 2019/630 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 17. April 2019 zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 im Hinblick auf die Mindestdeckung notleidender Risikopositionen

### Kurzübersicht

Durch die Verordnung werden die Eigenkapitalanforderungen für Banken mit notleidenden Krediten (Non-Performing Loans, NPLs) in ihren Bilanzen festgelegt, einer sog. aufsichtsrechtlichen Letztsicherung (Prudential Backstop). Dies soll sicherstellen, dass Banken ausreichende Rückstellungen vornehmen, wenn neue Kredite notleidend werden, und Anreize schaffen, um die Anhäufung von NPLs zu vermeiden, da sich diese negativ auf die Rentabilität einer Bank auswirken.

Ein Kredit wird als NPL eingestuft,

- wenn ein Kreditnehmer als ausgefallen gilt (Zahlungsverzug > 90 Tage oder „Unlikelihood to pay“ gemäß Art. 178 CRR),
- wenn für den Kreditnehmer nach dem geltenden Rechnungslegungsrahmen eine Wertminderung festgestellt wurde,
- wenn für einen Kreditnehmer im Wiedergesundungszeitraum erneut Forbearance-Maßnahmen vereinbart werden oder ein Zahlungsverzug > 30 Tage vorliegt,
- wenn außerbilanzielle Zusagen und Finanzgarantien (voraussichtlich) in Anspruch genommen werden und ohne Sicherheitenverwertung voraussichtlich nicht zurückgeführt werden können.

Es gelten unterschiedliche Deckungsanforderungen, je nachdem, ob die notleidenden Kredite als „unbesichert“ oder „besichert“ eingestuft sind und ob die Sicherheiten beweglich oder unbeweglich sind.



Die Funktionsweise des NPL-Backstops gestaltet sich derart, dass ein ausgefallener Kredit über eine gewisse Zeitspanne nach und nach vollständig mit Eigenmitteln unterlegt werden muss. Unterschieden wird dabei zwischen unbesicherten und besicherten notleidenden

Risikopositionen. Für unbesicherte NPL soll die vollständige Deckung nach drei Jahren, für besicherte NPL nach sieben Jahren und für immobilienbesicherte Kredite nach neun Jahren erreicht werden.



### Höhe der Mindestabdeckung (in Prozent)

Nach Jahr	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Unbewegliche Sicherheiten	0 %	0 %	25 %	35 %	55 %	70 %	80 %	85 %	100 %
Bewegliche Sicherheiten	0 %	0 %	25 %	35 %	55 %	80 %	100 %		
Unbesichert	0 %	35 %	100 %						

### BEWERTUNG

Die Bekämpfung des hohen Bestands an NPL im europäischen Bankenmarkt ist aus wirtschaftspolitischen Erwägungen und Gründen der Finanzmarktstabilität zweifelsohne ein wichtiges Anliegen. Allerdings sollte dabei nicht vergessen werden, dass NPL nur in einigen Mitgliedstaaten und bei bestimmten Banken ein großes Problem darstellen. Die Einführung eines generellen NPL-Backstops geht nicht nur über die gerade erhöhten Anforderungen der Rechnungslegung nach IFRS 9 hinaus, sondern hat auch prozyklische Effekte, die einerseits den Druck erhöhen könnten, NPL auf Sekundärmärkten zu verwerten, und andererseits den Kreditvergabespielraum der Banken zunehmend einschränken.

## 8. Wiederbelebung des Verbriefungsmarktes

Verordnung (EU) Nr. 2017/2402 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 12. Dezember 2017 zur Festlegung eines allgemeinen Rahmens für Verbriefungen und zur Schaffung eines spezifischen Rahmens für einfache, transparente und standardisierte Verbriefung

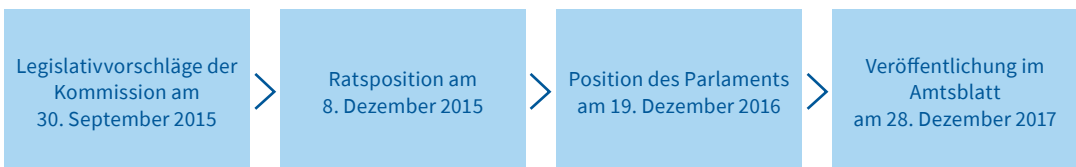
Verordnung (EU) Nr. 2017/2401 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 12. Dezember 2017 zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 über Aufsichts anforderungen an Kreditinstitute und Wertpapierfirmen

### Kurzübersicht

Ziel des neuen Rahmenwerks für Verbriefungspositionen von Banken ist es, neue Investitionsmöglichkeiten und eine zusätzliche Finanzierungsquelle, insbesondere für KMU und Start-ups, zu schaffen. Die Wiederbelebung des Verbriefungsmarktes ist eines der Hauptelemente des Aktionsplans zur Schaffung einer Kapitalmarktunion. In einer Verbriefung wird ein Paket von Darlehen oder Vermögenswerten wie z. B. Hypothekarkredite durch die Emission von Wertpapieren refinanziert, die durch die verbrieften Aktiva abgesichert sind. Die umgeschichteten Darlehenspakete werden dabei in verschiedene Risikokategorien unterteilt („tranchiert“), die auf das Risiko-/ Ertragsinteresse der Anleger zugeschnitten sind.

#### Die Regelungen

- gehören zu den risikoreduzierenden Maßnahmen, die nach der Finanzkrise ergriffen wurden,
- grenzen einfache, transparente und standardisierte (simple, transparent and standardise“, STS) Verbriefungen ab; „einfach, transparent und standardisiert“ bezieht sich dabei nicht auf die Qualität der zugrundeliegenden Vermögenswerte, sondern vor allem auf die Struktur der Verbriefung,
- legen den Risikselbstbehalt – d. h. den Anteil an der Verbriefung, den Originatoren, Sponsoren oder ursprüngliche Kreditgeber von Verbriefungen selbst halten müssen – im Einklang mit internationalen Regelungen auf 5% fest,
- differenzieren bei den Eigenkapitalanforderungen zwischen herkömmlichen Verbriefungen und STS-Verbriefungen und
- sollen das Vertrauen in den Markt wiederherstellen.



Zum einen werden durch die Verordnung (EU) Nr. 2017/2402 (im Folgenden „Verbriefungsverordnung“) sog. STS-Verbriefungen, d. h. einfache, transparente und standardisierte Verbriefungen (simple, transparent and standardised, STS) definiert, um eine bessere Abgrenzung zu komplexen, undurchsichtigen und risikoreichen

Verbriefungen zu erzielen. Die Verbriefungsverordnung schafft damit einen allgemeinen Rahmen für sämtliche Arten von Verbriefungen und enthält besondere Anforderungen für STS-Verbriefungen. Sie gilt für einen breiten Adressatenkreis, ersetzt vorangegangene sektorspezifische Vorschriften und beinhaltet:



# A

- die Definition von Verbriefungen,
- Anforderungen an die Sorgfaltspflichten (Due Diligence),
- Vorschriften über den Risikoselbstbehalt,
- Anforderungen an den Verkauf von Verbriefungen an Kleinanleger,
- ein Verbot der Wiederverbriefung,
- Vorschriften für Verbriefungszweckgesellschaften und das Verbriefungsregister,
- einen Rahmen für STS-Verbriefungen, differenziert nach langfristigen Verbriefungen und kurzfristigen Verbriefungen („Asset Backed Commercial Papers“ – „ABCP“, sog. forderungsgedekte Geldmarktpapiere), sowie
- ein System von Verwaltungsstrafen und Abhilfemaßnahmen bei Zuwiderhandlungen.

Zum anderen führt das neue EU-Verbriefungsregelwerk durch die Verordnung (EU) Nr. 2017/2401 auch zu wesentlichen Änderungen der geltenden CRR-Verordnung (EU) Nr. 575/2013, mit denen das überarbeitete Rahmenwerk für Verbriefungen des Baseler Ausschusses für Bankenaufsicht (BCBS) vom 11. Dezember 2014 sowie dessen aktualisierte Anforderungen für die Behandlung von STS-Verbriefungen vom Juli 2016 umgesetzt werden sollen. Zum einen wird in der CRR eine feste Hierarchie von Methoden zur Berechnung der Eigenkapitalanforderungen von Verbriefungen festgelegt. Diese sieht vor, dass Banken grundsätzlich interne Modelle heranziehen sollen und nur, falls dies nicht möglich sein sollte, auf externe Beurteilungen oder den Standardansatz zurückgreifen dürfen. Zum anderen werden niedrigere Eigenmittelanforderungen für STS-Verbriefungen im Vergleich zu Nicht-STS-Verbriefungen eingeführt. Damit soll eine risikogerechte aufsichtsrechtliche Behandlung sichergestellt und zur nachhaltigen Wiederbelebung der EU-Verbriefungsmärkte beigetragen werden.

## BEWERTUNG

Die Wiederbelebung des Verbriefungsmarktes wird begrüßt, da Verbriefungen wichtige Refinanzierungsinstrumente sind und zur besseren Finanzierung der Realwirtschaft beitragen können. Allerdings sind die eingeführten Kapitalanforderungen für STS-Verbriefungen zu hoch, um dem Ziel einer Wiederbelebung des Verbriefungsmarktes gerecht zu werden.

Insgesamt wurden dennoch zahlreiche wichtige Änderungen vorgenommen, dies betrifft vor allem die Behandlung von ABCP. Zum Beispiel darf bei einer Verbriefung von Leasingforderungen und Forderungen zur Finanzierung von Autos die forderungsgewichtete durchschnittliche Laufzeit bis zu 3,5 und die Restlaufzeit bis zu sechs Jahre betragen (Art. 12 Abs. 2 STS-Verordnung). Ferner sollen Unternehmen, die Forderungen an ein ABCP-Programm verkaufen, nicht beaufsichtigt werden (Art. 15 Abs. 4 STS).

Was die CRR-Änderungen betrifft, so kann der interne Bewertungsansatz (IAA) ungeachtet der grundsätzlichen Neugestaltung der Hierarchie der anzuwendenden Ansätze weiterhin auf nicht extern geratete Positionen in ABCP-Transaktionen angewendet werden (Art. 254 Abs. 5 CRR).

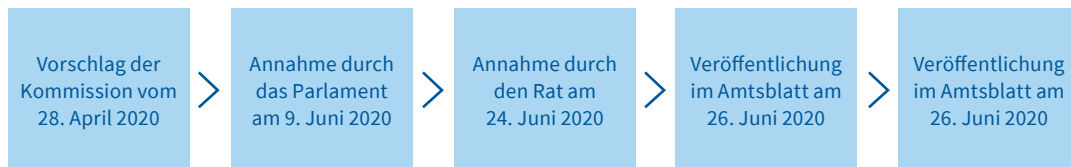
## 9. Bankaufsichtsrechtliche Anpassungen zur Stärkung der Kreditvergabe im Zuge der COVID-19-Krise (CRR Quick Fix)

Verordnung (EU) 2020/873 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. Juni 2020 zur Änderung der Verordnungen (EU) Nr. 575/2013 und (EU) 2019/876 aufgrund bestimmter Anpassungen infolge der COVID-19-Pandemie

### Kurzübersicht

Ziel der Anpassungen der EU-Bankenverordnung, des sog. CRR Quick Fixes, ist es, den Banken kurzfristige Erleichterungen bei den Kapitalanforderungen zu gewähren, um den Kreditfluss an Unternehmen und Haushalte zu unterstützen und Verluste aufzufangen, wodurch die wirtschaftlichen Folgen der COVID-19-Krise gemildert werden sollen. Im Rahmen des CRR Quick Fix wurde beschlossen:

- das Anwendungsdatum von bereits in der CRR II beschlossenen Bestimmungen, die sich kapitalerleichternd auswirken, vorzuziehen (KMU- und Infrastruktur-Unterstützungsfaktor, sog. Salary Secured Loans, Software),
- Übergangsregelungen zur Milderung der Auswirkungen der Bestimmungen von IFRS 9 auf das regulatorische Kapital,
- die Anwendung des Leverage-Ratio-Puffers für G-SIBs auf 2023 zu verschieben,
- der Aufsicht bei der Begrenzung der Eigenkapitalanforderungen für das Marktrisiko mehr Ermessen einzuräumen,
- öffentlich garantierte notleidende Kredite dauerhaft vom NPL-Backstop auszunehmen,
- die Übergangsphase der aufsichtsrechtlichen Behandlung für in Euro ausgegebene Staatsanleihen von Nicht-Euro-Ländern zu verlängern,
- vorübergehend sog. Prudential Filter für Staatsanleihen wieder einzuführen,
- den Anwendungszeitpunkt einzelner Ausnahmen von der Leverage Ratio vorzuziehen.



### IFRS 9-Übergangsregelungen und Auswirkungen auf das regulatorische Eigenkapital

Art. 473a der CRR enthält Übergangsregelungen, die es den Instituten erlauben, ihrem Common-Equity-Tier-1 (CET1)-Kapital einen Teil der Erhöhung der Rückstellungen aufgrund der Einführung der Bilanzierung von erwarteten Kreditverlusten (ECL) nach IFRS 9 wieder zuzuführen. Durch den CRR Quick Fix werden die Übergangsregelungen angepasst, die es den Banken ermöglichen, die Auswirkungen von Rückstellungen, die seit dem 1. Januar 2020 aufgrund der außergewöhnlichen

Umstände der COVID-19-Pandemie entstehen, unter IFRS 9 auf ihr regulatorisches Kapital abzumildern. Zu diesem Zweck werden die Übergangsregelungen für Bestimmungen, die seit dem 1. Januar 2020 anfallen, um zwei Jahre verlängert. Insbesondere ermöglichen die Änderungen eine Neufestsetzung der fünfjährigen Übergangsperiode, die 2018 begann. Die neue Übergangsperiode wird es den Finanzinstitutionen somit ermöglichen, die Kalibrierung der Vorkehrungen für die Hinzufügung von Rückstellungen zum CET1-Kapital während des Zeitraums 2020 bis 2024 anzupassen.

Der finale Text bleibt eng an den Kommissionsvorschlag angelehnt, führt jedoch einen Änderungsantrag ein, um sicherzustellen, dass Bestimmungen, die bereits 2018 und 2019 als Teil der bestehenden Übergangsregelungen dem CET1-Kapital hinzugefügt wurden, auch unter der neuen Regelung weiterhin dem regulatorischen Kapital wieder hinzugefügt werden können.

#### **Datum der Anwendung des Leverage-Ratio-Puffers**

Bei der letzten Überarbeitung der CRR wurde eine Leverage-Ratio-Puffer-Anforderung für global systemrelevante Banken (G-SIBs) eingeführt. Das Datum der Anwendung dieser neuen Leverage-Ratio-Puffer-Anforderung war ursprünglich auf den 1. Januar 2022 festgelegt worden. Im Zusammenhang mit der Coronavirus-Pandemie und in Übereinstimmung mit dem revidierten Zeitplan für die Umsetzung, auf den sich der Baseler Ausschuss geeinigt hat, wird der Zeitpunkt der Anwendung um ein Jahr auf den 1. Januar 2023 verschoben.

#### **Behandlung von öffentlich garantierten Darlehen im Rahmen des NPL-Backstops**

Durch den CRR Quick Fix wird die Vorzugsbehandlung für Darlehen, die von offiziellen Exportkreditagenturen garantiert werden, dauerhaft auf öffentlich garantierte Darlehen ausgedehnt (siehe Art. 47c CRR).

#### **Änderungen bei der Berechnung der Leverage Ratio**

Bei der letzten Überarbeitung der CRR wurde eine Kapitalanforderung auf der Grundlage der Leverage Ratio eingeführt, die am 28. Juni 2021 in Kraft treten wird. In Übereinstimmung mit dem Baseler Rahmenwerk sieht die CRR einen Ermessensspielraum vor, um Zentralbankreserven unter außergewöhnlichen Umständen vorübergehend von der Berechnung der Leverage Ratio einer Bank auszuschließen. Die Ausnahme kann von den zuständigen Behörden für einen begrenzten Zeitraum von höchstens einem Jahr gewährt werden. Jegliche Auswirkungen des Ausschlusses werden durch einen Mechanismus vollständig ausgeglichen, der die individuelle Leverage-Ratio-Anforderung eines Kreditinstituts in angemessener Weise erhöht.

Die Coronavirus-Pandemie zeigte jedoch, dass der Ausgleichsmechanismus zu restriktiv wäre und dass seine Anwendung eine wirksame Transmission geldpolitischer Maßnahmen tatsächlich nicht erleichtern und letztlich ein Institut durch den Verkauf von Vermögenswerten oder die Verringerung der Kreditvergabe an die Realwirtschaft zum Schuldenabbau zwingen könnte. Um in möglichen zukünftigen Krisen angemessen handeln zu können, wird deshalb der Kompensationsmechanismus angepasst. Zukünftig muss eine Bank nach wie vor die sog. angepasste Leverage Ratio berechnen, allerdings nur im Moment der Ermessensausübung. Dadurch verändert sich die angepasste Leverage Ratio während des gesamten Zeitraums, in dem das Ermessen ausgeübt wird, nicht.

Ferner wird der Zeitpunkt der Anwendung des aufsichtlichen Ermessensspielraums für den vorübergehenden Ausschluss von Zentralbankreserven (und ebenso für sog. „regular-way purchases and sales awaiting settlement“), aus der Berechnung der Leverage Ratio, vorgezogen, um einen Ausschluss sofort nach Inkrafttreten des Gesetzestextes zu ermöglichen.

#### **Befreiung bestimmter Software-Vermögenswerte vom Kapitalabzug**

In der Regel müssen immaterielle Vermögenswerte, einschließlich Software, vom regulatorischen Kapital der Banken abgezogen werden. Bei der letzten Überarbeitung der CRR wurden Bestimmungen eingeführt, um die regulatorische Behandlung von „vorsichtig bewerteten Software-Aktiva“ zu ändern. Die EBA wurde beauftragt, einen Entwurf für einen technischen Regulierungsstandard (RTS) zu entwickeln, um festzulegen, wie diese Befreiung vom Kapitalabzug anzuwenden ist. Das Anwendungsdatum der überarbeiteten Behandlung von Software-Vermögenswerten wurde auf zwölf Monate nach Inkrafttreten dieses RTS festgelegt.

Im Zusammenhang mit der beschleunigten Einführung digitaler Dienste als Folge der Coronavirus-Pandemie wird vorgeschlagen, den Zeitpunkt der Anwendung der Ausnahmeregelung vorzuziehen und den Banken zu erlauben, sie ab Inkrafttreten des RTS anzuwenden.



### **Behandlung, die für bestimmte renten- oder gehalts-gesicherte Darlehen vorgesehen ist**

Bei der letzten Überarbeitung der CRR wurde eine günstigere aufsichtsrechtliche Behandlung von Krediten an Rentner oder Arbeitnehmer mit einem unbefristeten Vertrag eingeführt, die durch die Rente oder das Gehalt des Kreditnehmers abgesichert sind. Diese Revision sollte am 28. Juni 2021 in Kraft treten. Die Anwendung dieser Behandlung im Zusammenhang mit der Coronavirus-Pandemie würde die Banken dazu veranlassen, die Kreditvergabe an Angestellte und Rentner auszuweiten. Damit die Banken bereits während der Coronavirus-Pandemie von der günstigeren Behandlung profitieren können, wurde beschlossen, das Datum der Anwendung der spezifischen Behandlung vorzuziehen.

### **Anwendungsdatum des KMU- und des neuen Infrastrukturförderfaktors**

Der KMU-Unterstützungsfaktor verringert die Kapitalanforderungen, die Banken für Kredite, die sie an KMU vergeben haben, vorhalten müssen. Er wurde eingeführt, um die Kreditvergabe an diese spezielle Gruppe von Unternehmen trotz des allgemeinen Anstiegs der Kapitalanforderungen durch Basel III sicherzustellen. Bei der letzten Überarbeitung der CRR wurde der Kapitalabschlag für Engagements gegenüber KMU ausgeweitet (der „überarbeitete KMU-Unterstützungsfaktor“) und ein neuer Abschlag auf die Kapitalanforderungen für die private Finanzierung von Infrastrukturprojekten eingeführt (der „Infrastruktur-Unterstützungsfaktor“). Diese Revision sollte am 28. Juni 2021 in Kraft treten.

Die unterstützenden Faktoren ermöglichen eine günstigere aufsichtsrechtliche Behandlung bestimmter Engagements gegenüber KMU und Betreibern von Infrastruktur, um den Banken einen Anreiz zu bieten, die Kreditvergabe an diese Unternehmen umsichtig zu erhöhen, weshalb im Rahmen des CRR Quick Fix beschlossen wurde, das Datum der Anwendung der beiden unterstützenden Faktoren vorzuziehen.

### **Übergangsregelungen für in einer anderen Währung ausgegebene Staatsanleihen**

In Art. 500a wurde beschlossen, vorübergehend niedrigere Eigenkapitalanforderungen im Rahmen des Kreditrisikorahmens (Abweichung von Art. 114 Abs. 2 der CRR) und höhere Obergrenzen im Rahmen des Großkreditrisikos (Abweichung von Art. 395 Abs. 1 und Art. 493 Abs. 4 der CRR) für öffentliche Schuldtitel, die in der Währung eines anderen Mitgliedstaates begeben werden, einzuführen. Diese Behandlung würde die Emission von auf Euro lautenden Staatsschulden durch Mitgliedstaaten außerhalb des Euroraums erleichtern, was dazu beitragen würde, die Anlegerbasis zu diversifizieren, um den großen Bedarf an einer Finanzierung außergewöhnlicher öffentlicher Unterstützungsmaßnahmen im Rahmen des COVID-19 zu decken.

### **Vorübergehende Wiedereinführung aufsichtsrechtlicher Filter**

Art. 468 sieht vor vorübergehend aufsichtsrechtliche Filter für nicht realisierte Gewinne und Verluste aus Forderungen an Zentralstaaten und bestimmte andere öffentliche Einrichtungen wieder einzuführen. Solche Filter sollen das regulatorische Kapital der Banken vor den Schwankungen bei der Bewertung von Staatsschulden schützen, die zum Fair Value verbucht werden. Während sich die Volatilität solcher Schulden weiterhin im buchhalterischen Kapital niederschlagen würde, würden die Auswirkungen für regulatorische Zwecke „herausgefiltert“. Eine solche Behandlung gab es in der EU bereits in der Vergangenheit und wurde vom Parlament und vom Rat im Einklang mit internationalen Standards schrittweise abgeschafft.

### **Ermessensspielraum für die Aufsicht beim Marktrisiko**

Um den durch die COVID-19-Pandemie verursachten außerordentlichen Marktvolatilitäten Rechnung zu tragen, werden den zuständigen Behörden zusätzliche befristete Befugnisse eingeräumt, um unter außergewöhnlichen Umständen zu verhindern, dass die Überschreitung der internen Modelle im Vergleich zu sowohl hypothetischen als auch tatsächlichen Verlusten zu einer Erhöhung der Eigenkapitalanforderungen für das Marktrisiko führt (Art. 500c der CRR).



#### BEWERTUNG

Die vorgenommenen Änderungen der CRR reduzieren die Eigenkapitalanforderungen der Banken in nicht unerheblichem Ausmaß. Dies wird dazu beitragen, dass die Institute die Realwirtschaft in der Krise wirksam unterstützen können. Sie müssen jedoch durch weitere CRR-Änderungen ergänzt werden, um insbesondere den krisenverstärkenden Auswirkungen bankaufsichtlicher Regelungen wirksam Einhalt zu gebieten. Absehbar ist, dass es in der derzeitigen Krise trotz umfangreicher staatlicher Gegenmaßnahmen kurzfristig auch bei Unternehmen zu Ratingverschlechterungen und Kreditausfällen kommen wird, die unter normalen Umständen sowie bei längerfristiger Betrachtung als wirtschaftlich gesund hätten angesehen werden können. Dies birgt die Gefahr eines entsprechenden Anstiegs der Eigenkapitalanforderungen und – damit verbunden – einer Reduzierung der Kreditvergabemöglichkeiten der Banken, die ihrerseits den wirtschaftlichen Abschwung weiter verstärken sowie die Vergabe dringend benötigter neuer Kredite in der Phase der wirtschaftlichen Erholung erschweren könnte. Es sollte daher bereits zum jetzigen Zeitpunkt eine abgestufte Folge von Maßnahmen verabschiedet werden, die – je nach Verlauf der Krise – ergriffen werden könnten, um diesem Problem zu begegnen.



## II. VON DER EUROPÄISCHEN UNION VERABSCHIEDETE VORHABEN

### 1. Überarbeitung des EU-Bankenabwicklungsregimes – BRRD II/SRMR II

Richtlinie (EU) 2019/879 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20. Mai 2019 zur Änderung der Richtlinie 2014/59/EU in Bezug auf die Verlustabsorptions- und Rekapitalisierungskapazität von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen

Verordnung (EU) 2019/877 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20. Mai 2019 zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 806/2014 in Bezug auf die Verlustabsorptions- und Rekapitalisierungskapazität von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen

#### Kurzübersicht

Ziel der Überarbeitung des EU-Bankenabwicklungsregimes (BRRD II/SRMR II) ist es, den Rahmen zur Sanierung und Abwicklung notleidender Banken zu stärken.

Die Überarbeitung der BRRD/SRMR wurde als Teil des Bankenpakets der Europäischen Kommission, zu dem auch die Überarbeitung der Eigenkapitalrichtlinie und -verordnung gehörte, im November 2016 vorgestellt. Das Bankenpaket soll die Risiken im Bankensektor weiter reduzieren, die Widerstandsfähigkeit des Sektors erhöhen und die Grundlage für weitere Fortschritte bei der Vollendung der Bankenunion bilden. Durch die Überarbeitung der BRRD II/SRMR II wurde Folgendes beschlossen:

- Umsetzung des internationalen Standards des Finanzstabilitätsrates („Financial Stability Board“, „FSB“) zur Gesamtverlustabsorptionsfähigkeit („Total Loss-Absorbing Capacity“, „TLAC“) für global systemrelevante Banken („G-SIBs“) von 2015 und die entsprechende Harmonisierung der TLAC-Anforderungen mit den MREL-Anforderungen („Minimum Requirement for Own Funds and Eligible Liabilities“)
- Neue Kalibrierung der MREL-Anforderungen
- Einführung expliziter Schutzbestimmungen zum Vertrieb von nachrangigen MREL-fähigen Schuldtiteln an Kleinanleger
- Harmonisierung der Moratoriumsbefugnisse
- Überarbeitung der Vertragsbestimmungen für einen Bail-in mit EU-Drittstaaten
- Überarbeitung der Befugnisse der Abwicklungsbehörden zum Abbau bzw. zur Beseitigung von Hindernissen für die Abwicklungsfähigkeit
- Überarbeitung der Ausschüttungsbeschränkungen bei Nichteinhaltung der MREL

Vorschlag der  
Kommission vom  
23. November 2016



Allgemeine Ausrichtung  
des Rates am  
25. Mai 2018



Position des Parlaments  
am 19. Juni 2018



Veröffentlichung im  
Amtsblatt am  
7. Juni 2019



### Generelle Kalibrierung von MREL

MREL wird in Prozent der risikogewichteten Aktiva (RWA) und der Gesamtpositionsmessgröße der Verschuldungsquote (Leverage Ratio Exposure Measure, LRE) ausgedrückt und ist gleich der Summe aus dem Verlustabsorptionsbetrag (Loss Absorption Amount, LAA) und dem Rekapitalisierungsbetrag (Recapitalisation Amount, RA).

$$\begin{aligned} \text{MREL} &= \text{LAA} + \text{RA} \\ \text{LAA} &= \text{P1R} + \text{P2R} \\ \text{RA} &= \text{P1R} + \text{P2R} + \text{MCA}, \\ &\text{wobei } \text{MCA} = \text{CCBR} - \text{CCyB} \end{aligned}$$

Der LLA ist die Summe aus den Eigenkapitalanforderungen und kann nicht von den Abwicklungsbehörden angepasst werden. Der RA soll die Größe der Bank nach der Abwicklung besser darstellen und kann deshalb flexibler von der Abwicklungsbehörde angepasst werden. Der RA besteht aus den Eigenkapitalanforderungen (Post-Abwicklung) und einem Marktvertrauensbetrag (Market Confidence Amount, MCA), der generell aus der kombinierten Kapitalpufferanforderung (Combined Capital Buffer Requirement, CCBR) abzüglich des antizyklischen Kapitalpuffers (Countercyclical Buffer, CCyB) besteht.

### MREL-TLAC-Harmonisierung

Die TLAC zielt – analog zu den im Rahmen der Richtlinie 2014/59/EU (BRRD) eingeführten MREL (siehe Kapitel A.1.2) – darauf ab, Institute zu verpflichten, über ihre aufsichtsrechtlichen Eigenmittelanforderungen hinaus berücksichtigungsfähige Verbindlichkeiten vorzuhalten, die im Abwicklungsfall zeitnah herabgeschrieben oder in Eigenkapital umgewandelt werden können (Bail-in). Im Gegensatz zu den MREL-Bestimmungen müssen entsprechende TLAC-fähige Verbindlichkeiten allerdings explizit strukturell, vertraglich oder gesetzlich nachrangig zu nicht TLAC-fähigen Verbindlichkeiten sein (sog. Subordination-Kriterium). Da beide Vorgaben/Kennzahlen allerdings übergeordnet den gleichen Regulierungszweck verfolgen, wurde beschlossen, die TLAC-Anforderungen mit den MREL-Vorgaben zu harmonisieren.

### MREL-Säule-1-Anforderungen für G-SIBs

Im Einklang mit dem TLAC-Standard wird für G-SIBs eine „Subordination“-Mindestquote eingeführt („MREL-Säule-1-Anforderung“), die seit Inkrafttreten der CRR II (27. Juni 2019) 16 % ihrer risikogewichteten Aktiva (RWA) bzw. 6 % ihres Leverage-Ratio Exposures (LRE) beträgt und sich ab dem Januar 2022 auf 18 % RWA bzw. 6,75 % LRE erhöht. Darüber hinaus sollen G-SIBs und „Top-Tier“-Banken (siehe nächster Absatz) ab dem 1. Januar 2024 grundsätzlich eine „Subordination“-Mindestanforderung in Höhe von 8 % der aufsichtsrechtlichen Eigenmittel und Verbindlichkeiten inklusive Derivate nach Netting (Total Liabilities and Own Funds, TLOF) vorhalten. Diese Anforderung geht über die TLAC-Empfehlungen des FSB hinaus bzw. stellt eine europäische Besonderheit dar. Hintergrund dieser Anforderung ist, dass nach BRRD-Vorgabe im Abwicklungsfall ein Institut auf die Mittel des SRF erst dann zugreifen kann, wenn es zu einer Verlustbeteiligung der Eigentümer und Gläubiger in Höhe von mindestens 8 % TLOF gekommen ist.

Max [18 % RWA + CBR ; 6,75 % LRE ; 8 % TLOF]

Absenkung auf Ermessen der Abwicklungsbehörde möglich [1-(3,5 % RWA) / (18 % RWA + CCBR)]

Die jeweils höchste der drei MREL-/TLAC-Anforderungen (RWA, LRE und TLOF) entfaltet letztlich für das Institut Bindungswirkung.

### MREL-Säule-1-Anforderungen für „Top-Tier“-Banken

Eine „Subordination“-Mindestquote wird ebenfalls für eine – in den FSB-Empfehlungen nicht vorgesehene – neue Kategorie sog. „Top-Tier“-Banken eingeführt. Darunter fallen Institute, die keine G-SIBs sind, allerdings eine Bilanzsumme von über 100 Mrd. Euro aufweisen. „Top-Tier“ Banken haben im Rahmen ihrer MREL eine „Subordination“-Anforderung in Höhe von 13,5 % RWA bzw. in Höhe von 5 % LRE und in Höhe 8 % TLOF zu erfüllen.



Max [(13,5 % RWA + CCB R); 5 % LRE; 8 % TLOF]

Absenkung auf Ermessen der Abwicklungsbehörde möglich [1-(3,5 % RWA) / (18 % RWA + CCB R)]

Obergrenze bei 27 % RWA, wenn bestimmte Bedingungen erfüllt sind

Zudem besteht die Möglichkeit für Abwicklungsbehörden, Institute, die dieses Kriterium zwar nicht erfüllen, deren Ausfall jedoch ein systemisches Risiko darstellen könnte, dennoch als „Top-Tier“-Banken zu klassifizieren (Fishing Option, bzw. sog. Fishing Banks).

#### Erkennen der Abwicklungsbehörde bei der Festlegung der „Subordination“-Anforderung

Die Abwicklungsbehörde kann für eine Untergruppe von Instituten (maximal 30 % der G-SIBs, „Top-Tier“-Banken und Fishing Banks in der Bankenunion) über die Säule 2 zusätzliche MREL verlangen, die ebenfalls dem „Subordination-Kriterium“ entsprechen müssen. Diese Anforderung darf nicht höher sein als 8 % TLOF bzw. die Summe aus den doppelten Mindesteigenkapitalanforderungen (P1R) und zusätzlichen Eigenkapitalanforderungen (P2R) sowie den kombinierten Kapitalpufferanforderungen (CCBR).

Max [8 % TLOF; 2x (P1R + P2R) + CCB R]

Die Abwicklungsbehörden dürfen dieses Ermessen nur nutzen, insofern bei dem entsprechenden Institut (1) unbehobene Hindernisse bei der Abwicklungsfähigkeit bestehen, (2) die Abwicklungsstrategie nicht durchführbar oder unglaubwürdig ist (3) oder das Institut zu den 20 % der risikoreichsten Institute im Hinblick auf seine zusätzlichen Eigenkapitalanforderungen (P2R) gehört.

#### Anforderungen für „Non-G-SIBs“ und „Non-Top-Tier“-Institute

Für jene Institute, die weder als G-SIB noch als „Top-Tier“-Institut klassifiziert sind, werden die MREL-Quoten grundsätzlich weiterhin institutsindividuell von den Abwicklungsbehörden festgelegt („MREL-Säule-2-Anforderung“). Mindestquoten bezüglich der „Sub-

ordination“ im Rahmen der MREL bestehen grundsätzlich nicht. Ferner kann die Abwicklungsbehörde auch für diese Institute auf Basis eines „No Creditor worse off“-Tests eine „Subordination“-Anforderung in Höhe von 8 % TLOF festlegen. Dadurch soll sichergestellt werden, dass im Abwicklungsfall kein Gläubiger schlechtergestellt wird, als er es durch eine Insolvenz wäre.

#### Erleichterungen für „Insolvenzinstitute“

Für Institute, deren Abwicklungsplan kein Abwicklungsverfahren nach den BRRD-Vorgaben, sondern ein reguläres Insolvenzverfahren (Liquidation) vorsieht (sog. Insolvenzinstitute), sollen Erleichterungen gelten. Demnach soll die MREL-Quote für diese Institute den aufsichtsrechtlichen Eigenmittelanforderungen (Säule-1- und Säule-2-Anforderungen) entsprechen.

#### MREL-/TLAC-Anrechnungskriterien

Zur Anrechnung von Verbindlichkeiten für die TLAC bzw. die MREL verweisen BRRD II/SRM R II auf einen neu eingeführten Kriterienkatalog in Art. 72a – 72c CRR II. Dieser setzt sich aus den bisherigen MREL-Vorgaben in der BRRD, den TLAC-Empfehlungen des FSB sowie den Kriterien zum Ergänzungskapital nach CRR zusammen. Neben dem Subordination-Kriterium und der Mindestlaufzeit von einem Jahr dürfen zukünftig MREL-/ TLAC-fähige Verbindlichkeiten z. B. keinen Aufrechnungs- oder Nettingvereinbarungen unterliegen, die deren Verlustabsorptionsfähigkeit bei der Abwicklung beeinträchtigen würden sowie keinen Anreiz für das Institut enthalten, seinen Kapitalbetrag ggf. vor der Fälligkeit zu kündigen, zu tilgen oder zurückzukaufen bzw. vorzeitig zurückzuzahlen. Ferner können entsprechende Verbindlichkeiten nur dann vorzeitig gekündigt, getilgt, zurückgezahlt oder zurückgekauft werden, sofern eine Genehmigung der Abwicklungsbehörde vorliegt.

#### MREL-Meldung und -Offenlegung

Im Rahmen der BRRD II werden explizite Anforderungen zur Meldung und Offenlegung der MREL eingeführt. Danach sollen Institute künftig ihre Beträge an Eigenmitteln und berücksichtigungsfähigen Verbindlichkeiten grundsätzlich halbjährlich den Aufsichts- und Abwicklungsbehörden melden müssen. Ferner sollen auf jährlicher Basis die MREL-fähigen und weiteren Bail-in-fähigen Verbindlichkeiten unter Ausweis der Zusammensetzung (inklusive des Fälligkeitsprofils) so-



wie der Insolvenzrangstufe gemeldet werden. In diesem Zuge sollen die Institute auch ausweisen, ob die Verbindlichkeiten dem Recht eines Drittstaates unterliegen, und wenn dies zutrifft, um welchen Drittstaat es sich handelt und ob sie eine Vertragsklausel enthalten. Die Offenlegungsanforderungen der MREL sehen vor, dass Institute auf jährlicher Basis ihre Beträge an Eigenmitteln und berücksichtigungsfähigen Verbindlichkeiten (inklusive Angabe dieser Beträge als Anteile nach RWA und LRE) unter Ausweis ihrer Zusammensetzung (einschließlich Fälligkeitsprofil) und dem Rang im regulären Insolvenzverfahren offenlegen sollen.

#### TLAC-Holdings

Die neuen Bestimmungen verpflichten G-SIBs zudem zum Abzug in eigenen Instrumenten berücksichtigungsfähiger Verbindlichkeiten und zum Abzug von Positionen in berücksichtigungsfähigen Verbindlichkeiten anderer G-SIBs. Dies entspricht dem Grundsatz des sog. corresponding deduction approach. In diesem Zuge wurde allerdings die EBA beauftragt, bis spätestens drei Jahre nach Inkrafttreten der CRR II zu überprüfen, ob der Anwendungsbereich für die Anforderungen zu TLAC-Holdings auch auf anderweitig systemrelevante Institute (A-SRIs) ausgeweitet werden soll.

#### Sanktionen bei MREL-Unterschreitungen

Für den Fall, dass ein Institut seine MREL-Anforderung nicht einhält, wurde ein gesetzlicher Maßnahmen- und Sanktionskatalog eingeführt, der u. a. die Einleitung von Frühinterventionsmaßnahmen oder die Ausübung von Aufsichtsbefugnissen nach Art. 104 CRD vorsieht und ermöglicht Verwaltungssanktionen nach Art. 110 und 111 BRRD zu verhängen.

#### Schutzbestimmungen zum Vertrieb von nachrangigen MREL-fähigen Schuldtiteln an Kleinanleger

Zur Erhöhung der Schutzbestimmungen zum Vertrieb von nachrangigen MREL-fähigen Schuldtiteln wurden den EU-Mitgliedstaaten in der BRRD II zwei Wahlrechte zur Umsetzung eingeräumt. Erste Option: Verkäufer von nachrangigen MREL-fähigen Verbindlichkeiten, sofern sie die Voraussetzungen zur Eignung und Zweckmäßigkeit nach Art. 25 Abs. 2 MiFID II erfüllen sowie die Dokumentationspflichten nach Art. 25 Abs. 6 MiFID II einhalten, müssen künftig sicherstellen, dass Kleinanleger mit

einer Investitionskapazität unter 500.000 Euro einen Betrag von mindestens 10.000 Euro investieren, wobei der investierende Gesamtbetrag nicht 10 % ihres Portfolios übersteigen darf. Dabei wird den EU-Mitgliedstaaten die Möglichkeit eingeräumt, diese Beschränkung auf weitere Bail-in-fähige Schuldtitel auszuweiten. Zweite Option: Alternativ können die EU-Mitgliedstaaten eine Mindeststückelung in Höhe von 50.000 Euro für nachrangige MREL-fähige Verbindlichkeiten einführen. Vorgesehen ist, dass beide Optionen grundsätzlich erst 18 Monate nach Inkrafttreten der BRRD II zur Anwendung kommen sollen.

#### Moratoriumsbefugnisse

Die in Art. 33a BRRD II neu eingeführten Moratoriumsbefugnisse ermächtigen die Abwicklungsbehörden künftig nach Abstimmung mit der Aufsichtsbehörde sowie nach der erfolgten Feststellung, dass das Institut ausfällt oder wahrscheinlich ausfällt (failing or likely to fail), ein Moratorium zu verhängen. Als Voraussetzung hierzu wird festgelegt, dass der Ausfall des Institutes nicht innerhalb eines angemessenen Zeitrahmens durch alternative Maßnahmen der Privatwirtschaft abgewendet werden kann und die Verhängung des Moratoriums dazu dient, eine weitere Verschlechterung der finanziellen Verhältnisse zu verhindern. Zudem muss die Verhängung des Moratoriums erforderlich sein, um festzustellen, ob eine Abwicklungsmaßnahme im öffentlichen Interesse ist, oder um die geeignete Abwicklungsmaßnahme auszuwählen oder die effektive Anwendung eines oder mehrerer Abwicklungsinstrumente sicherzustellen.

Die Dauer des Moratoriums soll nach der öffentlichen Bekanntgabe der Aussetzung längstens bis Mitternacht des auf die Bekanntgabe folgenden Geschäftstages andauern (d. h. maximal zwei Geschäftstage). Die Festlegung des konkreten Anwendungsbereiches liegt im Ermessen der Abwicklungsbehörde, die insbesondere eine Ausweitung auf erstattungsfähige Einlagen im Sinne von Art. 2 Abs. 1 Nr. 4 der Richtlinie 2014/49/EU und auf gedeckte Einlagen, die von natürlichen Personen, Kleinstunternehmen sowie kleinen und mittleren Unternehmen gehalten werden, stets zu überprüfen hat. Für den Fall der Einbeziehung von erstattungsfähigen Einlagen soll den Mitgliedstaaten die Möglichkeit zuste-



hen, Einlegern Zugang zu einem angemessenen täglichen Betrag zu gewähren. Zahlungs- und Lieferverpflichtungen gemäß Art. 33a Abs. 2 a bis c BRRD II sind vom Anwendungsbereich des Moratoriums gesetzlich ausgenommen.

Darüber hinaus sollen die neuen Befugnisse unbeschadet nationaler Moratoriumsregelungen gelten, die zeitlich schon vor der „Failing oder likely to fail“-Feststellung ansetzen oder die für Institute Anwendung finden, die nach dem regulären Insolvenzverfahren liquidiert werden sollen.

#### **Überarbeitung der Vertragsbestimmungen für einen Bail-in mit EU-Drittstaaten**

In der bisherigen Umsetzungspraxis hat sich gezeigt, dass für Institute eine Änderung der Vertragsbeziehungen mit Drittstaaten zu Bail-in-fähigen Verbindlichkeiten (Aufnahme einer „Bail-in-Klausel“) mit erhöhten Aufwendungen verbunden ist oder nicht möglich war. Daher wurde in der BRRD II festgelegt, dass es Instituten ermöglicht werden soll, gegenüber der Abwicklungsbehörde zu begründen, dass es rechtlich oder in sonstiger Weise undurchführbar ist, eine entsprechende Vertragsklausel aufzunehmen (ohne Gefährdung der Abwicklungsfähigkeit). Die Feststellung soll eine Benennung der Kategorie der Verbindlichkeit und eine Begründung einschließen. In diesem Zuge soll das Institut der Abwicklungsbehörde sämtliche Informationen übermitteln, die diese nach Eingang der entsprechenden Mitteilung möglicherweise innerhalb eines angemessenen Zeitraums anfordert. Ferner können die Abwicklungsbehörden die sog. Insolvenzinstitute, deren MREL den aufsichtsrechtlichen Eigenmitteln entsprechen, von den Anforderungen freistellen.

Weiterhin zeigte sich, dass sich in Europa eine unterschiedliche Handhabung von Finanzkontrakten, die dem Recht eines Drittstaates unterliegen, etabliert hat. Diesbezüglich wurde in der BRRD II festgelegt, dass Institute in jeden Finanzkontrakt, der dem Recht eines Drittlands unterliegt, eine Klausel aufnehmen sollen, mit der die Vertragsparteien anerkennen, dass der Finanzkontrakt Gegenstand der Ausübung von Befugnissen durch die Abwicklungsbehörde sein kann, um Rechte und Pflichten auszusetzen oder zu beschränken

gemäß Art. 33a BRRD (Moratorium), Art. 69 BRRD (Aussetzung bestimmter Pflichten), Art. 70 BRRD (Beschränkung von Sicherungsrechten) und Art. 71 BRRD (vorübergehende Aussetzung von Kündigungsrechten).

#### **Erweiterung der Befugnisse der Abwicklungsbehörde zum Abbau bzw. zur Beseitigung von Hindernissen für die Abwicklungsfähigkeit**

Die Befugnisse der Abwicklungsbehörden werden erweitert und sehen z. B. vor, dass das Institut – bei bestehenden wesentlichen Hindernissen bei der Abwicklungsfähigkeit im Bereich der Erfüllung der MREL oder der kombinierten Kapitalpufferanforderungen – innerhalb von zwei Wochen nach Erhalt der Mitteilung der Abwicklungsbehörde mögliche Maßnahmen und einen Zeitplan zur entsprechenden Sicherstellung vorlegen muss. Darüber hinaus kann die Abwicklungsbehörde künftig vom Institut verlangen, das Fälligkeitsprofil der berücksichtigungsfähigen Verbindlichkeiten und Eigenmittel zu ändern, um eine dauerhafte Einhaltung der MREL-Anforderung sicherzustellen. Eine entsprechende Änderung bei den Eigenmitteln soll jedoch nur nach Einholung einer Zustimmung der Aufsichtsbehörde erfolgen.

#### **Ausschüttungsbeschränkungen bei Nichteinhaltung der MREL (MREL Maximum Distributable Amount, M-MDA)**

Eine Nichteinhaltung der MREL des Institutes soll nicht sofort zu automatischen Ausschüttungsbeschränkungen führen, sondern zunächst einen zweistufigen Überprüfungsprozess einleiten.

In einem ersten Schritt soll eine monatliche Prüfung der Abwicklungsbehörde über die Dauer der Nichteinhaltung eingeleitet werden, in der folgende Aspekte analysiert werden:

- Ursache, Dauer und Ausmaß der Nichterfüllung und deren Auswirkungen auf die Abwicklungsfähigkeit
- Entwicklung der Finanzlage des Institutes und Wahrscheinlichkeit, dass es in absehbarer Zukunft als „failing or likely to fail“ einzustufen ist
- Sofern das Institut nicht in der Lage ist, berücksichtigungsfähige Verbindlichkeiten zu ersetzen: Klärung



der Frage, ob diese Situation idiosynkratischer Natur oder auf generelle Marktstörungen zurückzuführen ist.

Nach Ablauf von neun Monaten nach Anzeige der Nichteinhaltung sollen in einem zweiten Schritt Ausschüttungsbeschränkungen verhängt werden, außer wenn mindestens zwei der folgenden Voraussetzungen erfüllt sind:

- a. die Nichterfüllung ist auf eine schwerwiegende Störung des Funktionierens der Finanzmärkte zurückzuführen, die auf breiter Basis zu Spannungen in verschiedenen Finanzmarktsegmenten führt;
- b. die Störung nach Buchstabe a führt nicht nur zu erhöhter Preisvolatilität bei Eigenmittelinstrumenten und berücksichtigungsfähigen Verbindlichkeiten des Institutes oder zu erhöhten Kosten für das Institut, sondern auch zu einer vollständigen oder teilweisen Marktschließung, was das Institut daran hindert, Eigenmittelinstrumente und berücksichtigungsfähige Verbindlichkeiten an jenen Märkten zu begeben;
- c. die Marktschließung nach Buchstabe b ist nicht nur für das betreffende Institut, sondern auch für mehrere andere Institute zu beobachten;
- d. die Störung nach Buchstabe a hindert das betreffende Institute daran, Eigenmittelinstrumente und Instrumente berücksichtigungsfähiger Verbindlichkeiten zu begeben, um die Nichterfüllung abzustellen; oder
- e. eine Ausübung der Ausschüttungsbeschränkungen führt zu negativen Ausstrahlungseffekten auf Teile des Bankensektors, wodurch die Finanzstabilität untergraben werden könnte.

#### Inkrafttreten der BRRD II und SRMR II

Die BRRD II ist von den EU-Mitgliedstaaten bis spätestens zum 28. Dezember 2020 in nationales Recht umzusetzen bzw. anzuwenden. Die Offenlegungsanforderungen zu den MREL sollen grundsätzlich ab dem 1. Januar 2024 angewendet werden. Die SRMR II gilt unmittelbar ab dem 28. Dezember 2020.

#### BEWERTUNG

Das Ziel der Überarbeitung des EU-Bankenabwicklungsregimes, die global vereinbarten TLAC-Vorgaben in das bestehende EU-Regelwerk zu integrieren, stellt einen weiteren Schritt in Richtung eines „Single Rulebook“ dar und ist grundsätzlich positiv zu bewerten.

Zu begrüßen ist, dass in einigen Regelungsbereichen der Proportionalitätsgedanke aufgegriffen wurde, um auch die heterogenen Geschäftsmodelle und Vernetzungen der Institute im Rahmen des Krisenmanagements angemessen zu berücksichtigen. Zu nennen ist hierbei insbesondere die vom FSB und von der Europäischen Kommission empfohlene Einschränkung der TLAC-Anforderungen auf G-SIBs sowie die Freistellung der sog. Insolvenzinstitute von den Anforderungen zur Meldung und Offenlegung der MREL sowie von den Anforderungen zu Vertragsbestimmungen für einen Bail-in mit EU-Drittstaaten.

Positiv zu bewerten ist auch, dass die neu geschaffene Möglichkeit zur Verhängung eines Moratoriums nach erfolgter „Failing or likely to fail“-Feststellung zumindest auf zwei Geschäftstage begrenzt wurde. Die zunächst von der Kommission vorgeschlagene Dauer von maximal fünf Geschäftstagen hätte erhebliche nachteilige Folgen für Institut, Vertragspartner und die Finanzmärkte gehabt und eine Konterkariierung aller Schutzbestimmungen für Sicherungsvereinbarungen und Finanzgeschäfte bedeutet.

Kritisch zu bewerten ist, dass im Rahmen der MREL-TLAC-Harmonisierung etwaige Abweichungen einseitig zugunsten der TLAC-Vorgaben aufgelöst wurden. Darüber hinaus wurden – insbesondere mit der neuen Kategorie der „Top Tier“-Institute und der „Subordination“-Mindestanforderung in Höhe von 8 % TLOF im Rahmen der MREL – Vorgaben eingeführt, die deutlich über die global geltenden TLAC-Empfehlungen des FSB hinausgehen und auch nicht im ursprünglichen Vorschlag der Europäischen Kommission vorgesehen waren.





Fragwürdig erscheint der praktische Mehrwert der Anforderung, dass Institute pauschal jeden TLAC-/MREL-fähigen Schuldtitel nur dann vorzeitig kündigen, tilgen, zurückzahlen oder zurückkaufen können, sofern eine Genehmigung der Abwicklungsbehörde vorliegt. Eine Ausgestaltung in dieser Form wird zwangsläufig zu erhöhten bürokratischen Aufwendungen auf Instituts- und Behördenseite führen, da Institute zur Marktpflege in der Regel täglich Rückkäufe durchführen. Ferner sehen auch die TLAC-Empfehlungen des FSB lediglich vor, dass Institute bei der zuständigen Behörde eine Genehmigung beantragen sollen, wenn durch die Rücknahme- bzw. Rückkaufmaßnahme die vorgegebene Mindestquote unterschritten zu werden droht.



## 2. Überarbeitung der Bankenrichtlinie und -verordnung – CRD V/CRR II

Richtlinie (EU) 2019/878 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20. Mai 2019 zur Änderung der Richtlinie 2013/36/EU im Hinblick auf von der Anwendung ausgenommene Unternehmen, Finanzholdinggesellschaften, gemischte Finanzholdinggesellschaften, Vergütung, Aufsichtsmaßnahmen und -befugnisse und Kapitalerhaltungsmaßnahmen

Verordnung (EU) 2019/876 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20. Mai 2019 zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 in Bezug auf die Verschuldungsquote, die strukturelle Liquiditätsquote, Anforderungen an Eigenmittel und berücksichtigungsfähige Verbindlichkeiten, das Gegenparteiausfallrisiko, das Marktrisiko, Risikopositionen gegenüber zentralen Gegenparteien, Risikopositionen gegenüber Organismen für gemeinsame Anlagen, Großkredite, Melde- und Offenlegungspflichten

### Kurzübersicht

Die Überarbeitung der CRR/CRD IV wurde als Teil des Bankenpakets der Europäischen Kommission, zu dem auch die Überarbeitung des EU-Bankenabwicklungsregimes (BRRD II/SRMR II) gehörte, im November 2016 vorgestellt. Ziel der Überarbeitung ist, die Risikoreduzierung im Bankensektor voranzutreiben, existierende Schwachstellen im regulatorischen Rahmenwerk zu beseitigen und noch ausstehende internationaler Standards umzusetzen, wie z.B.:

- eine verbindliche Verschuldungsquote (Leverage Ratio) von 3 %
- eine verbindliche Gesamtverlustabsorptionsquote (Total Loss Absorption Capacity, TLAC) für G-SIBs in Höhe von 18 % der RWA und 6,75% der Gesamtpositionsmessgröße der Verschuldungsquote (Leverage Ratio Exposure Measure, LRE)
- eine langfristig ausgerichtete Liquiditätsquote (Net Stable Funding Ratio, NSFR), die die stabile Refinanzierung einer Bank sichern soll
- Überarbeitung des Marktrisikorahmenwerks (Fundamental Review of the Trading Book, FRTB) und des Kontrahentenausfallrisikos (SA-CCR)
- Überarbeitung des Rahmenwerks für das Zinsrisiko

Ferner werden durch die CRR II/CRD IV:

- die Anwendung des Proportionalitätsprinzips im Bankenaufsichtsrecht gestärkt,
- die KMU- und Infrastrukturfinanzierung regulatorisch stärker begünstigt,
- Förderbanken und Kreditgenossenschaften von dem Anwendungsbereich der CRD ausgenommen.



Fast-Track-Verfahren zu zwei Bestimmungen des Pakets (Übergangsphase IFRS 9 und Großkreditbestimmungen):





### Zentrale Inhalte der CRD V und CRR II

#### Überarbeiteter Anwendungsbereich

Bereits die CRD IV enthält in Art. 2 Abs. 5 eine Liste von Unternehmen, die aus dem Anwendungsbereich der CRD IV/CRR ausgenommen sind. Hierzu gehören vor allem Förderbanken und Kreditgenossenschaften bestimmter Mitgliedstaaten; in Deutschland die Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW). Durch die CRD V werden nun alle deutschen rechtlich selbstständigen Förderinstitute der Länder sowie die Landwirtschaftliche Rentenbank in Art. 2 Abs. 5 namentlich aus dem Anwendungsbereich ausgenommen. Nach dem Wegfall der Eigenschaft als CRR-Institut fallen sie auch nicht mehr in den Anwendungsbereich der SSM- und SRM-Verordnung und werden künftig von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungen (BaFin) und der Bundesbank in rein nationaler Zuständigkeit beaufsichtigt. Gemäß §1a Abs. 1 KWG finden die Regelungen der CRR jedoch weiterhin Anwendung.

#### Einführung einer verbindlichen Verschuldungsquote (Leverage Ratio)

Die sog. Leverage Ratio wird als verbindliche einzuhaltende Säule-1-Kennzahl von mindestens 3% eingeführt. Global systemrelevante Institute (G-SIBs) haben in Abhängigkeit von ihrem G-SIB-Puffer einen Leverage-Ratio-Puffer zu erfüllen. Dieser Puffer entspricht 50% des risikobasierten G-SIB Puffers. Ein G-SIB mit einem risikobasierten G-SIB Puffer von 2% RWA muss dementsprechend, zusätzlich zur Leverage Ratio von 3%, einen Puffer von 1% erfüllen. Dies entspricht den globalen Vorgaben des Baseler Ausschusses für Bankenaufsicht (BCBS), der die Leverage Ratio in Reaktion auf die jüngste Finanzkrise beschlossen hat. Bisher war die Leverage Ratio als Säule-2-Anforderung lediglich von Instituten an die Aufsichtsbehörden zu melden sowie offenzulegen. Sie berechnet sich als Quotient aus der Kapitalmessgröße eines Instituts (in diesem Fall Kernkapital bzw. Tier 1) und seiner Gesamtrisikopositionsmessgröße (Leverage Ratio Exposure, LRE). Ihr Ziel ist es, die risikobasierten Kapitalanforderungen durch eine nicht risikobasierte Kennzahl im Sinne eines Backstops (Letztversicherung) zu ergänzen.

Institute berechneten bisher die Leverage Ratio am Berichtsstichtag. Die EBA soll nun im Rahmen eines

Entwurfs zu technischen Durchführungsstandards bis Ende Juni 2020 untersuchen, ob eine Berechnung der Quote unter Verwendung von Tages- oder Monatsendwerten erfolgen kann, um die Gestaltung der Quote für die Berichtsstichtage (sog. Window-Dressing) zu vermeiden.

Während die Methodik zur Berechnung der Leverage Ratio grundsätzlich mit dem Baseler Rahmenwerk im Einklang steht, werden in der CRR II auch die Besonderheiten des europäischen Bankensektors berücksichtigt und einige spezifische Ausnahmen für bestimmte Geschäfte und Geschäftsmodelle eingeführt. In diesem Sinne wurden im neu eingefügten Art. 429a CRR II Ausnahmen festgelegt. Ebenso regelt Art. 429 Abs. 7 CRR II, wann bei vorfinanzierten oder durchgeleiteten Krediten die Sicherheiten von der Gesamtrisikomessgröße abgezogen werden dürfen.

#### Leverage Ratio (in %) = Kernkapital / LRE

##### Von LRE ausgenommen:

- Förderkredite von Förderbanken
- Garantierte Teile von Exportkrediten
- Initial Margins bei zentral abgewickelten Derivatstransaktionen
- Bargeldsalden von Zentralverwahrern (Central Securities Depositories, CSDs)
- Zentralbankguthaben in außergewöhnlichen makroökonomischen Umständen (Ermessen der Aufsicht)
- Generelle Ausnahme für zentrale Gegenparteien (Central Counterparties, CCPs)



Neuer Standard für die Gesamtverlustabsorptionsfähigkeit (TLAC) für G-SIBs und Überarbeitung der Mindestanforderungen für Eigenmittel und berücksichtigungsfähige Verbindlichkeiten (MREL)

In Umsetzung der vom FSB entwickelten TLAC-Empfehlungen sollen G-SIBs eine ausreichende Verlustabsorptionsfähigkeit im Falle einer Abwicklung sicherstellen. Zu diesem Zweck sollen G-SIBs eine Gesamtverlustabsorptionsfähigkeit (TLAC) erfüllen, die sich aus den aufsichtsrechtlichen Eigenmitteln und Verbindlichkeiten zusammensetzt, die explizit strukturell, vertraglich oder gesetzlich nachrangig zu nicht TLAC-fähigen Verbindlichkeiten sind (sog. Subordination-Kriterium). Danach haben G-SIBs seit Inkrafttreten der CRR II (27. Juni 2019) eine TLAC in Höhe von 16 % RWA bzw. in Höhe von 6 % LRE vorzuhalten, die sich ab dem 1. Januar 2022 auf 18 % RWA bzw. 6,75 % LRE erhöht.

Zur Anrechnung von Verbindlichkeiten für TLAC wurde in der CRR II ein Kriterienkatalog eingeführt. Ferner werden G-SIBs zum Abzug in eigene Instrumente berücksichtigungsfähiger Verbindlichkeiten und zum Abzug von Positionen in berücksichtigungsfähigen Verbindlichkeiten anderer G-SIBs verpflichtet (sog. TLAC-Holdings). Gleichwohl wurde die EBA beauftragt, bis spätestens drei Jahre nach Inkrafttreten der CRR II zu überprüfen, ob der Anwendungsbereich für die Anforderungen zu TLAC-Holdings auch auf anderweitig systemrelevante Institute (A-SRIs) ausgeweitet werden soll. Im Zuge der Umsetzung der TLAC-Empfehlungen des FSB werden die in der Richtlinie 2014/59/EU (BRRD, siehe hierzu Kapitel A.I.3) festgelegten institutsspezifischen MREL zum Zwecke der Harmonisierung abgeändert.

Einführung einer strukturellen Liquiditätsquote (Net Stable Funding Ratio, NSFR)

Die bestehende reine Meldeanforderung der strukturellen Liquiditätsquote wird nun als Mindestanforderung eingeführt. Sie ergänzt die Liquiditätsdeckungsanforderung (Liquidity Coverage Ratio, LCR) und soll eine übermäßige kurzfristige Refinanzierung langfristiger Aktiva über den Kapitalmarkt verhindern. Sie berechnet sich als Quotient aus der verfügbaren stabilen Finanzierung (ASF) und der erforderlichen stabilen Finanzierung (RSF) eines Instituts. Der NSFR liegt dabei grundsätzlich ein Zeithorizont von einem Jahr zugrunde. Institute

sollen sicherstellen, dass sie über die stabile Refinanzierung verfügen, die ihr Geschäftsmodell erfordert. Die NSFR muss mindestens 100 % betragen.

#### NSFR (in %) = ASF / RSF

Gezielte Anpassungen zur Berücksichtigung europäischer Besonderheiten bei:

- Pfandbriefen, Handelsfinanzierungen, Factoring und durchgeleiteten Förderkrediten
- Übergangsphase bei der Behandlung von Repos und Reverse Repos
- Ausnahme für CCPs und CSDs (insofern diese keine Fristentransformation betreiben)

Die Bestandteile der verfügbaren stabilen Finanzierung (u. a. Eigenmittel und Privatkundeneinlagen) sowie die der erforderlichen stabilen Refinanzierung werden mit Faktoren zwischen 0 % und 100 % gewichtet. Die EU setzt die Baseler Vorgaben generell getreu um, nimmt jedoch einzelne Anpassungen vor, um europäische Besonderheiten zu berücksichtigen.

Ferner wird für kleine, nicht komplexe Institute eine vereinfachte NSFR eingeführt, die insbesondere durch zusammengefasste Meldekategorien den Datenaufwand beschränken soll.

#### Überarbeitung des Marktrisikorahmenwerks

Grundlage der Änderungen des Marktrisikorahmenwerks ist der im Januar 2016 veröffentlichte Standard des BCBS zur Behandlung des Marktrisikos (BCBS d352). Mit der Überarbeitung wurde sowohl der Standard- als auch der Modellansatz konzeptionell und methodisch erheblich überarbeitet sowie die Handelsbuchdefinition angepasst und konkretisiert. Im Januar 2019 veröffentlichte der BCBS ein überarbeitetes FRTB-Rahmenwerk. Umfasst sind dabei technische Änderungen des Modell- und Standardansatzes sowie die Einführung eines vereinfachten Standardansatzes.

Durch die CRR II werden die neuen Regelungen zum FRTB-Rahmenwerk stufenweise umgesetzt. In einem



ersten Schritt kommt es lediglich zu einer Meldeverpflichtung, die starten soll, sobald der überarbeitete Standard durch delegierte Rechtsakte und regulatorische Standards (RTS) in europäisches Recht überführt wurde. In einer Übergangsphase werden die bisherigen Verfahren sowie die Eigenmittelunterlegung weiterhin nach den derzeit geltenden Regelungen berechnet. Eine konkrete Ausgestaltung der Eigenmittelunterlegung wird erst mit dem geplanten Gesetzesvorschlag zur Umsetzung von „Basel IV“ Ende 2020 erwartet.

#### Gezielte Anpassungen des Kreditrisikorahmenwerks

Eine umfassende Anpassung des Kreditrisikorahmenwerks wird im nächsten Bankenpaket, durch die Umsetzung von „Basel IV“, vorgenommen werden. Nichtsdestoweniger wurden von den Ko-Gesetzgebern mehrere Anpassungen beschlossen. Damit Institute, die hohe NPL-Bestände aufweisen, zusätzliche Anreize bekommen, ihre NPL-Bestände zu veräußern, wird es temporär ermöglicht, die Auswirkungen eines groß angelegten Veräußerungsprogramms (Massive Disposals) und die damit verbundenen zusätzlichen Verluste von den modellbasierten Eigenkapitalberechnungen auszuschließen. Institute können nur von dieser Regelung profitieren, insofern sie mindestens 20 % ihres NPL-Portfolios veräußern. Die Anpassungen sind beschränkt auf die Differenz zwischen den realisierten Verlusten durch das Veräußerungsprogramm und den Verlustschätzungen für die verbliebenen NPLs. Ferner werden bestimmte Darlehen (sog. salary/pension-secured loans), bei denen ein Teil des Gehalts oder der Pensionsansprüche als Sicherheit hinterlegt und zusätzlich eine Versicherung abgeschlossen wurde, regulatorisch, im Vergleich zu anderen Privatkundendarlehen, begünstigt.

#### Stärkung des Proportionalitätsprinzips

Um die Verhältnismäßigkeit des aktuellen Aufsichtsrahmens für die Banken innerhalb der EU zu verbessern und die Kosten für die Institute zu senken, wird das Proportionalitätsprinzip sowohl in der CRD V als auch in der CRR II stärker verankert. Als wichtige Grundlage dient die Einführung einer Definition für „kleine und nicht komplexe Institute“, die an eine Bilanzsumme von maximal 5 Mrd. Euro sowie eine Reihe qualitativer Kriterien anknüpft.

Für „kleine und nicht komplexe Institute“ sind vor allem Erleichterungen bei den Melde- und Offenlegungspflichten vorgesehen. Die Europäische Bankenaufsichtsbehörde (EBA) erhält den Auftrag, bis Juni 2020 eine Kosten-Nutzen-Analyse des aktuellen europäischen bankaufsichtlichen Meldewesens durchzuführen. Sie soll einen Bericht samt Empfehlungen ausarbeiten, wie die Meldepflichten zumindest für kleine und nicht komplexe Institute verringert werden können. Dies soll möglichst zu einer Kostenersparnis von 10 % bis 20 % führen. Zudem soll die EBA eine Machbarkeitsstudie für ein integriertes Meldewesen erstellen, die sowohl bankaufsichtliche als auch bankstatistische und abwicklungsspezifische Meldepflichten umfasst. Dabei soll die EBA die aktuellen Überlegungen des Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB) einbeziehen.

Die neuen Offenlegungsanforderungen knüpfen inhaltlich an die Änderungen in der Säule 1 und 2 an. Die Frequenz und der Umfang der Offenlegung werden künftig in Abhängigkeit von der Größe und Kapitalmarkt-orientierung der Banken abgestuft. Während große, kapitalmarktorientierte Institute sämtliche Offenlegungsvorschriften mit der höchsten Frequenz erfüllen müssen, gibt es für die kleinen und nicht komplexen sowie für sonstige Banken Erleichterungen.

Ferner werden in der Regel vereinfachte Ansätze eingeführt, die jedoch konservativer kalibriert sind, insofern die Ansätze aus dem Baseler Rahmenwerk zu komplex für kleine oder mittelgroße Institute sind. Hier sind beispielsweise die vereinfachte NSFR, der vereinfachte Marktrisikoansatz, sowie die Ausnahme für Institute mit kleinen Handelsbüchern, die vereinfachten Ansätze für das Gegenparteiausfallrisiko und das EBA-Mandat zur Ausarbeitung eines vereinfachten Ansatzes zur Bemessung des Zinsrisikos im Bankenbuch zu nennen.

#### Vergütungsbestimmungen

Weitere wichtige Erleichterungen für „kleine und nicht komplexe Institute“ sind im Vergütungsbereich vorgesehen. Bei der Auszahlung variabler Vergütungsbestandteile in „non-cash instruments“ wird nicht wie bisher nur in Aktien oder aktiengebundenen Instrumenten, sondern künftig auch in „gleichwertigen Sachwerten“ möglich sein. Für Institute, deren Bilanzsumme in den letzten vier Geschäftsjahren durchschnittlich maximal



5 Mrd. Euro betragen hat und die nicht eines der drei größten Institute ihres Mitgliedstaates sind, sind die besonderen Vergütungsanforderungen wie die Auszahlung der variablen Vergütung in Instrumenten, der „deferral“ oder der Einklang zwischen Altersvorsorgepolitik und Geschäftsstrategie nicht anzuwenden. Mitarbeiter, deren jährliche variable Vergütung den Betrag von 50.000 Euro nicht überschreitet und nicht mehr als 1/3 ihrer jährlichen Gesamtvergütung ausmacht, werden ebenfalls ausgenommen. Die Mitgliedstaaten können die Freigrenze für Mitarbeiter streichen sowie auf Instruktionsebene die 5-Mrd.-Euro-Schwelle senken oder auf bis zu 15 Mrd. Euro anheben.

#### Änderungen der Bestimmungen zur Corporate Governance

Im Rahmen der Überarbeitung der Governance-Regelungen wurde nunmehr u. a. festgelegt, dass die Institute die Hauptverantwortung dafür tragen, dass die Mitglieder des Leitungsorgans jederzeit über einen ausreichend guten Ruf und über ausreichende Kenntnisse, Fähigkeiten und Erfahrungen zur Erfüllung ihrer Aufgaben verfügen. Werden die Anforderungen nicht erfüllt, sind die zuständigen Behörden befugt, diese Mitglieder aus dem Leitungsorgan abzuberufen. Auch sind Kredite an Mitglieder des Leitungsorgans und ihre verbundenen Parteien künftig angemessen zu dokumentieren und den Behörden auf Anfrage zur Verfügung zu stellen. Klargestellt wurde zudem, dass der Umstand, Mitglied eines verbundenen Unternehmens oder einer verbundenen Rechtsperson zu sein, an sich kein Hindernis für unvoreingenommenes Handeln darstellt.

#### Nachhaltiges Finanzwesen

In den Fokus geraten zunehmend die Umwelt-, Sozial- und Governance-Risiken (ESG-Risiken). Die Europäische Bankenaufsichtsbehörde (EBA) muss zwei Berichte vorlegen, die sich mit der Einbeziehung von ESG-Risiken in den aufsichtlichen Überprüfungs- und Bewertungsprozess (Art. 98 Abs. 8 CRD V) sowie mit einer möglichen speziellen aufsichtlichen Behandlung von Vermögenswerten im Zusammenhang mit ökologischen oder sozialen Zielen (Art. 501c CRR II) befassen. Außerdem müssen große Institute Informationen über ESG-Risiken veröffentlichen, denen sie ausgesetzt sind (Art. 449a CRR II).

#### Säule-2-Anforderungen und SREP

Für den aufsichtlichen Überprüfungs- und Bewertungsprozess (Supervisory Review and Evaluation Process, SREP) und die einhergehenden aufsichtlichen Maßnahmen werden in der CRD V einige Klarstellungen und Ergänzungen vorgenommen. Die Befugnisse der Aufsichtsbehörden und die Voraussetzungen, unter denen die Aufsichtsbehörden Maßnahmen festsetzen können, werden genauer festgelegt (Art. 104 Abs. 1 CRD V). Dabei sollen die Behörden insbesondere auf mehrfache Meldeanforderungen verzichten (Art. 104 Abs. 2 CRD V). Die SREP-Kapitalzuschläge müssen sich auf die mikroprudenzielle Perspektive beschränken, um Überschneidungen mit den bestehenden makroprudenziellen Instrumenten zur Bewältigung systemischer Risiken zu vermeiden. Berücksichtigt werden dürfen dabei allerdings Risiken, die die Auswirkungen bestimmter Wirtschafts- und Marktentwicklungen auf das Risikoprofil eines Institutes widerspiegeln (Art. 104a Abs. 1 CRD V).

Für alle Risiken, die nicht (hinreichend) durch die Säule-1-Eigenmittelanforderungen abgedeckt sind, werden harte SREP-Kapitalzuschläge (Pillar 2 Requirements, P2R) festgelegt (Art. 104a CRD V). Diese Festlegung muss von der zuständigen Behörde gegenüber dem Institut schriftlich begründet werden (Art. 104a Abs. 5 CRD V). Der Turnus dieses Prozesses beträgt unter Proportionalitätsgesichtspunkten ein bis drei Jahre. Die Kapitalfestsetzung erfolgt je Risikoart, wobei die Säule-1-Eigenmittelanforderungen als Minimum in die Berechnung einfließen (Säule-1-plus-Ansatz). Zuschläge sind auch möglich, wenn das Institut die Anforderungen an die interne Unternehmensführung, Kontrolle und Sanierungsplanung nach Art. 73 und 74 CRD V oder die Anforderungen an Großkredite nicht angemessen umsetzt. Die Aufsichtsbehörden sollen sich bei der Kapitalzusammensetzung der P2R an den Vorgaben der Säule 1 orientieren und nur im begründeten Einzelfall strengere Vorgaben machen dürfen (Art. 104a Abs. 4 CRD V). Unterschreitungen der P2R werden aufsichtlich geahndet.

Daneben wird anhand der Ergebnisse aus den aufsichtlichen Stresstests eine weiche SREP-Kapitalanforderung (Pillar 2 Guidance, P2G) gestellt, die in Deutschland als Eigenmittelzielkennziffer (EMZK) bezeichnet wird. Diese Stresstests werden von den zuständigen Behörden grundsätzlich alle zwei Jahre durchgeführt. Da laut Art. 100 CRD V eine jährliche Durchführung vorgeschrieben ist,



werden in den Zwischenjahren deutlich weniger aufwendige Stresstests zu besonderen Risiken durchgeführt. Eine Unterschreitung der P2G, die einer aufsichtlichen Erwartung entspricht, hat zwar zunächst keine unmittelbaren aufsichtlichen Maßnahmen zur Folge. Allerdings ist eine engere Überwachung dieses Institutes denkbar. Sollte ein Institut diese aufsichtliche Erwartung wiederholt verfehlen, können auch aufsichtliche Maßnahmen ergriffen und ggf. zusätzliche Eigenmittelanforderungen vorgeschrieben werden (Art. 104a Abs. 1 lit. e CRD V).

Die Reihenfolge der verschiedenen Kapitalanordnungen (sog. Stacking Order) zur Verlustabdeckung sieht vor, dass zunächst die auf Basis der Empfehlung gehaltenen Eigenmittel (P2G), dann die Kapitalpuffer (z. B. Kapitalerhaltungspuffer, makroprudenzielle Kapitalpuffer) sowie für weitere Verluste die zusätzlichen Eigenmittelanforderungen (P2R) und zuletzt die Mindesteigenmittelanforderungen der Säule 1 herangezogen werden.

#### Überarbeiteter Rahmen zu Zinsänderungsrisiken

Das Zinsänderungsrisiko bezeichnet die Auswirkungen einer plötzlichen und unerwarteten Zinsänderung für die Finanzlage eines Instituts. Die neuen und erweiterten Regelungen zielen darauf ab, den überarbeiteten Rahmen des BCBS (BCBS d368) für die Erfassung der Zinsänderungsrisiken für Positionen im Anlagebuch umzusetzen. Der bisherige Indikator (barwertiger Verlust von mehr als 20 % der Eigenmittel) für erhöhte Zinsänderungsrisiken wird verschärft. So wird künftig sowohl ein barwertiger Verlust von mehr als 15 % des Kernkapitals in einem von sechs aufsichtlichen Zinschockszenarien als auch ein starker Rückgang der Netto-Zinserträge in einem von zwei dieser Szenarien als Indikator herangezogen.

Ferner soll die Europäische Bankenaufsichtsbehörde (EBA) durch technische Regulierungsstandards eine standardisierte Methode zur barwertigen Berechnung des Zinsänderungsrisikos entwickeln. Diese kann von Instituten genutzt werden, aber für den Fall, dass die internen Verfahren nicht angemessen sind, auch von Aufsichtsbehörden angeordnet werden.

#### Neuer Standardansatz für das Gegenparteausfallrisiko (SA-CCR)

Das Gegenparteausfallrisiko ist das Risiko eines Ausfalls der Gegenpartei von insbesondere derivativen Geschäften vor der abschließenden Abwicklung der mit diesem Geschäft verbundenen Zahlungen. Im März 2014 veröffentlichte der BCBS einen Standard (BCBS 279) für eine neue Methode zur Berechnung des Risikopositionswerts von Derivatpositionen, den sog. Standardansatz für das Gegenparteausfallrisiko (SA-CCR). Durch die Einführung des neuen Standards in der CRR II wird die bisherige Standardmethode und die Marktbewertungsmethode ersetzt. Für Institute mit kleinem bzw. sehr kleinem Handelsbuch kann zur operativen Entlastung eine vereinfachte Variante des SA-CRR angewendet werden.

#### Änderungen der Großkreditvorschriften

Im April 2014 hatte der Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht erstmals ein globales Rahmenwerk für das Großkreditregime veröffentlicht. Im Zuge der neugefassten CRR wurden die Empfehlungen des Baseler Ausschusses umgesetzt. Änderungen ergeben sich bei der Bemessungsgrundlage für die Berechnung der Großkreditgrenzen. Durch die neuen Regelungen liegt ein Großkredit dann vor, wenn eine Risikoposition gegenüber einem Kunden oder einer Gruppe verbundener Kunden 10 % oder mehr des Kernkapitals beträgt. Es wird künftig nicht mehr möglich sein, einen bestimmten Anteil von Ergänzungskapital zu berücksichtigen. Die Höhe der Großkreditobergrenze bleibt grundsätzlich bei 25 %, künftig jedoch auch bezogen auf das Kernkapital des Instituts. Für Risikopositionen zwischen G-SIBs wird die Großkreditobergrenze auf 15 % abgesenkt. Wendet ein Institut Kreditrisikominderungsstechniken zur Berechnung der Eigenmittelanforderungen an, müssen diese künftig verpflichtend im Großkreditregime verwendet werden. Institute müssen darüber hinaus bei der Anrechnung finanzieller Sicherheiten eine Forderung gegenüber dem Sicherheitenemittenten ausweisen (sog. Substitution). Auch wurde die EBA ermächtigt, für eine Reihe von Vorschriften konkretisierende technische Regulierungsstandards und Leitlinien zu erarbeiten, z. B. im Hinblick auf die Gruppe verbundener Kunden. Nicht zuletzt stehen die Anrechnungserleichterungen auf dem Prüfstand. Hierzu muss die EBA der EU-Kommission bis zum 28. Juni 2021 einen Bericht zur Anwendung der Großkreditausnahmen vorlegen.



#### Überarbeitung der makroprudenziellen Regelungen

Es kommt zu einer klaren Abgrenzung von mikro- und makroprudenziellen Befugnissen, sodass der Systemrisikopuffer (A-SRI) und der Kapitalpuffer für systemische Risiken (SRB) künftig klar voneinander getrennt und additiv anzuwenden sind. Während die bestehende Deckelung des A-SRI-Puffers iHv. 2 % auf 3 % angehoben wird, kann der Systemrisikopuffer künftig alle Systemrisiken adressieren, wenn diese nicht bereits durch den A-SRI-Puffer, den antizyklischen Kapitalpuffer oder sonstigen CRR-Maßnahmen abgedeckt sind. Somit können auch sektorale Risiken gezielter adressiert werden. Hinsichtlich der Identifizierung von G-SIBs wird eine von den internationalen Standards abweichende alternative Berechnungsmethode eingeführt, bei der Geschäfte innerhalb des Euroraums wie inländische Geschäfte betrachtet werden und damit unberücksichtigt bleiben.

#### Bestimmungen zur Bekämpfung von Geldwäsche im Bankensektor

Die Zusammenarbeit und der Austausch von Informationen zwischen Bankaufsehern und Geldwäschebehörden werden verbessert. Ferner wird die Dimension der Geldwäschebekämpfung in wichtigen aufsichtsrechtlichen Instrumenten, wie z. B. dem aufsichtsrechtlichen Überprüfungsprozess (SREP), dem Zulassungsverfahren und den Fit-and-Proper-Checks, gestärkt.

#### KMU-Unterstützungsfaktor und Infrastrukturfinanzierung

Die Privilegierung von Risikopositionen gegenüber kleinen und mittelständischen Unternehmen (KMU) (Art. 501 CRR) wird ausgeweitet. Die Eigenkapitalanforderungen für Positionen gegenüber einem KMU bis zu einer Höhe von 2,5 Mio. Euro können entsprechend mit einem Faktor in Höhe von 0,7619 multipliziert werden. Der Anteil von KMU-Forderungen, der über die Höhe von 1,5 Mio. Euro hinausgeht, kann mit einem Faktor von 0,85 multipliziert werden.

Analog zu den verringerten Eigenmittelanforderungen für Forderungen gegenüber KMU soll auch für bestimmte Risikopositionen, die der Finanzierung von Infrastrukturprojekten und anderen öffentlichen Vorhaben dienen, ein reduzierender Faktor in Höhe von

0,75 angewendet werden. Die Bedingungen für die Anerkennung als „qualifizierte“ Infrastrukturinvestitionen sind weitestgehend an die entsprechenden Regeln des Versicherungsaufsichtsrechts angelehnt.

#### BEWERTUNG

Das übergeordnete Ziel der Kommission, durch eine Überarbeitung der CRD IV und der CRR weitere Risikoreduzierungsmaßnahmen im Bankensektor zu setzen und gleichzeitig für mehr Proportionalität zu sorgen, wurde von der Deutschen Kreditwirtschaft stets begrüßt. Das sog. EU-Bankenpaket leistet daher einen wichtigen Beitrag zur weiteren Stabilisierung des EU-Bankensektors. Durch gezielte Anpassungen bei der Umsetzung internationaler Standards wurde die Heterogenität des europäischen Bankenmarktes berücksichtigt und konnten negative Auswirkungen für Europas Banken und die Realwirtschaft vermieden werden.

Positiv hervorzuheben ist insbesondere, dass alle deutschen rechtlich selbständigen Förderbanken namentlich aus dem Anwendungsbereich der CRD ausgenommen werden. Die Geschäftstätigkeit und die Aufgaben von Förderbanken beruhen auf dem jeweiligen staatlichen Förderauftrag. Sie sind daher insoweit den gesellschaftspolitischen Zielen ihrer öffentlichen Träger verpflichtet und agieren nicht gewinnorientiert. Dies unterscheidet sie grundlegend von Geschäftsbanken. Mit steigender Komplexität des Regulierungsrahmens blieben die Besonderheiten von europäischen Förderbanken sowie die Spezifika des Fördergeschäfts zunehmend unberücksichtigt. Durch die namentliche Ausnahme können nun auf das Geschäftsmodell von Förderbanken maßgeschneiderte nationale Aufsichtsregelungen zur Anwendung kommen.

Ebenso begrüßenswert ist, dass die neuen Bestimmungen zur Leverage Ratio die Herausrechnung von durchgeleiteten Förderkrediten, Forderungen zwischen Instituten desselben institutsbezogenen Sicherungssystems (IPS) und des garantierten Teils von Exportkrediten ermöglichen. Dadurch kann eine un-





gerechtfertigte Belastung einzelner risikoarmer Geschäftsmodelle vermieden werden. Bedenklich ist jedoch die bis 31. Dezember 2020 geplante Prüfung der EU-Kommission hinsichtlich einer gesonderten Behandlung anderweitig systemrelevanter Institute (O-SII) durch Erfüllung einer höheren Leverage Ratio. Weitere Aufschläge für einzelne Institute sind kritisch zu sehen, da bereits heute die Leverage Ratio trotz der Einführung als Backstop eine Vielzahl an Geschäftsmodellen aktiv beschränkt. Darüber hinaus ist insbesondere die tägliche Berechnung der Leverage Ratio für die Institute IT-seitig kaum zu bewältigen. Weiterhin handelt es sich um ungeprüfte Zahlen, sodass der Mehrwert aus aufsichtlicher Sicht den damit verbundenen Aufwand nicht rechtfertigt. Daher ist die Berechnung, basierend auf Tagesendwerten, abzulehnen.

Positiv bewerten wir zudem die legislative Klarstellung, dass Kapitalinstrumente unter bestimmten Bedingungen auch bei einem bestehenden Ergebnissabführungsvertrag (EAV) dem harten Kernkapital zugerechnet werden können. Das Anerkennungskriterium des freien Ausschüttungsermessens wird insoweit auch bei einem EAV als erfüllt angesehen. Die EBA war zuvor in einer Auslegungsentscheidung zu einer anderslautenden Einschätzung gelangt, die nunmehr außer Kraft gesetzt wird. Begrüßenswert ist darüber hinaus, dass die Kapitalzuschläge in der Säule 2 (P2R und P2G) nicht nur in Form von hartem Kernkapital, sondern in der Gesamtheit möglicher Eigenmittelinstrumente vorgehalten werden müssen. In der Praxis fordert insbesondere die EZB in der Regel hartes Kernkapital.

Ferner werden die Ausweitung des bereits bestehenden KMU-Unterstützungsfaktors sowie der neu eingeführte Unterstützungsfaktor für Infrastrukturfinanzierungen begrüßt. Aufgrund des oft geringeren Risikos solcher Finanzierungen ist eine diesbezügliche Reduzierung der bankaufsichtlichen Eigenkapitalanforderungen gerechtfertigt. Ebenso werden größere Anreize für erweiterte Kreditvergaben an die entsprechenden Wirtschaftsbereiche gesetzt.

Die vorgenommene Stärkung des Proportionalitätsprinzips ist zwar ein erster wichtiger Schritt in die richtige Richtung, dem jedoch noch weitere folgen müssen, um das angestrebte Ziel zu erreichen. Nachdem insbesondere im Bereich der Datenerhebungen und Meldepflichten weitere bürokratische Anpassungen auf alle Institute zukommen, bleibt abzuwarten, inwiefern die von der EBA vorzulegenden Vorschläge zur Senkung der administrativen Kosten konkret ausgestaltet sind und Erleichterungen schaffen. Zudem greift die Beschränkung der Kosten-Nutzen-Analyse auf kleine und nicht komplexe Institute zu kurz. Auch mittlere und größere Institute sollten von künftigen Entlastungen profitieren.

## 1. Europäische Einlagensicherung – EDIS

Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 806/2014 im Hinblick auf die Schaffung eines europäischen Einlagenversicherungssystems

### Kurzübersicht

Der Vorschlag zielt darauf ab, als dritte Säule der Bankenunion ein europäisches Einlagenversicherungssystem (EDIS) zu schaffen, um so die Funktions- und Widerstandsfähigkeit der europäischen Banken zu stärken:

- Schaffung eines europäischen Einlagenversicherungsfonds
- nach ursprünglichem Vorschlag in drei Phasen (Rück-, Mit- und Vollversicherung) bis 2024 erfolgen
- zu erfüllende Vorbedingungen: Ausbau vom TLAC/MREL-Kapital, angemessene Behandlung von Staatsanleihen, weiterer Abbau von NPL sowie Harmonisierung des Insolvenzrechts.

Vorschlag der  
Kommission vom  
24. November 2015



Der Vorschlag sieht die Schaffung eines europäischen Systems der Einlagenversicherung (EDIS) vor, mit dem Ziel, das Einlegervertrauen zu stärken und mehr Widerstandsfähigkeit für kommende „Schönwetter“-Krisen zu schaffen. Darüber hinaus sei ein gemeinsames System im Laufe der Zeit eher haushaltsneutral als nationale Einlagensicherungssysteme, da die Risiken weiter gestreut seien und der Beitrag aus dem privaten Sektor aus einem wesentlich größeren Pool von Kreditinstituten käme.

Parallel dazu hat die Kommission eine Mitteilung zur Stärkung der Bankenunion mit weiteren Maßnahmen zur Risikoreduzierung vorgelegt (siehe Kapitel A.IV.2). Durch den Vorschlag soll eine europäische Einlagenversicherung unabhängig vom Sitz des Kreditinstituts in einem Mitgliedstaat für die gesetzlich geschützten Einlagen haften. Der Anwendungsbereich des Vorschlags erstreckt sich zunächst auf nationale Einlagensicherungssysteme und die ihnen angeschlossenen Kreditinstitute der Eurozone. Nicht-Euro-Staaten können freiwillig beitreten.

Darüber hinaus sieht der Vorschlag die Schaffung eines europäischen Einlagenversicherungsfonds (Deposit Insurance Fund, DIF) vor, der schrittweise aus von den

Kreditinstituten zu leistenden, risikobasierten Beiträgen aufzufüllen ist. Vorgesehen ist, dass die Kreditinstitute einen Teil der gemäß der Einlagensicherungs-Richtlinie 2014/49/EU zu entrichtenden Beiträge nicht an die nationalen Einlagensicherungssysteme, sondern in den europäischen DIF einzahlen.

Das europäische Einlagenversicherungssystem soll in drei Stufen bis 2024 aufgebaut werden. Im Rahmen einer ersten, ursprünglich bis 2017 zu realisierenden Rückversicherungsphase sollte das EDIS nur greifen, wenn ein nationales Einlagensicherungssystem eines Mitgliedstaates im Entschädigungsfall und aufgrund einer Zuleistung zu Abwicklungsmaßnahmen nach der BRRD überfordert ist. Mittel wären durch das nationale Einlagensicherungssystem größtenteils an den DIF zurückzuzahlen. 2020 soll nach den Vorgaben des Verordnungsvorschlags die Mitversicherungsphase beginnen, während derer schrittweise bis zu 80 % der Verluste abgesichert werden sollen. Das EDIS und die nationalen Systeme würden im Krisenfall ab dem ersten Euro gemeinsam schützen, wobei der Anteil aus dem DIF von Jahr zu Jahr steigen soll. Ab 2024 soll laut Vorschlag die Vollversicherung beginnen. Ab dann würde EDIS im Entschädigungs- bzw. Abwicklungsfall



100 % des Liquiditätsbedarfs übernehmen. Die Durchführung des Entschädigungsverfahrens verbliebe voraussichtlich bei den nationalen Systemen.

Es ist vorgesehen, dass der SRB eine Vielzahl neuer Aufgaben im Zusammenhang mit der Verwaltung des DIF, der Berechnung der risikobasierten Beiträge der Banken, der Überwachung der Zahlungen und der Auszahlung der verfügbaren Finanzmittel an das zuständige Einlagensicherungssystem im Krisenfall übernehmen soll. Der Vorschlag sieht außerdem vor, dass der DIF während der ersten beiden Phasen nur dann in Anspruch genommen werden kann, wenn das nationale Einlagensicherungssystem einen bestimmten Prozentsatz der bis 2024 zu erreichenden Zielausstattung erreicht hat. So soll ein Anreiz zur Befüllung der nationalen Fonds gemäß Richtlinie 2014/49/EU geschaffen werden.

Aufgrund fehlender Fortschritte bei den Verhandlungen über die Einführung eines EDIS schlug die EU-Kommission 2017 in einer Mitteilung zur Vollendung der Bankenunion einen verwässerten EDIS-Ansatz vor: EDIS soll zuerst nur Liquiditätsunterstützung leisten (eingeschränkte Rückversicherung) und erst zu einem späteren Zeitpunkt auch Verluste von nationalen Einlagensicherungssystemen übernehmen (eingeschränkte Mitversicherung). Die Rückversicherung solle im Gegenzug risikobasierte Prämien erheben, die verschiedene Ausfallrisiken berücksichtigen, u. a. auch Konzentrationsrisiken im Zusammenhang mit dem Halten von Staatsanleihen in Bankbilanzen. Die dritte Etappe der Vollversicherung solle hingegen vorerst verschoben werden.

Die zuständige Ratsarbeitsgruppe schlug in ihrem zuletzt veröffentlichten Bericht vom 3. Dezember 2019 u. a. vor, die Einlagensicherungssysteme auf mitgliedstaatlicher Ebene um ein zentrales europäisches Rückversicherungssystem zu ergänzen. Da dieser Vorschlag jedoch keine Mehrheit im Rat fand, wurde die Ratsarbeitsgruppe beauftragt, einen weiteren Bericht zu erarbeiten.

Wenngleich die möglichen Ausgestaltungsvarianten eines EDIS-Modells kontrovers diskutiert werden, stößt ein Kompromissvorschlag der österreichischen Ratspräsidentschaft auf breite Zustimmung. Dieser sog. hybride Ansatz kombiniert verschiedene Elemente: Er stützt sich zum einen auf das Rückversicherungsmodell, das auf die Vorschläge der Kommission zurückgeht, und zum ande-

ren auf ein System der verpflichtenden Kreditvergabe unter den nationalen Einlagensicherungssystemen. Viele Parameter des hybriden EDIS-Ansatzes sind Gegenstand weiterer Diskussionen in der zweiten Jahreshälfte 2020 unter der deutschen Ratspräsidentschaft.

#### BEWERTUNG

Die Vertiefung der Bankenunion könnte nach erfolgreich durchgeführten Schritten der Risikoreduzierung sinnvoll sein, darf jedoch die Funktionsfähigkeit der bewährten deutschen Sicherungssysteme nicht gefährden. Unabhängig von der konkreten Ausgestaltung eines Europäischen Einlagensicherungssystems ist die Frage von erheblicher Bedeutung, welche Vorbedingungen erfüllt sein müssen, bevor eine europäische Einlagensicherung aufgebaut werden kann. Mögliche und zu konkretisierende Vorbedingungen könnten insbesondere ausreichend sein: TLAC/MREL, die angemessene Behandlung von Staatsanleihen, der weitere Abbau von NPL und die Harmonisierung des Insolvenzrechts, soweit für Einlagensicherungssysteme und Bankinsolvenzen relevant.

Eine vollständige Vergemeinschaftung der Einlagensicherung auf EU-Ebene halten wir zudem für kritisch, da ein Auseinanderfallen von Haftung für und Kontrolle von Risiken nicht akzeptabel ist.

Des Weiteren kann eine Harmonisierung des Einlagenschutzes in der Europäischen Union nur schwer erzielt werden, wenn EDIS nur für die Eurozone Anwendung finden soll. Der Verordnungsvorschlag führt zu Verwerfungen im Level Playing Field, denn für den Rest der EU ist weiterhin ausschließlich die Richtlinie 2014/49/EU anwendbar. Das Mandat der Einlagensicherungssysteme unter der Einlagensicherungs-Richtlinie 2014/49/EU ist deutlich weiter als das, was der Verordnungsvorschlag vorsieht. So wären außerhalb des Anwendungsbereichs des Vorschlags alternative oder präventive Maßnahmen weiterhin zulässig. Unterschiede würden auch in Bezug auf die Zielausstattung und beispielsweise die Nutzung von Payment Commitments entstehen. Darüber hinaus besteht die Gefahr, dass Kreditinstitute auch innerhalb der Eurozone ungleich belastet würden, da das Schutzniveau in den Mitgliedstaaten teils erheblich voneinander abweicht.



# A

Gerade in Bezug auf den Schutz von vorübergehend erhöhten Einlagen von über 100.000 Euro sind die nationalen Regelungen sehr unterschiedlich ausgestaltet.

Einlagensicherungssysteme der Eurozone haften darüber hinaus auch weiterhin für die Erfüllung der Entschädigungsansprüche, sind aber künftig in ihrer Finanzierung von dem EDIS abhängig. Diese Diskrepanz kann dazu führen, das Vertrauen der Einleger in nationale Einlagensicherungssysteme zu erschüttern.

Auch der jüngste Kompromissvorschlag, den die EU-Kommission in ihrer Mitteilung zur Vollendung der Bankenunion vom 11. Oktober 2017 angedeutet hat, stellt in dieser Hinsicht keine wesentliche Verbesserung dar. Anzuerkennen ist zwar, dass die EU-Kommission in der Mitteilung nach knapp zwei Jahren Beratungsdauer erstmals Bereitschaft zeigt, die generelle Ausgestaltung eines EDIS zur Diskussion zu stellen. Von einem echten Kompromissvorschlag kann aber keine Rede sein. Die finale Stufe eines EDIS wurde lediglich zurückgestellt, die Einführung würde weiterhin unabhängig von der Erfüllung zwingender Vorbedingungen erfolgen und auch ein umfassendes Impact Assessment, das die Erforderlichkeit eines EDIS, ungeachtet der Form, nachweist.

#### REFERENZ

KOM (2015) 586 final vom 24. November 2015 (nicht im Amtsblatt der EU veröffentlicht)

## 2. Rechtsrahmen für staatsanleihenbesicherte Wertpapiere (Sovereign Bond-Backed Securities, SBBS)

Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über staatsanleihenbesicherte Wertpapiere

### Kurzübersicht

Ziel des Rechtsrahmens für staatsanleihenbesicherte Wertpapiere (SBBS) ist es, einen Markt zu erzeugen, der es Instituten ermöglicht, in risikoarme Schuldtitel zu investieren und ihre gehaltenen Staatsschulden besser zu diversifizieren. Dadurch sollen die starke Verflechtung von Risiken im Staats- und Bankensektor (sog. Staaten-Banken-Nexus) und das Abhängigkeitsverhältnis zwischen Banken und ihren Sitzländern (sog. home-bias) verringert werden.



Laut Kommissionsvorschlag sollen Staatsanleihen von Mitgliedstaaten der Eurozone in Verbriefungsstrukturen (SBBS) gebündelt und in Tranchen unterschiedlichen Risikogehaltes emittiert werden. Das Verhältnis der anteiligen Staatsanleihen in dem Verbriefungsportfolio soll sich an dem eingezahlten Kapital der nationalen Notenbanken bei der EZB orientieren. Das Risiko von Zahlungsausfällen bzw. Verlusten soll nicht unter den Mitgliedstaaten geteilt, sondern von den Investoren getragen werden. Zudem enthält der Legislativvorschlag auch Vorschriften für die Verbriefungszweckgesellschaft sowie weitere Regeln zur Beaufsichtigung des neuen Rahmenwerks. Die emittierten SBBS unterliegen ferner besonderen Transparenzvorschriften.

Die wesentliche Neuerung des vorgeschlagenen Rechtsrahmens besteht darin, dass SBBS nach den gleichen aufsichtsrechtlichen Regeln behandelt werden sollen wie die zugrunde liegenden Staatsanleihen. Dies bedeutet, dass auch gehaltene SBBS grundsätzlich nicht mit Eigenmitteln unterlegt zu werden brauchen (regulatorische Nullgewichtung), obgleich es sich formal um Verbriefungspositionen handelt. Wie bereits der Europäische Ausschuss für Systemrisiken (ESRB) im Rahmen einer Arbeitsgruppe zu SBBS feststellte, ist

dieses Merkmal für die Marktfähigkeit von SBBS von wesentlicher Bedeutung. Im aktuell gültigen Rechtsrahmen werden Verbriefungen im Vergleich zu Staatsanleihen des Euroraums erheblich schlechter behandelt.

### BEWERTUNG

Unserer Einschätzung nach wären SBBS grundsätzlich geeignet, die von der Kommission gewünschte Risikostreuung in den Staatsanleihen-Portfolios der Banken zu erhöhen. Dies setzt voraus, dass die Instrumente so ausgestaltet sind, dass sie von den Märkten angenommen werden. Die vorgeschlagene regulatorische Nullgewichtung ist hierfür wesentlich. Wenn Banken ihre gehaltenen Staatsschuldtitel in SBBS tauschen, könnte der sog. home bias, d. h. der Sachverhalt, dass Banken überproportional viel Staatsschuld ihres eigenen Sitzlandes halten, zwar verringert werden. Das Volumen der von Banken gehaltenen Staatsschuldtitel bliebe jedoch unberührt, sodass sich der häufig kritisierte Staaten-Banken-Nexus nicht auflösen würde.



Das eigentliche strukturelle Problem der in vielen Eurostaaten stabilitätsgefährdend hohen Staatsverschuldung wird durch die Schaffung eines neuen Finanzinstrumentes nicht gelöst. Zudem ist zu bedenken, dass auch SBBS-Verbriefungsstrukturen unter politischen Druck geraten könnten, wenn Mitgliedstaaten in wirtschaftlichen Krisen die Zahlungsfähigkeit droht. Obgleich ausweislich des SBBS-Rechtsrahmens ausschließlich die Investoren bei drohenden Verlusten in die Haftung genommen werden sollen und eine Gemeinschaftshaftung, vergleichbar den „Euro-Bonds“, durch den Gesetzgeber nicht intendiert wird, ist nicht auszuschließen, dass SBBS-Verbriefungsstrukturen in einer Krisensituation einer möglichen Vergemeinschaftung europäischer Staatsschulden erheblichen Vorschub leisten könnten. Wir sehen deshalb die Initiative der Kommission als kritisch an.

## B. KAPITALMARKT- UND WERTPAPIERRECHT

### I. IN DEUTSCHLAND GELTENDES EU-RECHT

B

#### 1. Rechtsrahmen der Märkte für Finanzinstrumente (MiFID, MiFIR)

Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente

Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente (Neufassung)

##### Kurzübersicht

MiFID II/MiFIR sind das Herzstück der EU-Finanzdienstleistungsgesetzgebung. Wesentliche Regelungsgegenstände sind Anlegerschutz, Meldepflichten, Handelstransparenz und Marktinfrastruktur.

Die Regeln zum Anlegerschutz befassen sich mit dem Schutz der in Finanzinstrumente investierten Kundengelder, den Anforderungen an die Produkterstellung und -überwachung, dem Umgang mit Provisionen und der Entbündelung von Dienstleistungen (Trennung von Analysen und Transaktionen), der bestmöglichen Ausführung von Kundenaufträgen, der Abgrenzung von Honorarberatung zu Provisionsberatung, der Kundenklassifizierung, dem Kundenreporting (z. B. Kosteninformationen und quartalsweise Depotauszüge) und bestimmten Compliance-Verfahren wie der Aufzeichnung telefonischer und elektronischer Kommunikation. Die mit MiFID II/MiFIR eingeführte Marktinfrastruktur soll den Handel so weit als möglich an geregelte Plattformen bringen. Es wurde eine Handelspflicht für Aktien sowie für bestimmte Derivate eingeführt. Die Pflicht zur Zulassung als multilaterales Handelssystem (MTF) wurde ausgeweitet und für Nichteigenkapitalinstrumente die Kategorie des sog. organisierten Handelssystems (OTF) eingeführt. Die Transparenz an den Aktienmärkten wurde erhöht und eine Transparenzregelung für Nichteigenkapitalfinanzinstrumente wie Anleihen und Derivate eingeführt. Das Meldewesen gemäß Art. 26 MiFIR wurde EU-weit vereinheitlicht und umfassend ausgebaut.





# B

Die Rechtsrahmen über Märkte für Finanzinstrumente gehört zu den „Grundpfeilern“ des europäischen Kapitalmarktrechts. Die Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (Markets for Financial Instruments Directive, MiFID) löste die Wertpapierdienstleistungs-Richtlinie aus dem Jahre 1993 ab. Mit MiFID I sollte 2004 den tiefgreifenden Veränderungen des Kapitalmarkts und der Aufsichtsstrukturen Rechnung getragen werden, die sich aus der Weiterentwicklung und Diversifizierung der Finanzinstrumente, Handelssysteme und der gestiegenen Anforderungen an den Anlegerschutz ergeben hatten. Für alle Marktteilnehmer sollte ein hohes Maß an Transparenz, Effizienz und Liquidität der europäischen Kapitalmärkte auf der Grundlage eines „Europäischen Passes“ für Wertpapierdienstleistungen geschaffen werden. Erklärtes Ziel bei der Überarbeitung der MiFID I war es, die Finanzkrise von 2008 noch in frischer Erinnerung, die Finanzmärkte effizienter, widerstandsfähiger und transparenter zu machen und den Anlegerschutz zu stärken. Zudem sollten die Aufsichtsbefugnisse der Regulierungsbehörden ausgeweitet und klare Verfahrensregeln für alle Handelstätigkeiten vorgegeben werden. Dies führte 2014 zur Verabschiedung von MiFID II und der dazugehörigen, MiFIR genannten Verordnung.

Die großen Themenblöcke dieses Rechtsrahmens aus MiFID II und MiFIR sind Anlegerschutz, Marktinfrastruktur, Handelstransparenz und Meldewesen bei der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen.

Im Rahmen des Anlegerschutzes müssen Wertpapierfirmen grundsätzlich ehrlich, redlich und professionell im bestmöglichen Interesse ihrer Kunden handeln, dabei müssen alle Informationen, einschließlich solcher des Marketings, ehrlich, redlich und nicht irreführend sein. Dazu gehört eine Aufklärung des Kunden, die seinem Kenntnisstand und damit Schutzbedürfnis entspricht. Bei Aktien, die an einem geregelten Markt zum Handel zugelassen sind, und bei anderen nicht komplexen Finanzinstrumenten können reine Ausführungsgeschäfte auch ohne Einholung der sonst notwendigen Kundenangaben durchgeführt werden. Der Privatkunde genießt den größten Schutz, allerdings hat MiFID II das Schutzniveau allgemein erhöht, sodass derzeit selbst geeignete Gegenparteien in den Genuss umfassender Informationsrechte kommen.

Zum Prozess der Produktgestaltung und -überwachung (Herstellung und Vertrieb) gibt es explizite Vorgaben. Diese beinhalten das Erfordernis, den Zielmarkt an Endkunden festzulegen und genauer zu beschreiben.

Die Vorgaben für Anlageberatung und Portfolioverwaltung umfassen u. a. Informationen, die den Kunden vor und nach Auftragserteilung gegeben werden müssen, die Prüfung von Geeignetheit oder Angemessenheit eines Produkts oder einer Dienstleistung für einen Kunden hinsichtlich Anlagezielen und Risikoprofil sowie die bestmögliche Orderausführung. Die Möglichkeit, dass Wertpapierfirmen Anreize von Drittparteien annehmen, ist inzwischen stark eingeschränkt und MiFID II versucht, Honorarberatung gegenüber der Provisionsberatung zu stärken. Querverkäufe bzw. Bündlungspraktiken unterfallen besonderen Informationspflichten.

Wertpapierfirmen sind verpflichtet, alle angemessenen Maßnahmen zu ergreifen, um die bestmögliche Orderausführung für ihre Kunden zu erreichen. Diese definiert sich unter Berücksichtigung von Preis, Kosten, Schnelligkeit, Ausführungswahrscheinlichkeit, Auftragsvolumen, Art der Order und aller sonstigen für die Ausführung relevanten Aspekte. Liegt eine Weisung des Kunden vor, so ist die Order entsprechend auszuführen.

Wertpapierfirmen aus Drittländern können bei ESMA eine Zulassung für die Erbringung von Dienstleistungen in der EU beantragen, sofern die Kommission die Gleichwertigkeit der relevanten Rechtsordnung des jeweiligen Drittlands festgestellt hat (Drittlands-Pass).

Die Marktinfrastruktur im Bereich des Handels kennt regulierte Märkte, multilaterale (MTF) und organisierte Handelssysteme (OTF). Die Kategorie der OTF wurde durch MiFID II neu eingeführt, um technologische Entwicklungen zu berücksichtigen und jegliche Arten von Handelsplätzen zu regulieren. Im Gegensatz zu geregelten Märkten und MTF verfügt eine OTF über einen Ermessensspielraum hinsichtlich der Art und Weise der Ausführung eines Geschäfts. OTF dürfen bei Handelsaktivitäten kein eigenes Kapital einsetzen. Ebenso wurde die Kategorie „KMU-Wachstumsmarkt“ eingeführt. Eine MTF kann sich unter Bedingungen als ein solcher Markt registrieren lassen. Eine Stakeholder-Expertengruppe, die bei der Kommission angesiedelt ist, hat den Auftrag, den Erfolg





der KMU-Wachstumsmärkte zu bewerten. Darüber hinaus regelt MiFIR die systematische Internalisierung, d. h. die systematische Ausführung von Kundenordern gegen den eigenen Bestand, ohne über einen geregelten Markt zu gehen. Die systematische Internalisierung ist mit weitreichenden Vorhandelstransparenzvorschriften verbunden; insbesondere muss ein systematischer Internalisierer grundsätzlich zu den von ihm veröffentlichten Quotes abschließen. Für Orders, die über einer standardmäßigen Marktgröße liegen, gelten die Vorschriften allerdings nicht. Hinzu tritt die Pflicht zur Nachhandelstransparenz für Wertpapierfirmen bei allen außerbörslichen Geschäften in Aktien, die zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind. Schließlich wurde durch MiFID II bestimmt, dass der Handel mit bestimmten Derivaten ausschließlich an geregelten Märkten, MTF oder OTF stattfinden darf.

Im Falle von Aktien und vergleichbaren Finanzinstrumenten wird zwischen Vorhandelstransparenz und Nachhandelstransparenz unterschieden. Für alle Arten von Handelsplätzen gelten identische Vor- und Nachhandelstransparenzanforderungen, auch die Anforderungen hinsichtlich der organisatorischen und marktaufsichtlichen Aspekte sind gleich. Für Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, gilt die Verpflichtung, regelmäßig die aktuellen Geld- und Briefkurse sowie die Tiefe der Handelspositionen zu ihren Kursen zu veröffentlichen. Die Transparenzanforderungen gelten auch für verbindliche Interessenbekundungen („actionable indications of interest“, IOI). Zu veröffentlichen sind außerdem Preis, Volumen sowie Zeitpunkt der Geschäfte. Die Vorhandelstransparenz kennt mit dem „reference price waiver“, „negotiated price waiver“, „large in scale waiver“ und dem „order management waiver“ verschiedene Freistellungsmöglichkeiten. Hinsichtlich der Transparenzvorschriften für andere Finanzinstrumente als Aktien werden Anforderungen an Vor- und Nachhandelstransparenz, zugeschnitten auf die jeweiligen Instrumente, festgelegt. Zuständige Behörden können Ausnahmen von der Vorhandelstransparenz gewähren. Bei der Nachhandelstransparenz ist in bestimmten Fällen eine spätere Veröffentlichung möglich. Für im OTC-Handel tätige Wertpapierfirmen gibt es für die systematische Internalisierung im Fall von Schuldverschreibungen, strukturierten Finanzprodukten, Emissionszertifikaten und Derivaten Transparenzvorschriften. Für Aktien und eigen-

kapitalähnliche Instrumente gibt es hier eine Mindestkursoffertengröße und die Angabe von Brief- und Geldkurs ist verpflichtend. Die Vorschriften zur Nachhandelstransparenz entsprechen denen für Handelsplätze und sind auf Aktien, Schuldverschreibungen, strukturierte Finanzprodukte, Emissionszertifikate und Derivate anwendbar.

Handelsplätze müssen Nachhandelsinformationen binnen 15 Minuten nach Ausführung eines Geschäfts kostenlos verfügbar machen und Vor- und Nachhandelsdaten getrennt voneinander bereitstellen. Wertpapierfirmen müssen ihre Handelsberichte inklusive OTC-Geschäfte über genehmigte Veröffentlichungssysteme (APAs) publik machen. MiFID II enthält die Genehmigungsverfahren und Organisationsanforderungen für solche Systeme sowie die Bedingungen für Anbieter konsolidierter Datenticker.

Alle Geschäfte mit Finanzinstrumenten sind an die zuständigen Behörden zu melden. Dies dient der Aufdeckung marktmissbräuchlichen Verhaltens. Ausgenommen sind Geschäfte mit Finanzinstrumenten, die oder deren Basiswert nicht an einem Handelsplatz gehandelt werden. Die zuständigen Behörden sollen in allen Phasen der Auftragsausführung uneingeschränkter Zugang zu den Aufzeichnungen haben. Auftragsdaten müssen für die Aufsichtsbehörden mindestens fünf Jahre lang zugänglich sein. Kunden und die für die Ausführung eines Geschäfts verantwortlichen Personen müssen identifiziert werden. Handelsplätze müssen Einzelheiten zu Geschäften melden, die von Firmen abgeschlossen wurden, die nicht den allgemeinen Meldepflichten unterliegen. Die Meldung kann über von der Aufsichtsbehörde genehmigte Melde-mechanismen (Approved Reporting Mechanism, ARM) erfolgen.

Aufsichtsbehörden können von jeder Person Angaben zu den Positionen verlangen, die sie in derivativen Instrumenten sowie in Emissionszertifikaten hält. Sie können jederzeit während des Bestehens eines Derivatkontrakts auf eine Verringerung der Position hinwirken. Positionen können zudem im Voraus beschränkt werden. Handelsplätze, auf denen warenunterlegte Derivatkontrakte gehandelt werden, müssen Obergrenzen oder alternative Regelungen beschließen und den Regulierungsbehörden systematische, detaillierte und standardisierte Informationen über Positionen zur Verfügung stellen.

**B**

Zuständige Behörden können Produkte, Praktiken und Dienstleistungen in Abstimmung mit ESMA verbieten, wovon in den meisten Mitgliedstaaten hinsichtlich des Vertriebs von Differenzkontrakten mit Zuschusspflicht sowie von binären Optionen an Privatkunden Gebrauch gemacht wurde. ESMA kann ein solches Produktverbot EU-weit vorübergehend erlassen.

Der durch MiFID II und MiFIR geschaffene Rechtsrahmen wird durch zahlreiche delegierte Rechtsakte ergänzt, von denen die meisten von ESMA entworfene technische Regulierungsstandards und Durchführungsstandards beinhalten. Ein Verständnis vom Umfang dieses Rechtsrahmens ist ohne die Kenntnis dieser delegierten Gesetzgebung nicht möglich.

Am 24. Juli 2020 veröffentlichte die Kommission zur Abmilderung der Folgen der COVID-19-Pandemie kurzfristig einen Änderungsvorschlag für bestimmte Aspekte von MiFID II/MiFIR. Der Vorschlag konzentriert sich auf Anlegerschutzthemen. Es wird u. a. vorgeschlagen, dass gegenüber geeigneten Gegenparteien und professionellen Anlegern keine Kosteninformationspflicht bestehen soll, wenn es sich bei Wertpapierdienstleistungen nicht um Anlageberatung oder Portfoliomanagement handelt. Ferner schwebt der Kommission eine Ausnahme von der Zielmarktbestimmung für Anleihen mit einer Make-whole-Klausel vor.

**BEWERTUNG**

Die Vorgaben der MiFID II/MiFIR sind wesentlich detaillierter als die der MiFID I und führten zusammen mit den umfangreichen Vorgaben einer Vielzahl von unmittelbar geltenden Durchführungsmaßnahmen zu erheblichem Anpassungsbedarf bei der Kreditwirtschaft. Im Verlauf der Verhandlungen konnten in einigen Fällen Anpassungen erreicht werden, die eine Handhabung in der Praxis erleichtern.

Die Pflicht der Emittenten zur Produktgestaltung und Produktüberwachung durch ein Produktfreigabeverfahren und Bestimmung eines Zielmarktes bereits bei Produkterstellung mag für den Anlegerschutz gedacht gewesen sein, führte aber bei den Emittenten zu erheblichem Mehraufwand sowie zu stark eingeschränkten Anlagemöglichkeiten, insbesondere bei Privatkunden.

Das zunächst in Deutschland eingeführte Beratungsprotokoll wurde durch die Geeignetheitserklärung ersetzt.

Zudem werden Banken beim Vertrieb von Finanzinstrumenten zu einer sehr weitgehenden Kostentransparenz verpflichtet. Sowohl vor Abschluss der Anlageentscheidung als auch in regelmäßigen Abständen danach muss die Bank dem Kunden die Kosten des Finanzinstrumentes und seiner Dienstleistung offenlegen. Insbesondere die mangelnde Differenzierung dieser Anforderungen nach Wholesale- und Retailkunden führt zu hohem administrativem Aufwand bei den Banken. Im Zuge der MiFID-Revision sollten diese Pflichten stärker differenziert werden.

Weiterhin gilt unter der MiFID II, dass die Ausführungen von Kundenaufträgen bestmöglich zu erfolgen haben. Erweitert wurden die rechtlichen Vorgaben jedoch um bestimmte Informationspflichten. So müssen Ausführungsplätze – hierunter fallen auch MTF, OTF, Market Maker und sog. Liquiditätsgeber – standardisierte Daten über die erfolgten Ausführungen veröffentlichen. Wertpapierdienstleistungsunternehmen ihrerseits müssen auf ihren Internetseiten ebenfalls eigene Daten über die Qualität der Ausführungen und die jeweiligen Ausführungsplätze, an denen Kundenaufträge ausgeführt wurden, veröffentlichen. Die Standardi-



#### REFERENZ

sierung soll den Kunden dabei helfen, die Dienstleistungen zu vergleichen. Allerdings hat sich gezeigt, dass diese Best-Execution-Berichte von den Kunden nicht genutzt werden, sodass eine Streichung dieser Verpflichtung angedacht werden sollte: Wenn die Kunden eine Informationsquelle ohnehin nicht nutzen, würden ihnen auch keine Informationen vorhalten, wenn es diese (überflüssige) Quelle nicht mehr gäbe.

Grundsätzlich bleibt festzuhalten, dass MiFID II das Wertpapiergeschäft komplex und detailliert regelt. Die Regulierungsaufwendungen von Banken sind gegenüber MiFID I wesentlich gestiegen. Im Zuge der Überarbeitung der MiFID II sollten daher Erleichterungen in Erwägung gezogen werden, um für Kunden den Zugang zu kapitalmarktbasierten Finanzinstrumenten zu verbessern und somit die Wertpapierkultur zu stärken.

Im Bereich der Marktinfrastruktur diente die Erweiterung der Transparenzvorschriften durch Ausdehnung des Anwendungsbereichs der systematischen Internalisierung sowie die Einrichtung der OTF dazu, Handelsaktivitäten auf regulierte Handelsplätze zu ziehen. Die Einführung der OTF war aus dieser Sicht konsequent. Als problematisch hat sich mittlerweile die gewollte Gleichstellung der systematischen Internalisierer mit den Handelsplätzen herausgestellt. Der Handel mit einem systematischen Internalisierer unterscheidet sich grundlegend von einem Handel am Handelsplatz. So ist es beispielsweise undenkbar, dass ein Marktteilnehmer sich an einen systematischen Internalisierer anbindet, mit dem er bislang keine vertragliche Beziehung hatte, nur weil dessen Vorhandelstransparenzdaten einen günstigeren Kurs versprechen. Die Vorhandelstransparenzpflichten für systematische Internalisierer sollten daher gestrichen oder zumindest grundlegend überarbeitet werden. Zudem wurde mit der MiFIR eine Handelsplatzpflicht für bestimmte Finanzinstrumente eingeführt. Dies soll die Transparenz für Kunden sowie die Preisbildung verbessern. Im Hinblick auf den Brexit sollte die Sinnhaftigkeit der Handelsplatzpflicht für Aktien überprüft werden, da ein Liquiditätsabfluss auch von europäischen Aktien nach London zu befürchten ist.

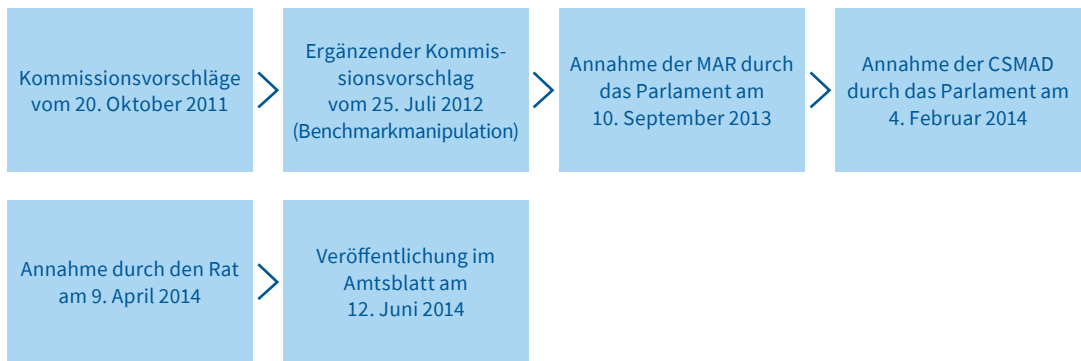
600/2014/EU (Verordnung) vom 15. Mai 2014 (konsolidierte Fassung)

2014/65/EU (Richtlinie) vom 15. Mai 2014 (konsolidierte Fassung)

## B 2. Rechtsrahmen für Marktmissbrauch

Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014 über Marktmissbrauch (Marktmissbrauchsverordnung)

Richtlinie 2014/57/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014 über strafrechtliche Sanktionen bei Marktmanipulation (Marktmissbrauchsrichtlinie)



Die Zielsetzung der Marktmissbrauchsverordnung ist, den durch die ursprüngliche Marktmissbrauchsrichtlinie geschaffenen Rahmen zur Gewährleistung der Marktintegrität und des Anlegerschutzes zu modernisieren und zu stärken. Die begleitende Richtlinie sieht EU-weite Rechtsvorschriften vor, die Mindestvorgaben für strafrechtliche Sanktionen in Bezug auf Insider-Geschäfte und Marktmanipulation enthalten.

Verordnung und Richtlinie sind die ersten auf Art. 83 Abs. 2 AEUV beruhenden Gesetzgebungsakte, der die Festlegung gemeinsamer strafrechtlicher Mindestvorschriften vorsieht.

Die Vorgänger-Richtlinie 2003/6 hatte bereits zwischen zwei Kategorien von Marktmissbrauch unterschieden, zum einen Insider-Geschäfte und zum anderen Marktmanipulation. Mit ihr wurden erstmals einheitliche europäische Vorschriften zur Bekämpfung der Marktmanipulation erlassen.

In den Anwendungsbereich der beiden Rechtsakte fallen alle Finanzinstrumente, die zum Handel auf zumindest einem regulierten Markt in der Europäischen Union zuge-

lassen sind oder für die ein entsprechender Zulassungsantrag gestellt ist. Die Verordnung und die Richtlinie gelten für alle Geschäfte mit derartigen Instrumenten, und zwar unabhängig davon, ob sie tatsächlich auf diesem Markt abgeschlossen wurden oder nicht. Das Verbot des Insiderhandels gilt außerdem für Finanzinstrumente, die zwar nicht zum Handel auf einem regulierten Markt in einem Mitgliedstaat zugelassen sind, deren Wert jedoch von einem solchen Finanzinstrument abhängt. Darüber hinaus kann Marktmanipulation auch durch andere Verhaltensweisen herbeigeführt werden, wie durch die Verbreitung falscher Informationen. Durch den weiten Anwendungsbereich soll möglichst umfassend der Missbrauch der Märkte verhindert werden. Finanzdienstleistungsunternehmen, Wertpapierfirmen etc. sind verpflichtet, bei Verdacht eines Marktmissbrauchs die zuständige Aufsichtsbehörde zu informieren.

Rückkauf- und Stabilisierungsprogramme, Tätigkeiten im Rahmen der Geldpolitik und des Staatsschuldenmanagements sowie Transaktionen mit Emissionszertifikaten im Rahmen der EU-Klimapolitik sind vom Anwendungsbereich der Verordnung und Richtlinie ausgenommen.

Die Rechtsakte stellen auch einen Rechtsrahmen für die Regulierung von Finanz- und Wertpapieranalyse (Research) dar, wobei die Bestimmungen durch jene der MiFID ergänzt werden.

In der Verordnung wird der Anwendungsbereich der EU-Rechtsvorschriften für Finanzinstrumente so ausgedehnt, dass nun der Handel auf multilateralen und organisierten Plattformen sowie der börsliche Handel und davon abhängige Finanzinstrumente erfasst sind. Es wird klargestellt, welche Handlungen Marktmanipulationen darstellen: z. B. Handlungen, die falsche oder irreführende Signale hinsichtlich des Angebots, der Nachfrage oder des Preises eines Finanzinstruments geben; Tätigkeiten, die unter Vorspiegelung falscher Tatsachen oder unter Verwendung sonstiger Kunstgriffe oder Formen der Täuschung den Kurs eines Finanzinstruments beeinflussen können; die Übermittlung falscher oder irreführender Angaben bezüglich eines Referenzwerts oder Strategien des Hochfrequenzhandels wie die Erteilung von Handelsaufträgen ohne Handelsabsicht zur Störung eines Handelssystems („Quote Stuffing“). Der Geltungsbereich wird zudem erweitert auf Marktmissbrauch, sowohl an Warenmärkten als auch an den zugehörigen Derivatemärkten.

Ermittlungs- und Sanktionsbefugnisse der Regulierungsbehörden: Die bisherige Regelung für das Melden verdächtiger Transaktionen wird auf noch nicht ausgeführte Handelsaufträge und verdächtige OTC-Geschäfte erweitert. Regulierungsbehörden haben das Recht auf Zugang zu Datenverkehrsaufzeichnungen von Telekommunikationsgesellschaften. Sie werden zudem ermächtigt, bei begründetem Verdacht auf Insider-Geschäfte oder Marktmanipulation Privaträume zu betreten, um auf Dokumente zuzugreifen. Der Zugang zu Privaträumen bedarf einer vorherigen gerichtlichen Anordnung. Daneben werden die Mitgliedstaaten verpflichtet, für den Schutz von Informanten Sorge zu tragen. In Bezug auf Anreize für die Übermittlung von Informationen über Marktmissbrauch soll es gemeinsame Regeln geben. Der Versuch der Marktmanipulation wird als Rechtsverstoß eingestuft. Die Geldbuße soll dabei grundsätzlich mindestens so hoch sein wie der aus dem Marktmissbrauch resultierende Gewinn, maximal doppelt so hoch.

Verringerung des Verwaltungsaufwands für KMU: Die Offenlegungspflichten für die an KMU-Wachstumsmärkten

tätigen Emittenten werden an deren Erfordernisse angepasst. Die Schwelle für das Vorliegen einer Marktsondierung und einer damit einhergehenden Veröffentlichung von Insiderinformationen ist höher als bei der Emission an anderen Märkten. Die betroffenen Emittenten werden zudem von der Pflicht zur Aufstellung von Insiderlisten unter bestimmten Bedingungen befreit. Eine Schwelle für die Meldung der Eigengeschäfte von Führungskräften wird eingeführt und es wird klargestellt, dass als Eigengeschäft auch das Verpfänden und Verleihen von Finanzinstrumenten verstanden wird.

In der Richtlinie werden zwei Arten von rechtswidrigem Handeln definiert: Insider-Geschäfte und Marktmanipulation. Die Mitgliedstaaten sollen die vorsätzliche Begehung folgender Taten als Straftat einstufen:

- Ein Insider-Geschäft ist gegeben, wenn eine Person, die über kursrelevante Insiderinformationen verfügt, mit den betreffenden Finanzinstrumenten Handel treibt oder einer dritten Person empfiehlt, mit den entsprechenden Finanzinstrumenten zu handeln.
- Marktmanipulation liegt vor, wenn eine Person die Kurse von Finanzinstrumenten durch Praktiken wie die Verbreitung falscher oder irreführender Informationen künstlich manipuliert und mit den betreffenden Instrumenten Geschäfte macht, um einen Gewinn zu erzielen (inklusive Benchmarkmanipulation).
- Der Strafrahmen soll bei einem Höchstmaß von vier Jahren Freiheitsstrafe für Insider-Geschäfte und Marktmanipulation sowie bei einem Höchstmaß von zwei Jahren für unrechtmäßige Offenlegung von Insiderinformationen liegen.

Die Mitgliedstaaten werden verpflichtet, Anstiftung und Beihilfe zu Insider-Geschäften und zur Marktmanipulation sowie den Versuch der Rechtsverstöße ebenfalls unter Strafe zu stellen. Die strafrechtliche Verfolgung soll dabei auf juristische Personen erstreckt werden.

Die Mitgliedstaaten müssen gewährleisten, dass die verhängten strafrechtlichen Sanktionen wirksam, verhältnismäßig und abschreckend sind.



# B

## BEWERTUNG

Durch die Einführung der MAR gibt es erstmals ein in der EU unmittelbar geltendes einheitliches Regelungsrahmen für das Thema Marktmissbrauch (Insiderhandel und Marktmanipulation). Mit dieser Umstellung von einer Richtlinie auf eine Verordnung einhergegangen ist eine Ausweitung des Anwendungsbereichs. Grundsätzlich begrüßenswert ist, dass nunmehr neben Finanzinstrumenten, die auf einem regulierten Markt gehandelt werden, auch solche, die auf multilateralen und organisierten Handelsplattformen (MTF/OTF) gehandelt werden, in den Anwendungsbereich der MAR fallen. Der europäische Gesetzgeber hat hier dem Trend des Marktes zur Nutzung alternativer Handelsplattformen Rechnung getragen.

Darüber hinaus gibt es jedoch an verschiedenen Stellen der MAR noch Präzisierungsbedarf. Ein wichtiges Thema, das der Präzisierung bedarf, ist die Ad-hoc-Publizität bei Zwischenschritten. Hier hat der Gesetzgeber die Rechtsprechung des EuGH (Daimler/Gelt) in die neue Regulierung aufgenommen. Die ersten Jahre der Praxis haben gezeigt, dass vor allem die Bewertung schwierig ist, ob und wann eine Information eine erhebliche Kursrelevanz besitzt und damit zu einer Insiderinformation wird. Der im nächsten Jahr anstehende Review der MAR sollte diesem Gegenstand Rechnung tragen und hier nachbessern. Vorstellbar wäre z. B. eine Einschränkung in der Form, dass Fälle nicht gemeldet werden müssen, bei denen sich die Preissensibilität nur auf ein Endergebnis bezieht, dessen Eintritt noch unwahrscheinlich ist. Ein weiterer Aspekt, der präzisiert werden sollte, ist der Begriff des „verständigen Anlegers“, der in der MAR nicht näher definiert ist, aber für die Feststellung, ob eine Information kurserheblich ist oder nicht, von wesentlicher Bedeutung ist.

Wünschenswert ist, dass der EU-Gesetzgeber bei dem anstehenden Review die in der Praxis deutlich gewordenen Probleme adressiert, gleichzeitig aber den Anpassungsbedarf für die Institute gering hält.

## REFERENZ

596/2014/EU (Verordnung) vom 16. April 2014 (konsolidierte Fassung)

2014/57/EU (Richtlinie) vom 16. April 2014, ABl. Nr. L 173/179 vom 12. Juni 2014

### 3. Verordnung über Leerverkäufe und bestimmte Aspekte von Credit Default Swaps

Verordnung (EU) Nr. 236/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. März 2012 über Leerverkäufe und bestimmte Aspekte von Credit Default Swaps

#### Kurzübersicht

Die EU-Leerverkaufsverordnung enthält unmittelbar geltende Verbote ungedeckter Leerverkäufe von Aktien, die zum Handel an europäischen Handelsplätzen zugelassen sind, sowie von Staatsanleihen der EU-Mitgliedstaaten und der EU. Credit Default Swaps auf Staatsanleihen der EU-Mitgliedstaaten sowie der EU, die keinen Absicherungszwecken dienen, werden verboten. Netto-Leerverkaufspositionen in Aktien und Staatsanleihen sowie CDS auf Staatsanleihen müssen bei Überschreiten bestimmter Schwellenwerte an Aufsichtsbehörden gemeldet werden. Netto-Leerverkaufspositionen in Aktien müssen beim Überschreiten weiterer Schwellenwerte zudem veröffentlicht werden. Die nationalen Aufsichtsbehörden und ESMA werden befugt, in Krisensituationen weitere zeitlich befristete Transparenzvorschriften und Verbote zu erlassen.

Kommissionsvorschlag  
vom 15. September 2010

Veröffentlichung im  
Amtsblatt am  
24. März 2012

Bericht der Kommission  
vom 13. Dezember 2013

Leerverkauf ist der Verkauf von Wertpapieren, die sich nicht im Besitz des Verkäufers befinden, sondern geliehen sind. Hierbei hoffen die Verkäufer, dass anschließend der Preis sinkt, um sich bis zum Erfüllungstermin billiger als bei Vertragsabschluss mit den Wertpapieren wieder eindecken zu können und somit einen Gewinn zu erzielen.

Die Verordnung soll einen harmonisierten Rahmen für koordinierte Maßnahmen in Bezug auf Leerverkäufe von Finanzinstrumenten auf europäischer Ebene schaffen, die Transparenz verbessern und Risiken verringern. Die Gründe dafür waren Bedenken, dass Leerverkäufe in Zeiten finanzieller Instabilität die Abwärtsspirale von Aktienkursen verstärken können, wodurch letztlich systemische Risiken entstehen können. Die Befugnisse der nationalen und europäischen Aufsichtsbehörden werden entsprechend angepasst.

Zur Schaffung von Markttransparenz muss ab einer Netto-Leerverkaufsposition in Aktien von 0,2 % des Wertes des gesamten emittierten Aktienbestandes einer Gesellschaft sowie anschließend bei allen weiteren 0,1 % eine

Meldung an die nationale Aufsichtsbehörde erfolgen. Zudem muss ab 0,5 % sowie anschließend bei allen weiteren 0,1 % die Position veröffentlicht werden. Im Falle von öffentlichen Schuldtiteln und Credit Default Swaps obliegt es der Kommission, den Schwellenwert für die Meldung an die Aufsicht im Wege von Durchführungsbestimmungen festzulegen. Der relevante Zeitpunkt für die Berechnung der Höhe der Position ist Mitternacht am Ende des Handelstages. Die Veröffentlichung muss um 15:30 Uhr am darauffolgenden Handelstag erfolgen.

Bei ungedeckten Leerverkäufen von Aktien und öffentlichen Schuldtiteln muss der Verkäufer die Positionen auf bestimmte Weise mit den entsprechenden Wertpapieren unterlegen. Dabei reicht es, wenn er das Papier geliehen hat, eine Leihvereinbarung vorliegt oder der Verkäufer eine „absolut durchsetzbare Forderung“ hat oder die „begründete Erwartung“, dass die Lieferung fristgerecht durchgeführt werden kann. Bei Aktiengeschäften ist die Möglichkeit untertägiger Leerverkäufe festgeschrieben. Im Falle öffentlicher Schuldtitel halten die Gesetzgeber in den Erwägungsgründen ausdrücklich fest, dass durch das Abstellen auf eine „begründete Erwartung“ untertäg-



## B

gige Leerverkäufe gleichfalls möglich bleiben sollen. Der ursprüngliche Kommissionsvorschlag hatte untertägige Leerverkäufe noch ausgeschlossen. Eine Kennzeichnungspflicht für Leerverkäufe hat in den Verordnungstext ebenfalls keinen Eingang gefunden. Market Maker und Primärmarktaktivitäten sind von den Transparenzanforderungen und der Beschränkung ungedeckter Leerverkäufe ausgenommen.

Für den Fall, dass der Leerverkäufer die Aktien für die Abwicklung des Geschäfts innerhalb einer bestimmten Frist nicht liefern kann, ist nur die zentrale Gegenpartei angehalten, ein Eindeckungsverfahren vorzusehen, um die Abwicklung zu ermöglichen. Die entsprechende Verpflichtung besteht dabei innerhalb von vier Arbeitstagen ab Fälligkeit der Abwicklung.

Bei nachteiligen Entwicklungen, die eine ernste Bedrohung für Marktstabilität und -vertrauen darstellen, sowie im Falle eines signifikanten Kursverfalls eines Finanzinstruments innerhalb eines einzigen Handelstages können die nationalen Aufsichtsbehörden zeitweilige Verbote von Leerverkäufen erlassen oder auf andere Weise Transaktionen mit diesem Finanzinstrument einschränken.

Bis zuletzt war besonders die Behandlung von ungedeckten Credit Default Swaps auf öffentliche Schuldtitel umstritten. Die europäischen Gesetzgeber haben durch umfassende Auflagen nunmehr ein De-facto-Verbot geschaffen. Nationale Aufsichtsbehörden haben allerdings die Möglichkeit, das Verbot vorübergehend auszusetzen, wenn eine Austrocknung der Liquidität der Anleihemärkte droht und den Mitgliedstaaten die Aufnahme neuer Schulden erschwert. Eine Austrocknung muss mit objektiven Elementen wie zum Beispiel der Höhe von Zinsaufschlägen auf Staatsanleihen oder der Ausweitung der Zins- oder Credit-Default-Swaps-Spreads belegt werden. Die vorübergehende Aussetzung muss bei ESMA notifiziert werden.

Aus gegebenem Anlass hat ESMA am 16. März 2020 von ihrem Eingriffsrecht nach Art. 28 der Leerverkaufsverordnung Gebrauch gemacht und beschlossen, dass natürliche oder juristische Personen, die Netto-Leerverkaufspositionen in Bezug auf das ausgegebene Aktienkapital eines Unternehmens halten, dessen Aktien zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind, den zuständigen Behörden jede Position melden müssen, die 0,1 %

des ausgegebenen Aktienkapitals erreicht, überschreitet oder unterschreitet. Damit sollten die zuständigen nationalen Behörden und die ESMA angesichts der durch COVID-19 verursachten, außergewöhnlichen Entwicklungen auf den Finanzmärkten in die Lage versetzt werden, die von Marktteilnehmern eingegangenen Netto-Leerverkaufspositionen in Aktien, die zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind, zu überwachen. Diese Verpflichtung wurde am 10. Juni 2020 um weitere drei Monate verlängert.

Die Verordnung wird durch technische Regulierungs- und Durchführungsstandards ergänzt.

### BEWERTUNG

Die anlässlich der COVID-19-Krise gefassten Beschlüsse, die Meldeschwelle von Netto-Leerverkaufspositionen in Bezug auf das ausgegebene Aktienkapital eines Unternehmens, dessen Aktien zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind, von 0,2 % auf 0,1 % abzusenken, zeigen, dass es in solchen Ausnahmefällen wichtig ist, dass ESMA entsprechende Maßnahmen zur Verfügung stehen, um die ordnungsgemäße Funktionsweise und Integrität der Finanzmärkte bzw. die Stabilität des Finanzsystems EU-weit zu stützen.

### REFERENZ

Verordnung (EU) 236/2012 vom 14. März 2012 (konsolidierte Fassung)



## 4. Prospektrecht

Verordnung 2017/1129/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Juni 2017 über den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt zu veröffentlichen ist

### Kurzübersicht

Die Prospektverordnung ersetzte am 21. Juli 2019 die Prospekttrichtlinie aus dem Jahre 2003 und gestaltete dadurch das nationale Prospektrecht grundlegend neu. Sie regelt EU-weit den Wertpapierprospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt zu veröffentlichen ist.

Gegenstand der Verordnung sind u. a. Erstellung, Inhalt und Aufmachung eines Prospekts, Prospekthaftung, Gültigkeit des Prospekts, Veröffentlichung von Nachträgen und Zusammenspiel zwischen Prospekt und Werbematerial. Durch die Prospektverordnung wird der EU-Wachstumsprospekt eingeführt, um neue Finanzierungsquellen für KMU zu erschließen und die Kosten der Kapitalaufnahme zu senken. Charakteristika eines EU-Wachstumsprospekts sind ein kürzerer Inhalt, eine verkürzte Zusammenfassung sowie eine Aufmachung nach gewissen Standards.



Die Überarbeitung der Prospekttrichtlinie war eine der ersten Initiativen der Kapitalmarktunion, um die Finanzierung über die Kapitalmärkte zu erleichtern, zusätzliche Ertragsmöglichkeiten zu schaffen und zur Markteffizienz beizutragen. Um die Inanspruchnahme von Kapitalmarktfinanzierung durch KMU zu unterstützen, sollte mit der Prospektverordnung zudem sichergestellt werden, dass KMU-Wachstumsmärkte besonders behandelt werden. Überwiegend gelten die Bestimmungen der Prospektverordnung seit dem 21. Juli 2019.

Die Prospektverordnung stellt Anforderungen für die Erstellung und Genehmigung der Prospekte auf. Sie kennt folgende Ausnahmen von der Prospektpflicht:

→ Angebote von Wertpapieren mit einem Gesamtgegenwert in der EU von weniger als 1 Mio. Euro, berechnet auf zwölf Monate,

→ Wertpapierangebote an weniger als 150 natürliche und juristische Personen pro Mitgliedstaat,

→ Angebote mit einem Mindestbetrag/einer Mindeststückelung von 100.000 Euro sowie

→ Daueremissionen von Nichtdividendenwerten von Kreditinstituten bis zu einem Betrag von weniger als 75 Mio. Euro, berechnet auf zwölf Monate.

Wertpapiere dürfen in der EU grundsätzlich nur nach vorheriger Veröffentlichung eines Prospekts in Übereinstimmung mit der Verordnung öffentlich angeboten werden. Die Mitgliedstaaten können Angebote von Wertpapieren ausnehmen, sofern ihr Gesamtnominalwert 8 Mio. Euro nicht überschreitet, berechnet auf zwölf Monate.

Die Prospektverordnung beinhaltet im Weiteren:

**Retailkaskade:** Es besteht keine originäre Prospektspflicht auf nachgelagerten Vertriebsstufen, wenn ein gültiger Prospekt vorhanden ist und der Emittent bzw. der Prospektersteller der Prospektverwendung schriftlich zugestimmt hat.

**Prospekterstellung:** Der Prospekt muss die erforderlichen Informationen enthalten, die für den Anleger wesentlich sind, um sich ein fundiertes Urteil über die Vermögenswerte und Verbindlichkeiten, die Gewinne und Verluste, die Finanzlage und die Aussichten des Emittenten und eines etwaigen Garantiegebers sowie die mit den Wertpapieren verbundenen Rechte bilden zu können.

**Prospektzusammenfassung:** Die Prospektzusammenfassung muss in einem Format erstellt werden, das einen Vergleich von Wertpapieren ermöglicht. Sie soll nicht mehr als sieben gedruckte Seiten umfassen. Inhaltlich soll die Zusammenfassung zudem die „wesentlichen Informationen“ über die Wertpapiere enthalten. Dazu gehören: Informationen über den Emittenten; eine Warnung, dass der Investor das angelegte Kapital verlieren könnte; eine kurze Beschreibung über Art und Umfang der Garantie; eine kurze Beschreibung der wesentlichen Risikofaktoren; eine kurze Darstellung der Gründe des Angebots bzw. der Bedingungen für die Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt.

**Basisprospekt:** Der Prospekt kann für Nichtdividendenwerte, einschließlich Optionsscheinen jeglicher Art, aus einem Basisprospekt bestehen. Er muss ein Muster mit der Bezeichnung „Formular für die endgültigen Bedingungen“ beinhalten, das für jede einzelne Emission auszufüllen ist. Die endgültigen Bedingungen müssen auch den Aufsichtsbehörden der weiteren Mitgliedstaaten, in denen der Prospekt veröffentlicht wird, übermittelt werden.

Außerhalb von Börsenplätzen können KMU und nicht notierte Unternehmen mit weniger als 500 Mitarbeitern zukünftig einen EU-Wachstumsprospekt erstellen. Das gilt auch für Unternehmen mit einer Marktkapitalisierung von unter 500 Mio. Euro, die Zugang zu einem KMU-Wachstumsmarkt suchen. An den EU-Wachstumsprospekt

werden künftig deutlich reduzierte inhaltliche Anforderungen gestellt und durch eine standardisierte Form soll die Prospekterstellung erleichtert werden. Sekundäremissionen von Emittenten, die bereits Transparenzfolgepflichten aufgrund ihrer Notierung an einer Börse oder einem KMU-Wachstumsmarkt unterliegen, profitieren von vereinfachten, für KMU besser geeigneten Prospektanforderungen.

**Gültigkeit:** Prospekte sowie das Registrierungsformular haben eine Gültigkeit von zwölf Monaten. Zur elektronischen Veröffentlichungsform von Prospekten ist die Veröffentlichung auf der Website des Emittenten ausreichend. Alle gebilligten Prospekte müssen so mindestens zehn Jahre lang zugänglich sein.

**Nachtragspflicht:** Jeder wichtige neue Umstand muss unverzüglich in einem Nachtrag zum Prospekt genannt bzw. aktualisiert werden. Dieser Nachtrag ist innerhalb von höchstens fünf Arbeitstagen auf die gleiche Art und Weise wie der Prospekt zu billigen.

**Notifizierung:** Der Billigungsbehörde obliegt die Pflicht, die Emittenten oder den Prospektersteller über die Notifizierung seines Prospektes zu informieren.

**Risiken** müssen spezifisch formatiert, kategorisiert und gewichtet werden. ESMA hat hierzu im Oktober 2019 Leitlinien veröffentlicht.

Die Prospektverordnung wird durch eine Reihe delegierter Rechtsakte und technischer Regulierungsstandards ergänzt. Der Umsetzungsaufwand der Prospektverordnung hängt in weiten Teilen von dieser recht umfangreichen delegierten Gesetzgebung ab.

Die Kommission muss dem Europäischen Parlament und dem Rat zum 21. Juli 2022 Bericht über die Anwendung der Prospektverordnung erstatten, ggf. zusammen mit einem Vorschlag für einen Rechtsakt.

Am 24. Juli 2020 veröffentlichte die Kommission als Maßnahme zur Erleichterung der Auswirkungen der COVID-19-Pandemie auf den Kapitalmarkt zielgerichtete Anpassungen der Prospektverordnung, allen voran die Einführung eines „EU-Wiederaufbauprospekts“, der für Emittenten bestimmter Produkte erleichterte Informati-



onspflichten und einen geringeren Prospektumfang vorsieht, die Anhebung des Schwellenwerts bei Daueremissionen von Nichtdividendenwerten von 75 Mio. Euro auf 150 Mio. Euro sowie Erleichterungen bei den Nachtragspflichten und Anpassungen im Hinblick auf die Nachtragspflichten nach Art. 23 Abs. 2 und 3 Prospektverordnung.

#### BEWERTUNG

Wir begrüßen die grundsätzliche Zielrichtung der Prospektverordnung, zur Vollendung der Kapitalmarktunion beizutragen und den Inhalt von Wertpapieremissionsprospekten europaweit zu harmonisieren. Positiv hervorzuheben ist insbesondere der „Europäische Pass“ im Hinblick auf die europaweite Gültigkeit von Prospekten.

Die Überarbeitungen des Prospektrechts, die in die Prospektverordnung von 2017 eingegangen sind und seit dem 21. Juli 2019 gelten, enthalten wichtige Klarstellungen für die Emittenten von Wertpapieren zur Erstellung, Billigung und Veröffentlichung von Prospekten. Die Anhebung der Schwellenwerte für Kleinemissionen führt zu Erleichterungen, insbesondere bei KMU. Durch die Erhöhungen der prospektfreien Angebotsbeträge werden künftig weniger Prospekte erstellt werden müssen, was ebenfalls erleichternd wirken wird. In Deutschland wurde das Wertpapierprospektgesetz bedauerlicherweise nicht vollständig für mögliche Erleichterungen genutzt.

Die Anforderungen an die Prospektzusammenfassung wurden neu gefasst. Diese muss nicht mehr gebilligt werden. Allerdings führen die neuen Vorgaben für die Prospektzusammenfassung zu weiterem Aufwand in den Instituten. Auch die neuen Regelungen zu den fortgesetzten Angeboten mit Blick auf das erforderliche Repapering und die Umsetzung der neuen Informationspflichten für Nachträge führen für daueremittierende Institute zu Belastungen. Die Anpassungsvorschläge der Europäischen Kommission zu den Nachtragspflichten im Rahmen des COVID-19 Recovery Package bleiben hinter unseren Erwartungen zurück. Es bleibt abzuwarten, ob die Beschrän-

kung der Kontaktierungspflicht des Finanzintermediärs gegenüber seinem Kunden auf die initiale Zeichnungsphase und das Beratungsgeschäft noch im weiteren Verlauf des Gesetzgebungsvorhabens aufgenommen wird. Das würden wir begrüßen.

Bedauerlich ist darüber hinaus, dass im Rahmen der neuen Prospektverordnung keine Vereinheitlichung der zivilrechtlichen Prospekthaftung in Europa umgesetzt wurde. Das hätte europaweite Angebote fördern können.

Die Zielsetzung der Kapitalmarktunion, den Zugang insbesondere kleiner und mittelständischer Unternehmen zum Kapitalmarkt weiter zu erleichtern, begrüßen wir. Die Notwendigkeit, das Prospektrecht im Rahmen der Kapitalmarktunion anzupassen, bringt aus Sicht von Daueremittenten allerdings nicht die erwarteten Erleichterungen.

#### REFERENZ

2017/1129/EU (Verordnung) vom 14. Juni 2017 (konsolidierte Fassung)

## **B** 5. Verordnung über ein Basisinformationsblatt für Anlageprodukte (PRIIPs)

Verordnung (EU) Nr. 1286/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. November 2014 über Basisinformationsblätter für verpackte Anlageprodukte für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukte (PRIIPs)

### Kurzübersicht

Die PRIIPs-Verordnung dient der Verbesserung des Anlegerschutzes und der Stärkung des Vertrauens von Kleinanlegern in den Finanzmarkt. Kleinanleger sollen für verpackte und versicherungsbasierte Anlageprodukte durch einheitliche Basisinformationsblätter die notwendigen Informationen erhalten, um eine fundierte Anlageentscheidung treffen zu können. Zugleich soll die Vergleichbarkeit solcher Anlageprodukte untereinander erhöht werden.



Durch die Verordnung zu Basisinformationsblättern (BIB, englisch: Key Information Document, KID) für Anlageprodukte soll die Qualität der Informationen, die Verbrauchern bei der Investitionsentscheidung zur Verfügung gestellt werden, verbessert werden.

**Betroffene Anlageprodukte:** Erfasst werden Anlageprodukte, unabhängig von der zugrunde liegenden Rechtsform, die entweder vom Produkthanbieter oder Finanzintermediär an Kleinanleger verkauft werden. Es muss sich um Produkte handeln, die den Anleger mittelbar Schwankungen in Bezug auf Marktwert und Rückzahlungsbeträge aussetzen und die Vermögenswerte „verpacken“. Die Mechanismen, mit denen Beträge ausgezahlt werden, sind nicht ausschlaggebend.

**Im Anwendungsbereich:** Produkte mit Kapitalgarantien und solche, bei denen ein Anteil des Ertrags garantiert wird; geschlossene und offene Investmentfonds einschließlich OGAW; sämtliche strukturierten Produkte, Versicherungsprodukte, deren Rückkaufwerte indirekt durch Erträge der eigenen Anlagen des Versicherungsunternehmens oder die Rentabilität des Versicherungsunternehmens selbst bestimmt werden, sowie derivative Finanzinstrumente.

**Nicht im Anwendungsbereich:** Produkte, deren genaue Rendite im Voraus für die gesamte Laufzeit des Produkts festgelegt ist; reine Aktien oder Anleihen; Einlagen, die nicht strukturiert sind; Versicherungsprodukte, die lediglich Versicherungsleistungen bieten; betriebliche Altersversorgungssysteme.

**Zuständigkeit für die Abfassung des BIB:** Die Zuständigkeit liegt beim Anbieter des Anlageprodukts. Dies ist entweder der Emittent oder der Vertrieb, sofern das Produkt „erheblich verändert“ wurde.

**Form und Inhalt des BIB:** Grundlage ist das OGAW-Konzept der „wesentlichen“ Anleger-Informationen (wAI). Die Aufmachung muss standardisiert und der Inhalt einheitlich, die Angaben für Form und Sprache müssen klar sein. Es muss sich um ein kurzes Dokument handeln, das prägnant und nicht in Fachsprache formuliert ist. Das Format muss einheitlich sein und eine bestimmte Reihenfolge aufweisen. Elemente des BIB sollen die Bezeichnung des Produkts, die Identität des Anbieters, Art und Hauptmerkmale des Produkts, das Risiko-/Renditeprofil, die Kosten und ggf. die bisherige Wertentwicklung sein. Für spezielle Produkte können weitere Informationen und für private Altersvorsorgeprodukte Angaben zu möglichen künftigen Ergebnissen hinzukommen oder zur



ökologischen oder sozialen Zielsetzung. Die genaue Bestimmung soll durch delegierte Rechtsakte/technische Standards erfolgen.

**Haftung:** Der Produktanbieter muss nachweisen, dass er die Anforderungen der Verordnung eingehalten hat.

**Pflicht zur Bereitstellung des BIB:** Das BIB muss Kleinanlegern „zur Verfügung gestellt“ werden, und zwar rechtzeitig, bevor das Geschäft geschlossen wird, und durch ein Medium, das für den Kauf geeignet ist und zu dem Kleinanleger Zugang haben. Auch hier erfolgt die genaue Bestimmung durch delegierte Rechtsakte/technische Standards.

Des Weiteren sind Maßnahmen für ein effektives Beschwerdeverfahren vorgesehen. Es sollen zudem harmonisierte Verwaltungsanktionen und -maßnahmen angewendet werden. Für OGAW gibt es Übergangsvorschriften aufgrund der Einführung eigener Regeln (fünf Jahre ab Inkrafttreten dieser Verordnung). Im Hinblick auf andere Informationspflichten (Prospektrecht, Solvency II) besteht vorerst Parallelität und Kohärenz. Bei dem BIB handelt es sich um ein eigenständiges Dokument.

Die ESAs haben vor dem Hintergrund der in der Praxis identifizierten Probleme bei der Anwendung der PRIIPs-Verordnung im Oktober 2019 eine Konsultation zur Überprüfung der die Verordnung begleitenden technischen Regulierungsstandards (RTS) veröffentlicht, an der sich zahlreiche Marktteilnehmer beteiligten. Der Abschlussbericht und die RTS-Vorschläge der ESAs konnten im Juni 2020 nicht formell abgestimmt werden, da EIOPA diese nicht genehmigte. Als Begründung wurde angeführt, dass eine Teilüberarbeitung der PRIIPs-Verordnung zum jetzigen Zeitpunkt, vor einer umfassenden Überprüfung der Verordnung selbst, nicht angebracht sei. Darüber hinaus wurde die geplante Handhabung hinsichtlich der Past-Performance-Szenarien bei Investmentfonds kritisiert. Es bleibt abzuwarten, ob die Kommission ohne einen Vorschlag der ESAs einen eigenen RTS-Vorschlag veröffentlicht und konsultiert.

#### BEWERTUNG

Die Basisinformationsblätter sind aus Sicht des Anlegerschutzes nachvollziehbar. Allerdings ist die Regulierungsdichte zu groß. Einige Angaben – wie die Performanceszenarien – können nicht immer sinnvoll befüllt werden. Auch ist der Bereich der erfassten Produkte alles andere als klar. Die Europäische Kommission weigert sich bislang, zum Anwendungsbereich klare Vorgaben zu machen. Diese Aspekte sollten im Rahmen eines Reviews der PRIIPs-Verordnung dringend klargestellt werden. Die ESAs wiederum haben auf Level III teilweise sehr weitgehende Interpretationen und Auslegungen getroffen. Diese sollten im Rahmen des PRIIPs-Reviews dringend in die Regulierung auf Level I oder II aufgenommen werden.

#### REFERENZ

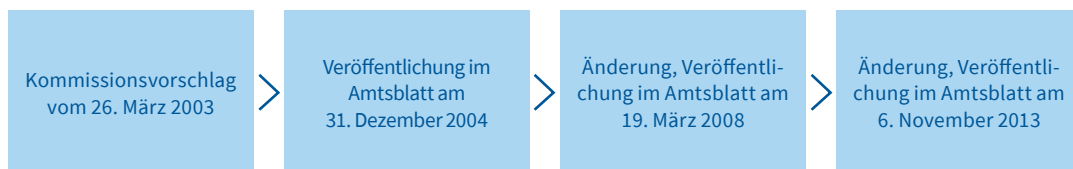
Verordnung (EU) 1286/2014 vom 26. November 2014 (konsolidierte Fassung)

## B 6. Transparenzrichtlinie

Richtlinie 2004/109/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Dezember 2004 zur Harmonisierung der Transparenzanforderungen in Bezug auf Informationen über Emittenten, deren Wertpapiere zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind

### Kurzübersicht

Die Transparenzrichtlinie zielt auf die Verbesserung des Transparenz- und Informationsniveaus börsennotierter Unternehmen ab. Sie regelt die jährliche Finanzberichterstattung durch Veröffentlichung eines Jahresfinanzberichts sowie die periodische Berichterstattung während des Geschäftsjahres durch einen Halbjahresbericht. Des Weiteren regelt die Richtlinie die laufende Bekanntgabe von Änderungen bedeutender Beteiligungen und enthält Vorschriften über die für Hauptversammlungen elektronisch zur Verfügung zu stellenden Informationen. Mit Wirkung vom 1. Januar 2020 müssen alle Jahresfinanzberichte in einem EU-weit einheitlichen elektronischen Berichtsformat (ESEF) erstellt werden.



Die Richtlinie zielt darauf ab, den Anlegerschutz und die Markteffizienz zu erhöhen sowie den europäischen Markt für Anleger attraktiver zu machen. Hierzu sollen die Informationspflichten der Emittenten aktualisiert und diese zu einer umfassenderen und häufigeren Vorlage von Finanzinformationen verpflichtet werden.

Die Transparenzrichtlinie hat nach Änderung durch die Richtlinie 2013/50/EU, deren Zielsetzung es ist, das Transparenzregime für börsennotierte Unternehmen zu verbessern, nunmehr im Wesentlichen folgenden Inhalt:

Ihr liegt das „Herkunftslandprinzip“ zugrunde, wonach die Herkunftsmitgliedstaaten eines Emittenten diesem strengere Offenlegungspflichten als die in der Richtlinie vorgeschriebenen auferlegen können. Emittenten aus einem Aufnahmemitgliedstaat dürfen hingegen keine strengeren Offenlegungspflichten auferlegt werden als in der Richtlinie vorgeschrieben. Für Emittenten mit Sitz in Drittländern dürfen unter bestimmten Voraussetzungen Ausnahmen von den Vorschriften der Richtlinie gemacht werden.

Mit dieser Richtlinie sollen die jährliche Finanzberichterstattung durch Veröffentlichung eines sog. Jahresfinanzberichts sowie die periodische Berichterstattung durch einen Halbjahresbericht verbessert werden. Der Jahresfinanzbericht umfasst den geprüften Jahresabschluss, den Lagebericht sowie die Erklärung der verantwortlichen Personen über die Verlässlichkeit der offengelegten Informationen. Emittenten sollen diesen Jahresfinanzbericht innerhalb von vier Monaten veröffentlichen. Der Halbjahresbericht setzt sich aus dem verkürzten Abschluss im Sinne von IAS 34, dem Zwischenlagebericht und der oben genannten Erklärung zusammen. Der Halbjahresbericht soll spätestens nach drei Monaten veröffentlicht werden. Eine halbjährliche Finanzberichterstattung wird auch für Emittenten, die ausschließlich Schuldtitel begeben, eingeführt. Allerdings können spezifische Kreditinstitute von der Veröffentlichung von Halbjahresberichten unter bestimmten Voraussetzungen (d. h. bei Schuldverschreibungen Emittenten, die keinen Prospekt erstellen müssen) durch die Mitgliedstaaten befreit werden. Mit Wirkung vom 1. Januar 2020 sollen alle Jahresfinanzberichte in einem EU-weit einheitlichen

elektronischen Berichtsformat (ESEF) erstellt werden. Nach einer Untersuchung durch die ESMA wurde die Veröffentlichung der Jahresfinanzberichte im XHTML-Format beschlossen. Die IFRS-Konzernabschlüsse müssen zudem Auszeichnungen („Tags“) von Informationen im iXBRL-Format enthalten. Die jährlich anzupassende ESEF-Taxonomie greift dabei auf die IFRS-Taxonomie zurück. Eine Prüfung der ESEF-Berichte ist nicht explizit geregelt. Die Europäische Kommission geht gemäß einer Q&A-Liste von einer Prüfungspflicht aus, ohne diese näher zu spezifizieren.

Die mit der Richtlinie 2004/109 eingeführte Pflicht zur Veröffentlichung von Zwischenberichten und/oder Quartalsfinanzberichten für alle börsennotierten Gesellschaften ist durch die Richtlinie 2013/50 wieder aufgehoben worden.

Außerdem setzt die Richtlinie wesentliche Bestimmungen über laufende Informationen. So konkretisiert sie die EU-Vorschriften zur Mitteilung des Erwerbs oder der Veräußerung bedeutender Beteiligungen. Sie sieht vor, dass Stimmrechtsquoten bei Erreichen, Übersteigen oder Unterschreiten von Schwellenwerten von 5, 10, 15, 20, 25, 30, 50 und 75 % angezeigt werden müssen. Dies gilt sowohl für Änderungen von Stimmrechtsverhältnissen, die auf Erwerb oder Veräußerungen von Aktien beruhen, als auch für den Erwerb, die Veräußerung oder die Berechtigung zur Ausübung von Stimmrechten. Weitere Bestimmungen erläutern die Verfahren für die Mitteilung. Eingeführt wurde die Erweiterung der Mitteilungspflicht auf Inhaber von Finanzinstrumenten, die das Recht verleihen, bereits ausgegebene Stimmrechtsaktien zu erwerben. Ausnahmen gibt es für Aktien, die im Handelsbestand gehalten werden, sowie für Über- oder Unterschreitungen von bestimmten Meldeschwellen für Aktien, die aufgrund einer Market-Maker-Funktion erworben oder veräußert werden und die nicht zur Beeinflussung der Geschäftsleitung verwendet werden.

**Breitgefaste Definition von Finanzinstrumenten, die der Mitteilungspflicht unterliegen:** Die Definition von Finanzinstrumenten wurde mit der Richtlinie 2013/50 erweitert, sodass alle Instrumente, die eine dem Halten von Aktien oder Aktienbezugsrechten vergleichbare wirtschaftliche Wirkung haben, unabhängig von einer etwaigen Verknüpfung mit dem Recht zur physischen

Abwicklung erfasst werden. Das Halten mit vergleichbarer wirtschaftlicher Wirkung soll bereinigt um ein Delta berechnet werden.

**Zusammenrechnung gehaltener Aktien und Finanzinstrumente bei der Mitteilung bedeutender Beteiligungen:** Aktienbesitz und der Besitz von Finanzinstrumenten müssen bei der Berechnung der Mitteilungsschwellen zusammengerechnet werden. Die Verrechnung von Kauf- und Verkaufspositionen ist nicht erlaubt. In der Mitteilung muss die Art der gehaltenen Finanzinstrumente aufgeschlüsselt werden. Den Mitgliedstaaten soll es weiterhin erlaubt sein, nationale Schwellen für die Mitteilung bedeutender Beteiligungen festzusetzen, die niedriger sind als in der Transparenzrichtlinie vorgesehen.

Zudem sollen Emittenten die Inhaber von Wertpapieren besser informieren, um ihre Beteiligung an der Hauptversammlung zu erleichtern. Die Richtlinie erläutert auch die Bestimmungen über den rechtzeitigen Zugang zu vorgeschriebenen Informationen, über die Sprachregelung sowie über die Kontrolle durch den Herkunftsmitgliedstaat. Darüber hinaus werden die Mitgliedstaaten verpflichtet, ein amtliches Speichersystem für die zentrale Speicherung der vorgeschriebenen Informationen zur Verfügung zu stellen. Dieses Netz der Speichersysteme soll gemäß der Richtlinie 2013/50 ausgebaut werden, um den grenzüberschreitenden Zugang zu vorgeschriebenen Informationen zu erleichtern. Der Europäischen Kommission werden diesbezüglich weitere Befugnisse übertragen, insbesondere in Bezug auf den Zugang zu vorgeschriebenen Informationen auf Unionsebene.

**Meldung von Zahlungen, die an staatliche Stellen geleistet werden:** Zahlungen an staatliche Stellen sollen auf individueller oder konsolidierter Ebene eines Unternehmens offengelegt werden. Emittenten werden unter Verweis auf die Rechnungslegungsrichtlinie, die diesbezüglich die detaillierten Anforderungen enthält, zur Offenlegung von Zahlungen an staatliche Stellen verpflichtet.

**Sanktionen und Ermittlungen:** Verwaltungssanktionen sollen in der Regel veröffentlicht werden. Es sollen einheitliche Mindeststandards zur Bestimmung der für eine Person oder Gesellschaft tatsächlich anwendbaren Sanktion festgesetzt werden.



## B

Die Vorschriften, die sich auf eine Mindeststückelung von 50.000 Euro beziehen, wurden im Zuge der Überarbeitung der Prospektrichtlinie geändert. Die von Transparenzanforderungen befreiende Mindeststückelung wurde jeweils auf 100.000 Euro angehoben.

Die Transparenzrichtlinie wird durch delegierte Gesetzgebung der Europäischen Kommission ergänzt.

### REFERENZ

2004/109/EG (Richtlinie) vom 15. Dezember 2004 (konsolidierte Fassung)

### BEWERTUNG

Die Einführung von ESEF-Vorschriften erfolgte ohne eine ausreichende Qualitätssicherung. Nach einer verspäteten Vorlage des ESMA-Vorschlages für einen technischen Regulierungsstandard (RTS) nahm die Europäische Kommission diesen ebenfalls erst verzögert an; dies führte jedoch nicht zur Anpassung des Erstanwendungszeitpunktes. Die Feldversuche der ESMA zeigten eine hohe Fehleranfälligkeit der ESEF-Berichte im Sinne von Abweichungen von den zugrunde liegenden geprüften Abschlüssen. Ihre Wirkungsstudie wurde zudem ohne die Berücksichtigung einer etwaigen Prüfungspflicht durchgeführt. Die Einwände vieler Stakeholder gegen die voreilige Formatfestlegung blieben unberücksichtigt. Die Verortung der Anforderungen in der Transparenzrichtlinie spricht für die Einstufung von ESEF als Offenlegungs-, kein Aufstellungsformat. Für Kreditinstitute, die bereits aufgrund von FINREP-Meldevorgaben und im Hinblick auf die Gesamtbanksteuerung ihr Reporting aufwendig aufgebaut haben, birgt die Implementierung von ESEF eine weitere Herausforderung. Eine Vielzahl an individuellen Taxonomie-Erweiterungen wird notwendig. Neben dem Erstimplementierungsaufwand werden die Institute außerdem mit jährlichen Kosten für die laufende Erstellung der ESEF-Berichte und die Taxonomie- und Mapping-Anpassung konfrontiert.

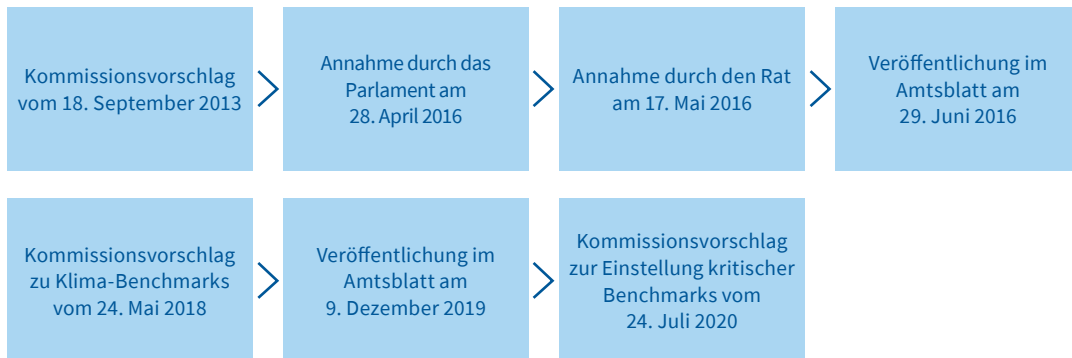


## 7. Benchmarks-Verordnung

Verordnung (EU) 2016/1011 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 8. Juni 2016 über Indizes, die bei Finanzinstrumenten und Finanzkontrakten als Referenzwert oder zur Messung der Wertentwicklung eines Investmentfonds verwendet werden

### Kurzübersicht

Als Antwort auf die Skandale der Manipulation von LIBOR und EURIBOR hat die EU mit der Benchmarks-VO einen harmonisierten Rechtsrahmen zur Sicherstellung der Genauigkeit und Integrität von Indizes eingeführt, die als Referenzwerte bei Finanzinstrumenten und Finanzkontrakten oder zur Messung der Wertentwicklung von Investmentfonds in der EU verwendet werden. Die VO legt im Wesentlichen einen Rahmen für die Berechnung der Benchmarks sowie Anforderungen an die Qualität der einzubeziehenden Daten fest und gewährleistet, dass Anbieter für die Bereitstellung von Benchmarks in der EU über eine Zulassung oder Registrierung verfügen und beaufsichtigt werden. Sie macht zudem detaillierte Vorgaben für die Organisation der Benchmark-Anbieter, führt einen Verhaltenskodex ein, der die Verantwortlichkeiten und Pflichten der Bereitsteller und Beitragenden regelt, und sieht verschiedene Transparenzregeln vor. Seit 2019 fallen auch Nachhaltigkeitsbenchmarks in den Anwendungsbereich der VO.



Als Folge der Manipulation der Referenzzinssätze LIBOR und EURIBOR hat die Europäische Kommission sowohl ihre Vorschläge zur Überarbeitung der Marktmissbrauchsrichtlinie ergänzt als auch ein Rahmenwerk für die Erstellung von Benchmarks und Indizes vorgeschlagen. Die Integrität der Benchmarks wird als entscheidend angesehen für die Preisbildung vieler Finanzinstrumente wie Zinsswaps und kommerzieller und nicht kommerzieller Verträge wie Darlehen und Hypotheken und für das Risikomanagement. Grundsätzlich sind alle Benchmarks, also nicht nur Referenzzinssätze, sondern auch Rohstoff- und Immobilienpreisindizes, umfasst. Etwaige Defizite bei der Erstellung und Verwendung von Benchmarks

sollen aufgedeckt und behoben werden, damit die Integrität von Benchmarks gewährleistet ist. Benchmarks sollen keinem Interessenkonflikt unterliegen, die wirtschaftliche Realität, die sie erfassen sollen, auch tatsächlich abbilden und in angemessener Weise genutzt werden. Mit der Verordnung wurde ein rechtsverbindlicher Verhaltenskodex für (Daten-)Kontributoren eingeführt, der die Verwendung robuster Methoden sowie eine ausreichende Menge zuverlässiger Daten verlangt.

Der Anwendungsbereich der Verordnung ist weit gefasst, wobei jedoch als kritisch erachtete Benchmarks strengere Regeln unterworfen werden sollen. Dazu gehört auch,



# B

dass die jeweils zuständige Behörde das Beitragen von Eingabedaten anordnen kann. Die Verordnung findet keine Anwendung auf die Bereitstellung von Benchmarks von Zentralbanken und – unter gewissen Umständen – von zentralen Gegenparteien und Behörden.

Benchmark-Administratoren müssen eine Zulassung beantragen und unterliegen der Aufsicht durch die zuständige Behörde des Landes, in dem sie angesiedelt sind. Von den Administratoren wird verlangt, dass sie über angemessene Regelungen zur Unternehmensführung und entsprechende Kontrollen verfügen, um Interessenkonflikte zu vermeiden. Für die Administratoren von Indizes, die als Benchmark verwendet werden, und die Benchmarks selbst wurde ein Register eingeführt. Auch der Schutz der Indexprovider im Falle der unberechtigten Nutzung eines Indexes als Benchmark wurde vorgesehen.

Benchmarks unterliegen Anforderungen zu ihrer Größe und Art und müssen gleichzeitig einem Kernbestand von Mindestanforderungen entsprechen. Die Verordnung kennt drei Kategorien von Benchmarks:

- **Kritische Benchmarks** werden als Bezugsgrundlage für Finanzinstrumente oder Finanzkontrakte oder zur Bestimmung der Wertentwicklung von Investmentfonds im Gesamtwert von mindestens 500 Mrd. Euro auf der Grundlage der gesamten Laufzeiten der Benchmarks genutzt. Ebenfalls kritische Benchmarks sind solche, die auf Eingaben von Kontributoren beruhen, die hauptsächlich in einem Mitgliedstaat ansässig sind und in diesem Mitgliedstaat als kritisch gelten.
- **Signifikante Benchmarks** werden als Bezugsgrundlage für Finanzinstrumente oder Finanzkontrakte oder zur Bestimmung der Wertentwicklung von Investmentfonds im Gesamtwert von mindestens 50 Mrd. Euro auf der Grundlage der gesamten Laufzeiten der Benchmarks über einen Zeitraum von sechs Monaten genutzt.
- **Nicht signifikante Benchmarks** unterliegen einer weniger strengen Regulierung nach dem „Comply or explain“-Prinzip (also der verpflichtenden Begründung von Abweichungen).

ESMA koordiniert die Überwachung der Benchmark-Administratoren über die zuständigen nationalen Behörden. Was kritische Benchmarks anbelangt, so wird ein Kollegium aus nationalen Aufsichtsbehörden einschließlich der ESMA eingesetzt, das grundlegende Entscheidungen trifft.

Für die Nutzung alter, den regulatorischen Anforderungen nicht genügender kritischer Benchmarks (EURIBOR, EONIA) war eine Frist bis zum 31. Dezember 2019 vorgesehen, die durch die Änderungsverordnung zu Klima-Benchmarks um zwei Jahre verlängert wurde. Parallel zu diesen Arbeiten hat inzwischen die EZB eine eigene Overnight-Rate (€STR) als Ersatz für den EONIA erarbeitet und zur Verfügung zu gestellt.

Durch Verordnung (EU) 2019/2089 wurden Referenzwerte im Zusammenhang mit dem klimabedingten Wandel in den Anwendungsbereich der Benchmarks-Verordnung aufgenommen. Die neue Referenzwertkategorie umfasst einen Referenzwert für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen, der auf einem Standard-Referenzwert für Dekarbonisierung basiert, und einen Referenzwert mit günstiger CO<sub>2</sub>-Bilanz, mit dem die Ausrichtung eines Anlageportfolios an den Klimaschutzziele möglich und transparent werden soll. Weiterhin sind bestehende Referenzwerte und Referenzwertkategorien anhand von ESG-Faktoren zu bewerten und die Ergebnisse in der Referenzwert-Beurteilung zu veröffentlichen.

Die Referenzwerte für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen und mit geringer CO<sub>2</sub>-Bilanz werden als „EU Climate Transition Benchmark“ und „EU Paris-aligned Benchmark“ bezeichnet. Die auf den Klimawandel bezogene Benchmark basiert auf einem Standard-Referenzwert für Dekarbonisierung und soll als Alternative zu den üblicherweise benutzten Benchmarks dienen. Mit dem auf das Übereinkommen von Paris (1,5°-Ziel) abgestimmten EU-Referenzwert soll die Ausrichtung eines Anlageportfolios an den Klimaschutzziele möglich und transparent werden. Absicht ist, „Greenwashing“ zu verhindern, d. h. eine Täuschung von Investoren durch irreführende oder unbegründete Aussagen zu umweltfreundlichen Wirkungen der Benchmark.

Der Administrator nachhaltiger Benchmarks muss eine Erklärung abgeben, inwieweit die wichtigsten Elemente

der Methodik die ESG-Faktoren, die die ESG-Ziele verfolgen, für jeden Referenzwert bzw. jede Referenzwert-Gruppe berücksichtigen.

Die Verwendung eines Referenzwerts von einem in einem Drittstaat ansässigen Administrator, für den kein Beschluss über die Gleichwertigkeit oder die Anerkennung gefasst wurde oder der nicht übernommen wurde, ist nur im Fall derjenigen Finanzinstrumente, Finanzkontrakte und Messungen der Wertentwicklung von Investmentfonds gestattet, die am 31. Dezember 2021 bereits auf diesen Referenzwert in der EU Bezug nehmen oder die vor dem 31. Dezember 2021 einen Bezug auf einen solchen Referenzwert hinzufügen.

Vor dem Hintergrund des Austritts des Vereinigten Königreiches aus der EU sowie der Einstellung von LIBOR hat die Kommission am 24. Juli 2020 eine Änderung der Benchmarks-VO im Hinblick auf die Behandlung von kritischen Benchmarks, die in Drittländern erstellt werden, vorgeschlagen.

Die Benchmarks-VO wird durch delegierte Rechtsakte der Kommission ergänzt.

## BEWERTUNG

Eine Regulierung des rechtlichen Rahmens für die Nutzung und Zurverfügungstellung von Benchmarks wurde aufgrund der Manipulationen in der Vergangenheit notwendig und mündete in Europa in der Benchmarks-Verordnung. Die Reform stellt den Finanzsektor schon aufgrund der Vielzahl von betroffenen Verträgen (allein in Europa im Gesamtwert von mehreren Billionen Euro) vor eine große Herausforderung, insbesondere hinsichtlich des Umgangs mit Altverträgen.

Vor dem Hintergrund der am 31. Dezember 2019 endenden Übergangsfrist für die Nutzung kritischer Benchmarks sind die Schwierigkeiten bei der Umstellung auf neue, den regulatorischen Anforderungen genügende Benchmarks beachtlich. Insoweit ist die Verlängerung der Übergangszeit um zwei Jahre erforderlich, um die Gefahren für die Finanzstabilität zu reduzieren und z. B. die Einschränkung der Kreditvergabe an die Realwirtschaft zu verhindern. Darüber hinaus begrüßen wir die Initiative der EZB, eine eigene Overnight-Rate (€STR) als Ersatz für den EONIA zur Verfügung zu stellen. Hierdurch werden die (wenigen) Panel-Banken entlastet, die zuvor einen Großteil der Last getragen haben.

Bei dem im Jahr 2020 anstehenden Review der Verordnung sollte darüber hinaus eine Reduzierung auf die wesentlichen Punkte, insbesondere Verhinderung der Manipulation kritischer Benchmarks, angestrebt werden. Die derzeit weite Ausgestaltung der Benchmark-Definition führt in der Praxis zu Schwierigkeiten in der Umsetzung und zu Aufwand bei den Instituten, der über das Ziel des Gesetzgebers hinausgeht.

## REFERENZ

Verordnung (EU) 2016/1011 vom 08. Juni 2016 (konsolidierte Fassung)

## B 8. Verordnung über Ratingagenturen

Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. September 2009 über Ratingagenturen

### Kurzübersicht

Die Ratingagenturen-Verordnung regelt, dass alle Kreditratingagenturen, die ihren Sitz oder eine Zweigstelle in der EU haben, nach dieser Verordnung zugelassen oder registriert sein müssen und einer Beaufsichtigung unterworfen sind. Ausnahmebestimmungen sieht die Verordnung für Notenbanken oder Kreditauskunfteien vor. Seit 1. Juli 2011 ist die Gesamtverantwortung der Beaufsichtigung der Kreditratingagenturen auf ESMA übergegangen. Die Verordnung sieht weiterhin vor, dass alle Kreditinstitute, Versicherungen und andere beaufsichtigte Unternehmen der Finanzdienstleistungsbranche für regulatorische Zwecke nur noch Ratings von solchen zugelassenen Kreditratingagenturen verwenden dürfen.



Vor dem Hintergrund der Rolle, die Ratings von Verbriefungen während der Finanzkrise 2007/2008 spielten, wurde von den EU-Gesetzgebern 2009 eine Verordnung über Ratingagenturen verabschiedet. In der EU aktive Ratingagenturen sind seither verpflichtet, sich in der EU zu registrieren und regulatorische Vorgaben zur Vermeidung von Qualitäts- und Transparenzmängeln sowie Interessenkonflikten zu befolgen. Nur Ratings von registrierten Ratingagenturen können europaweit für regulatorische Zwecke verwendet werden. Die EU-Lizenz muss bei ESMA beantragt werden. Die Registrierungs-pflicht besteht auch für External Credit Assessment Institutions (ECAI) nach den CRD-Bestimmungen.

Ratingagenturen müssen ihre Modelle, Methoden und grundlegenden Annahmen veröffentlichen, auf die sich ihre Ratings stützen. Sie müssen nachweisen, dass die

Bewertungen auf Grundlage aller verfügbaren Informationen und aus verlässlichen Quellen vorgenommen wurden.

Zur Gewährleistung ihrer Unabhängigkeit müssen Agenturen (interne) Rotationsmechanismen für Analysten mit einer maximalen Verweildauer von sieben Jahren einrichten. Neben der Ausarbeitung von Ratings dürfen keine Beratungstätigkeiten ausgeübt werden.

Ratingkategorien für strukturierte Produkte müssen mit einem zusätzlichen Symbol gekennzeichnet werden, um auf die Eigenheiten dieser Produkte hinzuweisen. Unbeauftragte Ratings müssen klar gekennzeichnet werden.

Um die Transparenz zu verbessern, müssen Ratingagenturen jährlich einen Transparenzbericht veröffentlichen.

Außerdem müssen sie ESMA standardisierte historische Performanceanalysen über ihre Ratings übermitteln. ESMA speichert diese Daten in einem zentralen Datenpool (CEREP), wertet sie aus und stellt sie der Öffentlichkeit in komprimierter Form zur Verfügung.

Mit der Änderungsverordnung 2010 wurde eine zentralisierte Beaufsichtigung der Ratingagenturen auf europäischer Ebene eingeführt. ESMA erhielt exklusive Befugnisse zur Beaufsichtigung der in der EU registrierten Ratingagenturen (und der Zweigstellen außerhalb der EU ansässiger Ratingagenturen). Sie hat das Recht, Informationen anzufordern, Ermittlungen einzuleiten und Untersuchungen an Ort und Stelle vorzunehmen. Ratings von in Drittländern ansässigen Agenturen werden nur dann zur Verwendung auf dem EU-Markt zugelassen, wenn die gesetzlichen und aufsichtlichen Anforderungen in dem Drittland mit denen in der EU vergleichbar sind. Die entsprechende Äquivalenzentscheidung wird von ESMA vorbereitet und durch die Kommission getroffen.

Seit einer weiteren Überarbeitung 2013 gelten die Anforderungen der Verordnung sowohl für Ratings als auch für Rating Outlooks.

Eine zwingende externe Rotation beschränkt sich auf Wiederverbriefungen und soll im Turnus von vier Jahren stattfinden, gefolgt von einer Abkühlphase von vier Jahren. Für kleine Ratingagenturen gilt dies nicht.

Die Ratingagenturen müssen einen Kalender für die Veröffentlichung von Staatenratings festlegen. Vorgesehen ist eine Veröffentlichung an drei fixen Terminen pro Jahr. In Ausnahmefällen kann davon abgewichen werden, sofern dies der zuständigen Behörde gegenüber begründet wird. Die den Staatenratings zugrunde liegenden Annahmen und die zugehörigen Analysen müssen klar und deutlich sein, wobei spezifische Umstände jedes einzelnen Mitgliedstaates berücksichtigt werden müssen.

Um sicherzustellen, dass Interessenkonflikte die Qualität von Ratings nicht beeinträchtigen, darf ein Investor, sofern er an mehr als einer Ratingagentur beteiligt ist, nicht mehr als 5 % der Anteile halten und muss gleichzeitig diese Beteiligung veröffentlichen. Darüber hinaus darf eine Ratingagentur nicht mehr als 10 % der Anteile an einem von ihr gerateten Unternehmen halten.

ESMA unterhält die Internetseite Europäische Ratingplattform, ERP, auf der alle Ratings und Ratingausblicke, Informationen über die Art des Ratings und Zeitpunkt der Veröffentlichung eingestellt werden. Diese Plattform ergänzt den zentralen Datenspeicher (CEREP). Von der Veröffentlichung ausgenommen sind Ratings, die ausschließlich von Investoren beauftragt und auch nur diesen bekannt gegeben werden.

Ratingagenturen sind verpflichtet, wesentliche Methodenänderungen oder neue Methoden mit einmonatiger Frist zu konsultieren, wobei die Konsultation eine detaillierte Erklärung der Gründe und Auswirkungen der Änderungen oder neuen Methoden enthalten muss. Bei Ratings von strukturierten Produkten sind Emittenten in der Zukunft verpflichtet, zwei voneinander unabhängige Ratingagenturen zu beauftragen, wobei eine dieser Agenturen eine kleine Agentur mit einem Marktanteil von weniger als 10 % sein muss.

Von der Ratingagentur verlangte Gebühren dürfen nicht diskriminierend sein und müssen auf tatsächlichen Kosten basieren. Die Ratingagentur muss ihre Preispolitik, einschließlich der Gebührenstruktur und der Preiskriterien sowie eine Liste der Gebühren, die den einzelnen Kunden für individuelle Ratings und Nebendienstleistungen in Rechnung gestellt werden, jährlich veröffentlichen.

Zivilrechtliche Haftung: Investoren oder Emittenten können Schadensersatzansprüche gegen Ratingagenturen für solche Schäden geltend machen, die die Ratingagentur vorsätzlich oder grob fahrlässig in Bezug auf bestimmte, in der Ratingverordnung aufgeführte, Tatbestände herbeigeführt hat. Eine Beweislastumkehr gibt es nicht.

Um eine Gleichwertigkeitsprüfung der Vorschriften in Drittländern zur gewährleisten, werden einige Anforderungen aus der Ratingverordnung nicht von Drittländern gefordert, so beispielsweise die Vorschriften über externe Rotation und eine Reduzierung der Abhängigkeit von externen Ratings.



# B

## BEWERTUNG

Die Regulierung für Ratingagenturen wird grundsätzlich begrüßt. Besonders positiv werden die weitgehenden Transparenzvorschriften beurteilt. Kritisch ist die Einführung einer Rotationsperiode für Ratinganalysten zu sehen, da zu befürchten ist, dass damit wertvolles Know-how verloren geht. Aufgrund der globalen Natur der Finanzmärkte müssen die Regulierung der Ratingagenturen und deren Ratings weltweit vergleichbar sein. Die gesetzlichen Anforderungen an die Ratingagenturen an den verschiedenen Finanzplätzen sollten daher so gestaltet werden, dass kein Zweifel an der Vergleichbarkeit von Ratings entsteht. Die zentralisierte und strengere Beaufsichtigung der Ratingagenturen ist im Hinblick auf deren Rolle während der Finanzkrise zu begrüßen. Das Ziel, den Wettbewerb unter den Ratingagenturen zu erhöhen, ist gleichfalls sinnvoll. Allgemein sollte gelten, dass bei der Regulierung von Ratingagenturen die Hauptziele im Auge behalten werden, nämlich die Bedeutung von Ratings durch ihre Regulierung nicht aufzuwerten, sondern die Abhängigkeit zu reduzieren und den Wettbewerb durch gezielte Maßnahmen wie z. B. Gebührentransparenz zu stärken.

## REFERENZ

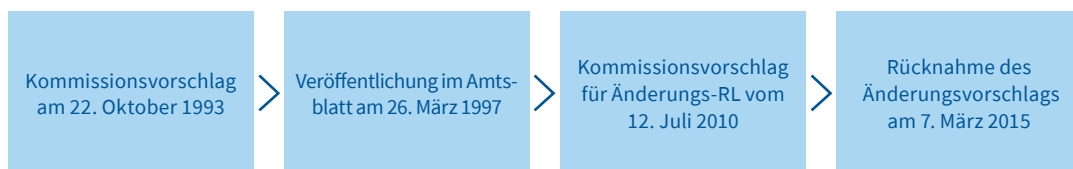
1060/2009/EG (Verordnung) vom 16. September 2009 (konsolidierte Fassung)

## 9. Anlegerentschädigungs-Richtlinie

Richtlinie 97/9/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 3. März 1997 über Systeme für die Entschädigung der Anleger

### Kurzübersicht

Die Anlegerentschädigungs-Richtlinie verpflichtet die Mitgliedstaaten zur Einführung eines oder mehrerer Anlegerentschädigungssysteme, denen grundsätzlich alle in dem jeweiligen Mitgliedstaat zugelassenen Wertpapierhäuser und Kreditinstitute, die Wertpapierdienstleistungen erbringen, angehören müssen. Diese Unternehmen dürfen Wertpapiergeschäfte nur tätigen, wenn sie einem solchen System angeschlossen sind.



Die Zielsetzung der Anlegerentschädigungs-Richtlinie ist es, parallel zu der bereits 1994 verabschiedeten Einlagensicherungs-Richtlinie, jedem in der EU zugelassenen Unternehmen, das Wertpapierdienstleistungen erbringt, die Zugehörigkeit zu einem Anlegerentschädigungssystem vorzuschreiben. Zu den in der Richtlinie erfassten Wertpapierfirmen zählen auch Kreditinstitute, soweit sie Wertpapierdienstleistungen erbringen.

Jeder Mitgliedstaat muss dafür sorgen, dass in seinem Gebiet mindestens ein System für die Entschädigung der Anleger eingerichtet und amtlich anerkannt ist. Eine in dem Mitgliedstaat zugelassene Wertpapierfirma darf nur dann Wertpapiergeschäfte ausführen, wenn sie einem solchen System angeschlossen ist. Die Mitgliedstaaten können ein Kreditinstitut, das bereits Mitglied in einem Einlagensicherungssystem ist, von der Pflichtmitgliedschaft befreien, wenn dieses einen zumindest gleichwertigen Schutz bietet.

Das Sicherungssystem muss gewährleisten, dass Anleger im Fall des Zusammenbruchs einer Wertpapierfirma einen Mindestanspruch auf Rückzahlung ihrer Investitionen in Höhe von 20.000 Euro geltend machen können.

Entsprechend der Einlagensicherungs-Richtlinie ist auch in der Anlegerentschädigungs-Richtlinie ein Aufnahmezwang für Töchter von Instituten aus anderen Mitglied-

staaten mit einem geringeren Schutzniveau vorgesehen. Ferner übernommen wurde das „Exportverbot“, das höherwertigen Schutzsystemen verbietet, diese auch in anderen Mitgliedstaaten der EU anzubieten.

Die Richtlinie gewährleistet eine Entschädigung in Fällen, in denen eine Wertpapierfirma nicht in der Lage ist, einem Anleger die ihm gehörenden Vermögenswerte zurückzugeben, beispielsweise aufgrund von Betrug oder Fahrlässigkeit in einer Firma oder aufgrund des Versagens oder fehlerhaften Funktionierens der firmeninternen Systeme. Anlagerisiken – also Wertverluste aufgrund sinkender Börsenkurse oder aufgrund der Zahlungsunfähigkeit eines Emittenten – werden nicht abgesichert.

### BEWERTUNG

Für eine Richtlinie zur Schaffung von Anlegerschutzsystemen für Kreditinstitute wurde grundsätzlich keine Notwendigkeit gesehen. In Deutschland waren die Wertpapierkunden bereits durch ausreichende Sicherungsmechanismen geschützt.

### REFERENZ

97/9/EG (Richtlinie) vom 3. März 1997, ABl. Nr. L 84/22 vom 26. März 1997

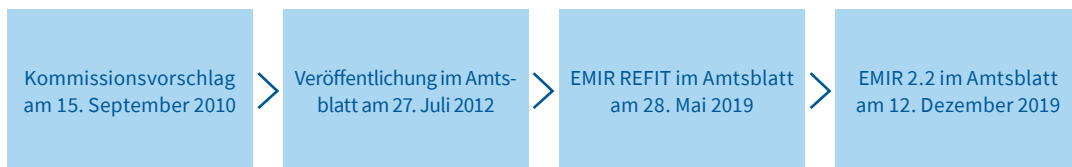
**B**

## 10. Verordnung über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister (EMIR)

Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rats vom 4. Juli 2012 über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister

### Kurzübersicht

Als eine wesentliche Reaktion auf die 2007/2008 ausgelöste Finanzkrise verfolgt die EMIR genannte Verordnung den Zweck, die Transparenz und Stabilität der Derivatmärkte zu erhöhen. Sie führt eine Clearingpflicht für OTC-Derivat-Kontrakte ein sowie spezifische Anforderungen an das Risikomanagement von nicht zentral abwickelbaren Kontrakten. Außerdem wird ein Meldewesen für alle Derivattransaktionen geschaffen. Als Folge des Austritts des Vereinigten Königreichs aus der EU wird zudem ein Schwerpunkt auf die aufsichtlichen Anforderungen an in Drittländern ansässige zentrale Gegenparteien (CCPs) gelegt.



Die Verordnung über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister, die wegen der Kurzform ihres Arbeitstitels „European Market Infrastructure Regulation“ EMIR genannt wird, ist eine Umsetzung der G20-Verpflichtung des Treffens in Pittsburgh im September 2009, bis spätestens Ende 2012 alle standardisierten OTC-Derivat-Kontrakte, sofern dies möglich ist, an Börsen oder auf elektronischen Handelsplattformen zu handeln und durch zentrale Gegenparteien abzuwickeln sowie an Transaktionsregister zu melden. Kontrakte, die nicht zentral abgewickelt werden, sollten Gegenstand höherer Kapitalanforderungen sein. Die Europäische Kommission legte den Verordnungsvorschlag im September 2010 vor, der ein knapp zweijähriges Gesetzgebungsverfahren durchlief und schließlich im August 2012 in Kraft getreten ist. Die Anwendbarkeit verschiedener Vorschriften erfolgte zu unterschiedlichen Zeitpunkten und teilweise abhängig von internationalen Standards. So werden z.B. die abschließenden Phasen des bilateralen Margining erst ab 2021 bzw. 2022 gelten. Zwischenzeitlich wurde EMIR regulär überarbeitet (Kommissionsvorschlag EMIR REFIT vom 4. Mai 2017, Veröffentlichung im Amtsblatt am 28. Mai 2019 als Verordnung (EU) 2019/834) sowie separat wegen des Austritts des Vereinigten Königreichs aus der

EU. Letzteres wurde notwendig, da das Vereinigte Königreich mit dem Austritt zum Drittstaat wurde und ein beträchtliches Volumen an Transaktionen nicht mehr in der EU abgewickelt wird (Kommissionsvorschlag EMIR 2.2 vom 13. Juni 2017, Veröffentlichung im Amtsblatt am 12. Dezember 2019 als Verordnung (EU) 2019/2099).

EMIR betrifft grundsätzlich alle Arten von OTC-Derivaten und im Falle der Meldepflicht alle Arten von Derivaten. Die genauen Derivateklassen, die für das zentrale Clearing geeignet sind, müssen durch ESMA festgestellt werden.

Die Verpflichtung, OTC-Derivat-Kontrakte über eine zentrale Gegenpartei abzuwickeln, gilt für Finanzinstitute sowie für andere Firmen, die über große OTC-Derivat-Positionen verfügen. Die Verordnung sieht einige begrenzte Ausnahmen vor, u. a. für Kontrakte von Unternehmen außerhalb des Finanzsektors und unterhalb eines bestimmten Schwellenwertes, EFSF, ESM, Zentralbanken, multilaterale Entwicklungsbanken, Förderbanken auf Zentralstaatsebene und Transaktionen innerhalb einer Gruppe. Die vorübergehende Befreiung von den zentralen Clearing-Anforderungen für Altersver-



sorgungssysteme ist mehrfach verlängert worden. Durch REFIT wurde eine neue Kategorie von kleinen finanziellen Gegenparteien eingeführt, die nicht verpflichtet ist, ihre Transaktionen durch eine zentrale Gegenpartei clearen zu lassen; den Verpflichtungen zur Risikominderung jedoch weiterhin unterworfen ist. Überschreitet eine kleine finanzielle Gegenpartei eine Clearingschwelle für eine bestimmte Derivateklasse, ist sie für alle Derivateklassen clearingpflichtig. Im Gegensatz dazu sind nichtfinanzielle Gegenparteien (Unternehmen) nur jeweils für die Assetklassen clearingpflichtig, für die sie die Clearingschwelle überschreiten. Es besteht die Möglichkeit der indirekten Teilnahme an der zentralen Abwicklung als Kunde eines Kunden eines Clearing-Mitglieds (Clearing-Kette).

Zur Feststellung der Clearingpflicht für OTC-Derivate-Kontrakte wird auf die Regelungen zur Berechnung und Festlegung der Clearingschwelle und auf die jeweiligen Gegenparteien Bezug genommen. Hinsichtlich des Zeitpunkts, zu dem die Kontrakte abgeschlossen oder verlängert wurden, wird auf den Zeitpunkt des Inkrafttretens der Clearingpflicht Bezug genommen. Das Inkrafttreten der Clearingpflicht wird derzeit für Zins- und Kreditderivate in den Delegierten Verordnungen (EU) Nr. 2015/2205 und (EU) Nr. 2016/592 geregelt. Eine finanzielle Gegenpartei wird clearingpflichtig, wenn die einschlägige Durchschnittsposition bestimmte, näher geregelte Clearingschwellen überschreitet. Mit Überschreiten der Clearingschwelle auch bei nur einer OTC-Derivate-Kategorie wird die Clearingpflicht für alle OTC-Derivate-Kategorien ausgelöst. Eine finanzielle Gegenpartei unterliegt nicht mehr der Clearingpflicht, wenn die Clearing-Schwellenwerte eines laufenden Jahres nicht überschritten werden. Zur Berechnung der Clearingschwelle berücksichtigt die finanzielle Gegenpartei alle OTC-Derivate-Kontrakte, die von ihr oder anderen Unternehmen ihrer Gruppe abgeschlossen wurden.

Alle Derivatetransaktionen – also nicht nur OTC-Derivate – müssen an Transaktionsregister gemeldet werden. Aufsichtsbehörden haben Einblick in die von den Transaktionsregistern gesammelten Daten. Zusätzlich müssen die Register eingegangene Positionen unterteilt nach Derivateklassen in aggregierter Form veröffentlichen. Finanzielle Gegenparteien müssen Transaktionen mit nichtfinanziellen Gegenparteien, die nicht clearingpflichtig sind, für diese mitmelden. Für historische Transaktionen, die am

Tag des Beginns der Clearingpflicht nicht mehr ausstehen, besteht keine Meldepflicht. Als Datum für den Beginn der Clearingpflicht wurde der 12. Februar 2014 festgelegt. Intragruppentransaktionen unterfallen nicht der Meldepflicht, sofern es sich bei einer der Gegenparteien um eine nichtfinanzielle Gegenpartei handelt.

Zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister in Drittländern müssen von ESMA nach vorgegebenen Kriterien anerkannt werden. Dazu muss u. a. im Vorfeld die Europäische Kommission die gesetzlichen und aufsichtlichen Rahmenbedingungen in diesem Drittland als gleichwertig („equivalent“) zu den europäischen Standards eingestuft haben und ESMA muss ein Kooperationsabkommen mit der zuständigen Aufsichtsbehörde des Drittlands abgeschlossen haben. Im Falle von Transaktionsregistern muss zusätzlich ein Abkommen zwischen der Kommission und dem Drittland hinsichtlich des gegenseitigen Zugangs zu Daten und des Informationsaustausches vorliegen. Mit der zweiten EMIR-Änderungsverordnung wurde ein Zweiklassensystem eingeführt, das zwischen für die EU systemisch relevanten und nicht relevanten zentralen Gegenparteien unterscheidet. Systemisch nicht relevante zentrale Gegenparteien (sog. Tier-1-CCPs) können weiterhin unter dem bestehenden Äquivalenzregime für Drittstaaten arbeiten. Für systemisch relevante zentrale Gegenparteien (Tier-2-CCPs) wird ein deutlich umfangreicherer Anforderungskatalog gelten. Zentrale Gegenparteien, für die selbst die erweiterten Anforderungen als nicht angemessen zur Adressierung sämtlicher Risiken erachtet werden, soll die Europäische Kommission zur Niederlassung in der EU verpflichten können. Die Unterscheidung anhand der Klassifizierung obliegt ESMA. ESMA ist zuständig für die Anerkennung und Überwachung von Tier-1-CCPs. Tier-2-CCPs müssen zusätzliche Anforderungen erfüllen. ESMA soll sicherstellen, dass Tier-1- und Tier-2-CCP in Drittstaaten fortlaufend die Vorschriften einhalten, und kann z. B. verlangen, dass sich eine Tier-2-CCP aus einem Drittstaat Prüfungen vor Ort unterzieht. Zu diesem Zweck wurde bei ESMA ein CCP-Exekutivausschuss eingerichtet. Derzeit sind 34 zentrale Gegenparteien aus Drittstaaten im Rahmen des Äquivalenzregimes anerkannt.

EMIR enthält schließlich umfassende Vorschriften zur Zulassung, Beaufsichtigung und Organisation von zentralen Gegenparteien sowie für die Registrierung und Beaufsichtigung von Transaktionsregistern.



# B

EMIR wird durch zahlreiche delegierte Verordnungen und Durchführungsverordnungen ergänzt, welche zumeist von ESMA entworfene technische Regulierungsstandards bzw. Durchführungsstandards umsetzen. Einige dieser delegierten Rechtsakte sind von großer praktischer Relevanz wie z. B. Delegierte Verordnung der Kommission (EU) Nr. 2016/2251, welche technische Regulierungsstandards zu Risikominderungstechniken für nicht durch eine zentrale Gegenpartei geclearte OTC-Derivate-Kontrakte beinhaltet (der sog. Bilateral Margining RTS).

## BEWERTUNG

Als Reaktion auf die Finanzmarktkrise wurde 2012 u. a. die Verordnung (EU) 648/2012 (EMIR) verabschiedet. Ziel war es, kurzfristig auftretende Risiken, die aus OTC-Derivaten resultieren und beim Eintritt Auswirkungen auf die Stabilität des Finanzsystems haben können, früher zu erkennen und besser zu überwachen, um so Gefahren für das Finanzsystem zu vermeiden.

Die EMIR hat ihr Ziel von mehr Transparenz und Sicherheit in den OTC-Derivate-Märkten erreicht. Viele Marktteilnehmer nutzen sogar freiwillig das Clearing von Derivaten, da die Preisgestaltung transparenter und ökonomisch vorteilhafter ist.

Die Einführung der Besicherungsvorschriften stellt die Marktteilnehmer immer noch vor große Herausforderungen. Auch das im Meldewesen vorgesehene Pairing und Matching ist aufgrund immer noch abweichender Interpretationsmöglichkeiten der Meldefelder eine Herausforderung.

Die durch den EMIR-REFIT eingeführte Clearingschwelle für kleine finanzielle Gegenparteien wird den Schwierigkeiten gerecht, die kleine Institute bei der Anbindung an das Clearing hatten. Ob die einseitige Meldepflicht bei Kontrakten mit nichtfinanziellen Gegenparteien (aber Meldung für beide Parteien!) eine wirkliche Erleichterung ist, wird sich noch zeigen müssen. Die meldende finanzielle Gegenpartei ist nämlich weiterhin auf die Zulieferung von Daten durch die nichtfinanzielle Gegenpartei angewiesen.

Das Clearing von Derivaten ist eine globale Finanzdienstleistung. Es geht grenzüberschreitend vonstatten, sowohl in der EU als auch international, mit zentralen Gegenparteien, die in verschiedenen Drittländern ansässig sind. Seit Annahme der EMIR-Verordnung im Jahr 2012 hat das Clearing von Derivaten signifikant zugenommen.

Neben der Rettung und Abwicklung von zentralen Gegenparteien, die derzeit verhandelt wird, sah die Kommission Bedarf für Nachbesserungen bei der Aufsicht. Die meisten Clearing-Dienste konzentrieren sich auf wenige sehr große zentrale Gegenparteien. Dabei entfalten sie potenziell eine große Wirkung auch für andere Mitgliedstaaten.

Anlass für das Überarbeiten der Aufsichtsregeln war der bevorstehende Austritt des Vereinigten Königreichs aus der EU. 75 % der auf Euro lautenden Zinsderivate werden im Vereinigten Königreich gecleart. Mehr integrierte Aufsicht ist auch ein Ziel der Kapitalmarktunion (CMU).

Unabhängig von der Entscheidung für die gemeinsame Aufsicht oder eine potenzielle Verlagerung ist eine Übergangsregelung, die auch nach dem Brexit die Anerkennung der im Vereinigten Königreich ansässigen zentralen Gegenparteien im Sinne der EMIR sicherstellt, bis eine finale Entscheidung getroffen ist, von größter Bedeutung.

## REFERENZ

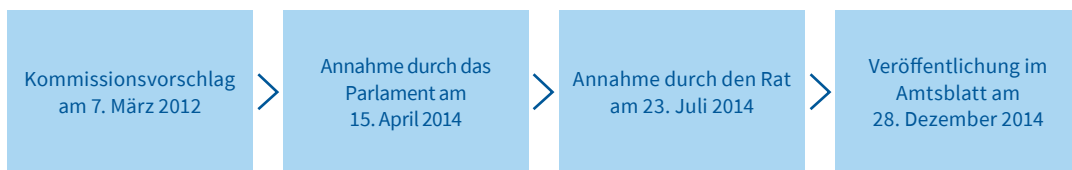
Verordnung 648/2012/EU vom 04. Juli 2012 (konsolidierte Fassung)

## 11. Verordnung zur Verbesserung der Wertpapierabrechnung in der EU und über Zentralverwahrer (CSDR)

Verordnung (EU) Nr. 909/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. Juli 2014 zur Verbesserung der Wertpapierlieferungen und -abrechnungen in der Europäischen Union und über Zentralverwahrer

### Kurzübersicht

Die CSDR führt eine europäische Regelung für Zentralverwahrer ein. Hauptziel ist die Sicherheit und Effizienz der Wertpapierabwicklung und der Abwicklungsinfrastruktur in der EU zu erhöhen. Die CSDR dient der Unterstützung der Ziele der EZB-Abwicklungsplattform Target2-Securities (T2S) durch Erhöhung der Wertpapierabwicklungsdisziplin.



Mit dieser Verordnung wird der Binnenmarkt für Zentralverwahrer harmonisiert. Sämtliche übertragbaren Wertpapiere müssen im Effekten giro verbucht und beim Zentralverwahrer erfasst werden, bevor ein Handel an geregelten Handelsplätzen erlaubt ist. Darüber hinaus werden die Abrechnungsperioden und die Regelungen zur Abrechnungsdisziplin EU-weit harmonisiert. Außerdem wird die Sicherheit im System erhöht und der Markt für Zentralverwahrungsdienstleistungen geöffnet. Die Verordnung gliedert sich in Vorschriften zur Wertpapierabrechnung allgemein sowie zu Zentralverwahrern.

**Anwendungsbereich:** Erfasst sind alle Zentralverwahrer sowie alle Institute, die Abwicklungsinternalisierung betreiben sowie als Handelsteilnehmer im Wertpapiergeschäft tätig werden. Die Mitglieder des ESZB und sonstige nationale oder öffentliche Stellen mit ähnlichen Aufgaben, die ansonsten als Zentralverwahrer eingestuft würden, unterliegen mit Ausnahmen ebenfalls den Anforderungen. Die Verordnung deckt sämtliche Finanzinstrumente ab. Relevant für Banken sind vor allem die Abwicklungsdisziplin (Art. 6 ff.) und das Meldewesen (Art. 9).

**Abwicklungsdisziplin:** Für alle Handelsplätze werden Verfahren zur Bestätigung von Geschäften am Tage der Auftragsausführung eingeführt. Auf den Märkten wird

außerdem durch geeignete Maßnahmen sichergestellt, dass die Abrechnung am vorgesehenen Abrechnungstag möglich ist. Für jedes betriebene Wertpapierliefer- und -abrechnungssystem hat ein Zentralverwahrer Maßnahmen zu treffen, damit eine fristgerechte Abwicklung von Geschäften zwischen den Teilnehmern gefördert wird, und gibt den Teilnehmern vor, die Geschäfte am vorgesehenen Abrechnungstag auszuführen. Den zuständigen Behörden (und den Behörden gemäß Art. 11) sind regelmäßig Berichte über die gescheiterten Abrechnungen zu übermitteln. Es werden Verfahren vom Zentralverwahrer festgelegt, mit denen die verspätete Abrechnung ermöglicht wird, sowie Sanktionsmechanismen, die den Teilnehmern gegenüber als Abschreckungsmittel für gescheiterte Abwicklungen dienen sollen. Für den Fall einer fortlaufenden und systematischen Versäumung existieren Verfahren zur Suspendierung und Bekanntgabe der Identität des Teilnehmers (Art. 7).

**Meldewesen:** Vierteljährlich ist der Umfang und Wert aller Wertpapiergeschäfte, die außerhalb eines Wertpapierliefer- und -abrechnungssystems abgewickelt werden, zu melden (Internalisierte Abwicklung, Art. 9).

**Wertpapierabrechnung:** Die sog. Dematerialisierung/ Immobilisierung von Wertpapieren (die Begebung von



## B

Wertpapieren durch Verbuchung im Effektenregister) wird verbindlich eingeführt. Zwar können Wertpapiere auch von Registrierstellen erfasst werden, wenn sie jedoch an organisierten Handelsplätzen gehandelt werden, müssen sie bei einem Zentralverwahrer erfasst werden. Zudem werden die Maßnahmen zur Abrechnungsdisziplin harmonisiert. Sie sehen ein Eindeckungsverfahren vor, das von einer zentralen Gegenpartei durchgeführt oder auf andere Weise in die hauseigenen Regeln der Handelsplätze aufgenommen werden kann.

Die Verordnung regelt ferner die Zulassung und Beaufsichtigung von Zentralverwahrern, die Anforderungen für Zentralverwahrer und den Zugang zu Zentralverwahrern.

Außerdem trifft sie Bestimmungen über die als Verrechnungsstellen benannten Kreditinstitute und schließlich zu Sanktionen. Dazu sollen die Mitgliedstaaten Regelungen treffen, mit denen geeignete verwaltungsrechtliche Maßnahmen erlassen und Sanktionen verhängt werden können.

Die Verordnung wird ergänzt durch delegierte Verordnungen sowie Durchführungsverordnungen der Kommission.

### EZB/Target2 Securities

Die Europäische Zentralbank hat eine Plattform für die Wertpapierabwicklung in Zentralbankgeld („Target2-Securities-Projekt“) entwickelt. Bis zum 30. Juni 2012 hatten 23 Zentralverwahrer das T2S Framework Agreement unterzeichnet, womit fast alle Zentralverwahrer aus der Eurozone sowie fünf Zentralverwahrer von außerhalb der Eurozone teilnehmen. Seit 22. Juni 2015 ist die Abwicklungsplattform voll funktionsfähig.

### BEWERTUNG

Implementiert wurde ein weiteres Meldewesen, was eine zusätzliche Belastung für die Institute ist. Im Rahmen der anstehenden Überarbeitung sollte eine Bewertung erfolgen, ob diese Meldungen einen wertvollen Erkenntnisgewinn für die Aufsicht darstellen oder hier – in Anbetracht des Aufwandes für die Institute – eine Abkehr von dieser Meldepflicht erwogen werden könnte. Auch die Vorgaben zur Abrechnungsdisziplin sind als problematisch zu werten. Insbesondere im Hinblick auf die Zwangseindeckung (Buy-in) sind viele rechtliche und organisatorische Fragen bislang noch nicht geklärt. So könnte die Zwangseindeckung zu scheinbaren Liquiditätseingüssen führen und die Kosten für die Anbindung an einen Buy-in-Agent drohen ganze Geschäftsmodelle unrentabel zu machen – beides mit entsprechend negativen Auswirkungen auf die Kunden. Daher sollte am besten schon vor Inkrafttreten der Vorschriften zur Abrechnungsdisziplin ein umfassender Review erfolgen.

### REFERENZ

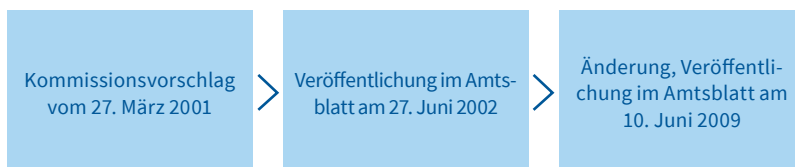
909/2014/EU (Verordnung) vom 23. Juli 2014 (konsolidierte Fassung)

## 12. Richtlinie über Finanzsicherheiten

Richtlinie 2002/47/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 6. Juni 2002 über Finanzsicherheiten

### Kurzübersicht

Die Richtlinie schafft einen einheitlichen EU-weiten Rechtsrahmen für die grenzüberschreitende Verwendung von Finanzsicherheiten. Finanzsicherheiten werden bei Transaktionen auf Kapitalmärkten, bei der Finanzierungsverwaltung von Banken, in Zahlungs- und Clearingsystemen und im allgemeinen Bankkreditgeschäft verwendet. Die Richtlinie schafft die meisten formellen Anforderungen ab, die die Finanzsicherheiten vorher einzuhalten hatten. Derzeit gelten Barmittel, Finanzinstrumente sowie Kreditforderungen als Finanzsicherheiten.



Ziel der Richtlinie ist die Schaffung einfacher und wirksamer Regelungen für grenzüberschreitende Sicherheitsvereinbarungen im Rahmen von Vollrechtsübertragungs- und Verpfändungsstrukturen. Finanzsicherheiten werden hinsichtlich des Insolvenzrechts und Kollisionsrechts abgesichert. Durch eine Begrenzung der erforderlichen Formalien bei Sicherheitsvereinbarungen soll der Verwaltungsaufwand eingeschränkt werden.

Die Richtlinie zielt darauf ab, die Regeln über die Wirksamkeit von Abrechnungen in Zahlungs- und Wertpapierliefer- und -abrechnungssystemen zu ergänzen, indem einheitliche Bestimmungen für die Bestellung von Sicherheiten geschaffen werden.

Von den Vorschriften der Richtlinie können nur solche Sicherheitsvereinbarungen profitieren, bei denen sowohl der Sicherungsnehmer als auch der Sicherungsgeber einer der in der Richtlinie aufgezählten Kategorien angehören. Zu diesen Kategorien gehören u. a. öffentliche Stellen, Zentralbanken, die Europäische Zentralbank, die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, multilaterale Entwicklungsbanken, der Internationale Währungsfonds, die Europäische Investitionsbank, der Aufsicht unterliegende Finanzinstitute, Investmentfirmen, Versicherungen und Organisationen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren sowie zentrale Vertragspartei-

en, Verrechnungsstellen und Clearingstellen. Andere juristische Personen, Einzelkaufleute und Personengesellschaften kommen nur dann in den Genuss der Vorschriften, wenn die andere Vertragspartei eine der genannten ist. Die Mitgliedstaaten haben zudem die Möglichkeit, die in der Richtlinie genannten Sonderregelungen für Finanzsicherheiten auf Fälle zu beschränken, bei denen beide Vertragspartner beaufsichtigte Institute bzw. öffentliche Stellen sind.

In den Anwendungsbereich fallen Sicherungsvereinbarungen über Finanzsicherheiten in Form von Barguthaben sowie über andere Finanzinstrumente wie Aktien, verbrieft und unverbrieft Schuldtitle und Schuldverschreibungen.

Zur Verringerung des Verwaltungsaufwands und zur Erhöhung der Verkehrsfähigkeit wird von Formerfordernissen hinsichtlich der Bestellung und der Wirksamkeit einer Finanzsicherheit, der prozessualen Beweisführung sowie der Besitzverschaffung abgesehen und der Anwendungsbereich der Richtlinie auf Finanzsicherheiten beschränkt, die im Rahmen einer Sicherheitsvereinbarung gestellt wurden und deren Bestellung in Schriftform nachweisbar ist. Einziges Erfordernis hinsichtlich der Wirksamkeit der Sicherheit ist die reine Besitzverschaffung. Zur Herstellung eines Gleichgewichts zwischen der wirtschaftlichen



## B

Erwägung, die Sicherheitenvereinbarung nicht von der Erfüllung von Formerfordernissen abhängig und damit verkehrsfähig zu machen, und dem Sicherheitsbedürfnis der vertragsschließenden Parteien und zur Wahrung der Rechtssicherheit wird lediglich die Nachweisbarkeit der Bestellung oder der Besitzverschaffung (äußere Nachvollziehbarkeit des Sicherungsgeschäfts) verlangt. Dies kann in schriftlicher Form oder auf einem anderen dauerhaften Datenträger erfolgen. Zum Nachweis der Besitzverschaffung reicht die Gutschrift der Wertpapiere im Effektingiro bzw. ein entsprechendes Barguthaben aus.

Die Änderungsrichtlinie 2009/44/EG hatte zum Ziel, die Richtlinie über Finanzsicherheiten an die Marktentwicklungen und regulatorischen Entwicklungen anzupassen. Ferner sollte der durch die Richtlinie gewährleistete Schutz auf andere Arten von Vermögenswerten, nämlich Kreditforderungen, die für die Besicherung von Kreditgeschäften der Zentralbanken zugelassen sind, ausgeweitet und damit deren gemeinschaftsweite Verwendung erleichtert werden.

Bereits im August 2004 hatte der Rat der Europäischen Zentralbank beschlossen, ab dem 1. Januar 2007 Kreditforderungen als eine zulässige Art von Sicherheiten für Kreditgeschäfte des Eurosystems anzuerkennen. Um für alle Zentralbanken gleiche Bedingungen zu schaffen und die grenzüberschreitende Verwendung von Sicherheiten zu fördern, musste der Rechtsrahmen harmonisiert werden.

Die Bestimmungen über Kreditforderungen sollen nicht in die Verbraucherrechte eingreifen. Der Anwendungsbereich der Richtlinie ist auf Kreditforderungen beschränkt, die für die Besicherung von Kreditgeschäften der Zentralbanken zugelassen sind. Kreditforderungen einzelner Verbraucher sind damit grundsätzlich ausgeschlossen.

Der Begriff der Kreditforderungen wird in der Richtlinie weit gefasst, da Kreditforderungen in der EU in verschiedenen Rechtsordnungen unterschiedliche Merkmale aufweisen. Kreditforderungen sind Geldforderungen aus einer Vereinbarung, aufgrund deren ein Kreditinstitut einen Kredit in Form eines Darlehens gewährt.

### BEWERTUNG

Die Absicherung von Kreditrisiken hat national wie weltweit eine erhebliche Bedeutung und dient der Stabilisierung des Bankensystems. Die Richtlinie über Finanzsicherheiten hat die grenzüberschreitende Verwendung von Sicherheiten verbessert, die Rechtssicherheit erhöht und die Risiken der Marktteilnehmer reduziert.

### REFERENZ

2002/47/EG (Richtlinie) vom 6. Juni 2002 (konsolidierte Fassung)

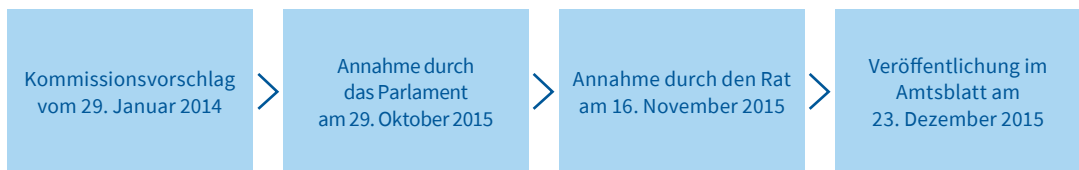


## 13. Verordnung über Wertpapierfinanzierungsgeschäfte (SFTR)

Verordnung (EU) 2015/2365 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. November 2015 über die Transparenz von Wertpapierfinanzierungsgeschäften und der Weiterverwendung

### Kurzübersicht

Die SFTR verfolgt das Ziel, die Transparenz von Wertpapierfinanzierungsgeschäften im Bereich der bankähnlichen Kreditvermittlungstätigkeiten (Schattenbankensektor) sicherzustellen. Sie schafft einen Rechtsrahmen, in dem Einzelheiten von Wertpapierfinanzierungsgeschäften an Transaktionsregister zur allgemeinen Information und aufsichtsrechtlichen Kontrolle gemeldet werden.



Mit der Verordnung soll der Gefahr entgegengewirkt werden, dass Wertpapierfinanzierungsgeschäfte (Securities Financing Transactions, SFT) außerhalb des regulierten Bankensystems oder ohne sonstige angemessene Aufsicht abgewickelt werden.

Als Wertpapierfinanzierungsgeschäfte – die oft im Schattenbankenbereich durchgeführt werden – gelten Geschäfte, bei denen Vermögenswerte der Gegenpartei zur Generierung von Finanzierungsmitteln genutzt werden. Sie beinhalten in der Regel das Ver- oder Ausleihen von Wertpapieren oder Waren, Pensions-(Repo-) oder umgekehrte Pensionsgeschäfte, Kauf-/Rückverkauf- bzw. Verkauf-/Rückkaufgeschäfte sowie das sog. margin lending.

Die Verordnung soll für alle Wertpapierfinanzierungsgeschäfte sowie ökonomisch vergleichbare Geschäfte gelten. Eine Einschränkung in Bezug auf Vertragspartner findet nicht statt. Alle Geschäfte sind erfasst, eine Ausnahme für Intragruppengeschäfte ist nicht vorgesehen.

Durch die Einführung verbindlicher Transparenz- und Meldeanforderungen für Wertpapierfinanzierungsgeschäfte soll sie Banken und sonstige Finanzintermediäre davon abhalten, Transaktionen in den weniger

streng regulierten Nicht-Banken- bzw. Schattenbankenbereich zu verlagern. Die Verordnung orientiert sich an Empfehlungen des Financial Stability Board (FSB) zu Schattenbanken und war Bestandteil des im September 2013 formulierten europäischen Fahrplans zur Regulierung des Schattenbankenwesens. Sie will sicherstellen, dass Informationen über Wertpapierfinanzierungsgeschäfte auf effiziente Weise an Transaktionsregister und Anleger in Organismen für gemeinsame Anlagen gemeldet werden.

Die Verordnung über Wertpapierfinanzierungsgeschäfte will die Transparenz verbessern durch:

- Beobachtung der Entstehung von Systemrisiken im Finanzsystem im Zusammenhang mit Wertpapierfinanzierungsgeschäften;
- Offenlegung von Informationen über Wertpapierfinanzierungsgeschäfte gegenüber Anlegern, deren Vermögenswerte bei den Geschäften zum Einsatz kommen;
- Anforderungen an die Weiterverwendung der von den Kunden gestellten Sicherheiten durch Banken oder Makler für deren eigene Zwecke.



## B

**Meldewesen:** Art. 4 legt fest, wie die Meldung an ein Transaktionsregister durch Gegenparteien für Wertpapierfinanzierungsgeschäfte zu erfolgen hat. Gegenparteien werden dazu verpflichtet, jeden Abschluss, Änderung oder Beendigung des Geschäfts bis zum Ende des folgenden Arbeitstages an ein Transaktionsregister zu melden. Aufzeichnungen über Wertpapierfinanzierungsgeschäfte sind nach Beendigung des Geschäfts mindestens fünf Jahre aufzubewahren. Im Hinblick auf die Meldeverpflichtungen hat ESMA die Vorlagen für technische Regulierungs- und Durchführungsstandards (RTS/ITS) erarbeitet. Diese sind inzwischen als Rechtsakte auf Level II von der Kommission erlassen worden. Meldevorschriften werden erst gestaffelt infolge der Umsetzung dieser Rechtsakte verpflichtend.

Fonds sollen darüber hinaus ihre Investoren informieren, ob und wie sie Wertpapierfinanzierungsgeschäfte und Gesamttrendite-Swaps einsetzen.

Art. 15 legt für die Weiterverwendung von als Sicherheiten erhaltenen Finanzinstrumenten bestimmte Mindesttransparenzanforderungen fest. Eine Gegenpartei kann als Sicherheit erhaltene Finanzinstrumente weiterverwenden, wenn die Sicherheit nehmende Gegenpartei die sicherungsgebende Gegenpartei schriftlich über mögliche damit verbundene Risiken und Folgen informiert hat und wenn zusätzlich eine ausdrückliche vorherige Zustimmung/Vereinbarung der sicherungsgebenden Gegenpartei vorliegt. Dabei ist es u. a. erforderlich, dass die gemäß einer Sicherheitenvereinbarung erhaltenen Finanzinstrumente aus dem Konto der sicherungsgebenden Partei ausgebucht werden.

## BEWERTUNG

Der Ansatz der Europäischen Kommission, die Transparenz des sog. Schattenbankensektors zu verbessern, ist grundsätzlich zu begrüßen. Die Bestimmungen gehen allerdings über die Transparenz des Schattenbankensektors hinaus. Denn nach dem verordneten Transparenzregime sollen alle Vertragsparteien ohne Ausnahme jede Transaktion melden. Eine Beschränkung auf Geschäfte von bzw. mit Schattenbanken findet nicht statt. Es gibt Überschneidungen mit dem Meldewesen nach Art. 9 EMIR und dem nach Art. 26 MiFIR, d. h., das gleiche Produkt ist u. U. in zwei verschiedenen Melderegimes zu melden, die fachlich auseinanderfallen. Auch erscheint es widersinnig und fachlich sehr anspruchsvoll, SFTs mit Zentralbanken zwar nicht unter Art. 4 SFTR, aber unter Art. 26 MiFIR zu melden.

Zwar sind Schattenbanken auch im Wertpapierleihe- und Repogeschäft aktiv. Jedoch gilt dies nicht für alle Märkte gleichermaßen. In Europa und Deutschland wird der ganz überwiegende Anteil dieser Geschäfte im Interbanken- bzw. Intergruppenhandel und damit in einem streng regulierten Bereich geschlossen. Insofern überzeugt die Zielsetzung des Regelwerkes nicht. Überdies stellt sich die Frage, welche Erkenntnisse aus den transaktionsbasierten Daten gewonnen werden können.

## REFERENZ

Verordnung (EU) 2015/2365 vom 25. November 2015, ABL Nr. L 337/1 vom 23. Dezember 2015

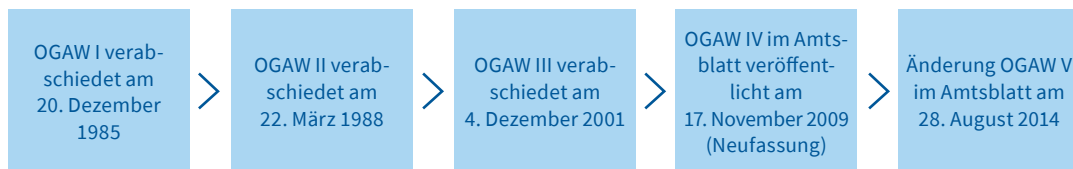


## 14. Investmentfonds-Richtlinie (OGAW)

Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Juli 2009 zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) (Neufassung)

### Kurzübersicht

Die OGAW-Richtlinie gehört zu den ursprünglichen EU-Rechtsrahmen im Kapitalmarktbereich. Sie definiert die speziellen Anforderungen an Investmentfonds und ihre Verwaltungsgesellschaften. Einen Schwerpunkt bildet die Regelung der zulässigen Vermögensgegenstände, in die ein OGAW investieren darf. OGAW unterliegen der Zulassungspflicht und werden beaufsichtigt. Die OGAW-Richtlinie schreibt eine Reihe von Pflichtinformationen für Anleger vor wie den Verkaufsprospekt sowie Jahres- und Halbjahresberichte zur Gewährleistung einheitlicher Standards beim Anlegerschutz. Das grenzüberschreitende Angebot von Investmentfonds erleichtert der sog. „Europa-Pass“, der es ermöglicht, Fonds in allen EWR-Staaten öffentlich anzubieten.



Hauptziel der OGAW-Richtlinie ist eine Angleichung der Rechtsvorschriften für eine bestimmte Art von Investmentfonds – sog. Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW). Die Richtlinie regelt die Zulassung, Aufsicht, Struktur, Geschäftstätigkeit und Informationspflichten der OGAW. Es wird festgelegt, dass ein OGAW unter Einhaltung der in der Richtlinie vorgesehenen Anforderungen – ohne erneute Zulassung – seine Anteile in anderen EU-Mitgliedsländern vertreiben darf („Europäischer Produkt-Pass“).

In den Anwendungsbereich der ursprünglichen Richtlinie von 1985 fielen lediglich offene Investmentfonds, die ihre Anteile beim Publikum der EU vertreiben und deren einziges Ziel die Anlage in Wertpapieren und anderen liquiden Finanzanlagen ist. Mit der Änderung der Richtlinie vom 22. März 1988 (OGAW II) wurde den Mitgliedstaaten die Möglichkeit gegeben, unter bestimmten Voraussetzungen gewisse Ausnahmen bei der Anlage des Sondervermögens in Wertpapieren ein und desselben Emittenten zuzulassen.

Eine grundlegende Änderung der OGAW-Richtlinie erfolgte 2001 (OGAW III). Zum einen wurde die Palette an liquiden Finanzanlagen erweitert, die das Investitionsspektrum von Investmentfonds-Gesellschaften vergrößerte. Begrenzungen für den grenzüberschreitenden Vertrieb von Anteilen an Investmentfonds wurden aufgehoben und die Anlagemöglichkeiten erweitert. Investiert werden kann seitdem nicht nur in börsennotierte Aktien und Schuldverschreibungen, sondern auch in Derivate, die an geregelten Märkten gehandelt werden, in OTC-Derivate, Einlagen bei Kreditinstituten, bestimmte Arten börsennotierter Geldmarktinstrumente und sonstige Anteile anderer OGAW – sog. Dachfonds. Anerkannt werden auch Investmentmanagement-Techniken wie die Anlage in Wertpapieren verschiedener Emittenten, die in einem bestimmten Index zusammengefasst sind. Des Weiteren wurden Marktzugang und Zulassungsbedingungen harmonisiert. Entsprechend den für Kreditinstitute geltenden Regeln wurde ein „Europäischer Pass“ für Verwaltungsgesellschaften geschaffen.

**B**

Eine zweite Ausweitung der Anlagemöglichkeiten erfolgte 2007, als die Kommission Bewertungskriterien festlegte, anhand derer ermittelt werden sollte, inwieweit verschiedene Arten von Finanzinstrumenten, insbesondere Verbriefungen, geschlossene Fonds, Index-Derivate und Kreditderivate, für die Einbeziehung in die OGAW-Fonds in Frage kommen. Die durch die Neufassung der Richtlinie vom 13. Juli 2009 (OGAW IV) eingeführten Bestimmungen erleichtern das Anzeigeverfahren für den grenzüberschreitenden Vertrieb von OGAW, insbesondere durch eine deutliche Verkürzung der Zulassungsfrist. Außerdem wurde ein neues Konzept für die Information von Anlegern, die sog. Key Investor Information (KII) bzw. das Key Information Document (KID) anstelle des bisherigen vereinfachten Prospekts eingeführt. Anlegern sollen in einem KID alle wesentlichen Informationen für eine Anlageentscheidung in einem standardisierten Format zur Verfügung gestellt werden. Grenzüberschreitende Fondsfusionen wurden erleichtert und die Möglichkeit von Vermögensbündelungen durch sogenannte Master-Feeder-Konstruktionen wurde geschaffen. Dabei kann das Vermögen eigenständiger Unterfonds („Feeder“) in einem Masterfonds kostengünstig verwaltet werden. Auch die Vorschriften für den EU-Pass für Verwaltungsgesellschaften wurden überarbeitet. Verwaltungsgesellschaften, die in einem EU-Mitgliedstaat zugelassen sind, ist es erlaubt, OGAW-Fonds in einem anderen Mitgliedstaat aufzulegen, zu schließen und zu verwalten. Damit sollte eine zentralisierte Verwaltung des grenzüberschreitenden Vertriebs von OGAW-Fonds möglich sein. Hinsichtlich der Meldevorschriften für OGAW, die ihre Anteile in anderen Mitgliedstaaten vertrieben, wurde das Verfahren auf die Kommunikation zwischen den Aufsichtsbehörden gestützt.

In der „OGAW V“ genannten Änderungsrichtlinie werden Pflichten und Haftungsumfang der OGAW-Verwahrstelle EU-weit einheitlich festgelegt. Für jeden OGAW-Fonds muss eine einzige Verwahrstelle beauftragt werden. Verwahrstellen haben bestimmte Überwachungspflichten zu erfüllen. Zudem soll die Verwahrstelle den Cashflow des OGAW überwachen. Die Verwahrstelle muss die für den OGAW verwahrten Finanzinstrumente vom Eigenvermögen trennen. Weiter wird unterschieden zwischen Verwahrpflichten für Finanzinstrumente, die verwahrt werden dürfen, und der Eigentumsprüfung für

andere Arten von Vermögenswerten. Schließlich werden Verhaltensregeln aufgestellt und Interessenkonflikte geregelt sowie die Bedingungen für die Aufgabenübertragung an Unterverwahrer festgelegt. Bei Verlust eines verwahrten Finanzinstruments muss die Verwahrstelle ein Finanzinstrument gleicher Art zurückgeben oder den entsprechenden Betrag erstatten. Ein Haftungsausschluss ist nur unter Bedingungen möglich. Die Rückgabe oder Erstattung muss unverzüglich erfolgen. Die Verwahrstelle kann die Haftung bei Drittverwahrung nicht ausschließen. Es werden zudem Bestimmungen für die Vergütung von OGAW-Verwaltern festgelegt. Schließlich wird ein Konzept für Sanktionen bei erheblichen Verstößen gegen den OGAW-Rechtsrahmen vorgelegt und werden Standards für die Höhe von Geldbußen eingeführt.

Zur Erleichterung des grenzüberschreitenden Vertriebs von OGAW wurden im Juni 2019 Verordnung (EU) 2019/1156 und Richtlinie (EU) 2019/1160 verabschiedet. In der Richtlinie werden u. a. die nationalen Anzeigeverfahren für OGAW angeglichen und einheitlicher und effizienter gestaltet.

Informationen der für den grenzüberschreitenden Vertrieb von OGAW relevanten nationalen Vorschriften müssen aus der Ferne und elektronisch leicht zugänglich sein. In jedem Mitgliedstaat, in dem Anteile eines OGAW vertrieben werden sollen, muss es die Möglichkeit zur Verarbeitung von Zeichnungs-, Zahlungs-, Rückkauf- und Rücknahmeaufträgen geben. Die Verordnung konzentriert sich u. a. auf die transparentere Gestaltung von Vertriebsanforderungen und behördlichen Gebühren, die Formulierung allgemeiner Anforderungen an Marketing-Anzeigen sowie an das Pre-Marketing und die Erstellung einer öffentlich zugänglichen zentralen Datenbank durch ESMA mit Verzeichnis aller AIFM, OGAW-Verwaltungsgesellschaften, aller verwalteten AIF und OGAW sowie die Mitgliedstaaten, in denen sie vertrieben werden.

Die OGAW-RL wird ergänzt durch Verordnung (EU) 2017/1131 über Geldmarktfonds. Geldmarktfonds stellen für Finanzinstitute eine wichtige und kurzfristige Finanzierungsquelle dar. Geldmarktfonds sind entweder OGAW oder AIF, die in kurzfristige Finanzinstrumente investieren und festgelegte Ziele verfolgen. Sie bedürfen



einer Zulassung gemäß der Geldmarktfonds-Verordnung. Im Hinblick auf die Anlagepolitik stellen die Bestimmungen über Geldmarktfonds eine Lex specialis zu den OGAW-Vorschriften dar. Geldmarktfonds müssen entweder variablen Nettoinventarwert (Variable Net Asset Value, VNAV) haben, konstanten Nettoinventarwert (Constant Net Asset Value, CNAV) oder Nettoinventarwert mit niedriger Volatilität (Low Volatility Net Asset Value, LVNAV).

Delegierte Gesetzgebung ergänzt einzelne Bereiche der OGAW-Bestimmungen.

#### REFERENZ

---

2009/65/EG (Richtlinie) vom 13. Juli 2009 (konsolidierte Fassung) [OGAW-RL]

Verordnung (EU) 2017/1131 vom 14. Juni 2017 (konsolidierte Fassung) [Geldmarktfonds]

Verordnung 2019/1156 vom 20. Juni 2019 [grenzüberschreitender Vertrieb]

**B**

## 15. Richtlinie zur Regulierung von Managern von Hedgefonds und anderen alternativen Investmentfonds (AIFM-RL)

Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 8. Juni 2011 über die Verwalter alternativer Investmentfonds

### Kurzübersicht

Die AIFM-Richtlinie reguliert die Verwalter alternativer Investmentfonds, die nicht von der OGAW-Richtlinie erfasst werden. Betroffen sind sowohl Verwalter mit Sitz in der EU als auch Verwalter aus Drittländern, die ihre Fonds in der EU vertreiben möchten. Die Richtlinie erfasst eine Vielzahl durchaus unterschiedlicher Fonds wie Hedgefonds und Private-Equity-Fonds, weshalb ihr Regelungsbereich recht umfangreich ist und zwischenzeitlich weitere Verordnungen für bestimmte Fondstypen mit erleichterten Anforderungen geschaffen wurden, beispielsweise für Venture Capital, soziales Unternehmertum oder langfristige Finanzierungen. Die AIFM-Richtlinie war eine erste Reaktion auf die Rolle, die vor allem Hedgefonds in der Finanzkrise 2008 spielten, gleichzeitig aber auch eine Auseinandersetzung mit politisch umstrittenen Praktiken von Private-Equity-Fonds.



Die AIFM-Richtlinie zielt darauf ab, alle Akteure und Tätigkeiten, die erheblichen Risiken unterliegen, einer angemessenen Regulierung und Aufsicht zu unterwerfen. Die Richtlinie soll für die Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFM) harmonisierte Anforderungen festlegen. Durch die Festlegung eines einheitlichen Rahmens für die Zulassung und Beaufsichtigung vom AIFM soll ein hohes Maß an Verbraucher- und Anlegerschutz gewährleistet werden. Unter anderem aufgrund der Schwierigkeit der Definition von Hedgefonds wählte die Kommission als Anknüpfungspunkt nicht den Fonds selbst, sondern den Manager eines Fonds. Unter alternativen Investmentfonds (AIF) versteht die Kommission alle Anlageorganismen, die die gemeinsame Anlage in Vermögenswerten zum Ziel haben und die nicht bereits unter die OGAW-Richtlinie fallen. Dazu zählen Hedgefonds und Private-Equity-Fonds sowie geschlossene und offene Immobilienfonds, Rohstoff- und Infrastrukturfonds.

AIFM werden einer Zulassungspflicht in der EU unterworfen. Die Zulassung berechtigt den Verwalter ausschließ-

lich zum Vertrieb an professionelle Anleger in der gesamten EU. Ausgenommen vom Anwendungsbereich der Richtlinie sind Einrichtungen der betrieblichen Altersvorsorge, bestimmte supranationale Organisationen wie multilaterale Entwicklungsbanken, nationale Zentralbanken, staatliche Stellen, die Fonds zur Unterstützung von Sozialversicherungs- und Pensionssystemen verwalten, Arbeitnehmerbeteiligungssysteme oder -sparpläne sowie Verbriefungszweckgesellschaften. Bestimmte Manager sind zudem nicht dem vollständigen Anforderungskatalog der Richtlinie unterworfen. Voraussetzung ist, dass ein Manager entweder Portfolios von AIF verwaltet, deren verwaltete Vermögenswerte einschließlich hebelfinanzierter Vermögenswerte insgesamt weniger als 100 Mio. Euro betragen oder deren verwaltete Vermögenswerte nicht mehr als 500 Mio. Euro betragen, wobei die Portfolios dieser AIF nur aus nicht hebelfinanzierten AIF bestehen dürfen, die zudem für einen Zeitraum von fünf Jahren nach der Platzierung der ersten Anlage in jeden dieser AIF keine Rücknahmerechte ausüben dürfen.

AIFM sollen über mindestens 300.000 Euro (interner Verwalter) bzw. 125.000 Euro (externer Verwalter) Eigenkapital verfügen. Soweit das Portfolio 250 Mio. Euro übersteigt, ist zusätzliches Kapital vorzuhalten, nämlich 0,02 % des Betrages, der 250 Mio. Euro übersteigt. Neben der Einhaltung allgemeiner Anforderungen sind AIFM verpflichtet, organisatorische und administrative Vorkehrungen zur Vermeidung von Interessenkonflikten zu treffen. Sind solche Konflikte unvermeidbar, muss der AIFM die Anleger vor Vertragsabschluss hierüber in Kenntnis setzen. Die Vergütung aller Mitarbeiter soll mit einem wirksamen Risikomanagement vereinbar sein. Die Vergütung soll nicht zur Übernahme von Risiko ermutigen.

Vom AIFM muss eine einzige Verwahrstelle zur Überwachung der AIF-Cashflows benannt werden, die unabhängig im Anlegerinteresse Zahlungen und Verbuchungen vornimmt und sämtliche Finanzinstrumente des AIF verwaltet. Um Interessenkonflikte zu vermeiden, darf der AIFM nicht selbst Verwahrstelle sein, Gleiches gilt für einen Primebroker, der als Geschäftspartner eines AIF auftritt. Haftungsansprüche der Anleger gegenüber der Verwahrstelle können über den AIFM geltend gemacht werden. Eine Depotbank für AIF muss eine Haftungsvereinbarung vorweisen, wenn sie Aufgaben an andere delegiert. Die Vereinbarung muss das Einklagen von Schadensersatz gegenüber dem Dritten ermöglichen.

Nicht-EU-AIF dürfen mittels eines Passregimes EU-weit vertrieben werden, wobei Registrierung und Zulassung nur in einem Mitgliedstaat erfolgen müssen. Bei Drittländern kann ein Pass jedoch nur erworben werden, wenn die rechtlichen Rahmenbedingungen in dem Drittland, in dem der Fonds oder der Manager domiziliert sind, von der Kommission als äquivalent zu den Anforderungen der AIFM-Richtlinie erklärt wurde. Eine solche Äquivalenzzentscheidung der Kommission liegt bis heute nicht vor. Nationale Privatplatzierungsregime gelten fort und müssen durch delegierten Rechtsakt der Kommission beendet werden.

Zur Erleichterung des grenzüberschreitenden Vertriebs von AIF wurden im Juni 2019 Verordnung (EU) 2019/1156 und Richtlinie (EU) 2019/1160 verabschiedet. Die Richtlinie führt u. a. eine harmonisierte Definition des Begriffs Pre-Marketing in die AIFM-Richtlinie ein. Zudem muss es in jedem Mitgliedstaat, in dem Anteile eines AIF vertrieben

werden sollen, die Möglichkeit zur Verarbeitung von Zeichnungs-, Zahlungs-, Rückkauf- und Rücknahmeaufträgen geben. Die Verordnung konzentriert sich u.a. auf die transparentere Gestaltung von Vertriebsanforderungen und behördlichen Gebühren, Formulierung allgemeiner Anforderungen an Marketing-Anzeigen sowie an das Pre-Marketing, und Erstellung einer öffentlich zugänglichen zentralen Datenbank durch ESMA mit Verzeichnis aller AIFM, OGAW-Verwaltungsgesellschaften, aller verwalteten AIF und OGAW, sowie die Mitgliedstaaten, in denen sie vertrieben werden.

Der durch die Vorschriften der AIFM-Richtlinie geschaffene Rechtsrahmen für alternative Investmentfonds wurde in erster Linie auf Hedgefonds und private Kapitalanlagegesellschaften zugeschnitten. Es gibt jedoch Fonds, die besondere Zwecke erfüllen und für die die umfangreichen Vorschriften der AIFM-Richtlinie unverhältnismäßig sind. Aus diesem Grund wurden 2013 einheitliche und gegenüber der AIFM-Richtlinie abgemilderte Regelwerke für die Vermarktung von „Europäischen Risikokapitalfonds“ (European venture capital funds, EuVECA, Verordnung (EU) Nr. 345/2013) und „Europäische Fonds für Soziales Unternehmertum“ (European social entrepreneurship funds, EuSEF, Verordnung (EU) Nr. 346/2013) geschaffen. Ebenfalls in den Anwendungsbereich der AIFM-Richtlinie fallen Verwalter von europäischen langfristigen Investmentfonds, wobei für die Fonds selbst die eigene, maßgeschneiderte Verordnung (EU) 2015/760 vom 29. April 2015 über europäische langfristige Investmentfonds gilt (European long-term investment funds, ELTIF). Die ELTIF-Verordnung schafft einen Rahmen für einen Investmentfonds, der es Anlegern erleichtern soll, langfristig in Unternehmen und Projekte zu investieren. ELTIF sollen ausschließlich in Unternehmen investieren, die Mittel über einen längeren Zeitraum hinweg benötigen.

Die AIFM-Richtlinie wird weiter ergänzt durch Verordnung (EU) 2017/1131 über Geldmarktfonds. Geldmarktfonds stellen für Finanzinstitute eine wichtige und kurzfristige Finanzierungsquelle dar. Geldmarktfonds sind entweder OGAW oder AIF, die in kurzfristige Finanzinstrumente investieren und festgelegte Ziele verfolgen. Sie bedürfen einer Zulassung gemäß der Geldmarktfonds-Verordnung. Im Hinblick auf die Anlagepolitik stellen die Bestimmungen über Geldmarktfonds eine Lex specialis zu den OGAW-Vorschriften dar. Geldmarktfonds müssen entwe-



## B

der variablen Nettoinventarwert (Variable Net Asset Value, VNAV) haben, konstanten Nettoinventarwert (Constant Net Asset Value, CNAV) oder Nettoinventarwert mit niedriger Volatilität (Low Volatility Net Asset Value, LVNAV).

Die AIFM-Richtlinie wird durch delegierte Rechtsakte der Kommission ergänzt.

### REFERENZ

---

Richtlinie 2011/61/EU vom 08. Juni 2011 (konsolidierte Fassung)

Verordnung 345/2013 vom 17. April 2013 (konsolidierte Fassung) [EuVECA]

Verordnung 346/2013 vom 17. April 2013 (konsolidierte Fassung) [EuSEF]

Verordnung 2015/760 vom 29. April 2015 [ELTIF]

Verordnung (EU) 2017/1131 vom 14. Juni 2017 (konsolidierte Fassung) [Geldmarktfonds]

Verordnung 2019/1156 vom 20. Juni 2019 [grenzüberschreitender Vertrieb]



## II. VON DER EUROPÄISCHEN UNION VERABSCHIEDETE VORHABEN

B

### 1. Rechtsrahmen für gedeckte Schuldverschreibungen

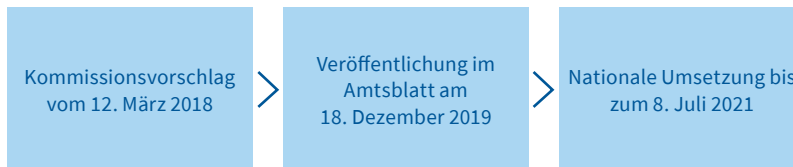
Richtlinie (EU) 2019/2162 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2019 über die Emission gedeckter Schuldverschreibungen und die öffentliche Aufsicht über gedeckte Schuldverschreibungen

Verordnung (EU) 2019/2160 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2019 zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 hinsichtlich Risikopositionen in Form gedeckter Schuldverschreibungen

#### Kurzübersicht

Gedeckte Schuldverschreibungen sind von einem Kreditinstitut begebene Finanzinstrumente, die durch einen gesonderten Pool von Vermögenswerten – typischerweise Hypotheken oder öffentliche Schuldtitel – besichert sind, auf den die Anleger im Fall der Insolvenz des Emittenten einen bevorrechtigten Zugriff haben. Gedeckte Schuldverschreibungen sind eine effiziente Finanzierungsquelle für die Wirtschaft, die Anlegern ein hohes Maß an Sicherheit bietet.

Der EU-Rechtsrahmen beinhaltet eine Reihe Vorschriften über harmonisierte Produktanforderungen und die Aufsicht über gedeckte Schuldverschreibungen. Er enthält auch eine gemeinsame Definition für den Erhalt des Gütesiegels „Europäische gedeckte Schuldverschreibung“ und die Gewährung einer günstigeren Behandlung im Hinblick auf die Eigenmittelunterlegung. Ein harmonisierter Regelungsrahmen bietet nach Ansicht der EU-Gesetzgeber eine stabile Finanzierungsquelle für Kreditinstitute, die dadurch besser in der Lage sind, erschwingliche Hypothekendarlehen für Verbraucher und Unternehmen auszureichen und den Anlegern sichere Alternativen anzubieten.



Mit einem einheitlichen Rechtsrahmen soll die Entwicklung gedeckter Schuldverschreibungen in der gesamten EU vorangetrieben werden und Kreditinstitute sollen weitere Möglichkeiten zur Finanzierung der Realwirtschaft haben.

Die Richtlinie enthält Anlegerschutzvorschriften für gedeckte Schuldverschreibungen, die von Kreditinstituten mit Sitz in der EU begeben werden. Die Begriffe „gedeckte Schuldverschreibung“, „Programm gedeckter Schuldverschreibungen“, „Deckungspool“, „Deckungsaktiva“,

„Trennung“, „Anforderung der kongruenten Refinanzierung“ sowie weitere Begrifflichkeiten werden definiert. Gedeckte Schuldverschreibungen werden als Schuldverschreibungen definiert, die von Kreditinstituten begeben werden und durch einen abgegrenzten Pool von Vermögenswerten besichert sind, auf den die Inhaber der Schuldverschreibungen als bevorrechtigte Gläubiger direkt zugreifen können. Gedeckte Schuldverschreibungen werden traditionell von Kreditinstituten begeben. Die Richtlinie gestattet es in Fortsetzung dieser Tradition nur Kreditinstituten, gedeckte Schuldverschreibungen zu



# B

begeben. Der eigentliche Zweck des Instruments ist die Bereitstellung von Mitteln für Darlehen. Zudem verfügen Kreditinstitute über die notwendigen Kenntnisse und Fähigkeiten zur Steuerung des Kreditrisikos im Zusammenhang mit den Darlehen im Deckungspool und unterliegen strengen Eigenkapitalanforderungen, die in Einklang mit dem Mechanismus der Doppelbesicherung dazu beitragen, den Anlegerschutz zu gewährleisten.

Emittenten, die den Bestimmungen dieser Richtlinie entsprechen, dürfen für ihr Produkt – ergänzend zu nationalen Bezeichnungen – das Gütesiegel „Europäische gedeckte Schuldverschreibung“ verwenden.

Die folgenden Aspekte werden in der Richtlinie geregelt:

- Kernelemente einer gedeckten Schuldverschreibung;
- Vorschriften betreffend strukturelle Merkmale des Instruments;
- Die öffentliche Aufsicht über gedeckte Schuldverschreibungen;
- Veröffentlichungspflichten der zuständigen Behörden

Im Rahmen der Doppelbesicherung müssen den Anlegern die folgenden Ansprüche aus den von Kreditinstituten begebenen gedeckten Schuldverschreibungen zustehen:

- Eine Forderung gegenüber dem Kreditinstitut, das gedeckte Schuldverschreibungen gibt;
- Im Fall der Insolvenz oder Abwicklung des emittierenden Kreditinstituts eine vorrangige Forderung auf den Kapitalbetrag inklusive etwaiger aufgelaufener Zinsen aus dem Deckungspool;
- Eine nicht in vollem Umfang erfüllte vorrangige Forderung muss in der Insolvenzmasse gleichrangig zu nicht abgesicherten Gläubigern des Kreditinstituts sein.

Die Forderungen sind auf die vollständigen aus den gedeckten Schuldverschreibungen entstandenen Zahlungsverpflichtungen beschränkt. Für den Fall der Insolvenz eines spezialisierten Hypothekenkreditinstituts wird den Mitgliedstaaten das Wahlrecht eingeräumt, die Anleger besserzustellen.

Für die Zusammensetzung des Deckungspools haben die Mitgliedstaaten Vorschriften festzulegen, die ggf. die Bedingungen für die Begebung von gedeckten Schuldver-

schreibungen umfassen, deren Primäraktiva in Bezug auf ihre strukturellen Merkmale, Fälligkeit oder Risikoprofil nicht homogen sind. Derivate-Kontrakte dürfen nur dann in den Deckungspool aufgenommen werden, wenn sie ausschließlich der Risikoabsicherung dienen und weitere Anforderungen erfüllt werden. Für Zwecke des Anlegerschutzes sollen die Mitgliedstaaten Vorschriften für die Trennung der Deckungsaktiva festlegen. Die entsprechenden Anforderungen sollen auch im Fall der Insolvenz oder Abwicklung des emittierenden Kreditinstituts gelten. Die Mitgliedstaaten können die Bestellung eines unabhängigen Treuhänders zur Überwachung des Deckungspools verlangen.

Außerdem wird eine Reihe von Deckungsanforderungen festgelegt. Kreditinstitute haben für Anleger detaillierte Informationen über Programme gedeckter Schuldverschreibungen bereitzustellen, damit diese das Profil und die Risiken des Programms bewerten sowie ihre Sorgfaltspflichten erfüllen können. Diese Informationen müssen von den Kreditinstituten mindestens vierteljährlich auf aggregierter Basis zur Verfügung gestellt werden und gewisse Mindestangaben umfassen sowie auf der Website des Kreditinstituts veröffentlicht werden.

Die Änderungsvorschläge zur CRR betreffen im Wesentlichen die Voraussetzungen für eine privilegierte Risikogewichtung in Art. 129. Neu ist insbesondere die Anforderung einer Mindesthöhe der Übersicherung und der substituierenden Aktiva gedeckter Schuldverschreibungen. Je nachdem, welche Vermögenswerte zur Deckung eingesetzt werden, wird die notwendige Übersicherung auf der Grundlage einer nominalen Berechnungsmethode auf einen Wert von 2 % oder 5 % festgesetzt. Zudem sollen die Bewertungsgrundsätze aus Art. 229 CRR künftig nicht mehr auf gedeckte Schuldverschreibungen angewendet werden, die mit Immobilien unterlegt sind. Damit ist klargestellt, dass der in Art. 124 Abs. 4a CRR geforderte technische Regulierungsstandard über die strengen Kriterien zur Bemessung des Beleihungswertes nicht mehr Bestandteil der in Art. 129 Abs. 3 CRR festgelegten Anerkennungskriterien sein soll.





#### BEWERTUNG

Die Richtlinie wird gemeinhin als prinzipienbasiert ausgestaltet angesehen und gewährleistet auf diese Weise ausreichende Spielräume für Traditionen und Besonderheiten der einzelnen nationalen Covered-Bonds-Regime. Gut funktionierende Covered-Bonds-Märkte werden somit nicht beeinträchtigt und können weiterhin auf ihre Stärken bauen. Es wird ein vollständiger Rechtsrahmen für gedeckte Schuldverschreibungen definiert, der gut strukturiert erscheint und alle Kernelemente abdeckt, die für eine hohe Qualität und Sicherheit gedeckter Schuldverschreibungen in der EU notwendig sind.

#### REFERENZ

Richtlinie (EU) 2019/2162, ABl. L 328 vom 18. Dezember 2019

Verordnung (EU) 2019/2160, ABl. L 328 vom 18. Dezember 2019



B

## 2. Verordnung eines Rahmens zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen (Taxonomie)

Verordnung (EU) 2020/852 des Europäischen Parlaments und des Rats vom 18. Juni 2020 über die Einrichtung eines Rahmens zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen

### Kurzübersicht

Kernstück des EU-Nachhaltigkeits-Aktionsplans ist die Etablierung eines einheitlichen Klassifikationssystems (Taxonomie) für ökologisch nachhaltige Wirtschaftstätigkeiten, um damit den Grad der ökologischen Nachhaltigkeit einer Investition messen zu können. Die Taxonomie stellt den Rahmen für die Beurteilung von Wirtschaftstätigkeiten. Technische Evaluierungskriterien für die Bestimmung im Einzelfall werden durch delegierte Rechtsakte der Kommission festgelegt. Die Taxonomie soll schrittweise in die EU-Rechtsvorschriften integriert werden.



Die Verordnung errichtet ein Rahmenwerk für nachhaltige Investitionen und Anlagen. Das einzurichtende EU-weit einheitliche Klassifizierungssystem („Taxonomie“) soll den Finanzmarktteilnehmern fundierte Investitionsentscheidungen ermöglichen. Zweck der Verordnung ist die Bestimmung der ökologischen Nachhaltigkeit einer wirtschaftlichen Tätigkeit. Die Verordnung bildet außerdem die Grundlage für die Definition von nachhaltigen Finanzprodukten und soll als Grundlage für die künftige Einführung von Normen und Kennzeichen für nachhaltige Finanzprodukte geeignet sein.

Die Nachhaltigkeitstaxonomie definiert Nachhaltigkeitskriterien, um den Grad der Umweltfreundlichkeit einer wirtschaftlichen Tätigkeit zu bestimmen. Dabei soll sie für Maßnahmen der EU und der Mitgliedstaaten gelten, die den Finanzmarktteilnehmern Anforderungen in Bezug auf Finanzprodukte und Unternehmensanleihen auferlegen, die als nachhaltig vermarktet werden. Weiterhin gilt die Taxonomie für Finanzmarktteilnehmer, die vergleichbare Finanzprodukte anbieten. In welchem Umfang die Tätigkeiten als ökologisch nachhaltig einzustufen sind, müssen (Mutter-)Unternehmen, die zur nichtfinanziellen (Konzern-)Berichterstattung nach der sog. CSR-Richtlinie (Richtlinie 2014/95/EU) verpflichtet sind, offenlegen.

Darüber hinaus werden Transparenzanforderungen an berichtspflichtige Unternehmen gestellt, die durch Angaben insbesondere durch den Anteil der Umsatzerlöse der Investitionsausgaben oder der Betriebsausgaben, die mit ökologisch nachhaltigen Wirtschaftsaktivitäten verbunden sind, erfüllt werden sollen. Diese Anforderungen werden im Rahmen eines delegierten Rechtsaktes näher definiert werden.

Der Begriff des Finanzmarktteilnehmers wird in der Verordnung über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten (SFDR) definiert. Demnach handelt es sich bei Finanzmarktteilnehmern um

- Versicherungsunternehmen, die versicherungsbasierte Anlageprodukte (IBIP) anbieten,
- Investmentfirmen und Kreditinstitute, die Portfoliomanagement anbieten,
- Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung,
- Erzeuger von Pensionsprodukten,
- Manager alternativer Investmentfonds (AIFM),
- Anbieter von paneuropäischen persönlichen Pensionsprodukten (PEPP),
- Manager eines qualifizierten Wagniskapitalfonds,



- Manager eines qualifizierten Fonds für soziales Unternehmertum,
- OGAW-Verwaltungsgesellschaften.

Der Begriff des Finanzprodukts wird ebenfalls in der SFDR definiert und umfasst:

- Portfoliomanagement im Sinne der MiFID II,
- alternative Investmentfonds (AIF), IBIP,
- Pensionsprodukte einschließlich pan-europäischer persönlicher Pensionsprodukte (PEPP),
- Pensionssysteme,
- Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW).

Eine wirtschaftliche Aktivität soll als nachhaltig klassifiziert werden, wenn sie eins der sechs wesentlichen Nachhaltigkeitsziele fördert, keinem der sechs Ziele wesentlich entgegensteht sowie die auf Level 2 noch zu konkretisierenden Prüfkriterien und die allgemeinen Mindestanforderungen erfüllt. Die sechs wesentlichen Umweltziele umfassen

- die Bekämpfung des Klimawandels,
- die Anpassung an den Klimawandel,
- den Schutz der Wasser- und Meeresressourcen,
- den Übergang zu einer Kreislaufwirtschaft,
- die Vermeidung und Kontrolle der Umweltverschmutzung,
- den Schutz und die Herstellung von Biodiversität und gesunden Ökosystemen.

Die Mindestanforderungen umfassen die acht Grundrechte und Grundsätze der Internationalen Arbeitsorganisation (u. a. Versammlungsrecht, keine Kinderarbeit etc.). Die Verordnung legt fest, wozu eine wirtschaftliche Tätigkeit beitragen muss, um einen Beitrag zur Erreichung des Umweltziels zu leisten. Technische Evaluierungskriterien sollen die Details klären und sukzessive mittels delegierter Verordnungen definiert werden. Die Anwendung des gesamten Paketes erfolgt schrittweise (in Abhängigkeit vom jeweiligen Umweltziel), die vollständige Anwendung soll zum 1. Januar 2023 erfolgen.

Ein zentraler Bestandteil der Taxonomie sind die technischen Evaluierungskriterien zur Bestimmung der ökologischen Nachhaltigkeit des Investments. Die Kommission wird sie in delegierten Rechtsakten näher festlegen. Sie

sollen u. a. substantielle Beiträge zur Erreichung des Umweltziels identifizieren (auch langfristige Einflüsse auf die ökonomische Aktivität sind zu berücksichtigen), die Mindestanforderungen spezifizieren, die notwendig sind, um signifikante Verletzungen der Umweltziele zu vermeiden und Schwellenwerte beinhalten. Ferner sollen sie auf europäischen Zertifizierungen aufbauen und die Umweltauswirkungen der ökonomischen Aktivität selbst sowie die Auswirkungen auf die Marktliquidität aller relevanten ökonomischen Aktivitäten innerhalb eines spezifischen Sektors berücksichtigen. Die Ausarbeitung der delegierten Gesetzgebung wird durch eine bei der Kommission angesiedelten Expertengruppe für nachhaltige Finanzierung unterstützt werden.

#### BEWERTUNG

Die Initiative der Europäischen Kommission, die Rahmenbedingungen für eine nachhaltige Wirtschaft und Gesellschaft zu fördern und die Rolle des Finanzmarktes bei der Erreichung zentraler Klima- und Nachhaltigkeitsziele zu stärken, ist zu begrüßen.

Angesichts der großen Herausforderung, die im Pariser Weltklimaabkommen definierten Ziele zu erreichen, ist es zielführend, dass die Taxonomie in einem ersten Schritt Umweltziele in den Fokus nimmt. Eine Diskussion über die Aufnahme wesentlicher sozialer Kriterien in die Taxonomie sollte zeitnah begonnen werden. Die Taxonomie bildet eine zentrale Grundlage für weitere Regulierungsmaßnahmen und kann eine grundlegende Voraussetzung für die langfristigen Investitionen bzw. Finanzierungen der Banken darstellen. Erforderlich ist eine klare, eindeutige und im Hinblick auf die Umsetzung in der Praxis operationalisierbare Konkretisierung des Nachhaltigkeitsbegriffs.

Offen ist, ob nicht von ihr erfasste Investments dann als „nicht nachhaltig“ oder „braun“ stigmatisiert werden. Hierbei gilt es, die Transition der Wirtschaft in der Breite nicht aus den Augen zu verlieren und diese zu befördern.

Für Banken entfaltet die Taxonomie direkte Auswirkungen auf die Vermögensverwaltung und die Refinanzierung über Green Bonds und ist damit mittelbar



## B

relevant für die zugrunde liegenden grünen Kredite. Darüber hinaus besteht eine direkte Auswirkung auf die gesamte Geschäftsaktivität durch die verpflichtende Offenlegung von Taxonomie-Kennzahlen in der nichtfinanziellen Erklärung. Hierzu wird die Europäische Kommission im Rahmen von delegierten Rechtsakten die Methoden für Finanzunternehmen konkretisieren. Eine Berücksichtigung der Besonderheiten des Kreditgeschäfts im Hinblick auf Granularität und Laufzeiten gegenüber dem Wertpapier- und Anlagegeschäft ist notwendig.

### REFERENZ

Verordnung (EU) 2020/852 vom 18. Juni 2020, ABl. L 198/13 vom 22. Juni 2020

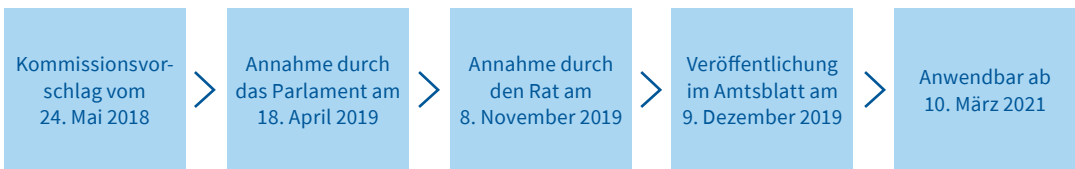


### 3. Verordnung über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor

Verordnung (EU) 2019/2088 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2019 über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor

#### Kurzübersicht

Um Transparenz hinsichtlich der Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken bei Anlageentscheidungen oder in der Anlageberatung zu gewährleisten, sieht die Offenlegungs-VO verschiedene Verpflichtungen vor, die u. a. von Wertpapierfirmen einzuhalten sind. Dazu gehört die Veröffentlichung der Strategien für den Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken auf der Website, die Berücksichtigung solcher Risiken in vorvertraglichen Informationen sowie Transparenz in Bezug auf nachhaltige Investitionen in vorvertraglichen Informationen, auf Websites sowie in regelmäßigen Berichten.



Die Verordnung verpflichtet Finanzmarktteilnehmer, die Portfolioverwaltung anbieten, sowie Finanzberater, die Anlageberatungs- oder Versicherungsberatungstätigkeiten erbringen, zur Offenlegung von Informationen über die Berücksichtigung von ESG-Faktoren in ihren Investitionsentscheidungen. Die Anforderungen umfassen Informationen über die Ausrichtung der Investitionen an ökologisch nachhaltigen Faktoren sowie zur Performance in Bezug auf ESG-Ziele. Außerdem verpflichtet die Verordnung u. a. Anlagevermittler zur Einbeziehung von ESG-Faktoren in die vorvertraglichen Informationen zu einem Finanzprodukt. So sollen eine Integration von Nachhaltigkeitsrisiken in Anlageentscheidungsprozesse bzw. Beratungsprozesse und die Transparenz von Finanzprodukten, die auf nachhaltige Anlagen einschließlich der Reduzierung von CO<sub>2</sub>-Emissionen ausgerichtet sind, erreicht werden. Die individuelle Reichweite der Anforderungen hängt im Wesentlichen von der ausgeübten Tätigkeit (Investition oder Beratung) sowie von der Mitarbeiterzahl ab.

Die Verordnung legt überdies Definitionen fest; andere Rechtsakte, allen voran die Taxonomie-Verordnung, beziehen sich auf sie.

Finanzmarktteilnehmer haben auf ihren Websites Informationen zu ihren Strategien zur Integration von Nachhaltigkeitsrisiken in den Anlageentscheidungsprozess bzw. die Anlageberatung zu veröffentlichen. Unabhängig davon, ob sie sich dafür oder dagegen entscheiden, nachteilige Auswirkungen von Investitionsentscheidungen zu berücksichtigen, müssen Finanzmarktteilnehmer bestimmte Angaben veröffentlichen und laufend aktualisieren. Im Falle der Berücksichtigung ist eine Erklärung über Strategien zur Wahrung der Sorgfaltspflicht in Hinblick auf die wichtigsten nachteiligen Auswirkungen zu veröffentlichen. Diese Erklärung zieht die eigene Größe, die Art und den Umfang der Tätigkeiten sowie die angebotenen Finanzprodukte in Betracht. Außerdem müssen im Falle der Berücksichtigung mindestens folgende Punkte in der Erklärung enthalten sein:

- Strategien zur Feststellung und Gewichtung der wichtigsten nachteiligen Nachhaltigkeitswirkungen und -indikatoren



## B

- Beschreibung der wichtigsten nachteiligen Nachhaltigkeitswirkungen und der ergriffenen und geplanten Maßnahmen
- Kurze Zusammenfassung der verfolgten Mitwirkungspolitik gemäß der Aktionärsrechte-Richtlinie
- Bezugnahme auf die Einhaltung international anerkannter Standards für die Sorgfaltspflicht, die Berichterstattung sowie ggf. Grad der Abstimmung auf Ziele des Pariser Klimaabkommens.

Die Erklärung ist 18 Monate nach Inkrafttreten der Verordnung auf der Website des Finanzmarktteilnehmers zu veröffentlichen. Im Falle der Nichtberücksichtigung sind klare Gründe anzugeben, ob und wann beabsichtigt wird, nachteilige Auswirkungen von Investitionsentscheidungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren zu berücksichtigen. Die offengelegten Informationen sind regelmäßig auf ihre Korrektheit zu überprüfen. Marketingaktivitäten dürfen den offengelegten Informationen nicht widersprechen.

In Abweichung von der grundsätzlichen Freiwilligkeit der Berücksichtigung werden Finanzmarktteilnehmer, die eines der nachfolgenden Kriterien erfüllen, dazu verpflichtet, eine Erklärung mit allen aufgeführten Punkten zu veröffentlichen:

- Sie beschäftigen mehr als 500 Mitarbeiter.
- Sie sind Mutterunternehmen einer großen Gruppe im Sinne der Bilanzrichtlinie und beschäftigen auf konsolidierter Basis mehr als 500 Mitarbeiter.

Außerdem müssen in den vorvertraglichen Informationen ggf. auch Angaben zur Förderung ökologischer oder sozialer Merkmale gemacht werden (sog. Artikel-8-Produkte). Hat ein Finanzprodukt nachhaltige Anlagen zum Ziel und wurde ein Index als Referenzmaßstab bestimmt (sog. Artikel-9-Produkte), müssen in den vorvertraglichen Informationen noch Angaben hinzugefügt werden, etwa über die Art und Weise, wie der Index auf das Ziel ausgerichtet ist.

Schließlich sollen Finanzmarktteilnehmer in den periodischen Berichten darstellen, inwieweit ökologische oder soziale Merkmale verwirklicht wurden, bzw. die Nachhaltigkeitswirkung des jeweiligen Finanzproduktes anhand

von relevanten Indikatoren hinzufügen, sofern das Produkt die entsprechenden Eigenschaften oder Ziele aufweist. Für diese Zwecke können Finanzmarktteilnehmer die Informationen in regelmäßigen Berichten nach Art. 25 Abs. 6 MiFID II, Jahresberichten oder in nichtfinanziellen Abschlüssen verwenden.

Die technischen Regulierungsstandards (Level-2-Verfahren), die in dem aktuellen Entwurf komplexe Anforderungen, vor allem in den Bereichen Anlageberatung und Vermögensverwaltung, an Finanzinstitute stellen, werden bis zum 1. September 2020 konsultiert.

### BEWERTUNG

Transparenz- und Offenlegungsvorgaben sollten erst anwendbar sein, nachdem die materiellen Grundlagen geschaffen wurden. Entsprechend ist eine Harmonisierung mit der Taxonomie und weiteren relevanten Verordnungen anzustreben.

### REFERENZ

Verordnung (EU) 2019/2088 vom 27. November 2019 (konsolidierte Fassung)

### III. VORHABEN IN BERATUNG

## 1. Rechtsrahmen zur Sanierung und Abwicklung zentraler Gegenparteien

Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über einen Rahmen für die Sanierung und Abwicklung zentraler Gegenparteien

B

#### Kurzübersicht

Der Verordnungsvorschlag ist eine Reaktion auf den Austritt des Vereinigten Königreiches aus der EU und unterstreicht die Bedeutung von zentralen Gegenparteien für den EU-Kapitalmarkt. Auf dem Wege der Umsetzung umfassender, zwischen der zentralen Gegenpartei und deren Clearing-Mitgliedern vereinbarter Sanierungspläne soll eine geordnete Sanierung von zentralen Gegenparteien in verschiedenen Szenarien finanzieller Schieflagen erfolgen können. Im Falle, dass sich dies als unzureichend erweisen sollte und die Voraussetzungen für eine Abwicklung erfüllt sein sollten, sollen die zuständigen Behörden rasche Maßnahmen ergreifen, um den Fortbestand kritischer Funktionen der zentralen Gegenpartei sicherzustellen. Im Falle der Abwicklung sollten die von der zuständigen Behörde getroffenen Maßnahmen darauf basieren, dass die Eigentümer, Gläubiger und Gegenparteien von zentralen Gegenparteien die Verluste entsprechend der Rangfolge der Ansprüche im Insolvenzfall tragen sowie das Management ausgetauscht und für jegliche Fehlhandlungen nach einzelstaatlichem Recht zur Rechenschaft gezogen wird.

Vorschlag der  
Kommission vom  
28. November 2016



Die Vorschläge der Europäischen Kommission zielen darauf ab, einheitliche Regeln zur Bewältigung und frühzeitigen Verhinderung von finanziellen Notlagen bei zentralen Gegenparteien (Central Counterparty, CCP) zu schaffen. Im Falle einer Schieflage von zentralen Gegenparteien, die als Folge von Ausfällen von Clearing-Mitgliedern entstehen kann (default losses) soll der Fortbestand für den Finanzmarkt kritischen Funktionen sichergestellt werden sowie ein Bail-out durch den Steuerzahler verhindert werden. Darüber hinaus sehen die Vorschläge Regeln zum Umgang mit Verlusten vor, die durch den operativen Betrieb einer zentralen Gegenpartei selbst entstehen können (non-default losses), so beispielsweise durch IT-Störungen oder Fehler in Zusammenhang mit der Verwaltung der von den Clearing-Mitgliedern zu leistenden Sicherheiten.

Die Regelungen des vorliegenden Vorschlages sind an die Bestimmungen in der Richtlinie über die Sanierung und

Abwicklung von Kreditinstituten angelehnt, gehen dabei jedoch auf die spezifischen Merkmale der Geschäftsmodelle und Risiken von zentralen Gegenparteien und damit verstärkt auf ihr Ausfallmanagement ein. Der Vorschlag lässt sich in drei Regelungskomplexe wie folgt einteilen:

**Sanierungsplanung:** Zentrale Gegenparteien werden verpflichtet, einen Sanierungsplan zu erstellen und regelmäßig zu aktualisieren. Im Sanierungsplan soll dargestellt werden, welche konkreten Maßnahmen ergriffen werden müssten, um verschiedene Krisenszenarien unter der Berücksichtigung eines Eintritts von „default losses“ sowie von „non-default losses“ aus eigener Kraft bewältigen zu können. Ebenso sollen Handlungsoptionen dargestellt werden, die aufzeigen, wie zentrale Gegenparteien mit noch nicht verrechneten Verpflichtungen, ungedeckten Verlusten, unzureichender Liquidität und einer fehlenden Kapitaldeckung oder noch ausstehenden Nachschussforderungen umgehen wollen. Dabei sollen die Auswirkungen

gen möglicher Maßnahmen keine Partei benachteiligen. Die Aufsichtsbehörden überprüfen die Sanierungspläne. Zudem soll die Entwicklung von quantitativen und qualitativen Sanierungsindikatoren eine drohende Krise rechtzeitig anzeigen. Clearingteilnehmer und die zuständige Aufsichtsbehörde sollen anhand geeigneter Indikatoren über das Eintreten den Sanierungsplan auslösender Umstände unterrichtet werden.

**Aufsichtliche Frühintervention:** Der zuständigen Aufsichtsbehörde soll das Recht eingeräumt werden, in einem Krisenfall die Umsetzung von Maßnahmen aus dem Sanierungsplan anzuordnen, um so einen Ausfall einer zentralen Gegenpartei zu verhindern. Auch sollen weitere Maßnahmen, beispielsweise zur Stärkung der Kapitalbasis der zentralen Gegenpartei, angeordnet werden dürfen.

**Abwicklungsplanung und Abwicklung:** Die zuständigen Abwicklungsbehörden sollen präventiv für alle zentralen Gegenparteien einen Abwicklungsplan erarbeiten, in dem insbesondere festgelegt wird, wie kritische Funktionen von zentralen Gegenparteien aufrechterhalten werden sollen. Dabei soll die Koordination der Abwicklungsplanung in Abwicklungskollegien erfolgen, in denen neben der zuständigen Aufsichts- und Abwicklungsbehörde auch die EBA und die ESMA vertreten sein sollen. Zur Abwicklung einer zentralen Gegenpartei soll es dann kommen, wenn es von den zuständigen Behörden als ausfallend oder wahrscheinlich ausfallend („failing or likely to fail“) eingestuft wurde, keine privatwirtschaftliche Alternative den Ausfall abwenden kann sowie der Ausfall das öffentliche Interesse und die Stabilität des Finanzsystems gefährden würde. Gleichwohl soll eine Abwicklung auch dann stattfinden können, wenn zwar die genannten Voraussetzungen nicht erfüllt sind, jedoch der Einsatz weiterer Sanierungsmaßnahmen die Finanzstabilität gefährden könnte.

#### **BEWERTUNG**

Das übergeordnete Ziel des Vorschlages, für Finanzstabilität zu sorgen und einheitliche Regelungen zur Sanierung und Abwicklung von zentralen Gegenparteien zu schaffen, ist grundsätzlich zu begrüßen. Vor dem Hintergrund der zunehmenden Bedeutung von zentralen Gegenparteien sowie deren zunehmend grenzüberschreitenden Tätigkeiten würde der Ausfall einer bedeutenden und systemrelevanten zentralen Gegenpartei gravierende Folgen für das ganze Finanzsystem verursachen.

#### **REFERENZ**

KOM (2016) 856 vom 28. November 2016 (nicht im Amtsblatt der EU veröffentlicht)





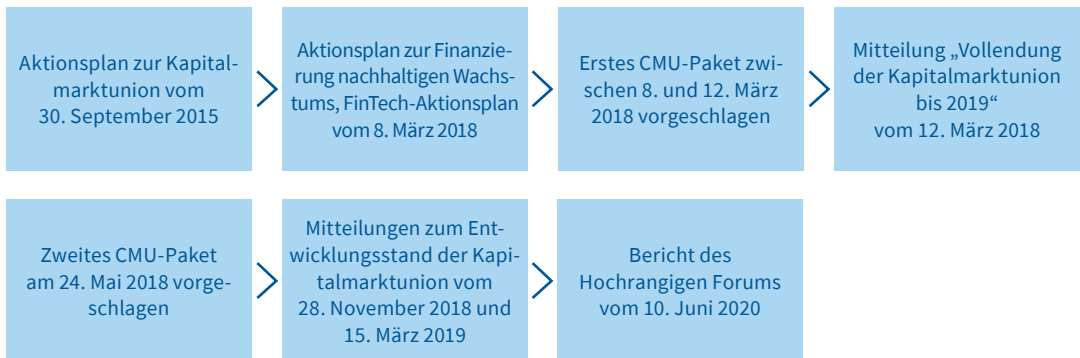
## IV. SONSTIGE VORHABEN

### 1. Europäische Kapitalmarktunion

#### Aktionsplan – Schaffung einer Kapitalmarktunion

##### Kurzübersicht

Die Kapitalmarktunion beabsichtigt eine EU-weite Vertiefung der Kapitalmärkte, die als fragmentiert und überwiegend national ausgerichtet angesehen werden. Die Kapitalmarktunion soll einen echten Kapitalbinnenmarkt schaffen durch Beseitigung von Handelshindernissen, Verbesserung des Zugangs zu Finanzierungen, Diversifikation der Finanzierungsmöglichkeiten, erleichterte Kapitalaufnahme für KMU, Attraktivitätssteigerung der EU für Investitionen aus der ganzen Welt, mit dem Ziel, das wirtschaftliche Wachstum in der EU zu erhöhen und Arbeitsplätze zu schaffen. Das Projekt der Kapitalmarktunion gewann zusätzliche Bedeutung durch den Austritt des Vereinigten Königreichs aus der EU.



Die Europäische Kommission hat sich seit 2014 zum Ziel gesetzt, eine umfassende Europäische Kapitalmarktunion (CMU) zu schaffen. Durch die Errichtung einer gemeinsamen europäischen Marktinfrastruktur sollen grenzüberschreitend Kapitalanlagebedingungen für Investoren verbessert und die langfristige Unternehmens- und Infrastrukturfinanzierung stimuliert werden. Ein durch einheitliche Regulierung und Aufsicht integrierter europäischer Kapitalmarkt soll Wachstumsimpulse ermöglichen und die Finanzmarktstabilität erhöhen. Kapitalmärkte sollen vermehrt dazu beitragen, Finanzierungsmittel in die Wirtschaft zu lenken. Die Kapitalmarktunion soll dazu beitragen, dass kleine und mittlere Unternehmen sich genauso einfach Kapital beschaffen können wie Großunternehmen.

Der Aktionsplan zur Schaffung einer Kapitalmarktunion aus September 2015 schlägt erste Lösungen zur Beseitigung von Hindernissen für den freien Kapitalverkehr und zur Stimulierung grenzübergreifender Investitionen vor. Der Aktionsplan sieht als Schlüsselbereiche die Förderung der Finanzierung von Innovationen und Start-ups, erleichterten Marktzugang, langfristiges und nachhaltiges Investieren, insbesondere in Infrastruktur, Anwerbung privaten Kapitals, Stärkung der Kreditvergabe Kapazität der Banken und Erleichterung grenzübergreifender Investitionen. Langfristig soll die Kapitalmarktunion Hürden für grenzüberschreitende Kapitalflüsse sowie im Insolvenz-, Gesellschafts-, Steuer- und im Wertpapierrecht abbauen.

In der am 8. Juni 2017 veröffentlichten Halbzeitbilanz (Mid-term review) bilanzierte die Kommission Fortschritt

**B**

te bei den ersten Gesetzesvorhaben im Rahmen der Kapitalmarktunion, und zwar zur Prospektverordnung sowie zu einfachen, transparenten und standardisierten (STS) Verbriefungen. Abgeschlossen wurde gleichermaßen die Überarbeitung der Verordnungen über Europäische Risikokapitalfonds bzw. Europäische Fonds für soziales Unternehmertum. Mit Blick auf Infrastrukturinvestitionen wurde der delegierte Rechtsakt zu Solvency II angepasst, und um Unternehmern nach der Insolvenz eine zweite Chance zu geben, wurde eine Regelung für die präventive Restrukturierung vorgeschlagen. Der Austritt des Vereinigten Königreichs aus der EU lenkte den Fokus zudem auf zentrale Gegenparteien, grenzüberschreitende Aktivitäten von Wertpapierfirmen und Märkte für Börsengänge (IPO). Hierzu hat die Kommission in der Halbzeitbilanz „Vorrangige Maßnahmen“ formuliert. Änderungen zur Funktionsweise der ESMA und der anderen Europäischen Finanzaufsichtsbehörden sollen der Effizienzsteigerung der Aufsicht in der EU und über diese hinaus dienen. Zusätzlich kam auch der nachhaltigen Finanzierung eine herausgehobenere Bedeutung zu.

In ihrer Mitteilung vom 8. März 2018 „Vollendung der Kapitalmarktunion bis 2019: Beschleunigung der Umsetzung“ dringt die Kommission darauf, bereits laufende Vorhaben rasch zum Abschluss zu bringen. Um die Reformen zu beschleunigen, wurden am selben Tag im ersten CMU-Paket mehrere Maßnahmen gebündelt, nämlich ein Richtlinienvorschlag für ein europäisches Rahmenwerk für gedeckte Schuldverschreibungen, ein Richtlinienvorschlag für den grenzüberschreitenden Vertrieb von Investmentfonds sowie für Crowdfunding-Dienstleister, ferner ein Vorschlag für eine Verordnung über das auf die Drittwirkung von Forderungsübertragungen anzuwendende Recht vorgelegt. Das besondere Ziel dieses Vorschlags besteht darin, durch Annahme einheitlicher Kollisionsnormen auf Unionsebene Rechtssicherheit zu schaffen und so zu einer Zunahme grenzüberschreitender Geschäfte mit Forderungen beizutragen.

Mit dem zweiten CMU-Maßnahmenbündel präsentierte die Kommission im Mai 2018 die angekündigten Regulierungsschritte im Bereich der nachhaltigen Finanzierung durch Verordnungsvorschläge für eine Taxonomie, die Offenlegung von Informationen über nachhaltige Investitionen und für nachhaltige Benchmarks. Begleitet

wurde dies von einem Verordnungsvorschlag zur Förderung der Nutzung von KMU-Wachstumsmärkten.

In einer Mitteilung vom November 2018 forderte die Kommission die gesetzgebenden Organe auf zu handeln, um noch vor den Wahlen zum Europäischen Parlament im Mai 2019 alle zentralen Bausteine zur Vervollständigung der Kapitalmarktunion zu verwirklichen. In einer weiteren Mitteilung vom März 2019 führte die Kommission aus, dass sie nun die Maßnahmen vorgelegt habe, die sie zur Schaffung der Kapitalmarktunion angekündigt hatte, und kam zu dem Schluss, dass es noch eine Weile dauern werde, bis die Wirkung der CMU in vollem Umfang durchschlägt.

In einem Brief an die EU-Institutionen von Mai 2019 haben die Finanzminister Deutschlands, Frankreichs und der Niederlande dazu aufgerufen, die Kapitalmarktunion zu forcieren. Angesichts von Klimawandel, disruptiven Innovationen und Brexit, halten sie es für strategisch dringend geboten, Maßnahmen zu ergreifen, um Wachstum und Beschäftigung zu finanzieren sowie die Widerstandskraft und internationale Wettbewerbsfähigkeit der europäischen Wirtschaft zu stärken. Sie forderten, eine hochrangige Arbeitsgruppe einzusetzen, die (weitere) Vorschläge zu den Themen KMU, Investoren, Finanzintermediäre, Marktinfrastruktur und Digitalisierung unterbreiten soll. Im Juni 2019 wurde diese Gruppe als sog. Hochrangiges Forum zur Kapitalmarktunion eingesetzt. Das Forum veröffentlichte seinen Abschlussbericht am 10. Juni 2020. Der Bericht wird derzeit von der Kommission ausgewertet und weitere Gesetzgebungsvorschläge werden erwogen. Das Europäische Parlament erarbeitet eine entsprechende Entschließung zum Bericht.



#### BEWERTUNG

Die Initiative einer Europäischen Kapitalmarktunion ist grundsätzlich positiv zu bewerten. Zu begrüßen ist dabei insbesondere, dass die CMU, anders als die Bankenunion, ein Vorhaben ist, das alle Mitgliedstaaten der Europäischen Union einbezieht und sich nicht auf die Eurozone beschränkt. Das Projekt der Kapitalmarktunion bietet eine historische Chance, eine spezifisch europäische, vor allem langfristig orientierte Kapitalmarktunion zu entwickeln und damit einen Gegenpol zu einer kurzfristigen Shareholder-Value-Kultur zu bilden. Allerdings gibt es in Europa eine ausgeprägte Kultur der Unternehmensfinanzierung über Bankkredite und Förderdarlehen. Kapitalmarkt- und Bankdarlehensfinanzierung sollten gleichwertig betrachtet werden.

Potenzial lässt sich vor allem erkennen in den Vorhaben, grüne bzw. nachhaltige Finanzierung zu fördern und den Markt für Privatplatzierungen sowie Verbriefungen zu beleben. Überdies verspricht die Kapitalmarktunion, Synergien im Bereich der Infrastrukturfinanzierung zu schaffen. In langfristiger Hinsicht ist es folgerichtig, dass das Projekt in Bereiche ausgreift, die für eine weitere europäische Harmonisierung in Betracht kommen. Insgesamt ist zu hoffen, dass das Projekt der Kapitalmarktunion die Integration in diesen Bereichen dynamisiert, wovon insbesondere auch die Kapitalmärkte selbst profitieren würden.

Für institutionelle Investoren sind vor allem stabile Rahmenbedingungen, ausreichender Zugang zu relevanten Informationen und Rechtssicherheit essentielle Voraussetzungen für die Allokation ihres Kapitals. Notwendig ist, das richtige Maß an Verbraucherschutz zu finden. Die Einbeziehung von ökologischen, sozialen und Governance-Aspekten (ESG-Kriterien) in Risikoanalysen und Entscheidungsprozesse ist naheliegend und folgerichtig.

Die Integration der Kapitalmärkte hat mit Blick auf die Gründungsverträge der EU, die Grundfreiheiten und die aktuelle wirtschaftliche Situation ihre Berechtigung. Die Kapitalmarktunion wird aber keine Revolution der bisherigen Gegebenheiten sein. Für die kleinen und mittelständischen Unternehmen als eine der

Hauptmotivationen der Initiative sind derzeit noch keine Wundermittel in Sichtweite.

Zu begrüßen ist die Absicht, den Schwerpunkt nicht nur auf neue Gesetzgebung, sondern auf die Förderung bewährter Praktiken zu legen. Denn marktbasierete Lösungen spielen eine entscheidende Rolle. Dies öffnet das Tor für eine nachhaltige Interaktion der EU-Institutionen mit den interessierten Parteien, was dem Dialog und der Vermittlung von Fachkenntnissen sowie dem Erfahrungsaustausch zuträglich ist. Essentiell ist, dass die Kommission im Aktionsplan die Bedeutung der bankbasierten Finanzierung für die Wirtschaft anerkennt. Bei der Infrastrukturfinanzierung sind die öffentlichen Banken aufgrund ihrer Expertise auf diesem Gebiet natürliche Kooperationspartner. Die Kapitalmarktunion sollte weiter ausgebaut und konkretisiert werden. Dafür sind verschiedene Optionen ersichtlich: Für eine weitere Integration der europäischen Kapitalmärkte wäre eine Angleichung der Haftungsregime erforderlich. Derzeit hat jeder EU-Mitgliedstaat sein eigenes Haftungsregime für Kapitalmarktinformationen. Echte EU-weite Emissionen gab es bisher nur vereinzelt und eher im Wholesale-Bereich. Zudem könnte eine Harmonisierung des Nachhandels in Europa für eine stärkere Integration sorgen. Die Kapitalmarktunion sollte vor allem mit einer Stärkung der Wertpapierkultur einhergehen. Erst wenn Privatanleger auch in Wertpapiere investieren wollen, ergibt die Kapitalmarktunion so richtig Sinn.

#### REFERENZ

COM (2015) 468 vom 30. September 2015 (Aktionsplan zur Kapitalmarktunion)

COM (2017) 292 vom 08. Juni 2017 (Halbzeitbilanz)

Abschlussbericht des Hocharangigen Forums zur Kapitalmarktunion – A new vision for Europe's capital markets, 10. Juni 2020

## C. HANDELS- UND GESELLSCHAFTSRECHT

### I. IN DEUTSCHLAND GELTENDES EU-RECHT

#### C

### 1. Bankbilanzrichtlinie

Richtlinie 86/635/EWG des Rates vom 8. Dezember 1986 über den Jahresabschluss und den konsolidierten Abschluss von Banken und anderen Finanzinstituten

#### Kurzübersicht

Ziel der Richtlinie ist die Harmonisierung von Format und Inhalt des Jahresabschlusses, einschließlich des konsolidierten Abschlusses, aller Finanzinstitute innerhalb der EU.

Verabschiedung durch  
den Rat am  
8. Dezember 1986



Nationale Umsetzung  
durch das Bankbilanz-  
richtlinien-Gesetz vom  
30. November 1990

Die Bankbilanzrichtlinie hat u. a. Auswirkungen auf:

- den Jahresabschluss: Die bis dato übliche Fristengliederung nach ursprünglich vereinbarten Laufzeiten oder Kündigungsfristen musste bis spätestens 1998 einer Gliederung nach Restlaufzeiten weichen. Außerdem enthält die Richtlinie einen vom ursprünglichen deutschen Recht abweichenden Fristenfächer.
- die Bewertungsvorschriften: Die Bildung und Auflösung stiller Reserven bleibt weiterhin zulässig. Unterbewertung ist zulässig bei Forderungen an Banken und Kunden, ferner auch bei Wertpapieren des Umlaufvermögens, die nicht Handelsbestand sind.

Die Unterbewertung wird auf maximal 4 % bestimmter Vermögensgegenstände begrenzt.

Eine gesetzliche Regelung zur Währungsumrechnung und Bewertung von Termingeschäften in ausländischer Währung wird erforderlich. Grundsätzlich anzuwenden ist die angloamerikanische Stichtagsmethode.

Die Mitgliedstaaten können vorschreiben, dass Gegenstände des Anlagevermögens nach der Zeitbezugsmethode angesetzt werden (historische Kurse auf Grundlage der Anschaffungskosten) und dass aus nicht gedeckten Positionen resultierende, positive Umrechnungsdifferenzen nicht in der Gewinn- und -Verlust-Rechnung erfasst werden.

#### BEWERTUNG

Begrüßt wurde von der Deutschen Kreditwirtschaft, dass in der Richtlinie die Möglichkeit einer bankspezifischen Risikovorsorgepolitik erhalten geblieben ist. Die Beibehaltung stiller Reserven in der Bankrechnungslegung war zunächst nicht vorgesehen. Erste Entwürfe sahen lediglich die Möglichkeit von Wertberichtigungen zur Deckung latenter Risiken im Kreditgeschäft vor. Nunmehr dürfen stille Reserven auch auf bestimmte Wertpapiere gebildet werden.

Positiv gesehen wird ebenso die Möglichkeit, Bewertungsaufwendungen und -erträge aus Forderungen einerseits und Wertpapieren andererseits in der Gewinn- und -Verlust-Rechnung zu verrechnen (sog. Überkreuzkompensation). Ein wesentliches Anliegen der Kreditwirtschaft war darüber hinaus die Beibehaltung des Bilanzausweises nach Ursprungslaufzeiten und nicht nach Restlaufzeiten. Eine solche Angabe von Restlaufzeiten wurde lediglich im Jahresabschluss als akzeptabel angesehen. Immerhin ließ die Richtlinie zu, zumindest bis 1998 auf Ursprungslaufzeiten abzustellen.

Im Jahr 2018 wurde der europäische Rahmen für die Berichterstattung im Rahmen eines Fitness-Checks auf



den Prüfstand gestellt. Trotz einiger Kritikpunkte wurde dieser insgesamt als zielführend, kohärent, effektiv und relevant eingeschätzt. Im Hinblick auf die Finanzstabilität wurde auf größere Effektivität der aufsichtlichen Anforderungen im Vergleich zur Finanzberichterstattung verwiesen. Während einige Beiträge für die Harmonisierung der aufsichtlichen und der finanziellen Berichterstattung plädieren, sprechen sich andere dafür aus, dass die aufsichtlichen Anforderungen keinen Einfluss auf die Rechnungslegung haben sollten. Im Fitness-Check wurde auch die Frage gestellt, ob sämtliche Banken im Sinne eines Ersatzes für die Bankbilanzrichtlinie verpflichtet werden sollten, nach IFRS zu bilanzieren. Die Deutsche Kreditwirtschaft hält an der Bankbilanzrichtlinie weiterhin fest. Im Hinblick auf die Gewährleistung der Übereinstimmung mit der Bilanzrichtlinie wäre jedoch eine Überprüfung denkbar. Die Mehrheit der Befragten sprach sich für ein Wahlrecht zur IFRS-Bilanzierung aus, dabei sei aber die Besteuerungsthematik mit dem einhergehenden Überleitungsbedarf und dem damit verbundenen Effizienzverlust zu beachten. Eine verpflichtende Bankbilanzierung nach IFRS wird von vielen abgelehnt. Vor dem Hintergrund der deutschen Bankenlandschaft erscheint eine solche Verpflichtung ebenfalls nicht sachgerecht.

## 2. Richtlinie über die Offenlegung von Jahresabschlussunterlagen von Zweigniederlassungen

Richtlinie 89/117/EWG des Rates vom 13. Februar 1989 über die Pflichten der in einem Mitgliedstaat eingerichteten Zweigniederlassungen von Kreditinstituten und Finanzinstituten mit Sitz außerhalb dieses Mitgliedstaates zur Offenlegung von Jahresabschlussunterlagen

### Kurzübersicht

Ziel der Richtlinie ist die Vereinfachung der Offenlegungspflichten von Zweigniederlassungen von Kreditinstituten mit Sitz in einem anderen Mitgliedstaat der EU. Die Richtlinie ergänzt die Bankbilanzrichtlinie.



Die Richtlinie bezweckt, dass Zweigniederlassungen von Kreditinstituten mit Sitz in einem anderen Mitgliedstaat ebenso behandelt werden wie die Zweigniederlassungen von Banken mit Sitz in demselben Mitgliedstaat. Zweigniederlassungen sollen lediglich Unterlagen ihres Gesamtinstituts offenlegen. Abgeschafft wurde die Verpflichtung zur Vorlage einer separaten Zweigstellenbilanz. Die Richtlinie ließ vorübergehend zu, dass Mitgliedstaaten bis zu einer späteren Koordinierung den Zweigniederlassungen die Offenlegung einiger zusätzlicher Angaben über die Zweigstellen und ihre Geschäfte abverlangen.

legt werden und die Übersetzung dieser Unterlagen beglaubigt wird. Hierin sah man eine Arbeits- und Kostenbelastung für die betroffenen Institute.

### REFERENZ

89/117/EWG (Richtlinie) vom 13. Februar 1989, Amtsblatt der EG Nr. L 44/40 vom 16. Februar 1989

### BEWERTUNG

Das Vorhaben, im Bereich der Offenlegung der Jahresabschlussunterlagen die Zweigniederlassungen von Kreditinstituten mit Sitz in einem anderen Mitgliedstaat ebenso zu behandeln wie die Zweigniederlassungen der Institute, die ihren Sitz in demselben Mitgliedstaat haben, war grundsätzlich zu begrüßen. Insbesondere die Erleichterungen bei den Offenlegungspflichten der Zweigniederlassungen wurden positiv gewertet. Als problematisch angesehen wurde teilweise die Vorschrift, wonach die Mitgliedstaaten verlangen können, dass die Unterlagen in der Amtssprache des Staates der Zweigniederlassung offenge-

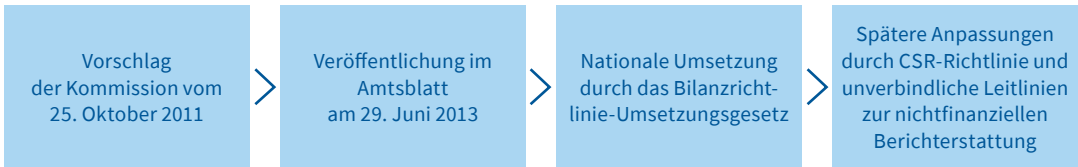
### 3. Bilanzrichtlinie

Richtlinie 2013/34/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über den Jahresabschluss, den konsolidierten Abschluss und damit verbundene Berichte von Unternehmen bestimmter Rechtsformen

#### Kurzübersicht

Ziel der Bilanzrichtlinie ist die Sicherstellung der Klarheit und Vergleichbarkeit von Abschlüssen.  
Die Bilanzrichtlinie

- enthält allgemeine Grundsätze und harmonisierende Rechtsvorschriften über die Gliederung und den Inhalt von Jahresabschlüssen und Lageberichten, über die Bewertungsmethoden sowie über die Offenlegung für sämtliche Gesellschaften bestimmter Rechtsformen, vor allem Kapitalgesellschaften,
- fusioniert und ersetzt die Vierte (78/660/EWG) und die Siebte (83/349/EWG) Rechnungslegungsrichtlinie und führt verschiedene Vereinfachungen für kleine und mittlere Unternehmen (KMU) ein.



Der Jahresabschluss muss zumindest die Bilanz, die Gewinn- und Verlust-Rechnung und den Anhang enthalten und ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Unternehmens vermitteln sowie durch jedes Unternehmen im maßgeblichen nationalen Unternehmensregister veröffentlicht werden.

Rechtsvorschriften über konsolidierte Abschlüsse von Unternehmenszusammenschlüssen sind ebenfalls Gegenstand der Richtlinie. Jedes Unternehmen, das rechtlich zur Kontrolle eines anderen Unternehmens befugt ist, wird zur Aufstellung eines konsolidierten Abschlusses verpflichtet.

Die Richtlinie folgt dem Grundsatz der Verhältnismäßigkeit. Die Kategorisierung von Unternehmen wird anhand der Bilanzsumme, der Nettoumsatzerlöse und der durchschnittlichen Zahl der während des Geschäftsjahres Beschäftigten vorgenommen. Für jede Kategorie werden

drei Grenzen festgelegt, von denen zwei nicht überschritten werden dürfen:

- Kleinunternehmen: 350.000 Euro Bilanzsumme, 700.000 Euro Nettoumsatzerlöse, 10 Beschäftigte;
- kleine Unternehmen: 4 Mio. Euro Bilanzsumme, 8 Mio. Euro Nettoumsatzerlöse, 50 Beschäftigte;
- mittlere Unternehmen: 20 Mio. Euro Bilanzsumme, 40 Mio. Euro Nettoumsatzerlöse, 250 Beschäftigte;
- große Unternehmen (bei Überschreitung von mindestens zwei Kriterien): 20 Mio. Euro Bilanzsumme, 40 Mio. Euro Nettoumsatzerlöse, 250 Beschäftigte.

In vielen Bereichen werden Ausnahmen oder Vereinfachungen für Kleinunternehmen und KMU vorgesehen. Jeder EU-Mitgliedstaat kann selbst über deren Umfang entscheiden. Die Abschlüsse von Unternehmen von öffentlichem Interesse (u. a. Kreditinstituten), mittleren und großen Unternehmen müssen von einem Wirtschaftsprüfer geprüft werden.



C

Durch die Verabschiedung der Corporate-Social-Responsibility(CSR)-Richtlinie 2014/95/EG wurden neue Vorschriften hinsichtlich einer nachhaltigen Unternehmensführung in die Bilanzrichtlinie aufgenommen. Die CSR-Richtlinie verlangt von bestimmten großen Unternehmen die Offenlegung nichtfinanzieller Informationen, damit den Investoren und anderen Interessenträgern ein umfassenderes Bild vermittelt wird. Unter anderem haben sämtliche Kreditinstitute mit mehr als 500 Beschäftigten Angaben zu Umwelt-, Sozial- und Arbeitnehmerbelangen, zur Achtung der Menschenrechte und zur Korruptionsbekämpfung zu veröffentlichen. Die Bekanntmachung der sog. nichtfinanziellen Erklärung bzw. des gesonderten nichtfinanziellen Berichts muss geprüft werden. Aktuell wertet die EU-Kommission politische Optionen für die Weiterentwicklung der nichtfinanziellen Berichterstattung aus. Die Novellierung der Bilanzrichtlinie ist eine der Optionen.

#### BEWERTUNG

Das Ziel der Richtlinie, für mehr Klarheit und eine bessere Vergleichbarkeit von Abschlüssen zu sorgen, insbesondere bei größeren Unternehmen, die in der Regel in einem größeren Umfang grenzüberschreitende Geschäfte innerhalb der EU tätigen, unterstützt die Deutsche Kreditwirtschaft grundsätzlich.

Fraglich ist jedoch, ob eine vollständige Harmonisierung der Rechnungslegung für kleine und mittlere Unternehmen in Europa zum gegenwärtigen Zeitpunkt wünschenswert und sinnvoll ist. Die gesamte Governance- und Regulierungsstruktur innerhalb der EU beruht nach wie vor im Wesentlichen auf nationalen Grundlagen. So sind beispielsweise die Besteuerung und Gewinnverwendung in den Mitgliedstaaten der EU nicht einheitlich geregelt. Da die mittelständische Wirtschaft ihre Rechnungslegung aber gerade an diesen Vorgaben ausrichtet, ist der Rechtsrahmen in Europa bis zum heutigen Tage heterogen. Auch die nicht harmonisierten Rechtsformen und die daraus folgende unterschiedliche Bilanzierung von Eigenkapital führen zu Unterschieden.

Solange sich die rechtlichen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen innerhalb Europas wesentlich unterscheiden, müssen kleine und mittlere Unterneh-

men mit ihrer Rechnungslegung auf die landesspezifische Governance-Struktur reagieren können; andernfalls würden sich ökonomisch bedenkliche Friktionen ergeben. Die vollständige Harmonisierung der Rechnungslegung kann daher nur am Ende eines Angleichungsprozesses stehen und nicht an dessen Anfang.

Im Zuge des Fitness-Checks des europäischen Rahmens für die Berichterstattung wurde 2018 auch die Eignung der Bilanzrichtlinie, insbesondere im Hinblick auf die grenzüberschreitenden Aktivitäten, hinterfragt. Die meisten Teilnehmer der Umfrage waren der Meinung, dass die differenzierte Umsetzung auf nationaler Ebene mit der Konsequenz von national unterschiedlichen Rechnungslegungsrahmen nur begrenzte Auswirkungen auf grenzüberschreitende Transaktionen habe, da die Entscheidungen in erster Linie nicht bilanzpolitisch, sondern geschäftsbedingt seien. Es gab keine weitverbreitete Forderung der Befragten aus der EU, diese Unterschiede anzugehen.

Weitere Fragen des Fitness-Checks betrafen Änderungen durch die CSR-Richtlinie. Die Deutsche Kreditwirtschaft sah keinen Überprüfungsbedarf, da zu diesem Zeitpunkt lediglich die ersten nichtfinanziellen Berichte vorlagen und die CSR-Richtlinie somit noch nicht ihre volle Wirkungskraft entfalten konnte. Eine der Hauptforderungen der Kreditinstitute ist vor dem Hintergrund der aktuellen Entwicklungen eine ganzheitliche Konsistenz der nachhaltigkeitsbezogenen Vorgaben (beginnend bei der Erarbeitung einer Taxonomie über die aufsichtsrechtlichen Vorgaben für die Offenlegungsberichte der Banken hin zur nichtfinanziellen Berichterstattung). Angesichts der bisherigen vielfältigen Nutzung der Verortungsalternativen wird eine potenzielle verpflichtende Verortung der nichtfinanziellen Berichterstattung im Lagebericht abgelehnt. Sie würde auch mit einer Reduzierung des Berichtsumfanges im Gesamtkontext des Lageberichts einhergehen.



## 4. Abschlussprüferrichtlinie

Richtlinie 2006/43/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 17. Mai 2006 über Abschlussprüfungen von Jahresabschlüssen und konsolidierten Abschlüssen

C

### Kurzübersicht

Durch die Abschlussprüferrichtlinie wurden die EU-Bestimmungen auf dem Gebiet der gesetzlichen Abschlussprüfung modernisiert und es wurde das Ziel verfolgt, die Verlässlichkeit der Unternehmensabschlüsse zu verbessern. Dadurch wurden die prüfungsbezogenen Vorgaben der Vierten und Siebten Rechnungslegungsrichtlinie (78/660/EWG und 83/349/EWG) vereint und die Achte Richtlinie (84/253/EWG) wurde ersetzt.



Die Vierte und die Siebte Richtlinie schrieben vor, dass die Unternehmen ihre Abschlüsse durch eine oder mehrere zugelassene Personen prüfen lassen müssen. Die Abschlussprüferrichtlinie ergänzt diese Rechnungslegungsrichtlinien und legt die Bestimmungen zur Zulassung der mit der Pflichtprüfung der Rechnungslegungsunterlagen befugten Personen fest. Damit soll gewährleistet werden, dass sich Investoren und andere interessierte Kreise vollständig auf die Korrektheit der geprüften Unternehmensabschlüsse verlassen können.

Die Richtlinie schreibt insbesondere im Vergleich zur Achten Richtlinie verschärfte Bestimmungen für Abschlussprüfer vor, die sog. Unternehmen von öffentlichem Interesse (z. B. börsennotierte Unternehmen, Kreditinstitute sowie Versicherungsunternehmen) prüfen. In diesen Fällen sollen sie einen jährlichen Transparenzbericht veröffentlichen, der einen Einblick in die Prüfungsgesellschaft, ihr internationales Netzwerk und die von ihr angebotenen sonstigen Leistungen gibt. Dieser Bericht soll u. a. eine Beschreibung der Leitungsstruktur, eine Beschreibung des internen Qualitätssicherungssystems, eine Erklärung über die Unabhängigkeit sowie Angaben zu den Fortbildungsanforderungen und eine Aufschlüsselung der Honorare enthalten.

Ferner sollen die geprüften Gesellschaften Prüfungsausschüsse („audit committees“) einsetzen, die direkt und ohne Umweg über das Management mit dem Prüfer kommunizieren. Der Prüfungsausschuss soll die internen Kontrollen des Unternehmens, die Interne Revision, den Rechnungslegungsprozess und das Risikomanagementsystem überwachen, die Unabhängigkeit des Abschlussprüfers gewährleisten und die Prüfung des Jahres- und Konzernabschlusses beaufsichtigen. Ferner soll er den Abschlussprüfer auswählen und der Hauptversammlung dessen Bestellung vorschlagen.

Um die Unabhängigkeit der Wirtschaftsprüfer von Unternehmen zu stärken, wird der zwingende Wechsel der Abschlussprüfer gefordert. Somit muss der verantwortliche Prüfungspartner spätestens sieben Jahre nach seiner Bestellung vom Prüfungsmandat abgezogen werden. Er ist frühestens nach Ablauf von drei Jahren wieder berechtigt, an der Prüfung des Unternehmens mitzuwirken.

Die Richtlinie soll ebenfalls eine klare Aufgabenverteilung sicherstellen, falls ein Konzern und seine Konzernunternehmen von verschiedenen Prüfungsgesellschaften geprüft werden.

C

Vorgesehen ist, dass der Konzernprüfer die volle Verantwortung für den Bestätigungsvermerk zum Konzernabschluss trägt. Diese Verpflichtung macht eine Überprüfung und Dokumentierung der Arbeit anderer einbezogener Abschlussprüfer durch den Konzernprüfer erforderlich.

Die Richtlinie regelt auch die Zulassung, Fortbildung und gegenseitige Anerkennung von Abschlussprüfern. Eine Registrierungspflicht der Abschlussprüfer bzw. Prüfungsgesellschaften wird eingeführt. Alle nach dem Unionsrecht vorgeschriebenen Abschlussprüfungen müssen gemäß den International Standards on Auditing (ISA) durchgeführt werden, die nach entsprechender Beratung von der EU-Kommission in Zusammenarbeit mit den Mitgliedstaaten zuerst zu billigen sind. Ferner müssen sich alle Abschlussprüfer und Prüfungsgesellschaften Qualitätskontrollen unterziehen.

Darüber hinaus ist eine verstärkte Beaufsichtigung des Prüfungsgewerbes vorgeschrieben und es werden gemeinsame Grundsätze für die öffentliche Aufsicht festgelegt. Auf EU-Ebene wird der aus Vertretern der Mitgliedstaaten zusammengesetzte Regelungsausschuss „Abschlussprüfung“ eingesetzt, um präzise Maßnahmen zur Durchführung der Richtlinie schnell ergreifen zu können.

Verankert sind des Weiteren ein Modell der Zusammenarbeit und des Informationsaustausches zwischen den zuständigen Stellen der Mitgliedstaaten sowie Grundlagen für eine gegenseitige Zusammenarbeit mit den zuständigen Aufsichtsbehörden von Drittländern wie dem US-amerikanischen Public Company Accounting Oversight Board (PCAOB).

## BEWERTUNG

Diese Richtlinie hat den Anwendungsbereich der Achten Richtlinie, die im Wesentlichen die Zulassung zum Abschlussprüferberuf zum Gegenstand hatte, erheblich erweitert. Einbezogen werden nunmehr die Pflichten des Abschlussprüfers, seine Unabhängigkeits- und Ethikgrundsätze, die Verpflichtung zur externen Qualitätskontrolle, die durchsetzungsfähige öffentliche Aufsicht über den Abschlussprüferberuf und die Verbesserung der Zusammenarbeit zwischen Berufsaufsichten in der EU.

Somit stellt die Richtlinie nach den Unternehmensskandalen in 2003 einen wesentlichen Beitrag zur Wiederherstellung des Vertrauens in den Kapitalmarkt dar.

## 5. Richtlinie und Verordnung über die Abschlussprüfung

Richtlinie 2014/56/EU des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Richtlinie 2006/43/EG über Abschlussprüfungen von Jahresabschlüssen und konsolidierten Abschlüssen

Verordnung (EU) Nr. 537/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates über spezifische Anforderungen an die Abschlussprüfung bei Unternehmen von öffentlichem Interesse und zur Aufhebung des Beschlusses 2005/909/EG der Kommission

### Kurzübersicht

Ziel der Überarbeitung der Richtlinie und Verordnung über die Abschlussprüfung ist:

- die Rolle der Abschlussprüfer in der EU zu verbessern, um in der Zukunft auftretende Finanzrisiken abzuschwächen
- die Stärkung der Unabhängigkeit der Abschlussprüfer und Verringerung der Anbieterkonzentration.



### Richtlinie über Abschlussprüfungen

Im Vergleich zur Richtlinie von 2006 sind Änderungen im Hinblick auf folgende Aspekte vorgenommen worden:

- Definition der „Unternehmen von öffentlichem Interesse“, die Kreditinstitute umfasst, wurde präzisiert und nimmt nunmehr Bezug auf die CRD (Richtlinie 2013/36/EU);
- Verschärfte Anforderungen an Unabhängigkeit und Objektivität nicht nur des Prüfungsunternehmens, sondern auch der Person des Prüfers;
- Einführung von Regeln für die interne Organisation des gesetzlichen Abschlussprüfers oder des Prüfungsunternehmens, die die Unabhängigkeit sicherstellen sollen, einschließlich Qualitätssicherungsprüfungen;
- Ermächtigung der Kommission, die internationalen Prüfungsstandards mittels delegierten Rechtsakts in Unionsrecht zu übernehmen

### Verordnung über die Abschlussprüfung bei Unternehmen von öffentlichem Interesse

Die neue Verordnung sieht folgende Bestimmungen vor:

- Verpflichtende Rotation der Prüfungsgesellschaft, grundsätzlich nach zehn Jahren, wobei die Laufzeit des Prüfungsmandats bei Durchführung eines Ausschreibungsverfahrens um weitere zehn Jahre verlängert werden kann; die Cooling-off-Phase, innerhalb derer dieselbe Prüfungsgesellschaft nicht erneut beauftragt werden kann, beträgt vier Jahre.
- Verbot der Erbringung bestimmter prüfungsfremder Leistungen, insbesondere Leistungen, mit denen eine Beteiligung an der Führung oder an Entscheidungen des geprüften Unternehmens verbunden ist, sowie Leistungen im Zusammenhang mit der Finanzierung, Kapitalstruktur und -allokation. Diesbezüglich enthält die Verordnung eine „Schwarze Liste“ der verbotenen Nichtprüfungsleistungen. Für alle erlaubten Nichtprüfungsleistungen, die in einem Zeitraum von drei oder



C

mehr aufeinanderfolgenden Jahren erbracht werden, darf das Gesamthonorar 70 % des durchschnittlichen Prüfungsleistungshonorars nicht überschreiten.

- Schaffung eines neuen Gremiums für die Zusammenarbeit und Koordinierung zwischen den zuständigen Behörden der Mitgliedstaaten, „Ausschuss der Europäischen Aufsichtsstellen für Abschlussprüfer“ (Ausschuss der Aufsichtsstellen, CEAOB), besetzt mit einem hochrangigen Vertreter der nationalen Aufsichtsbehörden der Mitgliedstaaten sowie einem Vertreter der ESMA.

#### BEWERTUNG

Die Bestrebungen zur Stärkung des Vertrauens in den Wirtschaftsprüfungsmarkt sowie zur Stärkung der internationalen Zusammenarbeit in diesem Bereich werden grundsätzlich begrüßt. Zwar ist die Definition der Unternehmen von öffentlichem Interesse nicht ausgeweitet worden, jedoch finden die neuen Vorschriften auf die Prüfung aller Unternehmen von öffentlichem Interesse (börsennotierte Unternehmen, Kreditinstitute, Versicherungen) Anwendung. Ein Wahlrecht, das in Anlehnung an die IAS-Verordnung (siehe Kapitel C.I.6) eine Beschränkung auf kapitalmarktorientierte Unternehmen zulässt, wäre wünschenswert gewesen.

Mit Blick auf die drohenden Qualitätsverluste spricht sich die Kreditwirtschaft gegen ein grundsätzliches Verbot von prüfungsfremden Beratungsdienstleistungen aus. Das vorgesehene System mit einer „Schwarzen Liste“ von verbotenen Leistungen ist im Ergebnis zu unflexibel. Die Beauftragung des Abschlussprüfers mit prüfungsfremden Leistungen sollte von der Zustimmung des Aufsichtsorgans bzw. eines bestehenden Prüfungsausschusses abhängig gemacht werden, um einzelfallbezogen zu entscheiden, ob Interessenkonflikte bestehen oder bestehen könnten.

Die im Gesetzgebungsverfahren stark umstrittene verpflichtende externe Rotation der Prüfungsgesellschaft birgt die Gefahr der Verschlechterung der Qualität der Abschlussprüfung. Einer Erstprüfung ist das Risiko einer geringeren Prüfungsqualität inhärent. Die verstärkte Rotation der Prüfungsgesellschaft darf

nicht zu Informations- und Qualitätsverlusten sowie höheren Kosten für geprüfte Unternehmen führen. Ein Wechsel des Prüfungsteams und des für die Prüfung verantwortlichen Wirtschaftsprüfers im Sinne einer internen Rotation wäre im Ergebnis zielführender gewesen. Durch die Einstufung der Kreditinstitute als Unternehmen von öffentlichem Interesse ist eine Rotation des Abschlussprüfers nunmehr auch für Banken gesetzlich vorgeschrieben. Die Verlängerungsoption für das Beibehalten des Mandats bis zu 20 Jahre wurde bei der nationalen Umsetzung in Deutschland für Kreditinstitute und Versicherungsunternehmen nicht übernommen.

Die ursprünglich vorgeschlagene Zentralisierung der Aufsicht über die Abschlussprüfer ist durch die Einrichtung eines Gremiums zur Koordinierung der Aufsicht ersetzt worden. Somit ist sichergestellt, dass das in Deutschland praktizierte System der öffentlich-rechtlichen Aufsicht über Abschlussprüfer und Prüfungsgesellschaften durch die Kammern nicht in Frage gestellt wird.

## 6. IAS-Verordnung

Verordnung (EG) Nr. 1606/2002 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 19. Juli 2002 betreffend die Anwendung internationaler Rechnungslegungsgrundsätze (IAS)

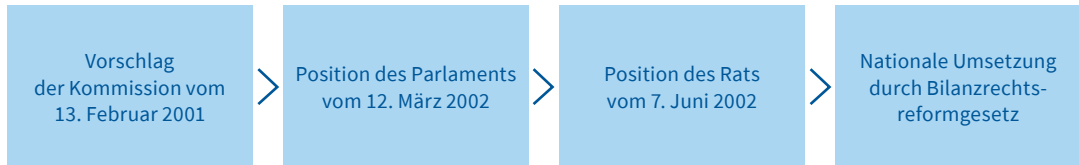
C

### Kurzübersicht

Ziel ist die Einführung einer europaweit harmonisierten Rechnungslegung, um die Integration des Finanz- und Kapitalmarktes zu fördern.

Die Bestimmungen der Verordnung:

- verpflichten alle börsennotierten Unternehmen in der EU einschließlich Banken und Versicherungsunternehmen, ihre konsolidierten Abschlüsse ab 2005 gemäß den internationalen Rechnungslegungsstandards (IFRS) zu erstellen,
- sollen die Transparenz und die Vergleichbarkeit der Unternehmensabschlüsse verbessern, die Markteffizienz erhöhen und die Kosten der Kapitalbeschaffung für Unternehmen senken.



Den EU-Mitgliedstaaten wird im Hinblick auf Jahresabschlüsse die Wahl gelassen, kapitalmarktorientierten Gesellschaften die Aufstellung nach IFRS zu gestatten oder vorzuschreiben. Sie können diese Möglichkeit auch auf die konsolidierten Abschlüsse oder Jahresabschlüsse nicht börsennotierter Unternehmen ausdehnen.

Zur Sicherstellung einer angemessenen politischen Kontrolle sieht die Verordnung die Einrichtung eines neuen EU-Mechanismus zur Bewertung der vom „International Accounting Standards Board“ (IASB) mit Sitz in London angenommenen IFRS vor, um diesen Durchsetzbarkeit in der EU zu verleihen. Die folgenden zwei Gremien unterstützen diesen Prozess:

- Der Regelungsausschuss für Rechnungslegung (ARC), dessen Vorsitz die EU-Kommission führt und der sich aus Vertretern der EU-Länder zusammensetzt, entscheidet auf der Grundlage von Vorschlägen der EU-Kommission über die Anerkennung von IFRS.

- Die Europäische Beratergruppe für Rechnungslegung (EFRAG) stellt der EU-Kommission unterstützend ihr Fachwissen zur Bewertung der IFRS bereit. Sie setzt sich aus Sachverständigen auf dem Gebiet der Rechnungslegung zusammen, die aus dem Privatsektor in mehreren EU-Ländern stammen. Die EU-Kommission, die europäischen Aufsichtsbehörden und die Europäische Zentralbank nehmen seit 2014 als Beobachter an den Gesprächen im Aufsichtsrat der EFRAG teil.

Darüber hinaus umfasst der Anerkennungsmechanismus folgende zwei Prozesse:

- einen Regulierungsprozess, bei dem der ARC auf der Grundlage eines Vorschlags der EU-Kommission über die Übernahme von IFRS entscheidet;
- einen technischen Prozess, bei dem die EFRAG der EU-Kommission die erforderliche Unterstützung und Fachkompetenz zur Bewertung der IFRS bereitstellt



C

und die EU-Kommission dahingehend berät, ob die betreffenden IFRS anerkannt werden sollen oder nicht.

In der inzwischen mehrfach geänderten Verordnung (EG) Nr. 1126/2008 der EU-Kommission sind die anerkannten IFRS und die damit verbundenen Auslegungen festgelegt.

#### BEWERTUNG

Grundsätzlich ist zu begrüßen, dass die Vergleichbarkeit der Abschlüsse von EU-Unternehmen durch eine einheitliche Rechnungslegung realisiert werden soll. Die Entscheidung für die IAS/IFRS soll das Vertrauen der Investoren stärken.

Allerdings hat die Finanzmarktkrise auch die Frage nach Änderungen der IFRS aufgeworfen, um die Konsequenzen der Krise für die Kreditinstitute und in der Folge auch für die Realwirtschaft abzumildern. Auch die Fair-Value-Bilanzierung wurde auf eine harte Bewährungsprobe gestellt. Zum Beispiel für Finanzinstrumente, die dauerhaft gehalten werden und die über die Gesamtlaufzeit ein geringes Marktpreisschwankungspotenzial aufweisen, ist eine laufende Marktbeurteilung nicht sinnvoll.

Der Fitness-Check des EU-Rahmens für die Berichterstattung im Jahr 2018 stellte u. a. die IFRS-Übernahme durch die EU ohne Anpassungsmöglichkeiten in Frage. Vor allem sollte geklärt werden, ob IFRS für die Sicherstellung von europäischen Zielen wie Nachhaltigkeit und langfristige Investitionen geeignet oder hinderlich sind. Die Mehrheit der Befragten, darunter auch die Deutsche Kreditwirtschaft, sprach sich für den Status quo des IFRS-Endorsement-Prozesses aus und warnte vor EU-Carve-ins bei der IFRS-Übernahme. In Bezug auf den Vorschlag einer Mindestgliederung für den IFRS-Abschluss plädierten Abschlussleser dafür, während Ersteller mehrheitlich gegen eine solche Vorgabe waren.

## 7. Richtlinie über Aktionärsrechte

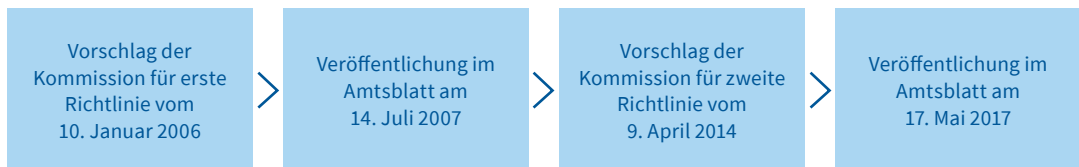
Richtlinie 2007/36/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 11. Juli 2007 über die Ausübung bestimmter Rechte von Aktionären in börsennotierten Gesellschaften

C

### Kurzübersicht

Die Richtlinien verfolgen drei miteinander verbundene Ziele:

- Vereinfachung grenzüberschreitender Ausübung von Aktionärsrechten bei börsennotierten Gesellschaften
- Vereinheitlichter Zugang zu Informationen sowie vereinfachte Ausübung von Stimmrechten
- Verstärkte Überwachung der Vergütungspolitik börsennotierter Unternehmen



Die erste Richtlinie zielt darauf ab, durch die Einführung bestimmter Mindeststandards die grenzüberschreitende Ausübung von Aktionärsrechten bei börsennotierten Gesellschaften zu erleichtern. Zugleich werden damit auch einheitliche Mindestanforderungen an die Durchführung von Hauptversammlungen (HV) geschaffen. So soll die Richtlinie dafür sorgen, dass Aktionäre unabhängig davon, wo sie in der EU ansässig sind, rechtzeitig Zugang zu vollständigen Informationen über ihr Unternehmen erhalten und bestimmte Rechte, insbesondere Stimmrechte, ohne Hindernisse grenzüberschreitend ausüben können. Das Thema Aktionärsrechte ist eine der letzten kurzfristigen Maßnahmen des EU-Aktionsplans zur Modernisierung des Gesellschaftsrechts und zur Verbesserung der Corporate Governance vom 21. Mai 2003 und wird mit dieser Richtlinie im Wesentlichen abgeschlossen.

Der Richtlinie zufolge müssen Emittenten mindestens 21 Tage vor der HV schriftlich einladen. Diese Frist kann auf 14 Tage verringert werden, wenn die Aktionäre auf elektronischem Wege abstimmen können und wenn die Hauptversammlung der Fristverkürzung zustimmt. Die Gesellschaft muss die Einberufung der HV in einer Form vornehmen, die in nicht diskriminierender Weise einen

schnellen Zugang zu ihr gewährleisten soll. Informationen über die Tagesordnung und weitergehende Dokumente sind online verfügbar zu machen.

Aktionäre dürfen die Tagesordnung ergänzen oder zusätzliche Beschlussvorlagen einbringen. Hierfür kann eine Mindestbeteiligungsquote von maximal 5 % vorgeschrieben werden.

Ferner haben Aktionäre ein unbedingtes Recht, an der Hauptversammlung teilzunehmen sowie ihre Stimmrechte auszuüben. Insbesondere sollen Hindernisse, die die Stimmabgabe betreffen, namentlich die Aktiensperre, beseitigt werden. Einschränkungen zum Zwecke der Sicherstellung einer zweifelsfreien Identifizierung des Aktionärs sind jedoch zulässig. Aktionäre sollen elektronisch an der HV teilnehmen und sich außerdem per Post oder Stimmrechtsvertreter an der Abstimmung beteiligen dürfen. Aufwendige formale Anforderungen an die Stimmrechtsvertretung sowie zur Weisungserteilung sind untersagt.

Im Hinblick auf das Fragerecht sieht die Richtlinie vor, dass Aktionäre Fragen zu Punkten auf der Tagesordnung der Hauptversammlung stellen dürfen. Zudem sollen

C

Aktionäre einen Anspruch auf die Beantwortung der Fragen haben. Emittenten müssen spätestens 15 Tage nach der HV Informationen über Abstimmungsergebnisse und Beschlüsse elektronisch verfügbar machen. Im Ergebnis beseitigt die Richtlinie bestehende rechtliche Hindernisse in Bezug auf die Beteiligung an Hauptversammlungen und erleichtert insbesondere ausländischen Aktionären die HV-Teilnahme.

Die zweite Richtlinie sieht Änderungen an der Aktionärs-rechterichtlinie aus dem Jahr 2007 vor und soll eine stärkere Überwachung der Vergütungspolitik börsennotierter Unternehmen ermöglichen, zu einer erhöhten Transparenz und Kontrolle bei Transaktionen mit nahe stehenden Unternehmen und Personen durch die Aktionäre führen und eine leichtere grenzübergreifende Stimmrechtsausübung für Aktionäre sicherstellen. Die Transparenz gegenüber den Aktionären soll durch eine verbesserte Berichterstattung erhöht und damit die Einbeziehung der Aktionäre in die Unternehmen verbessert werden. Die Richtlinie steht im Kontext der Mitteilung der Kommission über die langfristige Finanzierung der europäischen Wirtschaft vom 27. März 2014 und soll eine längerfristige Ausrichtung der Aktionäre ermöglichen.

Konkret enthält die Richtlinie detaillierte Vorgaben für Finanzintermediäre (Depotbanken), die u. a. den Unternehmen gegenüber Informationen über die Aktionäre offenlegen und die Ausübung der Aktionärsrechte für die Inhaber der Aktien erleichtern sollen.

Darüber hinaus sollen institutionelle Anleger und Vermögensverwalter dazu verpflichtet werden, eine Einbeziehungspolitik für ihre Aktionäre zu erarbeiten und auch offenzulegen. Hierzu zählen u. a. auch Maßnahmen zur Bewältigung tatsächlicher oder potenzieller Interessenskonflikte, die insbesondere dann auftreten können, wenn der institutionelle Anleger, der Vermögensverwalter oder ein mit diesem verbundenes Unternehmen erhebliche Geschäftsbeziehungen zu dem Unternehmen unterhält, in das investiert werden soll.

Des Weiteren sollen die Aktionäre das Recht haben, über die Vergütungspolitik in Bezug auf die Mitglieder der Unternehmensleitung abzustimmen. Die Vergütungspolitik soll in erster Linie der Gesamtstrategie, den langfristigen Interessen und der Tragfähigkeit des Unternehmens dienen und sich nicht an kurzfristigen Zielen orientieren.

Feste Vorgaben zur Vergütungspolitik und zur Höhe der Vergütung sind im Vorschlag nicht enthalten. Die Leistungen sollen sich nach finanziellen als auch nichtfinanziellen Kriterien richten. Zudem soll die Vergütungspolitik offengelegt werden, sobald diese von den Aktionären in der Hauptversammlung genehmigt wurde.

Zudem enthält die Richtlinie die Vorgabe, dass wesentliche Transaktionen mit nahe stehenden Unternehmen und Personen von den Aktionären oder dem Verwaltungs- oder Aufsichtsorgan des Unternehmens genehmigt werden müssen, um die Interessen des Unternehmens angemessen zu schützen. Unternehmen sind verpflichtet, diese Transaktionen spätestens zum Zeitpunkt ihres Abschlusses öffentlich bekannt zu machen und der Bekanntmachung alle Informationen beizufügen, die zur Bewertung der Fairness der Transaktion benötigt werden.

#### BEWERTUNG

Die Zielsetzung der Richtlinie ist grundsätzlich zu begrüßen. Die Möglichkeit des Aktionärs, seine Stimm- und Mitgliedschaftsrechte auch grenzüberschreitend ausüben zu können, ist unerlässlich für einen funktionsfähigen europäischen Kapitalmarkt. Positiv zu bewerten ist auch, dass die Kommission mit der Richtlinie einen prinzipiengeleiteten Ansatz verfolgt, der Eingriffe in das jeweilige nationale Gesellschaftsrecht zu vermeiden versucht. Unter Umständen kritisch erscheint jedoch die Vorgabe, sämtliche HV-Unterlagen einschließlich der Beschlussvorlagen vor der Hauptversammlung verfügbar zu machen. Ebenso könnten die elektronische HV-Teilnahme und insbesondere die elektronische Stimmabgabe im Hinblick auf künftige Präsenzversammlungen sowie mögliche technische Unsicherheiten problematisch sein; hier sollte die Richtlinienvorgabe vielmehr auf ein Unternehmenswahlrecht hinauslaufen.

Die Richtlinie sollte nur für Anteile von Aktiengesellschaften gelten und nicht auch für andere Gesellschaften, deren Anteile börsennotiert sind. Zudem sind Vereinfachungen für Emittenten in Bezug auf Hauptversammlung und das Fragerecht der Aktionäre erforderlich, um ein angemessenes Interessengleichgewicht zwischen Aktionären und der Gesellschaft zu erreichen. Schließlich sollten einzelne





Restriktionen bei der Stimmrechtsvertretung ausgeräumt werden.

Das hinter der Richtlinie stehende grundsätzliche Anliegen der Stärkung der langfristigen Beteiligung von Aktionären wird geteilt.

Von Seiten der Deutschen Kreditwirtschaft wird kritisch bewertet, dass wichtige Fragen – von der Aktionärsidentifikation bis hin zur grenzüberschreitenden Weiterleitung von Mitteilungen – nicht auf Level I präziser geregelt wurden. Es bleibt damit dem Level II überlassen, Entscheidungen zu treffen, die vor allem für die Aktionäre erheblichen Einfluss auf die Kosten haben können. Damit steht und fällt die Attraktivität des Aktieninvestments insbesondere für private Anleger.

Ob die Reform die Stellung der Aktionäre verbessert oder umgekehrt sogar einen negativen Einfluss auf die Möglichkeit des Aktieninvestments für Anleger hat, entscheidet sich neben dem noch offenen Level II auch mit der nationalen Umsetzung. Hier hat die Richtlinie an wichtigen Punkten Spielraum gelassen, der eine kostentreibende Fragmentierung des EU-Marktes ermöglicht.

#### REFERENZ

2007/36/EG (Richtlinie) vom 11. Juli 2007 (konsolidierte Fassung)

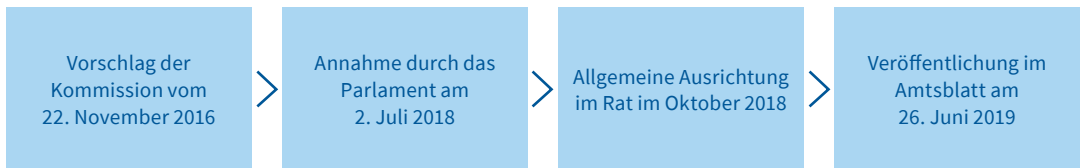
## II. VON DER EUROPÄISCHEN UNION VERABSCHIEDETE VORHABEN

### 1. Richtlinie über präventive Restrukturierungsrahmen

Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates über präventive Restrukturierungsrahmen, die zweite Chance und Maßnahmen zur Steigerung der Effizienz von Restrukturierungs-, Insolvenz- und Entschuldungsverfahren

#### Kurzübersicht

- Ziel: Beseitigung der wichtigsten Hindernisse für einen freien Kapitalverkehr, die sich aus den verschiedenen Restrukturierungs- und Insolvenzrahmen in den Mitgliedstaaten ergeben. Darüber hinaus soll eine höhere Rechtssicherheit in Krisen- und Insolvenzsituationen für EU-weit tätige Unternehmen geschaffen werden.
- Zur Erreichung des Ziels werden ein präventiver Restrukturierungsrahmen sowie eine Restschuldbefreiung eingeführt.



Nach Auffassung der Kommission erschweren divergierende und ineffiziente Insolvenzrechte die grenzüberschreitende Kapitalanlage. Aus diesem Grund setzt sich die Richtlinie zum Ziel, die wichtigsten Hindernisse für einen freien Kapitalverkehr einzudämmen, die sich aus den verschiedenen Restrukturierungs- und Insolvenzrahmen in den Mitgliedstaaten ergeben. Darüber hinaus soll eine höhere Rechtssicherheit in Krisen- und Insolvenzsituationen für EU-weit tätige Unternehmen geschaffen werden.

Es werden wesentliche Grundsätze an die mitgliedstaatlichen Insolvenzrechtsordnungen hinsichtlich präventiver Restrukturierungsverfahren sowie der Gewährung einer zweiten Chance für Unternehmer gestellt. Ebenso sollen Maßnahmen eingeführt werden, um die Effizienz von Insolvenzverfahren in allen EU-Mitgliedstaaten zu steigern. Die Eckpunkte der Richtlinie stellen sich wie folgt dar:

#### Präventiver Restrukturierungsrahmen

Die Richtlinie über präventive Restrukturierungsrahmen soll es Unternehmen, die in gewissem Umfang in finanzielle und wirtschaftliche Schwierigkeiten geraten sind, ermöglichen, ein drohendes Insolvenzverfahren abzuwenden. Zentrales Element hierfür ist der sog. präventive Restrukturierungsrahmen, der u. a. einen Restrukturierungsplan zur Abwendung der möglichen Insolvenz und zur Gewährleistung der Bestandfähigkeit des betroffenen Unternehmens vorsieht. Während der Dauer der Verhandlungen über den Restrukturierungsplan kann eine Aussetzung einzelner Durchsetzungsmaßnahmen von Gläubigern für die Dauer von bis zu vier Monaten und unter weiteren Bedingungen für die Dauer von bis zu zwölf Monaten vom Gericht gewährt werden (Moratorium). Die Insolvenzantragspflicht soll für die Dauer des Moratoriums suspendiert werden.

Die Annahme des Restrukturierungsplanes hat auf der Grundlage einer Mehrheitsentscheidung mit gerichtlicher Bestätigung zu erfolgen. Dabei erfolgt die Einteilung der einbezogenen Gläubiger in Abstimmungsgruppen, dies-



bezüglich besteht die Möglichkeit, nach gerichtlicher oder behördlicher Bestätigung einzelne Abstimmungsgruppen zu überstimmen (cross-class cram-down).

#### **Restschuldbefreiung – zweite Chance für Unternehmer**

Für redliche Unternehmer sieht die Richtlinie die Möglichkeit vor, innerhalb von maximal drei Jahren eine Restschuldbefreiung und damit einen wirtschaftlichen Neustart zu erlangen. Hierbei sind auch kürzere Restschuldbefreiungsfristen in den Mitgliedstaaten zulässig, insofern diese im allgemeinen Interesse gerechtfertigt sind.

Das Ziel der Richtlinie, eine frühzeitige Restrukturierung sowie die Sanierung von Unternehmen in finanziellen Schwierigkeiten zu erleichtern und zu fördern, wird grundsätzlich positiv gewertet. Hervorzuheben ist jedoch, dass die vorgesehene Dauer eines Moratoriums von vier bis zwölf Monaten außerhalb eines Insolvenzverfahrens zu lang ist und nicht im Einklang mit bankenaufsichtsrechtlichen Bestimmungen steht, die kürzere Fristen zur Beurteilung eines Schuldnerausfalles vorgeben. Ebenso sollte auch während der Dauer des Moratoriums die Insolvenzantragspflicht fortbestehen, um den Schutz aller und nicht nur der vom Restrukturierungsplan betroffenen Gläubiger zu gewährleisten.

Zudem hält es die Deutsche Kreditwirtschaft für erwägenswert, den Mitgliedstaaten freizustellen, ob sie ein Restrukturierungsverfahren vor oder im Rahmen einer Insolvenz anbieten. In einigen EU-Mitgliedstaaten, wie beispielsweise in Deutschland, bestehen bereits effektive Verfahrensregeln zu Unternehmenssanierungen und sind diese Bestimmungen mit anderen nationalen Rechtsvorschriften, beispielsweise auf dem Gebiet des Gesellschafts- oder Arbeitsrechtes, eng verzahnt.

Darüber hinaus könnten die neuen Vorschläge zu einer Entwertung von Kreditsicherheiten und infolge zu erhöhten Verlustquoten führen. Sollte der Druck auf das regulatorische Eigenkapital damit weiter erhöht werden, hätte dies auch Auswirkungen auf die Kreditvergabe an kleine und mittlere Unternehmen (KMU).

#### **REFERENZ**

Richtlinie (EU) 2019/1023 vom 20. Juni 2019; ABl. L 172, 26. Juni 2019





## D. VERBRAUCHERSCHUTZ

### I. IN DEUTSCHLAND GELTENDES EU-RECHT

#### 1. Richtlinie über missbräuchliche Klauseln in Verbraucherverträgen

D

Richtlinie 93/13/EWG des Rates vom 5. April 1993 über missbräuchliche Klauseln in Verbraucherverträgen

##### Kurzübersicht

Mit der Richtlinie sollen missbräuchliche Klauseln in Verbraucherverträgen über den Kauf von Waren und Dienstleistungen verhindert werden; dabei werden EU-weit gleiche Kriterien für die Beurteilung der Missbräuchlichkeit von Vertragsklauseln zugrunde gelegt.

Vorschlag  
der Kommission  
im Juli 1989



Veröffentlichung im  
Amtsblatt am  
5. April 1993

Die Richtlinie verfolgt das Ziel, missbräuchliche Klauseln in Verbraucherverträgen über den Kauf von Waren und Dienstleistungen zu verhindern. Dabei werden EU-weit gleiche Kriterien für die Beurteilung der Missbräuchlichkeit von Vertragsklauseln zugrunde gelegt. Eine Klausel gilt demnach als missbräuchlich, wenn sie „zum Nachteil des Verbrauchers ein erhebliches und ungerechtfertigtes Missverhältnis der vertraglichen Rechte und Pflichten der Vertragsparteien verursacht“.

Erfasst werden nur Verträge, die nicht individuell zwischen Anbietern und Verbrauchern ausgehandelt wurden. Ein individuell ausgehandelter Vertrag liegt z. B. vor, wenn einzelne Passagen zwischen den Parteien ausgehandelt wurden. Missbräuchliche Klauseln sind unzulässig und für den Verbraucher nicht bindend.

In einem Anhang der Richtlinie werden zahlreiche Klauseln aufgelistet, deren Verwendung im Einzelfall missbräuchlich sein kann, die jedoch nicht generell als missbräuchlich anzusehen sind.

Die Erbringer von Finanzdienstleistungen sind auch weiterhin berechtigt, den für den Verbraucher oder an den Verbraucher zu zahlenden Zinssatz oder die Höhe anderer Kosten für Finanzdienstleistungen in begründeten Fällen ohne Vorankündigung zu ändern. Dies setzt lediglich die unverzügliche Unterrichtung des Verbrauchers über die

Änderung voraus. Generell kann ein Gewerbetreibender einseitig Bedingungen eines unbefristeten Vertrages ändern, sofern er den Verbraucher hiervon rechtzeitig in Kenntnis setzt und dieser den Vertrag kündigen kann.

Den Verbraucherverbänden sollen durch die Richtlinie bessere Klagemöglichkeiten eingeräumt werden.

##### BEWERTUNG

Die Kreditwirtschaft ist prinzipiell mit dem von der Kommission verfolgten Regelungsansatz einverstanden. Positiv wird gewertet, dass die beispielhafte Nennung missbräuchlicher Klauseln lediglich Hinweischarakter hat und nicht als bindend angesehen wird. Strikt abgelehnt wurde das in den ersten Entwurfsfassungen vorgesehene Verbot von Kündigungsausschlussvereinbarungen bei Realkrediten. Damit wäre das Prinzip der laufzeitkongruenten Refinanzierung langfristiger Kredite durch Schuldverschreibungen hinfällig geworden. Die Kredite hätten sich zum Nachteil der Verbraucher verteuert.

##### REFERENZ

93/13/EWG (Richtlinie) vom 05. April 1993, Amtsblatt der EG Nr. L 95/29 vom 21. April 1993

## 2. Richtlinie über irreführende und vergleichende Werbung

Richtlinie 2006/114/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 12. Dezember 2006 über irreführende und vergleichende Werbung

D

### Kurzübersicht

- Klarstellung, unter welchen Voraussetzungen vergleichende Werbung zulässig ist
- Regelung bei irreführender Werbung
- Die Richtlinie soll dazu beitragen, Verbrauchern den größtmöglichen Vorteil aus dem Wettbewerb der Anbieter von Waren und Dienstleistungen einzuräumen.

Vorschlag der  
Kommission vom  
19. Mai 2006



Annahme durch das  
Parlament am  
12. Oktober 2006



Annahme durch den Rat  
am 30. November 2006



Veröffentlichung im  
Amtsblatt am  
12. Dezember 2006

Die Richtlinie zielt darauf ab, den Bereich der irreführenden Werbung zu regeln, und bestimmt, unter welchen Voraussetzungen vergleichende Werbung zulässig ist. Die Richtlinie soll dazu beitragen, Verbrauchern den größtmöglichen Vorteil aus dem Wettbewerb der Anbieter von Waren und Dienstleistungen einzuräumen.

Die Richtlinie versteht unter vergleichender Werbung jede Werbung, die einen Mitbewerber oder dessen Erzeugnisse oder Dienstleistungen mittelbar oder unmittelbar erkennen lässt.

Vergleichende Werbung ist nach dem Richtlinienvorschlag zulässig, wenn sie

- nicht irreführend ist;
- Waren und Dienstleistungen für den gleichen Bedarf oder dieselbe Zweckbestimmung vergleicht;
- objektiv eine oder mehrere wesentliche, relevante, nachprüfbar und typische Eigenschaften dieser Waren und Dienstleistungen vergleicht, zu denen auch der Preis gehören kann;
- zu keiner Verwechslung führt;
- nicht herabsetzt oder verunglimpft,
- nicht in ungerechtfertigter Weise Vorteil aus dem Ruf

- eines Mitbewerbers bzw. dessen Produkten zieht und
- eine Ware oder eine Dienstleistung nicht als Imitation oder Nachahmung einer Ware oder Dienstleistung mit geschützter Marke oder geschütztem Handelsnamen darstellt.

### BEWERTUNG

Die Absicht, den Verbrauchern durch die Zulassung vergleichender Werbung unter bestimmten Voraussetzungen bessere Vergleichsmöglichkeiten zu bieten, wird grundsätzlich positiv bewertet.

Allerdings ist zweifelhaft, ob den Konsumenten durch vergleichende Werbung tatsächlich ein besserer Informationsstand vermittelt wird. Vielmehr ist zu befürchten, dass Verbraucher durch vorgespiegelte Objektivität getäuscht werden. Ein wirklicher Nutzen dieser Richtlinie ist vor diesem Hintergrund nicht erkennbar.

### REFERENZ

2006/114/EG (Richtlinie) vom 12. Dezember 2006, Amtsblatt der EG Nr. L 376/21 vom 27. Dezember 2006



### 3. Richtlinie über Unterlassungsklagen

Richtlinie 2009/22/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. April 2009 über Unterlassungsklagen zum Schutz der Verbraucherinteressen

D

#### Kurzübersicht

Die Richtlinie soll die Koordinierung der Bestimmungen bezüglich bestimmter Klage- und Beschwerdeverfahren zur Sicherstellung des Schutzes der wirtschaftlichen Interessen der Verbraucher in Europa verbessern.

Veröffentlichung im  
Amtsblatt am  
23. April 2009

Mit dieser Richtlinie verfolgt die Kommission die Absicht, die gesetzlichen, verordnungs- und verwaltungsrechtlichen Bestimmungen bezüglich bestimmter Klage- und Beschwerdeverfahren zur Sicherstellung des Schutzes der wirtschaftlichen Interessen der Verbraucher in Europa zu koordinieren.

Der Anwendungsbereich der Richtlinie ist auf Verstöße gegen nationale Regeln beschränkt, mit denen die im Anhang des Richtlinienvorschlages aufgezählten Richtlinien in nationales Recht umgesetzt werden. Dies gilt z. B. für die Richtlinie über irreführende Werbung, die Verbraucherkreditrichtlinie, die Richtlinie über missbräuchliche Klauseln in Verbraucherverträgen und die (allgemeine) Fernabsatz-Richtlinie.

Jede Verletzung nationaler Bestimmungen, mit der diese Richtlinien umgesetzt werden, kann Gegenstand einer Unterlassungsklage sein. Die Unterlassungsklage ist dabei bestimmten „qualifizierten Einrichtungen“ vorbehalten. Diese Einrichtungen können grundsätzlich auch jenseits der Grenzen tätig werden. Allerdings bedarf es einer Liste der Einrichtungen auf nationaler Ebene, die zur Erhebung einer Unterlassungsklage befugt sind.

#### BEWERTUNG

Im Hinblick auf die im EU-Vertrag verankerten Prinzipien der Subsidiarität und der Verhältnismäßigkeit bestehen Zweifel, ob die Richtlinie überhaupt bzw. in der vorliegenden Fassung erforderlich ist. Bereits heute steht den Verbrauchern bzw. den sie vertretenden Verbänden der Rechtsweg nach § 13 AGBG und nach § 13 UWG offen. Für die Klagebefugnis ist allein die Rechtsfähigkeit des Klägers entscheidend. Diese richtet sich nach dem Recht des Staates, in dem der Verband seinen Sitz hat.

#### REFERENZ

2009/22/EG (Richtlinie) vom 23. April 2009, Amtsblatt der EG Nr. L 110/30 vom 1. Mai 2009

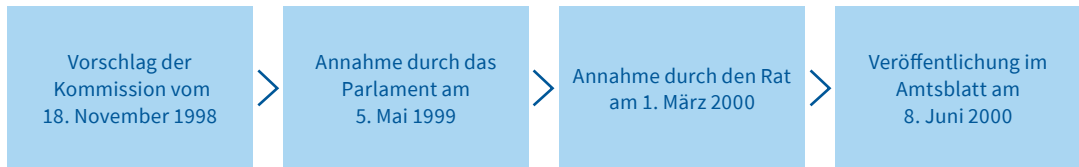
## 4. Richtlinie über den elektronischen Geschäftsverkehr

Richtlinie 2000/31/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 8. Juni 2000 über bestimmte rechtliche Aspekte der Dienste der Informationsgesellschaft, insbesondere des elektronischen Geschäftsverkehrs, im Binnenmarkt („Richtlinie über den elektronischen Geschäftsverkehr“)

### Kurzübersicht

Die Richtlinie verfolgt zwei Hauptziele:

- Beseitigung von Hemmnissen von Niederlassungs- und Dienstleistungsfreiheit für Anbieter, die den elektronischen Handel einschränken
- Sicherstellung der Kompatibilität der unterschiedlichen nationalen Regulierungsansätze



Ziel der Richtlinie ist, die durch die insbesondere im Internet aufkommende starke Verbreitung von Anbietern elektronischer Dienstleistungen entstandenen rechtlichen Unklarheiten und hieraus resultierenden Hindernisse für den Binnenmarkt zu beseitigen. Juristische Hemmnisse, welche die Niederlassungs- und Dienstleistungsfreiheit für Anbieter elektronischen Handels einschränken, sollen mit der Richtlinie beseitigt werden. Um eine „Fragmentierung“ des Binnenmarktes zu vermeiden, soll die Richtlinie vor allem die Kompatibilität der unterschiedlichen nationalen Regulierungsansätze sicherstellen.

Die Richtlinie trifft Regelungen in folgenden Bereichen:

- Bestimmung des Ortes, an dem eine Dienstleistung angeboten wird;
- kommerzielle Kommunikation;
- auf elektronischem Wege geschlossene Verträge;
- Verantwortlichkeit der Vermittler;

- Mechanismen der Streitbeilegung;
- Bestimmung der zuständigen nationalen Behörden.

Die Richtlinie geht davon aus, dass der Anbieter eines Informationsdienstes seine Tätigkeit ohne vorherige Genehmigung ausüben darf, die sich speziell auf den Informationsdienst bezieht. Anderweitige Genehmigungserfordernisse (Gewerbe etc.) bleiben hiervon unberührt. In der Richtlinie sind zahlreiche Informationen aufgeführt, die den Empfängern elektronischer Dienstleistungen sowie den zuständigen Behörden geliefert werden müssen, so z. B. die Anschrift des Anbieters und die Möglichkeiten, unmittelbar mit ihm in Verbindung zu treten. Ein weiterer in der Richtlinie geregelter Bereich ist die Behandlung von auf elektronischem Wege abgeschlossenen Verträgen. Die Mitgliedstaaten haben z. B. dafür Sorge zu tragen, dass der Vertragsschluss auf elektronischem Wege ermöglicht wird. Ausnahmen gelten z. B. für Verträge, die einer notariellen Beurkundung bedürfen.

Der Anbieter soll verpflichtet werden, das Zustandekommen eines Vertrages auf elektronischem Wege vor Ver-



## D

tragsschluss klar und verständlich zu erläutern. Insbesondere muss der Anbieter über die verschiedenen Schritte des Zustandekommens eines Vertrages, den Zeitpunkt, zu dem der Vertrag abgeschlossen ist, und ggf. die Möglichkeiten zur Korrektur von Fehlern bzw. Manipulationen informiert werden.

Die Richtlinie sieht überdies noch Regelungen zur Streitbeilegung, zur Schaffung von Verhaltenskodizes über die Umsetzung der Richtlinie, zur Zusammenarbeit der Behörden sowie zur Verhängung von Bußgeldern vor.

### BEWERTUNG

Der elektronische Geschäftsverkehr ist zweifelsohne ein wichtiges Geschäftsfeld für die Kreditwirtschaft, insbesondere im Bereich Homebanking. Die Schaffung eines rechtlichen Rahmens für dieses wichtige Geschäftsfeld ist daher grundsätzlich zu begrüßen. Es ist im Interesse aller Marktteilnehmer, dass das neue Geschäftsfeld in geordneten, sowohl die Interessen der Anbieter als auch die Interessen der Verbraucher berücksichtigenden Bahnen gestaltet wird. Denn schließlich ist der Erfolg am Markt nur dann möglich, wenn das Vertrauen der Verbraucher in die neuen Medien auf breiter Basis vorhanden ist. Die Richtlinie ist in engem Zusammenhang mit der Richtlinie über elektronische Signaturen sowie mit dem Richtlinien-vorschlag über den Fernabsatz von Finanzdienstleistungen vom 14. Oktober 1998 zu sehen. Die Kommission hatte beabsichtigt, mit diesen drei Richtlinien bzw. Richtlinienvorhaben einen kompletten Regelungsrahmen für das „Nicht-Präsenz-Geschäft“, u. a. auch im Bankensektor (z. B. Online-Banking, Internet-Banking, Telefon-Banking), zu schaffen.

Aus Sicht der öffentlichen Banken wäre es besonders wichtig gewesen, dass die drei oben genannten europäischen Richtlinien möglichst gleichzeitig und koordiniert verabschiedet worden wären, damit sich aus möglicherweise widersprüchlichen Regulierungen keine Erschwernisse für die Praxis der Institute ergeben. Leider ist dies nicht gelungen, und die am 26. Juni 2002 vom Rat verabschiedete Richtlinie zum Fernabsatz von Finanzdienstleistungen widerspricht der

E-Commerce-Richtlinie sogar in einzelnen Punkten, so z. B. im Bereich der vorvertraglichen Informationspflichten, denn die Mitgliedstaaten können strengere Regelungen als von der EU-Richtlinie vorgesehen erlassen. Dadurch dürfte der elektronische Geschäftsverkehr für den Bereich Finanzdienstleistungen in Europa eher behindert als gefördert werden.

Grundsätzlich begrüßenswert ist der Ansatz einer Minimalharmonisierung in der E-Commerce-Richtlinie. Hiermit folgt die Richtlinie ihrem in den Erwägungsgründen zum Ausdruck gebrachten Bestreben, keine Regelungen zu treffen, die den gegenwärtig im Entstehen befindlichen elektronischen Handel mehr als unbedingt notwendig behindern. Problematisch dürfte allerdings die beim elektronischen Handel typischerweise grenzüberschreitende, also auch Drittstaaten erfassende Dimension sein. Denn für außerhalb der Europäischen Union ansässige Anbieter gilt die Richtlinie nicht. Um hieraus möglicherweise resultierende Wettbewerbsverzerrungen zu verhindern, sollte auf internationaler Ebene, z. B. im Rahmen der OECD, versucht werden, die der Richtlinie innewohnenden Regulierungsziele auch dort zu verankern.

### REFERENZ

2000/31/EG (Richtlinie) vom 08. Juni 2000, Amtsblatt der EG Nr. L 178/1 vom 17. Juli 2000

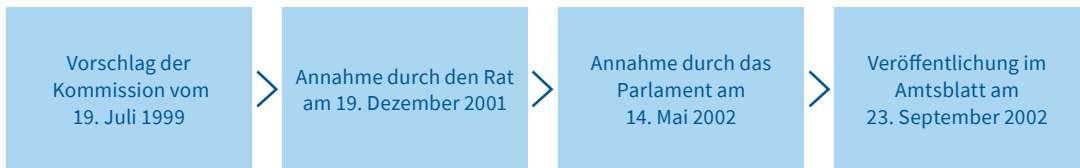


## 5. Fernabsatz-Richtlinie für Finanzdienstleistungen

Richtlinie 2002/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. September 2002 über den Fernabsatz von Finanzdienstleistungen an Verbraucher

### Kurzübersicht

- Die Richtlinie soll die Konkretisierung vorvertraglicher Informationspflichten bei Finanzdienstleistungen sicherstellen.
- Grundsätzlich wird den Verbrauchern ein Rücktrittsrecht von 14 Kalendertagen (bei Lebensversicherungen und Alterspensionen bis zu 30 Tagen) eingeräumt.
- Ausgeschlossen ist das Rücktrittsrecht bei Verträgen über Finanzdienstleistungen, die im Anhang der Richtlinie näher bezeichnet sind und deren Preise Marktschwankungen unterliegen.



Ziel des ursprünglichen Richtlinienvorhabens der Kommission aus dem Jahr 1998 war die Vollharmonisierung der Vorschriften über den Fernabsatz von Finanzdienstleistungen. Im Rat konnte man sich in über zweijährigen Beratungen nicht auf eine Vollharmonisierung verständigen, sodass die Richtlinie nur noch eine Mischung aus Minimal- und Vollharmonisierung vorsieht. Die Richtlinie beinhaltet Regelungen über die Vermarktung im Fernabsatz, nimmt jedoch keine Harmonisierung der Finanzdienstleistungen selbst vor.

Die Richtlinie sieht Folgendes vor:

- Der Anwendungsbereich der Richtlinie erstreckt sich auf alle zwischen einem Anbieter und einem Verbraucher im Fernabsatz geschlossenen Verträge über Finanzdienstleistungen.
- Der Verbraucher muss vor Abschluss des Vertrages bzw. Abgabe eines verbindlichen Angebots auf Papier oder einem dauerhaften Datenträger bestimmte vorvertragliche Informationen vom Anbieter der Finanzdienstleistung erhalten. Dazu gehören Informationen über den

Darlehensgeber, die Finanzdienstleistung selbst sowie Beschwerdemöglichkeiten.

- Zusätzliche vorvertragliche Informationspflichten aus anderen EU-Regelungen bleiben weiterhin anwendbar.
- Die Mitgliedstaaten können strengere Regelungen über vorvertragliche Informationspflichten anwenden, wenn diese mit dem Gemeinschaftsrecht vereinbar sind und der Kommission gemeldet werden.
- Dem Verbraucher wird ein Rücktrittsrecht von 14 Kalendertagen (bei Lebensversicherungen und Alterspensionen bis zu 30 Tagen) eingeräumt. Das Rücktrittsrecht beginnt mit der Informierung des Verbrauchers über den Abschluss des Fernvertrages oder ab Eingang der Vertragsbedingungen und der vorvertraglichen Informationen, wenn dies später als die Information über den Vertrag erfolgt. Innerhalb dieser Frist kann der Verbraucher ohne Angabe von Gründen und ohne Entschädigung widerrufen.
- Die Mitgliedstaaten können das Rücktrittsrecht bei



## D

Verträgen über den Erwerb und den Erhalt von Grundstücken sowie bei Hypothekarkreditverträgen und Notarverträgen ausschließen.

- Ausgeschlossen ist das Rücktrittsrecht bei Verträgen über Finanzdienstleistungen, die im Anhang der Richtlinie näher bezeichnet sind und deren Preise Marktschwankungen unterliegen.
- Im Rücktrittsfall kann der Verbraucher nur dazu verpflichtet werden, dem Anbieter den Preis für bereits in Anspruch genommene Finanzdienstleistungen zu bezahlen, wobei die Vertragsleistung nur mit Zustimmung des Verbrauchers erbracht werden darf.
- Die Mitgliedstaaten müssen dafür sorgen, dass bei Zahlungen, die durch eine betrügerische Nutzung der Zahlungskarte des Verbrauchers bei einem Fernabsatzvertrag erfolgen, die Zahlung storniert oder der Betrag wieder dem Kunden gutgeschrieben wird.
- Verbraucher können nicht auf die ihnen durch die Richtlinie eingeräumten Rechte verzichten.
- Sofern ein Vertrag im Fernabsatz unter Verstoß gegen die dem Anbieter obliegenden Informationspflichten oder aufgrund von vom Verbraucher unerwünschten Kommunikationsmitteln zustande kommt, hat der Verbraucher jederzeit und ohne Einhaltung einer Frist das Recht, sich aus dem Vertrag zurückzuziehen. Außerdem kann er vom Anbieter Schadensersatz verlangen.
- Bei dem Gebrauch von automatischen Telefonsystemen ohne menschliche Interventionsmöglichkeit und von Telefax-Geräten muss eine vorherige Einwilligung des Kunden vorliegen. Bei individueller, aber unerbetener Kommunikation müssen die Mitgliedstaaten sicherstellen, dass diese entweder nur bei Zustimmung durch den Verbraucher zulässig ist oder nur dann nicht zulässig ist, wenn der Verbraucher seine Ablehnung manifestiert.
- Die Beweislast für die Lieferung von vertraglichen und vorvertraglichen Informationen können die Mitgliedstaaten dem Anbieter auferlegen. Eine Bestimmung derart, dass der Verbraucher die Beweislast für die vom Anbieter zu liefernden Informationen trägt, ist eine missbräuchliche Klausel im Sinne der Richtlinie 93/13/EWG.

## BEWERTUNG

Die Richtlinie verfehlt das Ziel der Schaffung eines einheitlichen Binnenmarktes für Finanzdienstleistungen. Insbesondere Artikel 4 Absatz 2 der Richtlinie, wonach nationale Regelungen der Mitgliedstaaten über die Anforderungen an eine vorherige Auskunftserteilung eingeführt oder aufrechterhalten werden können, sorgt dafür, dass auch weiterhin beim grenzüberschreitenden Fernabsatz in der EU das nationale Recht Anwendung finden kann. Anbieter von Finanzdienstleistungen in der EU müssen weiterhin unterschiedliche Rechtsordnungen beachten. Zudem sorgen Unstimmigkeiten in der Richtlinie selbst über die Behandlung von Vermittlern sowie Umfang und Beginn des Widerrufsrechts für Unsicherheit. Aufgrund dessen dürfte die Richtlinie sogar negative Auswirkungen auf den Fernabsatz von Finanzdienstleistungen haben.

Die Richtlinie führt zu einem erheblichen Mehraufwand bei der Kreditwirtschaft. Aufgrund des weiten Anwendungsbereiches, der alle Arten von Finanzdienstleistungen erfasst, und der umfangreichen vorvertraglichen und vertraglichen Informationspflichten sowie des Widerrufsrechts wird der Vertragsabschluss im Fernabsatz sowohl für Kreditinstitute als auch für den Verbraucher erheblich erschwert.

Besonders problematisch aus Sicht der Kreditwirtschaft ist, dass nicht nur bei fehlender Widerrufsbelehrung, sondern auch bei nicht vollständiger Erfüllung der Informationspflichten die Frist für das Widerrufsrecht nicht zu laufen beginnt. Das Fehlen eines Endzeitpunktes für das Erlöschen des Widerrufsrechts führt dazu, dass ein Vertrag im Fernabsatz über Jahre hinweg – bis zu seiner vollständigen Erfüllung – mit dem Risiko des Widerrufs und der Rückabwicklung belastet ist. Es besteht die Gefahr, dass diese Rechtsunsicherheit dazu führt, dass Fernabsatzverträge allgemein als zu risikobelastet eingestuft werden.

## REFERENZ

2002/65/EG (Richtlinie) vom 23. September 2002, Amtsblatt der EG Nr. L 271/16 vom 9. Oktober 2002

## 6. Richtlinie über unlautere Geschäftspraktiken

Richtlinie 2005/29/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 11. Mai 2005 über unlautere Geschäftspraktiken von Unternehmen gegenüber Verbrauchern im Binnenmarkt

D

### Kurzübersicht

Grundsätzlich soll die Richtlinie zwei Ziele verfolgen:

- Vereinheitlichung der stark divergierenden Vorschriften in Sachen unlautere Geschäftspraktiken
- Erhöhung des Verbraucherschutzniveaus

Vorschlag der  
Kommission vom  
18. Juni 2003



Annahme durch  
das Parlament am  
20. April 2004



Annahme durch den Rat  
am 15. November 2004



Veröffentlichung im  
Amtsblatt am  
11. Mai 2005

Mit der Richtlinie sollen die existierenden nationalen, stark divergierenden Vorschriften durch ein EU-weites Regelwerk ersetzt und soll ein einheitlich hohes Verbraucherschutzniveau geschaffen werden. Geschützt werden durch die Richtlinie ausschließlich die Verbraucher, nicht jedoch die im Wettbewerb stehenden Unternehmen.

Die Richtlinie sieht Folgendes vor:

- Geschäftspraktiken sind jede unmittelbar mit der Absatzförderung, dem Verkauf oder der Lieferung eines Produkts an Verbraucher zusammenhängende Handlung, Unterlassung, Verhaltensweise oder Erklärung und kommerzielle Mitteilung einschließlich Werbung und Marketing eines Gewerbetreibenden.
- Nach der Generalklausel sind Geschäftspraktiken unlauter, die der beruflichen Sorgfaltspflicht widersprechen und das wirtschaftliche Verhalten eines Durchschnittsverbrauchers beeinträchtigen.
- Die Richtlinie stützt sich ferner auf zwei Kategorien von unlauteren Geschäftspraktiken: irreführende und aggressive. Irreführend kann eine Geschäftspraxis sein, wenn ein Unternehmer dem Verbraucher wesentliche Informationen vorenthält, die er für eine fundierte Entscheidung benötigt.
- Vertragliche Ansprüche sollen nicht berührt werden.
- Die Richtlinie soll nur zur Anwendung kommen, wenn es keine spezifischen gemeinschaftsrechtlichen Regelungen zu unlauteren Geschäftspraktiken gibt oder nur Teilaspekte geregelt sind. Demnach haben z. B. Spezialvorschriften zum Inhalt von Informationspflichten in Bezug auf Finanzdienstleistungsprodukte Vorrang.
- Es gibt keine Anspruchsgrundlagen auf Ersatz des durch unlautere Geschäftspraktiken entstandenen Schadens für Verbraucher gibt es nicht.
- Die Mitgliedstaaten legen verhältnismäßige und abschreckende Sanktionen fest, die bei Verstößen gegen die in nationales Recht umgesetzten Bestimmungen Anwendung finden.
- Den Mitgliedstaaten ist es untersagt, strengere Regelungen zu erlassen. Die Mitgliedstaaten können jedoch für einen Zeitraum von sechs Jahren ab dem 12. Juni 2007 Vorschriften beibehalten, die strenger sind als die Richtlinie und die zur Umsetzung von Richtlinien erlassen wurden, die eine Mindestangleichung enthalten. Im Bereich der Finanzdienstleistungen und Immobilien lässt die Richtlinie jedoch das Recht der



Mitgliedstaaten unberührt, zum Schutz der wirtschaftlichen Interessen der Verbraucher restriktivere Bestimmungen zu erlassen.

D

#### BEWERTUNG

Aus deutscher Sicht stellt sich die Frage nach der Notwendigkeit einer Regelung zur Abwehr unlauterer Geschäftspraktiken. Im Gegensatz zur Richtlinie sind im Gesetz gegen unlauteren Wettbewerb (UWG) nicht nur Verbraucher, sondern auch im Wettbewerb stehende Unternehmen geschützt. Die Bekämpfung unlauteren Wettbewerbs ist jedoch in erster Linie eine Angelegenheit des Schutzes von Wettbewerbern, sodass die Ausklammerung der Geschäftsbeziehungen zwischen Unternehmen nicht sinnvoll ist.

Aufgrund der unbestimmten Rechtsbegriffe besteht die Gefahr einer unterschiedlichen Auslegung und Anwendung der Bestimmungen durch die Mitgliedstaaten, sodass das Ziel einer Angleichung der nationalen Vorschriften verfehlt würde. Für die Wirtschaft würde sich damit die Rechtsunsicherheit erhöhen.

Schwierigkeiten bereitet darüber hinaus das vorgesehene Verbot aggressiver und irreführender Geschäftspraktiken. Die durch die Rechtsprechung entwickelte Kasuistik zum UWG ist erheblich differenzierter ausgestaltet. Schließlich bestehen auch erhebliche Bedenken zu den vorgesehenen Informationspflichten für Unternehmer. Insbesondere die Qualifizierung der Vorenthaltung „wesentlicher Informationen“ als irreführende und damit unzulässige Werbung erscheint im Zusammenhang mit den sektorspezifischen Richtlinien im Bereich des Verbraucherschutzes (bspw. Verbraucherkreditrichtlinie, Fernabsatz-Richtlinie) und den dort vorgesehenen Informationsanforderungen problematisch.

Positiv zu bewerten ist, dass entgegen früheren Absichten Individualansprüche auf Schadensersatz nicht in der Richtlinie aufgenommen worden sind.

#### REFERENZ

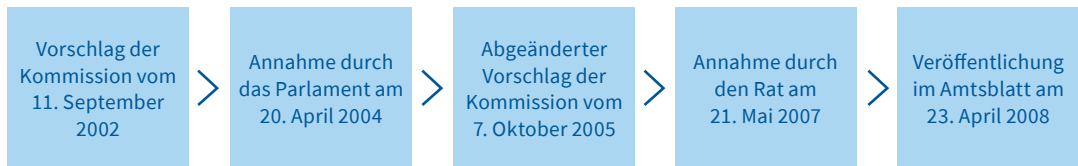
2005/29/EG (Richtlinie) vom 11. Mai 2005, Amtsblatt der EU Nr. L 149/22 vom 11. Juni 2005

## 7. Verbraucherkreditrichtlinie

Richtlinie 2008/48/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. April 2008 über Verbraucherkreditverträge

### Kurzübersicht

Mit der Richtlinie sollen die Voraussetzungen für einen grenzübergreifender Binnenmarkt für Verbraucherkredite (200–75.000 Euro) geschaffen werden. Weiterhin sollen das Verbraucherschutzniveau erhöht sowie die Wettbewerbsverzerrungen beseitigt werden. Dem Kreditgeber obliegen zwecks Beurteilung der Bonität des Verbrauchers umfangreiche und detaillierte Informationspflichten. Die Richtlinie beinhaltet das Prinzip der „verantwortungsvollen Kreditvergabe“ (Art. 8).



Die Richtlinie verfolgt das Ziel einer Angleichung bestimmter Aspekte der Rechts- und Verwaltungsvorschriften von Verbraucherkreditverträgen. Mit der Richtlinie sollen wie bisher die Voraussetzungen für einen Binnenmarkt geschaffen und ein hohes Verbraucherschutzniveau gewährleistet werden. Nach Ansicht der Kommission hat sich der Binnenmarkt für Verbraucherkredite unzureichend entwickelt, weil das unterschiedliche Verbraucherschutzniveau in den Mitgliedstaaten zu Wettbewerbsverzerrungen geführt und die Möglichkeiten für Verbraucher eingeschränkt habe, in anderen Mitgliedstaaten Kredite aufzunehmen. Darüber hinaus habe der Verbrauchercredit einen tiefgreifenden Bedeutungswandel erfahren. Ferner seien neue Finanzierungsinstrumente entwickelt worden.

Die Richtlinie sieht Folgendes vor:

→ Die Richtlinie gilt für Kreditverträge. Ausgenommen vom Anwendungsbereich sind grundpfandrechtlich gesicherte Immobiliendarlehen, Kredite von weniger als 200 Euro und mehr als 75.000 Euro, Kreditverträge, die die kostenfreie Stundung einer bestehenden Forderung zum Gegenstand haben, sowie sog. Förderkredite. Grundpfandrechtlich nicht gesicherte Renovierungs- und Modernisierungsdarlehen unterliegen

jedoch der Richtlinie. Überziehungskredite sind vom Anwendungsbereich partiell ausgeschlossen und unterliegen den Vorschriften in eingeschränkter Form („vereinfachtes Regime“).

- Dem Kreditgeber obliegen zwecks Beurteilung der Bonität des Verbrauchers umfangreiche und detaillierte Informationspflichten. Der Richtlinienvorschlag beinhaltet vier verschiedene Arten von Informations- und Beratungspflichten (Standardinformationen in der Werbung, vorvertragliche Informationen, zwingende Angaben in Kreditverträgen, spezifische vorvertragliche Informationen für Überziehungskredite).
- Art. 5 Abs. 6 sieht eine Beratungspflicht des Kreditgebers vor, die ihn verpflichtet, dem Verbraucher angemessene Erläuterungen zum angebotenen Kreditvertrag zu geben, damit der Verbraucher beurteilen kann, ob der Vertrag seinen Bedürfnissen und seiner finanziellen Situation gerecht wird.
- Die Richtlinie beinhaltet das Prinzip der „verantwortungsvollen Kreditvergabe“ (Art. 8). Demnach muss der Kreditgeber die Kreditwürdigkeit des Verbrauchers anhand ausreichender Informationen bewerten.



# D

- Grundlage für die Berechnung des effektiven Jahreszinses sind die Gesamtkosten des Kredits, die in Art. 3(g) definiert sind. Bei den Drittkosten (z. B. Steuern) sind lediglich Notarkosten ausgenommen. Versicherungsprämien sind zu berücksichtigen, wenn der Abschluss einer Versicherung Voraussetzung für die Kreditgewährung ist.
- Eine vorzeitige Rückzahlung der Verbindlichkeiten aus einem Kreditvertrag ist jederzeit möglich. Der Kreditgeber hat einen Anspruch auf eine pauschalierte Vorfälligkeitsentschädigung (1 % des zurückgezählten Kreditbetrags bzw. 0,5 % bei Rückzahlung im letzten Jahr). Die Mitgliedstaaten können Entschädigungen ganz ausschließen, wenn der Rückzahlungsbetrag einen von ihnen festzulegenden Schwellenwert (max. 10.000 Euro) unterschreitet. Die Mitgliedstaaten können vorsehen, dass Kreditgeber ausnahmsweise eine höhere Entschädigung verlangen können.
- Der Kreditnehmer kann den Kreditvertrag innerhalb von 14 Kalendertagen ohne Angabe von Gründen widerrufen. Die Richtlinie sieht weder ein europaweit einheitliches Muster für die Widerrufsbelehrung noch eine Frist zur zeitlichen Begrenzung des Widerrufsrechts vor.
- Die Richtlinie sieht die Harmonisierung von fünf wesentlichen Elementen vor: vorvertragliche und vertragliche Informationspflichten, Widerrufsrecht, vorzeitige Rückzahlung und Effektivzinssatz. Soweit die Richtlinie keine Harmonisierung vorsieht, dürfen die Mitgliedstaaten abweichende innerstaatliche Bestimmungen beibehalten oder einführen (z. B. Kredite unter 200 oder über 75.000 Euro).

## BEWERTUNG

Die nach mehr als fünf Jahren verabschiedete Richtlinie ist im Vergleich zum ursprünglichen Vorschlag der Kommission vom September 2002 eine Verbesserung. Dennoch enthält die Verbraucherkreditrichtlinie weiterhin Elemente, die weder das grenzüberschreitende Kreditgeschäft ankurbeln noch die unbürokratische Vergabe von Verbraucherkrediten erleichtern.

Mit Blick auf die Prinzipien der besseren Rechtsetzung ist die Verbraucherkreditrichtlinie eines der schlechtesten Beispiele. Es hat weder eine geordnete Konsultation der Marktteilnehmer stattgefunden noch sind Auswirkungsstudien durchgeführt worden. Die Kommission und der Rat haben die vom Parlament in Auftrag gegebene Studie nicht berücksichtigt. Erstaunlicherweise hat jedoch die Kommission unmittelbar nach Verabschiedung der Richtlinie eine Studie in Auftrag gegeben, um zu ermitteln, ob die neue Richtlinie ihre Ziele erreichen wird.

Positiv zu bewerten ist die Beschränkung des Anwendungsbereichs der Richtlinie, insbesondere die Ausnahme von Grundpfandrechtl. gesicherten Krediten. Aus Sicht der öffentlichen Banken ist v. a. zu begrüßen, dass Förderkredite – wie beispielsweise das Meister- oder Studenten-BaFÖG – vom Anwendungsbereich ausgenommen sind. Dies entspricht den Interessen der Fördernehmer und den übergeordneten wirtschafts- und ausbildungspolitischen Zielen.

Die Einführung umfassender Informations- und Aufklärungspflichten, die sich über mehrere Seiten erstrecken, und des Prinzips der verantwortungsvollen Kreditvergabe führt zu einem zusätzlichen Bearbeitungsaufwand. Insbesondere das standardisierte Informationsblatt enthält zu umfangreiche Informationen und wird den Bedürfnissen der Verbraucher nicht gerecht. Die Verpflichtung, den Kreditvertrag zu erläutern, ist problematisch, weil sie im Zweifel auf eine allgemeine gesetzliche Beratungspflicht hinauslaufen könnte.

Das von der Kommission für Überziehungskredite vorgeschlagene „vereinfachte Informationsregime“



ist unangemessen. Der durch die verschiedenen Informationspflichten verursachte Aufwand steht in keinem Verhältnis zum möglicherweise kurzfristigen Kreditbedarf auf Kontokorrentkonten bzw. zu der Kredithöhe.

Auch wenn der Grundsatz der verantwortlichen Kreditvergabe entschärft wurde, wird weiterhin verkannt, dass Kreditinstitute bereits heute in ihrem eigenen Interesse und zur Erfüllung der bankaufsichtsrechtlichen Anforderungen die Bonität der Kreditnehmer sorgfältig prüfen.

Eine Pauschalierung der Vorfälligkeitsentschädigung ist problematisch, da sie in eine mögliche Hypothekarkreditrichtlinie aufgenommen werden könnte, um abweichende Regelungen für Verbraucherkredite einerseits und Hypothekarkredite andererseits zu vermeiden. Grundsätzlich ist für den Fall einer vorzeitigen Rückzahlung eine Entschädigung zu zahlen, die der Bank den wirtschaftlichen Nachteil ersetzt, der aus der vorzeitigen Rückzahlung resultiert.

#### REFERENZ

2008/48/EG (Richtlinie) vom 23. April 2008, Amtsblatt der EG Nr. L 133/66 vom 22. Mai 2008

## 8. Verbraucherrechtlichlinie

Richtlinie 2011/83/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. Oktober 2011 über die Rechte der Verbraucher

D

### Kurzübersicht

Ziele der Richtlinie sind die Angleichung bestimmter Aspekte von Verträgen zwischen Verbrauchern und Unternehmen und die Vereinheitlichung der derzeit in einigen sektoralen Richtlinien festgelegten Verbraucherschutzbestimmungen.

Dazu werden Regelungen der Informationspflichten und des Widerrufsrechts bei außerhalb von Geschäftsräumen geschlossenen Verträgen und bei Fernabsatzverträgen im Sinne einer Vollharmonisierung einander weitgehend angeglichen.

Vorschlag der  
Kommission vom  
8. Oktober 2008



Annahme durch  
das Parlament  
am 23. Juni 2011



Annahme durch den Rat  
am 10. Oktober 2011



Veröffentlichung im  
Amtsblatt am  
22. November 2011

Ziele der Richtlinie sind die Angleichung bestimmter Aspekte von Verträgen zwischen Verbrauchern und Unternehmen und die Vereinheitlichung der derzeit in einigen sektoralen Richtlinien festgelegten Verbraucherschutzbestimmungen. Die Richtlinie findet Anwendung auf inländische und grenzüberschreitende Verträge.

Die Richtlinie über Fernabsatzverträge sowie die Richtlinie über außerhalb von Geschäftsräumen geschlossene Verträge werden aufgehoben. Die in den beiden Richtlinien enthaltenen Regelungen der Informationspflichten und des Widerrufsrechts bei außerhalb von Geschäftsräumen geschlossenen Verträgen und bei Fernabsatzverträgen werden im Sinne einer Vollharmonisierung einander weitgehend angeglichen.

Darüber hinaus enthält die Richtlinie Vorschriften über vorvertragliche Informationspflichten und Formanforderungen für Verträge. Die Frist, bis zu der Verbraucher einen Kaufvertrag widerrufen können, wird von bisher sieben auf 14 Kalendertage verlängert. Das bedeutet, dass der Verbraucher die Ware in dieser Zeit im Falle eines Sinneswandels ohne Angabe von Gründen zurückgeben kann. Die Widerrufsfrist beginnt mit dem Tag, an dem der Kunde die Ware in Empfang nimmt, und nicht, wie dies bisher meistens der Fall war, mit Vertragsabschluss.

### BEWERTUNG

Grundsätzlich werden eine Systematisierung des Verbrauchervertragsrechts und eine Beseitigung von Unstimmigkeiten begrüßt. Unterschiedliche Regelungen im Verbrauchervertragsrecht, insbesondere unterschiedlich geregelte Widerrufsfristen, verursachen Rechtsunsicherheit und Kosten.

Da für Finanzdienstleistungen bereits zahlreiche Spezialvorschriften, insbesondere für den Bereich vorvertragliche Informationspflichten, existieren, ist eine Ausnahmeregelung hier sehr sinnvoll. Der europäische Gesetzgeber hat bewusst dazu entschieden, die Richtlinie 2002/65/EG über den Fernabsatz von Finanzdienstleistungen nicht in die Zusammenführung der o. g. Richtlinien einzubeziehen. Hintergrund ist insbesondere, dass durch die Umsetzung der Verbraucherkreditrichtlinie 2008/48/EG und der Richtlinie über Zahlungsdienste 2007/64/EG eine Reihe neuer bzw. geänderter vorvertraglicher Informationspflichten erst kürzlich in nationales Recht umzusetzen waren. Eine erneute Anpassung dieser Informationspflichten im Falle von außerhalb von Geschäftsräumen oder im Fernabsatz abgeschlossenen Verträgen wurde nicht





als zielführend angesehen. Dies hat den deutschen Gesetzgeber jedoch nicht davon abgehalten, sich erneut für eine überschießende Umsetzung der Richtlinie zu entscheiden, sodass Verträge über Finanzdienstleistungen nun mit einigen Ausnahmen (u. a. §§ 312 lit. c Abs. 2 Satz 2, 312 lit. e, 312 lit. f Abs. 4 sowie § 312 lit. g Abs. 3 BGB) grundsätzlich vom Geltungsbe- reich der mit der Verbraucherrechterichtlinie einge- führten Neuregelungen erfasst sind.

Die Verknüpfung der Vorschriften für Geschäfte außer- halb von Geschäftsräumen und Fernabsatzgeschäfte im Bürgerlichen Gesetzbuch wurde beibehalten. §§ 312 ff BGB regelt nunmehr umfassend die Grund- sätze bei Verbraucherverträgen sowie für besondere Vertriebsformen. Für die Kreditwirtschaft besteht ein erheblicher Umsetzungsbedarf, da die neuen gesetz- lichen Anforderungen potenziell das Wertpapierge- schäft, das Passivgeschäft, den Wechsel- und Scheck- verkehr sowie insbesondere auch Sicherheitenverträge betreffen dürften.

Die neuen europäischen Vorgaben machten auch eine Anpassung der Begriffe des Verbrauchers und der Textform im Bürgerlichen Gesetzbuch erforderlich. Die vormals enge Verknüpfung von allgemeinen Fernab- satzverträgen und Fernabsatzverträgen über Finanz- dienstleistungen ist aufgrund der unterschiedlichen Vorgaben aus zwei vollharmonisierten Richtlinien nicht beibehalten worden.

#### REFERENZ

2011/83/EU vom 25. Oktober 2011, Amtsblatt der EU Nr. L 304/64 vom 22. November 2011

## 9. Richtlinie über alternative Streitbeilegung und Verordnung über Online-Beilegung

Richtlinie 2013/11/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. Mai 2013 über die alternative Beilegung verbraucherrechtlicher Streitigkeiten

Verordnung (EU) Nr. 524/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates über die Online-Beilegung verbraucherrechtlicher Streitigkeiten

### Kurzübersicht

Die Richtlinie schafft außergerichtliche Verfahren zur Beilegung von vertraglichen Streitigkeiten zwischen Verbrauchern und Unternehmen, die sich aus dem Verkauf von Waren oder der Bereitstellung von Dienstleistungen ergeben. Das Streitschlichtungsverfahren soll in der Regel innerhalb von 90 Tagen bzw. bei Online-Verfahren innerhalb von 30 Tagen abgeschlossen sein.



Der Vorschlag der Europäischen Kommission über eine Richtlinie über alternative Streitbeilegung betrifft außergerichtliche Verfahren zur Beilegung von vertraglichen Streitigkeiten zwischen Verbrauchern und Unternehmen, die sich aus dem Verkauf von Waren oder der Bereitstellung von Dienstleistungen ergeben, die einer Stelle zur alternativen Streitbeilegung (AS-Stelle) vorgelegt werden können. Ziel der Richtlinie ist es, dass es für derartige Streitigkeiten in jedem Fall einen Zugang zu einer AS-Stelle gibt, die den Anforderungen der Richtlinie gerecht wird. Hierbei fallen unter die Richtlinie nicht solche Streitschlichtungsstellen, deren Mitarbeiter ausschließlich vom Unternehmer beschäftigt werden, oder Beschwerdestellen, die vom Unternehmen betrieben werden. Alle AS-Stellen sollen eine Website besitzen, den Austausch zwischen den Parteien auf elektronischem Wege ermöglichen und auch grenzüberschreitende Streitigkeiten akzeptieren. Die mit der Schlichtung beauftragten Personen müssen über ein bestimmtes Fachwissen verfügen und unparteiisch sein. Als unparteiisch gelten die Personen nur dann, wenn auf sie kein Druck ausgeübt wird. Dies soll umso mehr gelten, wenn die AS-Stelle von einer Partei finanziert wird.

Verbraucher sind durch die Unternehmen von der Existenz der AS-Stelle auf ihren Websites, in den allgemeinen Geschäftsbedingungen und auf Rechnungen und Quittungen zu unterrichten. Ferner soll eine Aufsicht über die AS-Stellen eingeführt werden, und AS-Stellen müssen Informationen über die Beschwerden an die Aufsichtsbehörden weiterleiten.

In Zusammenhang mit dem Vorschlag über eine Richtlinie über alternative Streitbeilegung hat die Europäische Kommission auch einen Vorschlag für eine Verordnung über die Online-Streitbeilegung vorgelegt. Hierbei soll eine interaktive Website (OS-Plattform) von der EU-Kommission angelegt werden, die eine zentrale Anlaufstelle für Verbraucher und Unternehmer darstellen soll. Die Plattform soll in den 23 EU-Amts-sprachen zugänglich sein und Streitigkeiten behandeln, die aus einem grenzüberschreitenden elektronischen Rechtsgeschäft entstanden sind. Die OS-Plattform leitet die Beschwerde an die entsprechende nationale AS-Stelle weiter. Die Plattform ist für Verbraucher und Händler seit dem 15. Februar 2016 verfügbar.



Das Streitschlichtungsverfahren soll in der Regel innerhalb von 90 Tagen bzw. bei Online-Verfahren innerhalb von 30 Tagen abgeschlossen sein.

#### BEWERTUNG

Grundsätzlich sind die Bemühungen, die alternative Streitbeilegung zu stärken, begrüßenswert. Insbesondere aufgrund der Überlastung der Gerichte gewinnt die eigenverantwortliche und effiziente alternative Konfliktlösung immer mehr an Bedeutung. Für den Bereich der Finanzdienstleistungen existiert bereits ein Netzwerk von Schlichtungsstellen auf EU-Ebene (FIN-Net), das voraussetzt, dass die Vorgaben aus der Empfehlung 98/257/EG beachtet werden.

Die aktuellen Vorschläge betreffen allerdings auch rein inländische Sachverhalte, für die es an einer europarechtlichen Grundlage fehlt. Auch der Plan, das Schlichtungsverfahren für Beschwerden von Unternehmen über ihre Kunden zu öffnen, verträgt sich nicht mit dem Ziel, das Vertrauen der Verbraucher in den Binnenmarkt zu stärken. Zudem spricht einiges dafür, dass das Desinteresse der Verbraucher am Kleingedruckten mit noch mehr Informationen weiter zunehmen wird. Vor allem bergen die knappen Regelbearbeitungszeiten die Gefahr, dass den Parteien eines Schlichtungsverfahrens nicht mehr ausreichend rechtliches Gehör gewährt wird und komplexe Sachverhalte nicht mehr mit der nötigen Gründlichkeit aufgeklärt werden können.

#### REFERENZ

2013/11/EU (Richtlinie) vom 21. Mai 2013, Amtsblatt der EU Nr. L 165/63 vom 18. Juni 2013

524/2013/EU (Verordnung) vom 21. Mai 2013, Amtsblatt der EU Nr. L 165/1 vom 18. Juni 2013

## 10. Richtlinie über Wohnimmobilienkreditverträge

Richtlinie 2014/17/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. Februar 2014 über Wohnimmobilienkreditverträge für Verbraucher

D

### Kurzübersicht

Die Richtlinie verfolgt die Stärkung des Europäischen Binnenmarktes durch Angleichung bestimmter Qualitätsstandards bei der Kreditvergabe sowie durch Aufsichtsanforderungen an Kreditvermittler.

Die Richtlinie sieht die Möglichkeit vor, Förderkredite von ihrem Anwendungsbereich auszunehmen.

Es sind weitgehende Informationspflichten vorgesehen: „Allgemeine Informationen“ über Kreditverträge, „Vorvertragliche Informationen“ und „Angemessene Erläuterungen“ zu den Kreditverträgen, etwaigen Nebenleistungen und den vorvertraglichen Informationen.



Die Richtlinie über Wohnimmobilienkreditverträge soll das Funktionieren des EU-Binnenmarktes durch die Angleichung bestimmter Qualitätsstandards bei der Kreditvergabe sowie durch Aufsichtsanforderungen an Kreditvermittler verbessern. Hierfür soll ein hohes Maß an Verbraucherschutz, Verbrauchervertrauen und Kundenmobilität gewährleistet werden. Nach den Erfahrungen aus der Finanzkrise soll insbesondere die allgemeine finanzielle Stabilität durch die Sicherstellung einer verantwortlichen Kreditvergabepraxis unterstützt werden.

Der Anwendungsbereich der Richtlinie umfasst Kreditverträge, die grundpfandrechtlich gesichert sind, und Verträge, die für den Erwerb oder die Erhaltung von Eigentumsrechten an einem Grundstück oder Gebäude bestimmt sind. Für Verbraucherverträge, die zwar grundpfandrechtlich gesichert, aber nicht für den Erwerb oder die Erhaltung des Rechts an Wohnimmobilien bestimmt sind, besteht hinsichtlich der Standardinformationen, die in die Werbung aufzunehmen sind, sowie der vorvertraglichen Informationen für Mitgliedstaaten die Möglichkeit, die entsprechenden Vorschriften der EU-Verbraucherkreditrichtlinie für anwendbar zu erklären, soweit

dies für Kreditverträge bereits erfolgt ist. Zudem sieht die Richtlinie die Möglichkeit vor, Förderkredite von ihrem Anwendungsbereich auszunehmen. Die Mitgliedstaaten können davon Gebrauch machen, sofern sie sicherstellen, dass ein angemessenes Regelwerk über die rechtzeitige Information des Verbrauchers im vorvertraglichen Bereich existiert.

Eine vorzeitige Rückzahlung des Darlehens kann seitens des Kreditgebers an Bedingungen geknüpft werden, insbesondere in zeitlicher Hinsicht. Soll das Darlehen innerhalb der Zinsbindungsfrist zurückgezahlt werden, kann dies zusätzlich von einem berechtigten Interesse des Verbrauchers abhängig gemacht werden. Im Fall der vorzeitigen Rückzahlung kann der Kreditgeber eine angemessene und objektive Entschädigung verlangen, die der Höhe nach durch den finanziellen Verlust begrenzt sein soll. Die Mitgliedstaaten haben die Möglichkeit, auch hier Beschränkungen in betragsmäßiger oder zeitlicher Hinsicht vorzunehmen. Die ursprüngliche Formulierung, wonach die Vorfälligkeitsentschädigung das Recht des Verbrauchers zur vorzeitigen Rückzahlung nicht übermäßig erschweren und keine übermäßigen Kosten verursa-



chen dürfe, ist weggefallen. Geblieben ist die Verpflichtung, den Kreditantrag abzulehnen, wenn aus der Kreditwürdigkeitsprüfung hervorgeht, dass der Verbraucher seine Verpflichtungen aus dem Darlehensvertrag wahrscheinlich nicht erfüllen können.

Zudem sind zahlreiche Informationspflichten vorgesehen: Neben „Standardinformationen, die in die Werbung aufzunehmen sind“, sieht die Richtlinie „Allgemeine Informationen“ über Kreditverträge, „Vorvertragliche Informationen“ und „Angemessene Erläuterungen“ zu den Kreditverträgen, etwaigen Nebenleistungen und den vorvertraglichen Informationen vor, nicht jedoch vertragliche Informationen. Zum Zwecke der vorvertraglichen Information kann das europäische standardisierte Merkblatt für einen Übergangszeitraum von fünf Jahren grundsätzlich weitergenutzt werden.

Die Mitgliedstaaten können außerdem festlegen, ob sie dem Verbraucher entweder eine Bedenkzeit vor oder ein Widerrufsrecht nach Abschluss des Darlehensvertrags von mindestens sieben Tagen einräumen (oder beides). Für unechte Abschnittsfinanzierungen mit einer anfänglichen Zinsbindungsfrist von mindestens fünf Jahren stellt die Richtlinie klar, dass die Berechnung des effektiven Jahreszinses für die Dauer der Zinsbindung auf der Grundlage des für diesen Zeitraum geltenden festen Sollzinssatzes zu erfolgen hat. Für unechte Abschnittsfinanzierungen mit einer anfänglichen Zinsbindungsfrist von unter fünf Jahren (sowie bei Darlehensverträgen mit einem veränderlichen Sollzinssatz) wird der effektive Jahreszins auf der Grundlage des bei Abschluss des Vertrags geltenden Zinssatzes für die gesamte Vertragslaufzeit errechnet.

Bei Fremdwährungsdarlehen hat der Darlehensgeber den Verbraucher zu warnen, sobald der Wechselkurs um mehr als 20 % schwankt. Gleichzeitig hat er ihn darauf hinzuweisen, dass der Verbraucher grundsätzlich das Recht hat, die Währung des Darlehensvertrags umzuwandeln, und ihm alle anderen innerstaatlichen Regelungen, die zur Begrenzung des Wechselkursrisikos zur Verfügung stehen, aufzuzeigen.

Neu eingeführt ist ein Verbot der Kopplung des Darlehensvertrags mit einigen anderen Finanzprodukten oder -dienstleistungen, bei welcher der Darlehensvertrag nicht separat abgeschlossen werden kann.

## BEWERTUNG

Gegenüber dem ursprünglichen Vorschlag stellt die endgültig verabschiedete Richtlinie eine Verbesserung dar. Positiv ist aus Sicht der Kreditwirtschaft, dass das in Deutschland etablierte Modell langfristiger Festzinsen im Bereich der Immobilienfinanzierung weiterhin erhalten bleibt. In Deutschland sind die Immobilienpreise trotz der Finanzkrise nicht übermäßig und Ausfallraten sind kaum gestiegen. Dies ist auch auf angemessene Beleihungswerte und die Festzinstradition mit langfristigen und zinssicheren Produkten zurückzuführen. Den Mitgliedstaaten wird die Möglichkeit eingeräumt, die zu leistende Vorfälligkeitsentschädigung zu begrenzen. Dies lehnt der VÖB mit Nachdruck ab. Die Vorfälligkeitsentschädigung ist ein elementarer Bestandteil des bewährten deutschen Pfandbriefsystems, das in der „Subprime-Krise“ seine Robustheit eindrucksvoll unter Beweis gestellt hat. Gerade die in Deutschland üblichen Festzinsdarlehen sowie die auf Langfristigkeit ausgelegte Finanzierung tragen erheblich zur Stabilität des deutschen Immobilienmarktes bei und werden aufgrund der Planungs- und Zinssicherheit vom Verbraucher bevorzugt.

Der VÖB begrüßt ausdrücklich die Möglichkeit der Ausnahme von Förderkrediten, wodurch auch eine zur Verbraucherkreditrichtlinie konsistente Regelung gefunden worden ist. Förderbanken finanzieren beispielsweise sozialen Wohnungsbau, energiesparsames oder altersgerechtes Wohnen. Strengere Kreditvergabevorschriften würden durch unnötige Bürokratie die Erreichung der Förderzwecke nur erschweren. Viele Bestimmungen würden sachwidrig auf das Förderkonzept wirken und die Förderziele aushöhlen. Die Vorschriften über die Kreditwürdigkeitsprüfung sind zu weitreichend und beschränken den Zugang zu Krediten. Die Baseler Vorschriften schränken ohnehin das Kreditgeschäft risikoabhängig ein. Insbesondere die Pflicht, bei einem negativen Ausgang der Kreditwürdigkeitskontrollen den Kredit zu verwehren, birgt enorme Haftungsrisiken für Kreditgeber, die beim Angebot eingepreist werden müssen.

## REFERENZ

2014/17/EU (Richtlinie) vom 4. Februar 2014, Amtsblatt der EU Nr. L 60/34 vom 28. Februar 2014



## 11. Datenschutz-Grundverordnung

Verordnung (EU) Nr. 2016/679 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. April 2016 zum Schutz natürlicher Personen bei der Verarbeitung personenbezogener Daten, zum freien Datenverkehr und zur Aufhebung der Richtlinie 95/46/EG (Datenschutz-Grundverordnung)

D

### Kurzübersicht

Die Datenschutz-Grundverordnung hat sich zum Ziel gesetzt, das EU-Datenschutzrecht an die neuen technologischen Entwicklungen anzupassen. Durch das Rechtsinstrument einer Verordnung soll ein größeres Maß an Harmonisierung erreicht werden. Die Verordnung steht im Kontext der Strategie der EU für eine „Digitale Agenda“.

Veröffentlichung im  
Amtsblatt am  
4. Mai 2016

Die Datenschutz-Grundverordnung hat sich zum Ziel gesetzt, das EU-Datenschutzrecht an die neuen technologischen Entwicklungen anzupassen. Durch das Rechtsinstrument einer Verordnung soll ein größeres Maß an Harmonisierung erreicht werden. Die Verordnung steht im Kontext der Strategie der EU für eine „Digitale Agenda“ und wurde bereits 2010 im Aktionsplan zur Umsetzung des Stockholmer Programms gefordert. Der Verordnung liegen die Grundsätze der Datensparsamkeit und der Transparenz der Datenverarbeitung zugrunde. Im Einzelnen beinhaltet die Verordnung folgende Elemente:

- Eine umfassende Verantwortung und Haftung des für die Datenverarbeitung personenbezogener Daten Verantwortlichen ist vorgesehen.
- Die Rechtmäßigkeit der Datenverarbeitung sowie die Voraussetzungen einer wirksamen Einwilligung der betroffenen Person in die Verarbeitung werden geregelt.
- Die Verordnung beinhaltet ein „Recht auf Vergessenwerden“ und ein Recht auf Löschung der personenbezogenen Daten. Hierzu zählt auch die Pflicht des für die Verarbeitung Verantwortlichen, der die personenbezogenen Daten veröffentlicht hat, Dritte über den Antrag der betroffenen Person auf Löschung aller Verbindungen zu diesen personenbezogenen Daten oder auf Löschung von Kopien oder Replikationen dieser Daten zu informieren.
- Zudem wird ein Recht auf Datenportabilität, d. h. das Recht, seine Daten aus einem automatisierten Datenverarbeitungssystem auf ein anderes System zu übertragen, ohne dass der für die Verarbeitung Verantwortliche ihn daran hindern kann, eingeführt werden.
- Grundsätzlich wird das Recht eingeführt, keiner Maßnahme unterworfen zu werden, die auf Profiling basiert.
- Bei Verstoß gegen die Bestimmungen sieht die Verordnung beträchtliche Sanktionen gegen Unternehmen von bis zu 4 % des weltweiten Jahresumsatzes vor.



## BEWERTUNG

Von Seiten der Kreditwirtschaft werden die Vereinheitlichung und Modernisierung des europäischen Datenschutzrechts grundsätzlich begrüßt. Nicht zuletzt aufgrund der modernen Informationstechnologien ist ein angemessener Schutz der Persönlichkeitsrechte der europäischen Bürger erforderlich.

Insbesondere ist die Bestrebung, gleiche Ausgangsbedingungen im Datenschutzrecht für alle europäischen Wirtschaftsunternehmen zur Vermeidung von Wettbewerbsverzerrungen zu schaffen, positiv hervorzuheben. Hierbei ist jedoch zu verhindern, dass die Regelungen der Verordnung zu sehr auf den Bereich der sozialen Netzwerke fokussiert werden, später jedoch für alle Wirtschaftsbereiche Geltung entfalten sollen. Hier besteht die Gefahr, dass für die konventionelle Verarbeitung von Kundendaten in Unternehmen keine sachgerechten Ergebnisse erzielt werden.

Besonders wichtig aus Sicht der Kreditwirtschaft ist die Herstellung eines Gleichlaufs der Anforderungen aus bankaufsichtsrechtlichen (CRD-IV-Richtlinie), bankspezifischen Zivilrechtsvorschriften (wie der Verbraucherkreditrichtlinie) und datenschutzrechtlichen Bestimmungen.

## REFERENZ

Verordnung (EU) 2016/679 vom 27. April 2016, Amtsblatt der EU Nr. L 119/1 vom 4. Mai 2016



## II. VON DER EUROPÄISCHEN UNION VERABSCHIEDETE VORHABEN

### 1. Überarbeitung der EU-Verbraucherschutzvorschriften

D

Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlamentes und des Rates über Verbandsklagen zum Schutz der Kollektivinteressen der Verbraucher

Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlamentes und des Rates zur Änderung der Richtlinie 93/13/EWG des Rates vom 5. April 1993, der Richtlinie 98/6/EG, der Richtlinie 2005/29/EG sowie der Richtlinie 2011/83/EU zur besseren Durchsetzung und Modernisierung der EU-Verbraucherschutzvorschriften

#### Kurzübersicht

„New Deal for Consumers“ besteht aus zwei Richtlinien:

- Verbandsklagen zum Schutz der Kollektivinteressen: Hiermit wird ein europaweiter Verbandsklagemechanismus eingeführt, der es „qualifizierten Einrichtungen“ ermöglicht für eine Vielzahl von Konsumenten einzutreten.
- Bessere Durchsetzung und Modernisierung der EU-Verbraucherschutzvorschriften (Omnibus-Richtlinie, da eine Vielzahl an Richtlinien angepasst wird): Hier werden hauptsächlich wirksamere, verhältnismäßigere und abschreckendere Sanktionen bei weitverbreiteten grenzüberschreitenden Verstößen vereinheitlicht.

Vorschlag der  
Kommission vom  
11. April 2018



Omnibus im Amtsblatt  
am 18. Dezember 2019

Die beiden Richtlinienvorschläge sind Bestandteil eines neuen EU-Paketes zur Neugestaltung der Rahmenbedingungen für Verbraucher in der EU. Sie zielen darauf ab, das Verbraucherschutzniveau in der gesamten Union zu erhöhen, und tragen damit zu einem reibungslosen Funktionieren des europäischen Binnenmarktes bei:

#### Verbandsklagen zum Schutz der Kollektivinteressen

Die Richtlinie verpflichtet die Mitgliedstaaten, ein System für Verbandsklagen einzuführen, mit dem die Kollektivinteressen der Verbraucher vor Verstößen gegen das Unionsrecht geschützt werden. Es umfasst sowohl Unterlassungsklagen als auch Abhilfemaßnahmen.

Die Richtlinie gibt bestimmten von den Mitgliedstaaten benannten qualifizierten Einrichtungen die Möglichkeit,

im Namen einer Gruppe von Verbrauchern aufzutreten, die geschädigt wurden, weil ein Händler mutmaßlich gegen einen der EU-Rechtsakte verstoßen hat, die im Anhang der Richtlinie aufgeführt sind. Neben dem allgemeinen Verbraucherschutzrecht erstrecken sich die Rechtsakte auf Bereiche wie Finanzdienstleistungen, Reisen und Tourismus, Energie, Umwelt, Gesundheit, Telekommunikation und Datenschutz.

Bei den Kriterien für „qualifizierte Einrichtungen“ wird in der Richtlinie unterschieden, ob die Einrichtungen nur in dem Mitgliedstaat, von dem sie benannt wurden, Klage erheben können (innerstaatliche Verbandsklagen) oder ob sie in anderen Mitgliedstaaten hierzu befugt sind (grenzüberschreitende Verbandsklagen). Im Falle innerstaatlicher Verbandsklagen muss eine qualifizierte Einrichtung die Kriterien erfüllen, die im Recht des für die





Benennung zuständigen Mitgliedstaats festgelegt sind; im Falle grenzüberschreitender Verbandsklagen hingegen muss eine qualifizierte Einrichtung die harmonisierten Kriterien erfüllen, die die Richtlinie vorgibt. Dazu zählen u. a.: die Erbringung eines Nachweises über eine mindestens zwölfmonatige Tätigkeit im Verbraucherschutzbereich vor ihrer Ernennung als qualifizierte Einrichtung; die Verfolgung eines gemeinnützigen Zwecks sowie die Unabhängigkeit von wirtschaftlichen Drittinteressen.

Zur Durchsetzung der Verbraucherrechte sollen sowohl Unterlassungsklagen erhoben als auch Abhilfemaßnahmen gefordert werden können. Die Abhilfemaßnahmen umfassen Entschädigungs-, Reparatur- und Ersatzleistungen sowie eine Rückerstattungsmöglichkeit. Anders als bei der deutschen Musterfeststellungsklage, die ein zweistufiges Verfahren (kollektive Feststellungsklage und nachgelagerte individuelle Leistungsklage) vorsieht, sollen Verbraucher direkt auf Leistung klagen können. Bei grenzüberschreitenden Verbandsklagen soll im Hinblick auf die Abhilfemaßnahmen der „Opt-in-Grundsatz“ gelten.

Zum Schutz vor Klagemissbrauch enthält die Richtlinie klare Regeln für die Übernahme der Gerichtskosten bei einer Verbandsklage: Es gilt der Grundsatz der Zahlungspflicht der unterlegenen Partei (loser-pays-principle). Zur Vermeidung von missbräuchlichen Klagen sollen außerdem offensichtlich unbegründete Ansprüche möglichst früh im Einklang mit dem nationalen Recht abgewiesen werden.

Nach Inkrafttreten der Richtlinie haben die Mitgliedstaaten 24 Monate Zeit für die Umsetzung in nationales Recht sowie weitere sechs Monate bis zum Anwendungsbeginn der Richtlinie.

Die Richtlinie gilt ausschließlich für Verbandsklagen, die ab dem Anwendungsbeginn erhoben werden.

### Bessere Durchsetzung und Modernisierung der EU-Verbraucherschutzvorschriften

Die neuen Vorschriften zur Neugestaltung der Rahmenbedingungen für Verbraucher sehen gezielte Änderungen folgender vier Verbraucherschutzrichtlinien vor:

- Verbraucherrechterichtlinie 2011/83/EU
- Richtlinie über missbräuchliche Klauseln in Verbraucherverträgen 93/13/EWG
- Richtlinie über unlautere Geschäftspraktiken 2005/29/EG
- Richtlinie über den Schutz der Verbraucher bei der Angabe der Preise der ihnen angebotenen Erzeugnisse 98/6/EG

Zu den Verbesserungen zählen z. B. wirksamere, verhältnismäßigere und abschreckendere Sanktionen bei weitverbreiteten grenzüberschreitenden Verstößen. Dabei liegt der Schwerpunkt insbesondere auf solchen Verstößen, die Verbraucher in mehreren Mitgliedstaaten betreffen, sowie auf Verstößen mit Unions-Dimension. Zudem sehen die neuen Bestimmungen vor, dass die nationalen Behörden befugt sein sollen, eine Geldbuße von bis zu 4% des Umsatzes eines Unternehmers für derartige weitverbreitete Verstöße zu verhängen. Generell sollten nationale Behörden über die Höhe von Sanktionen auf der Grundlage gemeinsamer Parameter, insbesondere des grenzüberschreitenden Charakters des Verstoßes, entscheiden.

Im Falle unlauterer Geschäftspraktiken wie beispielsweise aggressiver Vermarktungspraktiken sollen Verbraucher das Recht auf individuelle Rechtsbehelfe (vertragliche oder außervertragliche) haben. Die vertraglichen Rechtsbehelfe sollten mindestens das Recht auf Vertragskündigung und die außervertraglichen Rechtsbehelfe das Recht auf Schadensersatz beinhalten.

Darüber hinaus sieht die Richtlinie die Ausweitung des Verbraucherschutzes sowie die Erhöhung der Transparenz im Bereich digitaler Dienstleistungen vor. So sollen beispielsweise für Online-Marktplätze zusätzliche Informationspflichten gelten, sodass Verbraucher u. a. über die Hauptparameter für das Ranking der Angebote, die Vertragspartner etc. angemessen informiert werden.





#### BEWERTUNG

D

Aus Sicht der Deutschen Kreditwirtschaft sieht insbesondere die Verbandsklagenrichtlinie einschneidende Änderungen im Europäischen Verbraucherrecht vor. Im Zuge des Gesetzgebungsverfahrens wiesen wir darauf hin, dass in Deutschland sowie in den meisten europäischen Mitgliedstaaten bereits ein differenziertes System der kollektiven und individuellen Rechtsdurchsetzung zur Verfügung steht. Daher sollte sich die EU-Verbandsklage an der deutschen Musterfeststellungsklage orientieren. Dieser Standpunkt setzte sich jedoch nicht durch.

Zu begrüßen ist jedenfalls, dass Organisationen eine einjährige Tätigkeit im Verbraucherschutzbereich vorweisen müssen, bevor sie als „qualifizierte Einrichtungen“ eingestuft werden dürfen. Dadurch soll einer Ad-hoc-Gründung von Verbraucherorganisationen entgegengetreten werden. Ähnliches gilt für die geplante Einführung des „Loser-Pays-Prinzips“, das zur Verhinderung missbräuchlicher Klagen beitragen würde.

#### REFERENZ

Richtlinie (EU) 2019/2161 vom 27. November 2019; Amtsblatt L 328/7, 18. Dezember 2019



## E. STEUERN

### I. IN DEUTSCHLAND GELTENDES EU-RECHT

#### 1. Mehrwertsteuersystem-Richtlinie

Richtlinie 2006/112/EG des Rates vom 28. November 2006 über das gemeinsame Mehrwertsteuersystem

E

##### Kurzübersicht

- Die Richtlinie verfolgt den Zweck, eine Harmonisierung der Rechtsvorschriften über die Umsatzsteuern im Wege eines Mehrwertsteuersystems vorzunehmen, um so weit wie möglich die Faktoren auszuschalten, die geeignet sind, die Wettbewerbsbedingungen sowohl auf nationaler Ebene als auch auf Gemeinschaftsebene zu verfälschen.
- Größte Einfachheit und Neutralität eines Mehrwertsteuersystems soll dadurch erreicht werden, dass die Steuer so allgemein wie möglich erhoben wird und ihr Anwendungsbereich alle Produktions- und Vertriebsstufen sowie den Bereich der Dienstleistungen umfasst.
- Mitgliedstaaten können Finanzdienstleistungen von der Mehrwertsteuer befreien.

Vorschlag der  
Kommission vom  
15. April 2004



Annahme durch den Rat  
am 28. November 2006



Veröffentlichung im  
Amtsblatt am  
28. November 2006

Nach Art. 135 Abs. 1 der Mehrwertsteuersystem-Richtlinie können Mitgliedstaaten Finanzdienstleistungen von der Mehrwertsteuer befreien. Im deutschen Steuerrecht ist von dieser Möglichkeit Gebrauch gemacht worden. Gemäß Art. 135 können folgende Finanzdienstleistungen von der Mehrwertsteuer befreit werden:

- Gewährung und Vermittlung von Krediten sowie deren Verwaltung;
- Vermittlung und Übernahme von Verbindlichkeiten, Bürgschaften und anderen Sicherheiten und Garantien sowie deren Verwaltung, Umsätze im Einlagengeschäft und Kontokorrentverkehr, im Zahlungs- und Überweisungsverkehr, im Geschäft mit Forderungen, Schecks und anderen Handelspapieren;
- Umsätze, die sich auf Devisen, Banknoten und Münzen beziehen, die gesetzliche Zahlungsmittel sind;

- Umsätze – jedoch mit Ausnahme der Verwahrung und der Verwaltung –, die sich auf Aktien, Anteile an Gesellschaften und Vereinigungen, Schuldverschreibungen oder sonstige Wertpapiere beziehen und
- die Verwaltung von durch die Mitgliedstaaten als solche definierten Sondervermögen durch Kapitalanlagegesellschaften.

Die Mehrwertsteuersystem-Richtlinie hat schon eine lange Geschichte und ist immer wieder Gegenstand von Überarbeitungen und Ergänzungen. Ab 2016 wurde ein Mindest-Nominalsatz von 15 % eingeführt, zunächst befristet, dann dauerhaft.



#### BEWERTUNG

E

Eine Überarbeitung des Anwendungsbereichs der Richtlinie in Bezug auf Finanzdienstleistungen ist wegen bestehender Rechtsunsicherheiten und des Prinzips der steuerlichen Neutralität des Umsatzsteuersystems notwendig.

Da Kreditinstitute überwiegend steuerfreie Umsätze erbringen, die den Vorsteuerabzug grundsätzlich ausschließen, wirkt die Umsatzsteuer entgegen dem Neutralitätsprinzip in der Finanzdienstleistungsbranche nicht neutral. Die nicht abzugsfähige Vorsteuer aus den bezogenen Eingangsleistungen wird damit zu einer definitiven Kostenbelastung für die Kreditwirtschaft und beeinträchtigt damit nicht selten die Entwicklung effizienter und betriebswirtschaftlich sinnvoller Geschäftsstrukturen. Die Kreditwirtschaft lehnt eine generelle Umsatzsteuerpflicht für Finanzdienstleistungen ab.

Erforderlich ist zudem die Ermöglichung der Bildung steuerfreier Zusammenschlüsse auch im Finanzdienstleistungsbereich. Der EuGH hat zwar die Bildung steuerfreier Zusammenschlüsse im Finanzdienstleistungsbereich abgelehnt (Urteile des EuGH vom 21.09.2017 RS C-616/15, C-326/15, C 605/15), gleichwohl besteht dringend Handlungsbedarf. Damit Kreditinstitute wettbewerbsfähig bleiben können, müssen sie aus betriebswirtschaftlichen Gründen Kostensynergien durch die Bündelung von Tätigkeiten nutzen, was nicht durch eine Belastung mit Umsatzsteuer konterkariert werden darf. Es ist daher geboten, die Mehrwertsteuer-Systemrichtlinie anzupassen, um steuerfreie Zusammenschlüsse im Finanzdienstleistungsbereich zu ermöglichen und anschließend in deutsches Recht umzusetzen.

Die umsatzsteuerliche Organschaft muss durch Einführung eines Antragsverfahrens rechtssicher ausgestaltet werden. Der bestehende Automatismus, der die Rechtsfolgen der Organschaft zwingend eintreten und wegfallen lässt, wenn die gesetzlich geregelten Voraussetzungen erfüllt bzw. nicht mehr erfüllt sind, macht eine rechtssichere Bestimmung der Organschaft immer schwerer. Die gesetzliche Einführung eines Antragsverfahrens, welches bestätigt, dass eine

umsatzsteuerliche Organschaft vorliegt, wenn die Voraussetzungen erfüllt sind, würde die Rechtsunsicherheiten beseitigen und gleichzeitig die Transparenz hinsichtlich der Organschaftsverhältnisse erhöhen. Auch die Mehrwertsteuer-Expertengruppe der Europäischen Kommission empfiehlt die Einführung eines Bestätigungsverfahrens zur Schaffung von Rechtssicherheit für Unternehmen und Finanzverwaltung.

#### REFERENZ

2006/112/EG (Richtlinie) vom 28. November 2006 (konsolidierte Fassung)



## 2. Mutter-Tochter-Richtlinie

Richtlinie 2011/96/EU des Rates vom 30. November 2011 über das gemeinsame Steuersystem der Mutter- und Tochtergesellschaften verschiedener Mitgliedstaaten

### Kurzübersicht

Die Richtlinie zielt darauf ab, doppelte Besteuerung der Gewinnausschüttungen einer Tochtergesellschaft an ihre Muttergesellschaft mit Sitz in einem anderen Mitgliedstaat zu beseitigen.

Die Richtlinie sieht daher vor, dass der Mitgliedstaat, in dem die Tochtergesellschaft ihren Sitz hat, alle Steuerabzüge an der Quelle beseitigt und der Mitgliedstaat, in dem die Muttergesellschaft ihren Sitz hat, entweder die Dividenden von der Steuer befreit oder die am Sitz der Tochtergesellschaft bereits gezahlte Steuer bei der von der Muttergesellschaft geschuldeten Steuer anrechnet.

Vorschlag der  
Kommission vom  
4. Januar 2011



Annahme durch den Rat  
am 30. November 2011



Veröffentlichung im  
Amtsblatt am  
30. November 2011



Umsetzung in  
Deutschland in 2015

Die sog. Mutter-Tochter-Richtlinie zielt darauf ab, die doppelte Besteuerung der Gewinnausschüttungen einer Tochtergesellschaft an ihre Muttergesellschaft mit Sitz in einem anderen Mitgliedstaat zu beseitigen. In verschiedenen Mitgliedstaaten ansässige Gesellschaften, die einer Gruppe angehören, sollen für Einkünfte nicht zweimal besteuert werden (Doppelbesteuerung). Jedoch haben die Bestimmungen der Richtlinie und Qualifikationskonflikte es auch erlaubt, in sämtlichen Mitgliedstaaten eine Besteuerung zu vermeiden (doppelte Nichtbesteuerung).

Die Richtlinie sieht daher vor, dass der Mitgliedstaat, in dem die Tochtergesellschaft ihren Sitz hat, alle Steuerabzüge an der Quelle beseitigt und der Mitgliedstaat, in dem die Muttergesellschaft ihren Sitz hat, entweder die Dividenden von der Steuer befreit oder die am Sitz der Tochtergesellschaft bereits gezahlte Steuer bei der von der Muttergesellschaft geschuldeten Steuer anrechnet.

Die Richtlinie 2003/123/EG des Rates zur Änderung der Mutter-Tochter-Richtlinie 90/435/EWG von 1990 erweiterte den Anwendungsbereich der Richtlinie. Bis dato wurden nicht alle der Körperschaftsteuer unterliegenden Unternehmen von der Doppelbesteuerung befreit.

Die Richtlinie sieht ferner vor, dass auch öffentlich-rechtliche Unternehmen, wie z. B. öffentlich-rechtliche Kreditinstitute und Sparkassen, sowie Fonds und Genossenschaften in den Anwendungsbereich fallen. Unter den Gesellschaften deutschen Rechts werden die Aktiengesellschaft, die Kommanditgesellschaft auf Aktien, die Gesellschaft mit beschränkter Haftung, der Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit, die Erwerbs- und Wirtschaftsgenossenschaft und der Betrieb gewerblicher Art von juristischen Personen des öffentlichen Rechts sowie andere nach deutschem Recht gegründete Gesellschaften, die der deutschen Körperschaftsteuer unterliegen, erfasst. Ferner umfasst die Richtlinie auch das Statut der Europäischen Gesellschaft und der Europäischen Genossenschaft.

Um einer größeren Anzahl von Unternehmen die Vergünstigungen der Richtlinie zukommen zu lassen, liegt die erforderliche Mindestbeteiligung für die Anerkennung als Mutter- und Tochtergesellschaft nunmehr bei 10 %.

Für Konzerne, die häufig als Beteiligungsketten gegliedert sind und Gewinne über die Kette der Tochtergesellschaften an die Muttergesellschaft ausschütten, sieht die



Richtlinie vor, dass die Muttergesellschaft jegliche Steuer, die von einer der Tochtergesellschaften gezahlt wurde, auf die von ihr geschuldete innerstaatliche Steuer anrechnen kann.

E

Die ursprüngliche Richtlinie wurde durch die Richtlinie 2011/96/EU neu gefasst.

Die Änderungsrichtlinie 2014/86 hat folgende Zielsetzung: Um eine doppelte Nichtbesteuerung aufgrund von Inkongruenzen zwischen den Mitgliedstaaten bei der steuerlichen Behandlung von Gewinnausschüttungen zu vermeiden, sollen der Mitgliedstaat der Muttergesellschaft und der Mitgliedstaat ihrer Betriebsstätte diesen Gesellschaften nicht gestatten, die Steuerbefreiung für empfangene Gewinnausschüttungen in Anspruch zu nehmen, insoweit diese Gewinne von der Tochtergesellschaft der Muttergesellschaft abgezogen werden können.

Die Änderungsrichtlinie 2015/121 dient dazu, durch die Aufnahme einer De-minimis-Missbrauchsbekämpfungsvorschrift Schlupflöcher in der Mutter-Tochter-Richtlinie zu schließen, die einige Gesellschaften nutzen, um eine Besteuerung zu vermeiden. Wenngleich die Mitgliedstaaten die Missbrauchsbekämpfungsklausel anwenden sollen, um gegen Gestaltungen vorzugehen, die in ihrer Gesamtheit unangemessen sind, kann es doch auch Fälle geben, in denen einzelne Schritte oder Teile einer Gestaltung – für sich betrachtet – unangemessen sind. Die Mitgliedstaaten sollen die Missbrauchsbekämpfungsklausel auch anwenden können, um gegen diese spezifischen Schritte oder Teile vorzugehen, ohne dass die verbleibenden angemessenen Schritte oder Teile der Gestaltung davon berührt werden.

#### BEWERTUNG

Der Zweck der Richtlinie wird begrüßt, da die Benachteiligung europaweit operierender Unternehmen mit Mutter- und Tochtergesellschaften in verschiedenen Mitgliedstaaten der EU in steuerlicher Hinsicht durch Mehrfachbesteuerung der Gewinnausschüttung beseitigt wird.

Die Ausdehnung des Anwendungsbereichs der Richtlinie wird begrüßt. Aus Gründen der Gleichbehandlung ist es notwendig, öffentlich-rechtliche Kreditinstitute, Genossenschaften und andere Unternehmensformen in die Liste der Unternehmen aufzunehmen, die in den Anwendungsbereich der Richtlinie fallen.

Auch die Absenkung der erforderlichen Mindestbeteiligung von 25 auf 10 % ist positiv. Die Richtlinie wird nicht nur die Zahl der Doppelbesteuerungstatbestände senken, sondern auch Hindernisse für die grenzüberschreitende Unternehmenstätigkeit abbauen.

Nationales Recht sieht eine Besteuerung von Dividenden von Tochter- an Muttergesellschaften bereits vor, insofern zieht die europäische Gesetzgebung mit der deutschen gleich.

#### REFERENZ

2011/96/EU (Richtlinie) vom 30. November 2011 (konsolidierte Fassung)



### 3. Richtlinie Zinsen und Lizenzgebühren

Richtlinie 2003/49/EG des Rates über eine gemeinsame Steuerregelung für Zahlungen von Zinsen und Lizenzgebühren zwischen verbundenen Unternehmen verschiedener Mitgliedstaaten

#### Kurzübersicht

Ziel der Richtlinie ist die Vermeidung von Verwaltungsaufwand, Cashflow-Nachteilen sowie der Doppelbesteuerungen für Zinsen und Lizenzgebühren grenzüberschreitend tätiger Unternehmen.

Dazu sollen die Einkünfte aus Zinsen und Lizenzgebühren allein in demjenigen Mitgliedstaat besteuert werden, in dem sie anfallen.

Vorschlag der  
Kommission vom  
4. März 1998



Annahme durch den Rat  
am 3. Juni 2003



Veröffentlichung im  
Amtsblatt am  
3. Juni 2003

Die Richtlinie sieht vor, dass jeder Mitgliedstaat gewerbliche Einkünfte aus Zinsen und Lizenzgebühren von den in seinem Hoheitsbereich erhobenen Steuern – unabhängig davon, ob sie an der Quelle einbehalten oder durch Veranlagung erhoben werden – befreit, wenn diese zwischen verbundenen Unternehmen grenzüberschreitend gezahlt werden. Die Einkünfte aus Zinsen und Lizenzgebühren sollen allein in demjenigen Mitgliedstaat besteuert werden, in dem sie anfallen.

Als verbundene Unternehmen werden Unternehmen mit einer Beteiligung von bis zu 25 % betrachtet. Auch unselbständige Betriebsteile eines Unternehmens, die steuerlich als eigene Einheit (Betriebsstätte) behandelt werden, sind einbezogen.

Am 11. November 2011 verabschiedete die Kommission einen Vorschlag zur Neufassung der Richtlinie. Der Anwendungsbereich soll durch eine Erweiterung der Liste der Rechtsformen, auf die die Richtlinie Anwendung findet, erweitert werden. Die Anforderungen an die Anteilseignerschaft sollen herabgesetzt werden. Gesellschaften sollen nunmehr ab einer direkten oder indirek-

ten Beteiligung von 10 % als verbunden gelten. In einem Mitgliedstaat angefallene Einkünfte in Form von Zinsen oder Lizenzgebühren sind steuerbefreit, falls sie in dem Mitgliedstaat, in dem der Nutzungsberechtigte ansässig ist, einer Besteuerung unterliegen.

#### BEWERTUNG

Die Richtlinie wird zur Vermeidung von Verwaltungsaufwand und Doppelbesteuerungen grundsätzlich begrüßt.

Insbesondere steht die Doppelbesteuerung grenzüberschreitender Zinsen und Lizenzgebühren im Widerspruch zur Zweiten Bankrechtskoordinierungs-Richtlinie. Diese sieht u. a. die Öffnung der nationalen Märkte für alle in einem Mitgliedstaat der Europäischen Union angesiedelten Unternehmen vor und garantiert außerdem die ungehinderte Erbringung von Finanzdienstleistungen.



E

Durch Umsetzung der Richtlinie können Wettbewerbsverzerrungen vermieden werden, die durch die Doppelbesteuerung der Zinsen und Lizenzgebühren grenzüberschreitend tätiger Unternehmen entstehen.

Gleichwohl erscheint der Anwendungsbereich der Richtlinie noch zu eng. Wünschenswert wäre die uneingeschränkte Ausdehnung der Richtlinie auf alle zwischen Unternehmen vorgenommenen Zahlungen von Zinsen und Lizenzgebühren.

#### REFERENZ

2003/49/EG (Richtlinie) vom 3. Juni 2003 (konsolidierte Fassung)





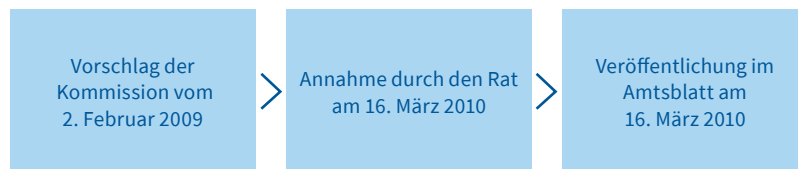
## 4. Richtlinie über die gegenseitige Amtshilfe bei der Beitreibung im Bereich der direkten Steuern (EU-Beitreibungsrichtlinie)

Richtlinie 2010/24/EU des Rates vom 16. März 2010 über die Amtshilfe bei der Beitreibung von Forderungen in Bezug auf bestimmte Steuern, Abgaben und sonstige Maßnahmen

### Kurzübersicht

Diese Richtlinie ermöglicht die Amtshilfe bei der Beitreibung von Steuern und Abgaben aller Art, die von den Mitgliedstaaten und deren gebiets- oder verwaltungsmäßigen Gliederungseinheiten erhoben werden.

Zudem wird der „europäische Vollstreckungstitel für die Vollstreckung in einem anderen Mitgliedstaat“ als die einzige Grundlage für die im ersuchten Mitgliedstaat ergriffenen Beitreibungsmaßnahmen eingeführt.



Die Richtlinie über die Amtshilfe bei der Beitreibung von Forderungen in Bezug auf Steuern, Abgaben und sonstige Maßnahmen soll dazu beitragen, dass sich die Mitgliedstaaten in diesen Fällen besser unterstützen können. Es wird erwartet, dass sich der Anteil der beizutreibenden Steuern, für die Amtshilfe beantragt wird, erhöht. Der Anteil betrug laut Europäischer Kommission bei Vorlage des Gesetzgebungsvorschlags schätzungsweise 5 % der gesamten Steuerschuld.

Diese Richtlinie ermöglicht die Amtshilfe bei der Beitreibung von Steuern und Abgaben aller Art, die von den Mitgliedstaaten und deren gebiets- oder verwaltungsmäßigen Gliederungseinheiten erhoben werden. Zudem wird der „europäische Vollstreckungstitel für die Vollstreckung in einem anderen Mitgliedstaat“ als die einzige Grundlage für die im ersuchten Mitgliedstaat ergriffenen Beitreibungsmaßnahmen eingeführt.

Die Richtlinie regelt insbesondere, dass

- alle von den Mitgliedstaaten und ihren Gebietskörperschaften erhobenen Steuern und Abgaben sowie die Pflichtbeiträge zur Sozialversicherung einbezogen werden,
- der spontane Informationsaustausch über Steuererstattungen nationaler Steuerbehörden an Gebiets-

- fremde verbindlich vorgeschrieben wird,
- Behördenvertretern eines Landes gestattet wird, sich aktiv an behördlichen Ermittlungen im Hoheitsgebiet eines anderen Landes zu beteiligen,
- gestattet wird, dass die Amtshilfe in einem frühen Stadium des Beitreibungsverfahrens beantragt wird, wenn sich hierdurch die Erfolgsaussichten verbessern,
- die Verfahren zur Beantragung oder Leistung von Amtshilfe vereinfacht und rationalisiert werden.

### BEWERTUNG

Erleichterungen bei der Amtshilfe oder gegenseitigen behördlichen Unterstützung bei der Eintreibung von Steuerforderungen werden begrüßt. Dies ist zielführend und vor dem Hintergrund der europäischen Integration folgerichtig.

### REFERENZ

2010/24/EU (Richtlinie) vom 16. März 2010, ABI. Nr. L 84/1 vom 31. März 2010

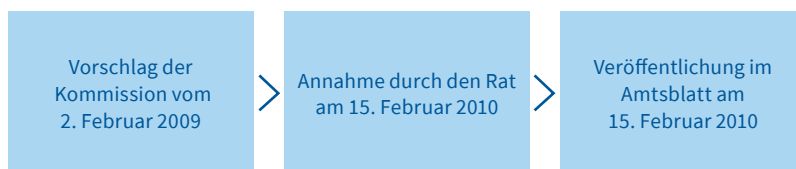
## 5. EU-Amtshilferichtlinie (automatischer Informationsaustausch im Bereich der Besteuerung)

Richtlinie 2011/16/EU des Rates vom 15. Februar 2011 über die Zusammenarbeit der Verwaltungsbehörden im Bereich der Besteuerung und zur Aufhebung der Richtlinie 77/799/EWG

### E

#### Kurzübersicht

Die Richtlinien über die Zusammenarbeit der Verwaltungsbehörden (Directive on Administrative Cooperation, DAC 1-6) sind Maßnahmen der EU zur Durchführung der 2006 beschlossenen Strategie zur Bekämpfung von Steuerbetrug. Sie sollen sicherstellen, dass der OECD-Standard für den Informationsaustausch auf Anfrage in der EU einheitlich umgesetzt wird.



#### DAC 1:

Die Richtlinie über die Zusammenarbeit der Verwaltungsbehörden (Directive on Administrative Cooperation, DAC) ist eine der Maßnahmen der EU zur Durchführung der 2006 beschlossenen Strategie zur Bekämpfung von Steuerbetrug. Sie soll sicherstellen, dass der OECD-Standard für den Informationsaustausch auf Anfrage in der EU einheitlich umgesetzt wird. Ein Mitgliedstaat soll von der Informationsweitergabe bezüglich eines Steuerpflichtigen an einen anderen Mitgliedstaat nicht dadurch abgehalten werden, dass die benötigte Information nur von einer Bank oder einem Finanzinstitut erteilt werden kann. Insofern unterscheidet die Richtlinie zwischen dem Schutz des steuerlichen Bankgeheimnisses und dem Schutz von Geschäftsgeheimnissen.

Die Richtlinie gilt für Steuern aller Art, die von einem Mitgliedstaat bzw. von gebiets- oder verwaltungsmäßigen Gliederungseinheiten eines Mitgliedstaates, einschließlich der lokalen Behörden, erhoben werden. Ausgenommen sind indirekte Steuern, die bereits in den Rechtsvorschriften der Union über die Zusammenarbeit der Verwaltungsbehörden der Mitgliedstaaten erfasst sind.

Die Richtlinie fordert die Benennung eines zentralen Verbindungsbüros sowie von Verbindungsstellen und Bediensteten, die für die Kontakte mit anderen Mitgliedstaaten zuständig sind.

Instrumente des Auskunftsverkehrs sind Ersuchensauskünfte, automatische Auskünfte und Spontanauskünfte. Als sonstige Form der Zusammenarbeit wird die Teilnahme von ausländischen Beamten bei behördlichen Untersuchungen geregelt.

Die Richtlinie benennt bestimmte Kriterien, die in einer Anfrage enthalten sein müssen, wie etwa die Identität der Person und der konkrete steuerliche Hintergrund, für den die Information benötigt wird. Informationen müssen innerhalb einer bestimmten Frist gegeben und Anfragen beantwortet werden. So ist z. B. ein Auskunftsersuchen „möglichst rasch, spätestens jedoch sechs Monate nach dem Eingang des Ersuchens“ zu beantworten. Auskunftsersuchen und Spontanauskünfte sollen über Standardformblätter und im Rahmen eines gemeinsamen Kommunikationsnetzwerkes erfolgen. Zur Vermeidung von Übersetzungsaufwand können ersuchte und ersuchende Behörde eine Sprache vereinbaren, in der ein Ersuchen abgefasst wird.

### Erweiterung der DAC 1:

Mit Wirkung vom 1. Januar 2015 sieht die Richtlinie den automatischen Austausch von Informationen über fünf nichtfinanzielle Kategorien von Einkommen und Kapital auf Grundlage verfügbarer Informationen vor: 1) Einkommen aus unselbständiger Arbeit, 2) Aufsichts- oder Verwaltungsratsvergütungen, 3) Lebensversicherungsprodukte, die nicht durch andere Richtlinien abgedeckt sind, 4) Ruhegehälter und 5) das Eigentum an unbeweglichem Vermögen und Einkünfte daraus.

### DAC 2:

Die Europäische Kommission hatte vorgeschlagen, zur verstärkten Bekämpfung von Steuerhinterziehung den automatischen Informationsaustausch zwischen den Steuerverwaltungen in der EU zu erweitern. Mit der Änderungsrichtlinie 2014/107 vom 9. Dezember 2014 fällt nun auch eine Liste von finanziellen Informationen in den Anwendungsbereich des automatischen Austauschs von Informationen, mit Wirkung zum 1. Januar 2017. Diese Informationen bestehen aus Zinsen, Dividenden und ähnlichen Einkünften, die Einnahmen aus dem Verkauf von finanziellen Vermögenswerten und sonstigen Einkommen, und Kontoguthaben.

Vor dem 1. Juli 2017 musste die Kommission einen Bericht vorlegen, der bezüglich der Statistiken und erhaltenen Informationen betreffend Fragen wie administrative und andere einschlägige Kosten und Nutzen des automatischen Austauschs von Informationen sowie die damit verbundenen praktischen Aspekte einen Überblick sowie eine Bewertung enthält. Die Stichhaltigkeit des Informationsaustauschs durch alle Mitgliedstaaten zu den festgelegten Arten von Einkünften und Vermögen muss geprüft werden können. Die Kommission hat diesen Bericht am 18.12.2017 vorgelegt. Sie zieht darin die Schlussfolgerung, dass diese Richtlinie eine erhebliche abschreckende Wirkung habe, die ein entscheidendes Instrument im Kampf gegen Steuerbetrug darstelle, mehr noch als die Zahl der ausgetauschten Informationen oder die entsprechenden Beträge. Nach dem Aufbau der erforderlichen IT-Struktur und der gemeinsamen Instrumente für die Verwaltungszusammenarbeit solle der nächste Schritt darin bestehen, die erhaltenen Daten intensiver zu analysieren und zu nutzen.

Die Kommission strebt mit der Ausweitung der Amtshilfe-Richtlinie in Verbindung mit den genannten Bestimmungen über den automatischen Informationsaustausch an, dass die Mitgliedstaaten untereinander so viele Informationen austauschen, wie sie es mit den USA im Rahmen des Foreign Account Tax Compliance Act (FATCA) tun. Die Amtshilferichtlinie reicht somit inhaltlich auch weiter als die bisherige Zinsbesteuerungs-Richtlinie 2003/48.

Abschnitt VIII(D)(4)(c) der Richtlinie sieht die Veröffentlichung einer Liste von Staaten, mit denen die EU Abkommen geschlossen hat, vor, wonach diese Staaten den Mitgliedstaaten die in der erweiterten Richtlinie vorgesehenen Informationen über Finanzkonten übermitteln. Diese Voraussetzung ist mit der Unterzeichnung der Änderungsprotokolle der bestehenden Zinsbesteuerungsabkommen im Jahre 2015 mit Drittländern, die diese Abkommen hinsichtlich des in der erweiterten Richtlinie vorgesehenen Standards aktualisieren, erfüllt.

Seit dem 12. Juli 2016 bestehen solche Abkommen mit folgenden Drittländern:

- Schweizerische Eidgenossenschaft
- Fürstentum Liechtenstein
- Republik San Marino
- Fürstentum Andorra
- Fürstentum Monaco

### DAC 3:

Auch nach Änderung der Amtshilferichtlinie durch die Richtlinie 2014/107 sahen Kommission und Rat die weitere Verbesserung der administrativen Zusammenarbeit und Transparenz im Steuerbereich als vorrangig an. Die Richtlinie 2015/2376 erweitert die Richtlinie 2011/16 dahingehend, dass durch Einführung eines verpflichtenden automatischen Informationsaustauschs über Steuervorbescheide mit grenzüberschreitender Dimension und über Vorabverständigungsvereinbarungen – eine besondere Form von Steuervorbescheiden, auf die im Zusammenhang mit Verrechnungspreisvereinbarungen zurückgegriffen wird – eine umfassende und effektive Verwaltungszusammenarbeit zwischen den Steuerbehörden gewährleistet wird.

Folgende Idee wird damit verfolgt: Wenn Mitgliedstaaten verbindliche Vorabauskünfte in Situationen oder in Bezug auf Transaktionen geben, die voraussichtlich von Interesse für die Steuerbehörden anderer Mitgliedstaaten sein könnten, dann sollten diese Vorabauskünfte gebenden Mitgliedstaaten verpflichtet werden, Informationen über Entscheidungen anderen Mitgliedstaaten systematisch zur Verfügung zu stellen.

Die Richtlinie 2015/2376 verlangt von den Mitgliedstaaten daher einen automatischen Austausch von Basisinformationen über Steuervorbescheide und Vorabverständigungsvereinbarungen mit allen anderen Mitgliedstaaten. Dabei wird von dem Grundsatz ausgegangen, dass die anderen Mitgliedstaaten – und nicht der den Vorbescheid erteilende Mitgliedstaat – am besten in der Lage sind, die potenzielle Wirkung und Tragweite eines solchen Bescheids zu bewerten. Gegebenenfalls können Mitgliedstaaten, denen die Basisinformationen übermittelt wurden, weitergehende Informationen anfordern. Die Richtlinie ist so ausgestaltet, dass der automatische Informationsaustausch über Vorbescheide im Einklang mit den bestehenden Bestimmungen der Richtlinie 2011/16 zu den praktischen Regelungen für den Informationsaustausch, einschließlich der Verwendung von Standardformblättern, erfolgen kann. Der Vorschlag trägt ferner internationalen Entwicklungen auf der Ebene der OECD sowie deren Arbeiten im Zusammenhang mit dem Aktionsplan gegen Steuerverkürzung und Gewinnverlagerung (Base Erosion and Profit Shifting, BEPS) Rechnung.

#### **DAC 4:**

In der vierten Stufe wird die Amtshilferichtlinie dahingehend erweitert, dass die länderspezifische Berichterstattung (Country-by-Country-Reporting, CBCR) in den automatischen Informationsaustausch einbezogen wird.

Demnach werden Multinationale Unternehmensgruppen (MNE) mit Sitz oder Aktivitäten in der Europäischen Union und einem konsolidierten Umsatz in Höhe von 750 Mio. Euro oder mehr zu einer länderspezifischen Berichterstattung verpflichtet. Der länderspezifische Bericht muss Informationen über Umsatz, Gewinn vor Steuern, bezahlte und zurückgestellte Unternehmenssteuern, die Zahl der Beschäftigten, das Kapital, die

Gewinnrücklagen und die Sachanlagen für jedes Land enthalten, in dem der multinationale Konzern Geschäftsaktivitäten pflegt. Mit der Richtlinie 2016/881 soll gewährleistet werden, dass in der gesamten Union die gleichen Informationen gesammelt und den Steuerverwaltungen zeitnah zur Verfügung gestellt werden.

#### **DAC 5:**

Mit dieser Initiative, die die Konzeption des automatischen Informationsaustauschs in Steuersachen auf ihre fünfte Stufe führt, soll gewährleistet werden, dass Steuerbehörden durchweg auf Informationen aus der Geldwäschebekämpfung zugreifen können, wenn sie überwachen, ob Finanzinstitute die Richtlinie über die Zusammenarbeit der Verwaltungsbehörden ordnungsgemäß anwenden.

Art. 22 der Amtshilferichtlinie 2011/16/EU wird um einen Abs. 1a ergänzt, der vorsieht, dass Steuerbehörden auf Durchführungsmaßnahmen in Bezug auf die Ermittlung des wirtschaftlichen Eigentümers und die Erfüllung der Sorgfaltspflichten gegenüber Kunden sowie auf einschlägige Unterlagen und Informationen gemäß der vierten Geldwäsche-Richtlinie zugreifen können. Dieser Absatz wird dem allgemeinen Art. 22 über die besonderen Pflichten der Mitgliedstaaten angefügt, nicht dem spezifischen Art. 8 Abs. 3a zur Umsetzung des automatischen Informationsaustauschs. Der automatische Informationsaustausch wird nämlich zwangsläufig zu Austausch von Informationen auf Ersuchen und spontanem Informationsaustausch in Bezug auf Qualität und Vollständigkeit der automatisch ausgetauschten Informationen führen. Er kann auch weitere Untersuchungen nach sich ziehen, etwa zu Konten oder anderen Vermögenswerten, die nicht Gegenstand des automatischen Informationsaustauschs waren. Ansonsten müsste den Steuerbehörden auch im Rahmen eines solchen Austauschs Zugang zu einschlägigen Informationen eingeräumt werden.



#### BEWERTUNG

Erleichterungen bei der Amtshilfe oder gegenseitigen behördlichen Unterstützung bei der Eintreibung von Steuerforderungen werden begrüßt. Die Herstellung von Rechtssicherheit im Hinblick auf die unterschiedlichen Tatbestände Steuerbetrug, Steuerhinterziehung und Steuerumgehung sowie den Austausch von Informationen für steuerliche Zwecke ist notwendig. Die Vervielfältigung von internationalen und europäischen vertraglichen und gesetzlichen Prinzipien und Rechtsgrundlagen für einen automatischen Austausch von Informationen im Steuerwesen wird jedoch kritisch gesehen. Eine Konsolidierung – unter besonderer Berücksichtigung der technischen Aspekte – ist daher auf jeden Fall ratsam.

Die Einbeziehung von Steuervorbescheiden ist nach der 2014 verabschiedeten Ausdehnung auf Konteninformationen eine weitere Stufe des automatischen Informationsaustauschs. Steuervorbescheide sollen in erster Linie Rechtssicherheit herstellen und sind im Prinzip unproblematisch. Wenn sie jedoch genutzt werden, um selektive Steuervergünstigungen in Aussicht zu stellen oder den Besteuerungsort künstlich zu verlagern, sodass Gewinne niedriger oder gar nicht besteuert werden, verzerren sie den Wettbewerb und höhlen die Steuerbasis von Mitgliedstaaten aus. Angesichts der Globalisierung und zunehmenden Mobilität der Steuerpflichtigen erscheint die Einbeziehung von Steuervorbescheiden nachvollziehbar und zweckmäßig.

Eine erhöhte Transparenz gegenüber den Steuerbehörden im Wege länderspezifischer Berichterstattung könnte für multinationale Unternehmensgruppen einen Anreiz schaffen, bestimmte Praktiken aufzugeben und ihren gerechten Anteil am Steueraufkommen in dem Land zu entrichten, in dem die Gewinne erzielt werden. Die Erhöhung der Transparenz für multinationale Unternehmensgruppen ist daher ein wesentlicher Bestandteil der Bekämpfung von Gewinnverkürzung und Gewinnverlagerung.

An die Medien durchgesickerte Informationen, die zeigen, in welchem Ausmaß Offshore-Fonds geheim

gehalten wurden, belegen die Bedeutung der Steuertransparenz. Sie verdeutlichen zudem, in welchen Bereichen noch weitere Maßnahmen getroffen werden müssen, um den EU- und internationalen Rahmen für Transparenz zu verstärken. Insbesondere hat sich gezeigt, dass die Steuerbehörden über einen besseren Zugang zu Informationen über die wirtschaftlichen Eigentümer von zwischengeschalteten Organisationen und zu anderen relevanten Informationen im Zusammenhang mit der Kundensorgfaltspflicht verfügen müssen, wenn sie Fälle von Steuerhinterziehung wirksam aufdecken und dagegen vorgehen sollen. Für den europäischen Gesetzgeber ist es allerdings nun angezeigt, nach einer Phase der sehr eng getakteten Ausweitungen von Befugnissen und Informationen durch die DAC eine Phase der Evaluation folgen zu lassen. Es ist notwendig, das Steuerregime der Mitgliedstaaten danach zu untersuchen, ob zutreffende Auswertungen mit der DAC gewonnen werden können. Die erhaltenen Informationen müssen einer zielgerichteten Verwendung zugeführt werden. Andernfalls stelle sich die Frage der Verhältnismäßigkeit der Informationsbereitstellung, die für die Meldepflichtigen mit erheblichem Aufwand verbunden ist. Gerade bei der Erweiterung durch sog. „DAC 6“ (vgl. unten Richtlinie 2018/822 vom 25. Mai 2018) zeigt sich durch die Vielzahl der unbestimmten Rechtsbegriffe, dass die Erfüllbarkeit der Pflichten für die zur Befolgung der Vorschriften Verpflichteten dringend beachtet werden muss.

#### REFERENZ

2011/16/EU (Richtlinie) vom 15. Februar 2011 (konsolidierte Fassung)

## 6. Richtlinie zur Bekämpfung von Steuervermeidungspraktiken

Richtlinie (EU) 2016/1164 des Rates vom 12. Juli 2016 mit Vorschriften zur Bekämpfung von Steuervermeidungspraktiken mit unmittelbaren Auswirkungen auf das Funktionieren des Binnenmarkts

### E

#### Kurzübersicht

- Die Richtlinie enthält Vorschriften zur Bekämpfung von Steuervermeidungspraktiken und ist Bestandteil des Pakets der Kommission zur Bekämpfung der Steuervermeidung.
- Die Richtlinie zielt u. a. auf Situationen ab, in denen Steuerpflichtige dem eigentlichen Rechtszweck zuwiderhandeln, indem sie sich Unterschiede zwischen den nationalen Steuersystemen zunutze machen, um ihre Gesamtsteuerschuld zu verringern.
- Die Richtlinie soll für alle Steuerpflichtigen gelten, die in der EU körperschaftsteuerpflichtig sind, einschließlich aller Tochtergesellschaften von Unternehmen mit Sitz außerhalb der EU. Sie gilt auch für in der Union belegene Betriebsstätten steuerpflichtiger Unternehmen, die selbst nicht der Richtlinie unterliegen.

Vorschlag der  
Kommission vom  
28. Januar 2016



Annahme durch den Rat  
am 12. Juli 2016



Veröffentlichung im  
Amtsblatt am  
12. Juli 2016



Anwendbar seit  
1. Januar 2019

Die Richtlinie enthält Vorschriften zur Bekämpfung von Steuervermeidungspraktiken und ist Bestandteil des Pakets der Kommission zur Bekämpfung der Steuervermeidung. Die Richtlinie zielt u. a. auf Situationen ab, in denen Steuerpflichtige dem eigentlichen Rechtszweck zuwiderhandeln, indem sie sich Unterschiede zwischen den nationalen Steuersystemen zunutze machen, um ihre Gesamtsteuerschuld zu verringern. So können Steuerpflichtige etwa von niedrigeren Steuersätzen oder doppeltem Steuerabzug profitieren oder ihre Einkünfte dadurch der Versteuerung entziehen, dass sie in einem Land die Abzugsfähigkeit von Einkünften sicherstellen, die im anderen Land von der Bemessungsgrundlage ausgenommen sind. Solche Situationen verzerren wirtschaftliche Entscheidungen im Binnenmarkt und können, solange nicht wirksam Abhilfe geschaffen wird, zu einem unfairen Steuerwettbewerb führen.

Durch die Richtlinie sollen eine Reihe rechtlich bindender Maßnahmen gegen aggressive Steuerplanung

festgelegt werden. Die Richtlinie enthält hierzu folgende Arten von Vorschriften zur Bekämpfung der aggressiven Steuerplanung bzw. Steuervermeidung:

- Begrenzung der Abzugsfähigkeit von Zinszahlungen
- Wegzugsbesteuerung
- allgemeine Vorschrift zur Verhinderung von Missbrauch
- Vorschriften für beherrschte ausländische Unternehmen
- hybride Gestaltungen

Die Richtlinie soll für alle Steuerpflichtigen gelten, die in der EU körperschaftsteuerpflichtig sind, einschließlich aller Tochtergesellschaften von Unternehmen mit Sitz außerhalb der EU. Sie gilt auch für in der Union belegene Betriebsstätten steuerpflichtiger Unternehmen, die selbst nicht der Richtlinie unterliegen.

Außerdem würde durch die Richtlinie sichergestellt, dass die Anti-BEPS-Maßnahmen der OECD in koordiniert



nierter Weise umgesetzt würden – auch durch die sieben Mitgliedstaaten, die keine OECD-Mitglieder sind. Neben der Verlagerung von Gewinnen in Länder mit niedriger oder gar keiner Besteuerung soll auch die doppelte Nicht-Besteuerung verhindert werden. Unternehmen sollen die Steuer nicht mehr umgehen können, wenn sie Vermögenswerte grenzüberschreitend verlagern; und überhöhten Fremdfinanzierungen mit dem Ziel der Steuerverringerung soll der Boden entzogen werden. Eine Auffangregel soll dennoch bestehende Lücken schließen.

Zur Gewährleistung eines Rahmens, der dem BEPS-Bericht der OECD zu Aktionspunkt 2 entspricht und nicht weniger wirksam ist als die dort empfohlenen Vorschriften, sah die Kommission als entscheidend an, dass die Richtlinie 2016/1164 auch Vorschriften für hybride Übertragungen und importierte Inkongruenzen enthält und die gesamte Bandbreite der doppelten Abzüge behandelt, um die Steuerpflichtigen davon abzuhalten, verbleibende Schlupflöcher auszunutzen. Die Richtlinie ist daher mittels Richtlinie 2017/952 ergänzt worden. Hybride Gestaltungen bei Betriebsstätten liegen vor, wenn unterschiedliche Vorschriften im Steuergebiet der Betriebsstätte und der steuerlichen Ansässigkeit für die Zuordnung der Einkünfte und Aufwendungen zwischen verschiedenen Teilen desselben Unternehmens zu Inkongruenzen bei den steuerlichen Ergebnissen führen; dazu gehören auch Fälle, in denen eine Inkongruenz dadurch entsteht, dass eine Betriebsstätte nach den Rechtsvorschriften des Steuergebiets der Zweigniederlassung unberücksichtigt bleibt. Diese Inkongruenzen können zu einem doppelten Abzug oder einem Abzug bei gleichzeitiger steuerlicher Nichtberücksichtigung führen. Im Falle von unberücksichtigten Betriebsstätten soll der Mitgliedstaat, in dem der Steuerpflichtige ansässig ist, die Einkünfte berücksichtigen, die andernfalls der Betriebsstätte zugeordnet würden.

#### BEWERTUNG

Mittels dieser Richtlinie will der Gesetzgeber aggressive Steuerplanung verhindern, die Transparenz verbessern und gleiche Ausgangsbedingungen für alle Unternehmen in der EU schaffen. Diese Zielsetzung ist zu begrüßen. Außerdem will er sicherstellen, dass Unternehmen dort Steuern zahlen, wo ihre Gewinne entstehen.

Diese Initiative ist ein wesentlicher Bestandteil des Maßnahmenpakets der Kommission zur Bekämpfung von Steuervermeidung. Dazu gehören die Initiativen auf OECD-Ebene zur Eindämmung von Gewinnverkürzung und Gewinnverlagerung (BEPS), die Erweiterung des automatischen Informationsaustauschs (siehe eigene Kapitel) und darüber hinaus die geplante Reform der Unternehmensbesteuerung. Mit der Richtlinie wird ein „Mindestschutzniveau“ angestrebt, das die Mitgliedstaaten jedoch aufgrund etlicher Wahlrechte absenken können und das daher nicht zu einer gänzlichen Anpassung in den Mitgliedstaaten führen muss. Im Verhältnis zur OECD sah sich die EU in einer Konkurrenzsituation um die Ideen aus der sog. BEPS-Initiative, was einer gründlichen Diskussion nicht förderlich war. Eine Bewertung der Richtlinie kann erst nach erfolgter Umsetzung in den Mitgliedstaaten vorgenommen werden.

#### REFERENZ

Richtlinie (EU) 2016/1164 vom 12. Juli 2016 (konsolidierte Fassung)



## 7. Richtlinie zur Änderung der Mehrwertsteuersystem-Richtlinie

Richtlinie (EU) 2018/2057 des Rates vom 20. Dezember 2018 zur Änderung der Richtlinie 2006/112/EG über das gemeinsame Mehrwertsteuersystem im Hinblick auf die befristete generelle Umkehrung der Steuerschuldnerschaft auf Lieferungen bestimmter Gegenstände und Dienstleistungen oberhalb eines bestimmten Schwellenwertes

E

### Kurzübersicht

Einige Mitgliedstaaten haben darum ersucht, eine befristete generelle Umkehrung der Steuerschuldnerschaft anwenden zu dürfen, um gegen den weitverbreiteten Karussellbetrug vorzugehen.

Mitgliedstaaten wird die Anwendung einer generellen Umkehrung der Steuerschuldnerschaft (Reverse-Charge-Verfahren) erlaubt.

Vorschlag der  
Kommission vom  
23. Dezember 2016



Annahme durch den Rat  
am 20. Dezember 2018



Veröffentlichung im  
Amtsblatt am  
27. Dezember 2018

Einige Mitgliedstaaten haben darum ersucht, eine befristete generelle Umkehrung der Steuerschuldnerschaft anwenden zu dürfen, um gegen den weitverbreiteten Karussellbetrug vorzugehen. Der Karussellbetrug geht hauptsächlich auf die derzeitige Steuerbefreiung innergemeinschaftlicher Lieferungen zurück, die es ermöglicht, Gegenstände mehrwertsteuerfrei zu erhalten. Eine Reihe von Händlern begeht anschließend Steuerbetrug, indem sie die von ihren Kunden erhaltene Mehrwertsteuer nicht an die Steuerbehörden abführt. Ihre Kunden hingegen, die im Besitz von gültigen Rechnungen sind, sind weiterhin zum Vorsteuerabzug berechtigt. Ein vergleichbarer Karussellbetrug ist auch mit Dienstleistungen möglich.

Der Richtlinienvorschlag soll den Mitgliedstaaten auf Antrag die Anwendung einer generellen Umkehrung der Steuerschuldnerschaft (Reverse-Charge-Verfahren) erlauben. Damit wird vorübergehend vom Grundsatz der fraktionierten Zahlung, der in der Mehrwertsteuerrichtlinie geregelt ist, abgewichen, sofern die Mitgliedstaaten das Vorliegen bestimmter Voraussetzungen im Antrag nachweisen und beispielsweise geeignete elektronische

Berichtsmöglichkeiten für Steuerpflichtige, die von der Umkehr betroffen sind, einrichten. Die Umkehrung der Steuerschuldnerschaft kann die Lieferung von Gegenständen oder Dienstleistungen betreffen, die einen Schwellenwert von 10.000 Euro je Rechnung übersteigen.

Im neu eingefügten Art. 199c wird geregelt, dass Mitgliedstaaten bis zum 30. Juni 2022 eine generelle Umkehrung der Steuerschuldnerschaft vorsehen können. Hierbei wird die Mehrwertsteuer vom Empfänger von Gegenständen oder Dienstleistungen, deren Schwellenwert 10.000 Euro übersteigen, geschuldet. Möchte ein Mitgliedstaat eine solche Umkehrung einführen, so muss er bestimmte Voraussetzungen erfüllen.

Bis zum 30. Juni 2022 kann ein Mitgliedstaat auch bei Erfüllung anderer in der Richtlinie definierter Voraussetzungen die generelle Umkehrung der Steuerschuldnerschaft festlegen.

Mitgliedstaaten, die die generelle Umkehrung der Steuerschuldnerschaft anwenden möchten, richten einen Antrag an die Kommission. Spätestens drei Monate nach





Eingang aller notwendigen Informationen erlässt die Kommission einen Durchführungsbeschluss, in dem bestätigt wird, dass der Antrag den Anforderungen entspricht, und der antragstellende Mitgliedstaat ermächtigt wird, die Umkehrung anzuwenden.

#### REFERENZ

Richtlinie (EU) 2018/2057 des Rates vom 20. Dezember 2018, ABl. L 329 vom 27. Dezember 2018

#### BEWERTUNG

Die Schaffung eines robusten, einheitlichen europäischen Mehrwertsteuerraums ist eine der von der Kommission in ihrem Aktionsplan im Bereich der Mehrwertsteuer vom 7. April 2016 angekündigten Kernmaßnahmen. Sie beabsichtigt die Einrichtung eines endgültigen Mehrwertsteuersystems für den grenzübergreifenden Handel zwischen Unternehmen (B2B) innerhalb der EU, durch das das bisherige als Übergangslösung konzipierte System ersetzt werden soll.

In der Folgenabschätzung wurde als bevorzugte Option eine Ausnahmegenehmigung zur Anwendung der generellen Umkehrung der Steuerschuldnerschaft für bestimmte Mitgliedstaaten ermittelt, die vordefinierte Kriterien erfüllen, auf freiwilliger Basis und für alle Gegenstände und Dienstleistungen, die einen Rechnungsschwellenwert von 10.000 Euro übersteigen. Diese Option bietet vom Karussellbetrug besonders betroffenen Mitgliedstaaten eine kurzfristige Lösung. Für den Fall negativer Auswirkungen auf den Binnenmarkt ist eine Schutzklausel vorgesehen.

Um die Auswirkungen auf den Binnenmarkt eng zu überwachen, sollten alle Mitgliedstaaten, falls die generelle Umkehrung der Steuerschuldnerschaft in mindestens einem Mitgliedstaat angewendet wird, der Kommission Berichte vorlegen, damit diese die Auswirkungen auf die Betrugsfälle, die Befolgungskosten für die Unternehmen und eine mögliche Verlagerung betrügerischer Aktivitäten infolge der Anwendung dieses Verfahrens beurteilen kann.



## 8. Richtlinie zur Änderung der Mehrwertsteuersystem-Richtlinie

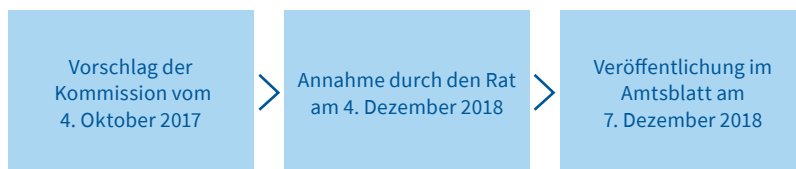
Richtlinie (EU) 2018/1910 des Rates vom 4. Dezember 2018 zur Änderung der Richtlinie 2006/112/EG in Bezug auf die Harmonisierung und Vereinfachung bestimmter Regelungen des Mehrwertsteuersystems zur Besteuerung des Handels zwischen Mitgliedstaaten

E

### Kurzübersicht

Das endgültige Mehrwertsteuersystem soll darüber hinaus einen robusten, einheitlichen europäischen Mehrwertsteuerraum schaffen, der einen vertieften und faireren Binnenmarkt und damit die Förderung von Beschäftigung, Wachstum, Investitionen und Wettbewerbsfähigkeit unterstützen kann.

Mit der Richtlinie wird vor allem die Anforderung einer Mehrwertsteuer-Identifikationsnummer an die materielle Voraussetzung für die Anwendung einer Steuerbefreiung bei einer innergemeinschaftlichen Lieferung von Gegenständen gestellt. Zusätzlich soll die Richtlinie einheitliche Kriterien und angemessene gesetzgeberische Verbesserungen bringen, die zu mehr Rechtssicherheit und zu einer harmonisierten Anwendung der Mehrwertsteuervorschriften führt, wenn es um die Bestimmung der mehrwertsteuerlichen Behandlung der Geschäftsreihe einschließlich Dreiecksgeschäften geht.



Die Einführung eines endgültigen Systems für Lieferungen von Gegenständen innerhalb der Union ist einer der Hauptbestandteile des Mehrwertsteuer-Aktionsplans (Auf dem Weg zu einem einheitlichen europäischen Mehrwertsteuerraum: Zeit für Reformen) vom 7. April 2016. Diese Änderungsrichtlinie ist ein Schritt auf dem Weg zur Ersetzung der seit dem 1. Januar 1993 geltenden Übergangsregelung durch ein endgültiges Mehrwertsteuersystem für den Handel zwischen Unternehmen innerhalb der Union, bei dem inländische und grenzüberschreitende Lieferungen gleichbehandelt werden. Das endgültige Mehrwertsteuersystem soll darüber hinaus einen robusten, einheitlichen europäischen Mehrwertsteuerraum schaffen, der einen vertieften und faireren Binnenmarkt und damit die Förderung von Beschäftigung, Wachstum, Investitionen und Wettbewerbsfähigkeit unterstützen kann.

Grundsätzlich können die Mehrwertsteuervorschriften für den grenzüberschreitenden Handel in der Union naturgemäß nicht von einzelnen Mitgliedstaaten festgelegt werden, da sie unweigerlich mehr als einen Mitgliedstaat betreffen. Darüber hinaus ist die Mehrwertsteuer eine auf Unionsebene harmonisierte Steuer.

Mit der Richtlinie wird vor allem die Anforderung einer Mehrwertsteuer-Identifikationsnummer als materielle Voraussetzung für die Anwendung einer Steuerbefreiung bei einer innergemeinschaftlichen Lieferung von Gegenständen gestellt. Zusätzlich soll die Richtlinie einheitliche Kriterien und angemessene gesetzgeberische Verbesserungen bringen, die zu mehr Rechtssicherheit und zu einer harmonisierten Anwendung der Mehrwertsteuervorschriften führt, wenn es um die Bestimmung der mehrwertsteuerlichen Behandlung der



Geschäftsreihe einschließlich Dreiecksgeschäften geht. Drittens soll für Konsignationslager im Rahmen des grenzüberschreitenden Handels eine Vereinfachung und einheitliche Behandlung erreicht werden. „Konsignationslager“ bezieht sich auf einen Sachverhalt, bei dem ein Verkäufer die Gegenstände in ein Lager verbringt, das einem bekannten Erwerber in einem anderen Mitgliedstaat zur Verfügung steht, wobei dieser Erwerber zum Zeitpunkt der Entnahme der Gegenstände aus dem Lager Eigentümer der Gegenstände wird.

#### REFERENZ

Richtlinie (EU) 2018/1910 des Rates vom 4. Dezember 2018, ABl. L 311 vom 7. Dezember 2018, S. 3–7

#### BEWERTUNG

Der Reformbedarf bei der Mehrwertsteuer ist unübersehbar: Das heutige Mehrwertsteuersystem ist zu kompliziert, zu betrugsanfällig und zu schwerfällig. Es ist daher richtig, zur Betrugsbekämpfung künftig auf den grenzüberschreitenden Handel zwischen Unternehmen Mehrwertsteuer zu erheben. Derzeit ist dieser Handel von der Mehrwertsteuer befreit, was betrügerische Unternehmen dazu verleitet, Mehrwertsteuer einzuziehen und dann die Geschäftstätigkeit einzustellen, ohne an den Fiskus die Steuer abgeführt zu haben. Die Umstellung auf das „Bestimmungslandprinzip“, wonach der endgültige Betrag der Mehrwertsteuer stets an den Mitgliedstaat des Endverbrauchers entrichtet wird und dem in diesem Mitgliedstaat geltenden Satz entspricht, wird für eine größere Kohärenz der Mehrwertsteuerregelungen führen.

Zu begrüßen ist schließlich die Vereinfachung der Vorschriften für die Rechnungslegung, sodass die Verkäufer auch beim grenzüberschreitenden Handel Rechnungen nach den Vorschriften ihres eigenen Landes stellen können. Die sog. „Zusammenfassende Meldung“ (bisher obligatorische Liste grenzüberschreitender Transaktionen) entfällt künftig. Dies ist als Wegfall von Bürokratie zu begrüßen. Die Einführung einer zentralen Anlaufstelle wird es für grenzüberschreitend tätige Unternehmen vereinfachen, ihren Pflichten nachzukommen.



## II. VON DER EUROPÄISCHEN UNION VERABSCHIEDETE VORHABEN

### 1. Richtlinie zur Änderung der EU-Amtshilferichtlinie

Richtlinie (EU) 2018/822 des Rates vom 25. Mai 2018 zur Änderung der Richtlinie 2011/16/ EU bezüglich des verpflichtenden automatischen Informationsaustauschs im Bereich der Besteuerung über meldepflichtige grenzüberschreitende Gestaltungen

E

#### Kurzübersicht

Diese neue Richtlinie zu Steuertransparenzvorschriften umfasst eine Meldepflicht von bestimmten Intermediären für von ihnen konzipierte oder vertriebene grenzüberschreitende Steuerplanungsmodelle. Zu den Intermediären zählen neben Rechtsanwälten, Wirtschaftsprüfern und Steuerberatern auch Finanzberater und Banken. Der Rechtsakt bezieht sich auf alle Arten von direkten Steuern (z. B. Einkommens-, Unternehmens-, Kapitalertrags- und Erbschaftsteuer). Damit wird eine weitere Stufe des automatischen Informationsaustauschs in Steuersachen eingeführt.

Vorschlag der  
Kommission vom  
21. Juni 2016



Annahme durch den Rat  
am 25. Mai 2018



Veröffentlichung im  
Amtsblatt am  
5. Juni 2018

#### DAC 6:

Diese neue Richtlinie zu Steuertransparenzvorschriften umfasst eine Meldepflicht von bestimmten Intermediären für von ihnen konzipierte oder vertriebene grenzüberschreitende Steuerplanungsmodelle. Zu den Intermediären zählen neben Rechtsanwälten, Wirtschaftsprüfern und Steuerberatern auch Finanzberater und Banken. Der Rechtsakt bezieht sich auf alle Arten von direkten Steuern (z. B. Einkommens-, Unternehmens-, Kapitalertrags- und Erbschaftsteuer). Damit wird eine weitere Stufe des automatischen Informationsaustauschs in Steuersachen eingeführt.

Meldepflichtig sind die grenzüberschreitenden Steuerplanungsmodelle dann, wenn sie eines der in der Richtlinie definierten Kennzeichen aufweisen. Die Meldung an die Steuerbehörden muss innerhalb von 30 Tagen nach der Weitergabe des Modells an die Kunden erfolgen. Meldepflichtig ist der Intermediär. Sofern er wegen eines besonderen nationalen Berufsgeheimnisses an der Meldung gehindert ist, geht die Meldepflicht auf den Kunden

über. Der Intermediär muss den Kunden dann über diese neue Verpflichtung unterrichten. Ist der Intermediär in einem Drittland ansässig, geht die Meldepflicht auf den in der EU ansässigen Steuerpflichtigen über.

Die Kennzeichen als Merkmale oder Elemente einer Transaktion, die möglicherweise Steuervermeidung oder Steuermisbrauch nahelegen, werden in einem Anhang der Richtlinie eigens definiert. Die Mitgliedstaaten sollen die erhaltenen Angaben über eine zentrale Datenbank austauschen. Sie sollen hierdurch vor Risiken im Bereich der Steuervermeidung gewarnt und frühzeitig in die Lage versetzt werden, Maßnahmen zur Unterbindung der Steuervermeidung zu ergreifen.

Die zur Umsetzung berufenen Mitgliedstaaten sollen selbständig Sanktionen bei Verletzung der Meldepflicht erlassen, die effektiv, angemessen und abschreckend sind. Die EU-Kommission stellt sich hier Geldbußen oder Verwaltungssanktionen vor.



#### BEWERTUNG

Das Ziel, Steuerflucht und missbräuchliche Steuergestaltungen zu bekämpfen, ist unterstützenswert. Die Anzeigepflicht für Steuergestaltungen ist aber zu weit ausgestaltet und ist in dieser Form abzulehnen. Sie führt zu erheblicher Rechtsunsicherheit und zu neuer Bürokratie. Es fehlen insbesondere eindeutige Definitionen der zu meldenden Sachverhalte. Der Rechtsakt hat unmittelbare Bedeutung für die Tätigkeit der Beratung auch von Kreditinstituten an ihre Kunden. Da es sich um bußgeldbewehrte Vorschriften handelt, muss für den Anzeigepflichtigen unmittelbar feststehen, welche Prüfungen er vorzunehmen hat. Dieses rechtsstaatliche Grunderfordernis leistet die Richtlinie erkennbar nicht.

Standardgeschäfte der Kreditinstitute, wie etwa der Zahlungsverkehr, das Depotgeschäft sowie damit einhergehende Wertpapiergeschäfte, sollten nicht unter die Meldetatbestände fallen. Das Gleiche muss für den gesamten Bereich des Online-Bankings sowie für andere Geschäfte gelten, mit denen keine Beratung verbunden ist. Ansonsten besteht die Gefahr, dass massenhaft unbedenkliche Fälle erfasst werden und es zu einer Flut von „irrelevanten“ Meldungen kommt, die für den Fiskus nicht auswertbar sind.

Rechtspolitisch muss das Vorhaben kritisch gesehen werden. Auch wenn die EU-Kommission die verpflichtende Offenlegung für „aggressive Steuerplanungsmodelle“ intendiert, die für Steuermissbrauch genutzt werden, so kann sich die Anzeigepflicht bereits aus rechtsstaatlichen Gründen nur auf solche Modelle beziehen, die als legale Steuervermeidung zu bewerten sind. Tatsächlich das Steueraufkommen besonders schädigende Steuermodelle sind aber regelmäßig rechtswidrig und bei entsprechendem Vorsatz als strafbare Steuerhinterziehung zu bewerten. Eine Geldbuße für den Steuerhinterzieher aufgrund der Verletzung der Anzeigepflicht dürfte nicht zusätzlich zur Strafe wegen Steuerhinterziehung verhängt werden. Die Richtlinie läuft daher insoweit ins Leere.

Es werden zudem Befürchtungen geäußert, dass das Vertrauen in die beratenden freien Berufe (Rechtsan-

wälte, Steuerberater, Wirtschaftsprüfer) beeinträchtigt werden könnte, es zumindest zu einer Belastung des Mandatsverhältnisses kommen wird.

Die Anzeigepflicht von grenzüberschreitenden Steuergestaltungen eröffnet der Finanzverwaltung einen zeitlichen Vorteil bei der Erfassung von unerwünschten Gestaltungen und kann ein frühzeitiges Gegensteuern des Gesetzgebers ermöglichen und so das Steuersubstrat schützen. Fraglich ist aber, ob nicht andere Instrumente wie etwa die zeitnahe Betriebsprüfung vergleichbare Effekte haben, aber das mildere Mittel darstellen und erhebliche Bürokratie vermeiden können.

#### REFERENZ

Richtlinie (EU) 2018/822 vom 25. Mai 2018, ABl. L 139/1 vom 5. Juni 2018

## III. VORHABEN IN BERATUNG

### 1. Richtlinie über eine gemeinsame konsolidierte Körperschaftsteuer-Bemessungsgrundlage

Vorschlag für eine Richtlinie des Rates über eine gemeinsame konsolidierte Körperschaftsteuer-Bemessungsgrundlage (GKKB)

E

#### Kurzübersicht

Ziel des Richtlinienvorschlags für eine GKKB ist die Schaffung eines Regelwerks für die einheitliche Berechnung der Körperschaftsteuer-Bemessungsgrundlage für in der Europäischen Union grenzüberschreitend tätige Unternehmen.

Vorschlag der  
Kommission vom  
25. Oktober 2016



Ausgangspunkt der Ausarbeitung des Richtlinienvorschlags war, dass grenzüberschreitend tätige Unternehmen sich bei der Berechnung ihrer Steuerbemessungsgrundlagen nach bis zu 28 unterschiedlichen Regelwerken richten und mit bis zu 28 Steuerverwaltungen zusammenarbeiten müssen. Zudem wenden sie mit der Ermittlung von Verrechnungspreisen für die Besteuerung ihrer gruppeninternen Transaktionen ein komplexes System an. Die in einem Mitgliedstaat entstandenen Verluste können nicht mit Gewinnen ausgeglichen werden, die in einem anderen Mitgliedstaat erzielt werden. Größeren Unternehmen entstehen dadurch hohe Kosten und Komplikationen. Kleine Unternehmen nehmen häufig ganz davon Abstand, in der EU zu expandieren.

Eine gemeinsame, konsolidierte Bemessungsgrundlage würde Verwaltungsaufwand, Befolgungskosten und Rechtsunsicherheit bei der Bestimmung der steuerbaren Einkünfte solcher Unternehmen mindern. Es wird Unternehmen ermöglicht, für ihre gesamten Aktivitäten innerhalb der Europäischen Union eine einzige Steuererklärung bei einer Steuerverwaltung einzureichen. Grenzüberschreitend tätige Banken sind vom Anwendungsbereich umfasst, jedoch sind bankenspezifische Vorschriften für die Bestimmung der Bemessungsgrundlage bislang nicht vorgesehen.

Die GKKB ließe sich wirksam gegen Gewinnverlagerung und missbräuchliche Steuergestaltung in der EU einsetzen. Abweichungen zwischen den nationalen Steuersystemen, die sich die Steuerplanung häufig zunutze macht, würden nach Ansicht der Kommission bei einer gemeinsamen Bemessungsgrundlage ebenso entfallen wie die Möglichkeit, Gewinne in steuerlich günstigere Mitgliedstaaten zu verschieben.

Im Vorschlag von 2011 war die GKKB als Option formuliert. Gewinnverschiebungen ließen sich so nicht wirksam unterbinden, da multinationale Unternehmen, die ihre steuerbaren Gewinne durch aggressive Steuergestaltung minimieren, sich kaum für die GKKB entscheiden würden.

Die neue GKKB soll in zwei Stufen implementiert werden und wird verpflichtend für die größten Unternehmensgruppen in der EU sein. In einer ersten Stufe soll die Körperschaftsteuer-Bemessungsgrundlage in der EU vereinheitlicht werden. Erst in einem zweiten Schritt soll die Konsolidierung, also die Zusammenfassung von Einzelergebnissen der Unternehmensteile, mit den Mitgliedstaaten vereinbart werden.

Die EU-Kommission versteht ihren Vorschlag gleichzeitig als Initiative zur Verhinderung von Steuervermeidung und



Erleichterung der Steuerbefolgung für Unternehmen. Es soll eine faire und effiziente Besteuerung von Unternehmensgewinnen sichergestellt werden.

Als Einkommenszuordnung auf die Mitgliedstaaten soll das Einkommen dort zugeordnet werden, „wo die Wertschöpfung stattfindet“. Dies soll nach einer Formel geschehen, in der die drei Faktoren Vermögen, Arbeit und Umsatz gleich gewichtet werden. Für die Unternehmen sollen die grenzüberschreitende Verlustverrechnung und der Wegfall von Transferpreisverrechnungsregelungen innerhalb des Konzerns Erleichterung bringen. Neu gegenüber dem Vorschlag aus dem Jahr 2011 sind:

- Ein spezieller Eigenkapitalanrechnungsbetrag (Allowance for Growth and Investment, AGI) soll einer Begünstigung von Fremdkapital im Steuerrecht begegnen. Der AGI soll eine Abzugsfähigkeit von Aufwendungen für Eigenkapital für solche Unternehmen sicherstellen, die Kapital über Eigenkapitalinstrumente statt über Darlehen aufnehmen. Dieser Ansatz wird als entscheidende steuerliche Förderung des EU-Vorhabens der Kapitalmarktunion angesehen.
- Zur Förderung der Innovation soll eine EU-weite Abzugsmöglichkeit für Unternehmen geschaffen werden, die in Forschung und Entwicklung investieren.

#### BEWERTUNG

Das Vorhaben der EU-Kommission ist als sehr weitreichend und ehrgeizig zu bezeichnen. Ob eine Einstimmigkeit der Mitgliedstaaten zu diesem Vorhaben zu erreichen sein wird, ist nicht zu prognostizieren. Vom Grundsatz her dürfte eine vollständig umgesetzte GKKB die Steuerbefolgungskosten für Unternehmen mindern und sowohl die Fälle der Nicht- als auch der Doppelbesteuerung eliminieren und damit geeignet sein, dringend benötigte Rechtssicherheit herzustellen. Der zweistufige Ansatz – erst die Schaffung einer gemeinsamen Bemessungsgrundlage, dann erst Konsolidierung – könnte bei den Unternehmen Misstrauen hervorrufen, dass das System möglicherweise nur unvollständig umgesetzt wird und die entscheidende Verbesserung für die Steuerpflichtigen – die grenzüberschreitende Verlustverrechnung – ausbleiben könnte.

Aus Sicht der öffentlichen Banken ist zu begrüßen, dass sich die Europäische Kommission für den Abbau bestehender steuerlicher Hemmnisse für die Unternehmen im Binnenmarkt durch den Vorschlag einer GKKB einsetzt, allerdings sollten Eigenheiten des Bankwesens berücksichtigt werden.

#### REFERENZ

COM (2016) 683 (Richtlinienvorschlag) vom 25. Oktober 2016 (nicht im Amtsblatt der EU veröffentlicht)

COM (2016) 685 (Richtlinienvorschlag) vom 25. Oktober 2016 (nicht im Amtsblatt der EU veröffentlicht)

## 2. Richtlinie zur Besteuerung von Finanztransaktionen

Vorschlag für eine Richtlinie des Rates über das gemeinsame Finanztransaktionssteuersystem und zur Änderung der Richtlinie 2008/7/EG und Vorschlag für eine Richtlinie des Rates über die Umsetzung einer Verstärkten Zusammenarbeit im Bereich der Finanztransaktionssteuer

E

### Kurzübersicht

Der Richtlinienvorschlag über das gemeinsame Finanztransaktionssteuersystem sah die Einführung einer Steuer auf Finanztransaktionen (FTS) vor.

Besteuert werden soll grundsätzlich der Bruttowert von Finanztransaktionen vor Aufrechnung und Abrechnung. Erfasst werden Transaktionen mit Finanzinstrumenten einschließlich Pensions- und Wertpapierleihgeschäften, Geldmarktinstrumenten (mit Ausnahme von Zahlungsinstrumenten), Anteilen an OGAW und alternativen Investmentfonds, Derivatkontrakten und strukturierten Produkten (z. B. Schuldverschreibungen, Optionsscheine und Zertifikate sowie Bank- und Versicherungsverbriefungen).

Die Kommission schlägt einen Mindeststeuersatz von 0,1 % für den Handel mit Anleihen und Anteilen und von 0,01 % für den Handel mit Derivatprodukten vor. Den Mitgliedstaaten würde es freistehen, höhere Steuersätze festzulegen.

Vorschlag der  
Kommission vom  
14. Februar 2013



Der ursprüngliche Richtlinienvorschlag über das gemeinsame Finanztransaktionssteuersystem sah die Einführung einer Steuer auf Finanztransaktionen (FTS) vor.

**Erfasste Finanzinstrumente:** Besteuert werden soll grundsätzlich der Bruttowert von Finanztransaktionen vor Aufrechnung und Abrechnung. Erfasst werden Transaktionen mit Finanzinstrumenten einschließlich Pensions- und Wertpapierleihgeschäften, Geldmarktinstrumenten (mit Ausnahme von Zahlungsinstrumenten), Anteilen an OGAW und alternativen Investmentfonds, Derivatkontrakten und strukturierten Produkten (z. B. Schuldverschreibungen, Optionsscheine und Zertifikate sowie Bank- und Versicherungsverbriefungen). Die Steuer gilt für den Handel in organisierten Märkten und für andere Handelsformen einschließlich des außerbörslichen Handels. Sie erfasst die Übertragung von Eigentum

und die Übernahme einer Verpflichtung. Bei Derivatkontrakten sind Abschluss und Änderung steuerpflichtig. Derivatkontrakte betreffen Derivate für Anlagezwecke, einschließlich Währungs- und Warenderivaten. Die Übertragung von Finanzinstrumenten zwischen Unternehmen einer Gruppe ist ebenfalls steuerpflichtig.

**Nicht erfasste Geschäfte:** Primärmarktgeschäfte, Währungskassatransaktionen, physische Warentransaktionen, Transaktionen mit Zentralbanken, der Abschluss von Versicherungsverträgen, Hypothekendarlehen, Verbraucherkrediten, Zahlungsdiensten usw. unterliegen nicht der Steuer.

**Finanzinstitute:** Die Finanztransaktionen müssen von Finanzinstituten durchgeführt werden, entweder für eigene oder fremde Rechnung. Als Finanzinstitut gelten



Wertpapierfirmen, geregelte Märkte, Kreditinstitute, Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen, Organismen für gemeinsame Anlagen und ihre Anlageverwalter, Pensionsfonds und ihre Anlageverwalter, Holdinggesellschaften, Finanzverleihunternehmen, Zweckgesellschaften sowie andere Personen, die bestimmte Finanztätigkeiten in wesentlichem Umfang ausüben. Zentrale Gegenparteien (CCP) und Zentralverwahrer (CSD) gelten nicht als Finanzinstitute, sofern sie Funktionen erfüllen, die nicht als eigentliche Handelstätigkeit anzusehen sind.

**Ansässigkeitsprinzip:** Die Steuer wird in dem Mitgliedstaat erhoben, in dessen Hoheitsgebiet ein Finanzinstitut ansässig ist, sofern dieses Institut Partei der Finanztransaktion ist. Sind Finanzinstitute im Hoheitsgebiet verschiedener Mitgliedstaaten ansässig, so sind diese Mitgliedstaaten befugt, die Transaktionen nach den Sätzen zu besteuern, die sie erlassen. Sind Finanzinstitute im Hoheitsgebiet eines Drittlands ansässig, unterliegt die Transaktion in der EU nicht der Steuer. Ist allerdings eine der Parteien in der EU ansässig, gilt das Finanzinstitut des Drittlands ebenfalls als in der EU ansässig.

**Steueranspruch:** Der Steueranspruch entsteht mit Durchführung der Finanztransaktion, sofern diese nicht fehlerhaft war, und auch im Falle einer Stornierung.

**Bemessungsgrundlage:** Beim Kauf/Verkauf bestimmter Finanzinstrumente (mit Ausnahme von Derivaten) ist Bemessungsgrundlage der Preis oder die Gegenleistung. Es gibt besondere Vorschriften für den Fall, dass die Gegenleistung geringer ist als der Marktpreis. Ebenso, falls Transaktionen zwischen Unternehmen einer Gruppe durchgeführt werden, die nicht Kauf/Verkauf sind. Bemessungsgrundlage ist dann der zwischen voneinander unabhängigen Geschäftspartnern festgelegte Marktpreis zum Zeitpunkt des Entstehens des Steueranspruchs. Im Falle von Derivatkontrakten ist die Bemessungsgrundlage der Nominalbetrag zum Zeitpunkt des Kaufs/Verkaufs, der Übertragung, des Abschlusses oder der Änderung des Derivatkontrakts.

**Steuersätze:** Die Kommission schlägt einen Mindeststeuersatz von 0,1 % für den Handel mit Anleihen und Anteilen und von 0,01 % für den Handel mit Derivatprodukten vor. Den Mitgliedstaaten würde es freistehen, höhere Steuersätze festzulegen.

**Entrichtung der Steuer:** Steuerschuldner sind die Finanzinstitute. Bei elektronischen Finanztransaktionen wird die Steuer unmittelbar zum Zeitpunkt des Entstehens des Steueranspruchs fällig, in anderen Fällen innerhalb eines Zeitraums von drei Tagen, sodass den Finanzinstituten keine Cashflow-Vorteile entstehen.

### Verstärkte Zusammenarbeit

Nachdem sich der Vorschlag für ein FTS-System auf Ebene der EU-27 nicht durchsetzen konnte, erarbeitete die Europäische Kommission auf Antrag mehrerer Mitgliedstaaten einen Richtlinienvorschlag zur Einführung einer FTS im Wege der verstärkten Zusammenarbeit. Anwendungsbereich und Ziele der vorgeschlagenen Richtlinie spiegeln den ursprünglichen Vorschlag für eine FTS wider. Das Konzept, alle Finanztransaktionen zu besteuern, bei denen ein Anknüpfungspunkt mit dem FTS-Raum vorhanden ist, und die Steuersätze von 0,1 % für Aktien und Anleihen und 0,01 % für Derivatkontrakte werden beibehalten. Der Vorschlag enthält im Vergleich zum ursprünglichen Vorschlag begrenzte Änderungen, um der Tatsache Rechnung zu tragen, dass die Steuer in einem kleineren geografischen Gebiet als ursprünglich vorgesehen eingeführt wird. So wird u. a. neben dem Ansässigkeitsprinzip das Emissionsprinzip eingeführt. Das bedeutet, dass bei Finanzinstrumenten, die in den teilnehmenden Mitgliedstaaten ausgegeben wurden, die Besteuerung erfolgt, wenn diese Instrumente gehandelt werden, auch wenn die betroffenen Parteien nicht im FTS-Raum ansässig sind. Im Gegensatz zum ursprünglichen Vorschlag werden Wertpapierpensionsgeschäfte nurmehr als eine Transaktion angesehen. Die gegenwärtig zehn teilnehmenden Mitgliedstaaten sind Belgien, Deutschland, Frankreich, Griechenland, Italien, Österreich, Portugal, die Slowakei, Slowenien und Spanien. Die Verhandlungen über diesen Richtlinienvorschlag sind jedoch ohne eine Einigung der teilnehmenden Mitgliedstaaten geblieben.

### Vorschlag für eine FTS nach französischem Vorbild

Deutschland und Frankreich wünschen sich nun, dass die Diskussionen über die Einführung einer europäischen FTS ausgebaut werden, sodass möglichst viele Mitgliedstaaten wieder einbezogen werden. Darüber hinaus halten es sowohl Frankreich als auch Deutschland nach der Erfolglosigkeit des Richtlinienvorschlags aus dem Jahr 2011,



E

der nicht angenommen wurde, für wichtig, einen Vorschlag vorzulegen, der in der Lage ist, einen breiten Konsens für eine FTS zu erzielen, die bereits erfolgreich eingeführt ist, ohne Verzerrungen auf dem Finanzmarkt zu hinterlassen. Aus diesem Grund befürworten Deutschland und Frankreich seit Dezember 2018 die Einführung einer FTS auf der Grundlage der bereits von Frankreich bislang als nationalem Alleingang erhobenen FTS. In Frankreich wird eine FTS beschränkt nur auf Aktienwerte mit Hauptsitz in Frankreich und einer Börsenkapitalisierung von mehr als 1 Mrd. Euro erhoben. Gleichzeitig soll diskutiert werden, das Aufkommen aus der FTS als EU-Eigenmittel oder als Beitrag zu einem Haushalt der Eurozone umzuwidmen. Dabei wird auch zur Diskussion gestellt, ob das Aufkommen der Steuer zwischen den teilnehmenden Mitgliedstaaten so aufgeteilt werden könnte, dass Mitgliedstaaten ohne eigenes oder mit nur geringem Aufkommen an den Steuereinnahmen der anderen Mitgliedstaaten beteiligt werden könnten (sog. Mutualisierung der Steuer).

#### BEWERTUNG

Nach bisherigen Erfahrungen mit vergleichbaren Instrumenten sowie empirischen Befunden sind keine Anzeichen für eine Erhöhung der Finanzmarktstabilität durch eine Finanztransaktionssteuer ersichtlich. Dass Spekulation volkswirtschaftlich schädlich sei, wird zwar behauptet, ist aber umstritten. Den Lenkungszweck der Begrenzung der Volatilität der Finanzmärkte durch Eingrenzung spekulativer Geschäfte wird die Steuer nicht erfüllen können. Die weltweite Einführung einer Finanztransaktionssteuer leistet keinerlei Beitrag zur Verhinderung künftiger Wirtschafts- und Finanzkrisen. Ein positiver fiskalischer Effekt sind die Steuereinnahmen. Dem stehen erhebliche Schwierigkeiten bei Einführung und Aufteilung der Steuer gegenüber.

#### Verstärkte Zusammenarbeit

Die Belastungen für (margenarme) Repogeschäfte wären auch im Rahmen des neuen Richtlinienvorschlags erheblich und die Refinanzierungsmöglichkeiten von Finanzinstituten beeinträchtigt. Oftmals müsste dieses Geschäft eingestellt werden, da der erzielbare Repozins kleiner als die FTS-Belastung sein

wird. Als Ersatz für den wegbrechenden Repomarkt bliebe nur der Handel mit der EZB. Weiterhin erstreckt das Emissionsprinzip den Steueranspruch auf rein im Ausland verwirklichte Tatbestände, ohne dass Vorkehrungen für die Beitreibung der FTS im Ausland ersichtlich sind, was zu einem strukturellen Vollzugsdefizit führen dürfte.

#### FTS nach französischem Vorbild

Das Vorhaben, eine Finanztransaktionssteuer auf europäischer Ebene einzuführen, sollte aufgegeben werden. Die Erörterungen in den letzten Jahren haben gezeigt, dass dieses Vorhaben wenig Aussicht auf Erfolg hat. Es ist in dieser Zeit nicht gelungen, die zahlreichen noch ungeklärten rechtlichen und technischen Fragen zu lösen, nicht zuletzt aufgrund der sehr unterschiedlichen Interessen der Mitgliedstaaten. Dies gilt auch für den aktuell diskutierten Kompromissvorschlag einer Finanztransaktionssteuer nach französischem Vorbild. Auch diese würde sowohl zu Verwerfungen auf den Finanzmärkten als auch zu Verlagerungen in andere Finanzprodukte führen. Die EU würde im globalen Wettbewerb der Finanzmärkte zurückfallen. Die Einführung einer neuen Steuer ist den Bürgern nicht vermittelbar. Sie widerspricht dem Ziel, den Aufbau einer zusätzlichen betrieblichen wie privaten Altersvorsorge zu erleichtern und die Aktienkultur zu stärken. Zudem würde das erwartete Steueraufkommen von rund 3,5 Mrd. Euro in keinem angemessenen Verhältnis zu dem mit der Steuererhebung verbundenen Aufwand für Steuerbehörden und Wirtschaft stehen. Eine Finanztransaktionssteuer birgt unkalkulierbare Risiken für den Finanzmarkt und die gesamte Wirtschaft. Sie würde in erster Linie die Erwerber von Finanzprodukten treffen, vor allem die Unternehmen der Realwirtschaft und Sparer.

#### REFERENZ

KOM (2013) 71 (Richtlinienvorschlag) vom 14. Februar 2013 (nicht im Amtsblatt der EU veröffentlicht)

### 3. Richtlinie zur Offenlegung länderbezogener Berichte

Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Richtlinie 2013/34/EU im Hinblick auf die Offenlegung von Ertragsteuerinformationen durch bestimmte Unternehmen und Zweigniederlassungen

E

#### Kurzübersicht

Mit diesem Vorschlag, der an die Ausgestaltung des automatischen Informationsaustauschs in Steuersachen anschließt, will die EU-Kommission das Country-by-Country-Reporting nun über das Internet der allgemeinen Öffentlichkeit zugänglich machen.

Offengelegt werden sollen nur Informationen, die notwendig und ausreichend sind, um die erklärten Ziele der Initiative zu erreichen, d. h. Art der Tätigkeiten, Zahl der Beschäftigten, Nettoumsatzerlöse (einschließlich mit verbundenen Unternehmen), Gewinn vor Steuern, Betrag der im betreffenden Land aufgrund des Gewinns im laufenden Jahr geschuldeten Ertragsteuer, im betreffenden Jahr geleistete Steuerzahlungen im jeweiligen Land und Betrag der einbehaltenen Gewinne.

Vorschlag der  
Kommission vom  
12. April 2016



Position des Parlaments  
vom 27. März 2019



Mit diesem Vorschlag, der an die Ausgestaltung des automatischen Informationsaustauschs in Steuersachen anschließt, will die EU-Kommission das Country-by-Country-Reporting nun über das Internet der allgemeinen Öffentlichkeit zugänglich machen. Bisher findet ein automatischer Informationsaustausch grundsätzlich nur zwischen den Finanzverwaltungen der Mitgliedstaaten statt (einschließlich einer mittlerweile großen Zahl von Drittstaaten, da alle Beteiligten den Common Reporting Standard der OECD benutzen). Damit stellt der neue Vorschlag der Kommission eine Abweichung vom bisherigen Weg dar, zumal die Gesetzesänderung nicht durch eine Erweiterung des Steuerrechts erfolgen, sondern im Bereich der Rechnungslegung vorgenommen werden soll. Dies, obwohl er thematisch aber in engem Zusammenhang mit der Überarbeitung der Amtshilferichtlinie steht.

Wie in der Amtshilferichtlinie werden nur multinationale Unternehmensgruppen mit einem konsolidierten Ge-

samtumsatz von über 750 Mio. Euro zur länderspezifischen Berichterstattung verpflichtet.

Offengelegt werden sollen nur Informationen, die notwendig und ausreichend sind, um die erklärten Ziele der Initiative zu erreichen, d. h. Art der Tätigkeiten, Zahl der Beschäftigten, Nettoumsatzerlöse (einschließlich mit verbundenen Unternehmen), Gewinn vor Steuern, Betrag der im betreffenden Land aufgrund des Gewinns im laufenden Jahr geschuldeten Ertragsteuer, im betreffenden Jahr geleistete Steuerzahlungen im jeweiligen Land und Betrag der einbehaltenen Gewinne.

Um eine Detailtiefe zu gewährleisten, die es den Bürgern besser zu beurteilen ermöglicht, welchen Beitrag multinationale Unternehmen zum Wohlstand in den einzelnen Mitgliedstaaten leisten, sollen die Informationen nach Mitgliedstaaten aufgeschlüsselt werden. Da sich einige Drittländer weigern, die Standards für verantwortungsvolles Handeln im Steuerbereich einzuhalten, und in



ihnen besondere steuerliche Herausforderungen gelten, sollten die Informationen über die dortigen Geschäfte multinationaler Unternehmen ebenfalls mit großer Detailtiefe ausgewiesen werden. Die EU hat sich verpflichtet, auf dieser Grundlage eine gemeinsame Liste bestimmter Steuergebiete aufzustellen, entsprechend der Mitteilung der Kommission 14 vom 28. Januar 2016.

E

Der konsolidierte Ertragssteuerinformationsbericht soll in einem Unternehmensregister veröffentlicht werden, um Gewissheit und Verfügbarkeit über längere Zeit sicherzustellen. Da das Ziel dieser Initiative darin besteht, öffentliche Kontrolle zu ermöglichen, werden diese Berichte darüber hinaus auch über die Websites der Unternehmen der Öffentlichkeit zugänglich gemacht. Um über längere Zeit Vergleiche zu ermöglichen, sollen die Berichte mindestens fünf Jahre in Folge auf den Websites zur Verfügung gehalten werden.

#### BEWERTUNG

Es bestehen konkrete Befürchtungen in der Wirtschaft, dass Drittstaaten und Wettbewerber durch die Veröffentlichung der länderspezifischen Berichte leicht an die Kennziffern der betroffenen Unternehmen gelangen können. Mithilfe der offengelegten Daten könnten Unternehmensstrategien nachvollzogen werden und Geschäftsgeheimnisse seien nicht mehr ausreichend geschützt. Zugleich seien Missverständnisse zu befürchten, da die Zahlen aggregiert sind und ein analytisches Verständnis erfordern. Schließlich bestehen Widerstände, da die Bestimmungen auch für nichteuropäische Unternehmen gelten sollen, die in der EU geschäftlich tätig sind. Deren Bereitschaft, sich in Europa weitergehenden Regeln zu unterwerfen als anderswo, wird nicht als groß eingeschätzt. Ferner wird es voraussichtlich zu Verdruss führen, da die außerhalb der EU ansässigen Wettbewerber ihre Unternehmensdaten nicht offenlegen müssen, sodass sie von den europäischen Firmen auch nicht eingesehen werden können. Diese Schieflage wird noch für weitere kontroverse Diskussionen sorgen.

#### REFERENZ

COM (2016) 198 (Richtlinienvorschlag) vom 12. April 2016 (nicht im Amtsblatt veröffentlicht)



## F. ZAHLUNGSVERKEHR UND INFORMATIONSTECHNOLOGIE

### I. IN DEUTSCHLAND GELTENDES EU-RECHT

#### 1. Erste Richtlinie über die Endgültigkeit von Zahlungen

Richtlinie 98/26/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 19. Mai 1998 über die Wirksamkeit von Abrechnungen in Zahlungs- sowie Wertpapierliefer- und -abrechnungssystemen

##### Kurzübersicht

Ziele der Richtlinie sind die Verringerung der rechtlichen Risiken im Zusammenhang mit der Teilnahme an Systemen, die auf der Basis von Bruttoabwicklung in Echtzeit („Real Time Gross Settlement“) arbeiten, sowie die Verringerung der mit der Teilnahme an Wertpapierliefer- und -abrechnungssystemen verbundenen Risiken.



Der Anwendungsbereich der Richtlinie umfasst sowohl inländische als auch grenzüberschreitende Zahlungssysteme und Wertpapierliefer- und -abrechnungssysteme. Unter die Richtlinie fallen alle Systeme der Europäischen Union sowie die von den Teilnehmern im Zusammenhang mit ihrer Teilnahme an diesen Systemen geleisteten dinglichen Sicherheiten.

Die wesentlichen Aspekte der Richtlinie sind:

- Zahlungs- bzw. Überweisungsaufträge und Aufrechnungen („Netting“) sollen nach den Rechtsordnungen aller EU-Mitgliedstaaten rechtlich wirksam und für Dritte verbindlich sein.
- Ein Zahlungs- bzw. Überweisungsauftrag kann grundsätzlich von dem in den Regeln des Systems bestimmten Zeitpunkt weder von einem Teilnehmer an einem System noch von einem Dritten widerrufen werden. Eine Ausnahme gilt bei Zahlungsaufträgen, die nach dem Zeitpunkt der Eröffnung eines Insolvenzverfahrens in das System eingebracht und am Tag der Verfahrenseröffnung abgerechnet wurden, sofern der Nachweis erbracht wird, dass die Eröffnung des Insolvenzverfahrens nicht bekannt war und diese Tatsache nicht hätte bekannt sein müssen.
- Sobald ein Insolvenzverfahren eröffnet ist, muss der

jeweilige Mitgliedstaat unverzüglich den anderen Mitgliedstaat darüber informieren.

- Ein Insolvenzverfahren greift nicht rückwirkend in die Rechte und Verpflichtungen der Teilnehmer eines Systems ein und wirkt erst ab dem Zeitpunkt der Verfahrenseröffnung.
- Im Falle der Eröffnung eines Insolvenzverfahrens gegen den Teilnehmer eines Systems gilt das für das System maßgebliche Recht.
- Bei Insolvenz eines Teilnehmers sollen die von ihm geleisteten dinglichen Sicherheiten von der Anwendung des Insolvenzrechts auf den insolventen Teilnehmer nicht berührt werden.

##### BEWERTUNG

Die Richtlinie schafft eine rechtlich zuverlässige Grundlage für EU-Zahlungssysteme. Sie verringert die rechtlichen Risiken der Teilnehmer an RTGS-Systemen, z. B. im Falle einer Insolvenz, wirksam.

##### REFERENZ

Richtlinie 98/26/EG vom 19. Mai 1998, ABl. der EG L 166/45 vom 11. Juni 1998



## 2. Zweite Richtlinie über die Endgültigkeit von Zahlungen

Richtlinie 2009/44/EG des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Richtlinie 98/26/EG über die Wirksamkeit von Abrechnungen in Zahlungs- sowie Wertpapierliefer- und -abrechnungssystemen und der Richtlinie 2002/47/EG über Finanzsicherheiten im Hinblick auf verbundene Systeme und Kreditforderungen

F

### Kurzübersicht

Die überarbeitete Richtlinie passt die Regelungen über die Wirksamkeit von Abrechnungen in Zahlungs- sowie Wertpapierliefer- und -abrechnungssystemen („Settlement Finality Directive“) an die Marktentwicklungen und regulatorischen Entwicklungen an.



Die Richtlinie ändert die Richtlinie über die Wirksamkeit von Abrechnungen in Zahlungs- sowie Wertpapierliefer- und -abrechnungssystemen und die Richtlinie 2002/47/EG über Finanzsicherheiten im Hinblick auf verbundene Systeme und Kreditforderungen.

Zu diesem Zweck wurde zunächst einmal der durch die Richtlinie gewährleistete Schutz auf die Nachtverarbeitung und die Abwicklung zwischen verbundenen Systemen ausgeweitet, da gemäß der Richtlinie 2004/39/EG über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID) und dem Europäischen Verhaltenskodex für Clearing und Settlement davon ausgegangen wurde, dass die Systeme in zunehmendem Maße miteinander verknüpft und interoperabel werden. Ferner wird der durch die Richtlinie gewährleistete Schutz auf andere Arten von Vermögenswerten (nämlich Kreditforderungen, die für die Besicherung von Kreditgeschäften der Zentralbanken zugelassen sind) ausgeweitet und damit deren gemeinschaftsweite Verwendung erleichtert. Es war Intention, die beiden Richtlinien zu vereinfachen und zu präzisieren und so ihre Anwendung zu erleichtern.

### BEWERTUNG

Die Anpassung der Richtlinie an jüngste Marktentwicklungen und regulatorische Entwicklungen hat sich bewährt. Sie ist weiterhin verbindliche Rechtsgrundlage.

### REFERENZ

Richtlinie 2009/44/EG vom 6. Mai 2009, ABl. der EG L 146/37 vom 10. Juni 2009



### 3. Richtlinie über elektronisches Geld

Richtlinie 2009/110/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. September 2009 über die Aufnahme, Ausübung und Beaufsichtigung der Tätigkeit von E-Geld-Instituten, zur Änderung der Richtlinien 2005/60/EG und 2006/48/EG sowie zur Aufhebung der Richtlinie 2000/46/EG

#### Kurzübersicht

Mit der Richtlinie wurde die Beaufsichtigung von E-Geld-Instituten an die geltenden Aufsichtsregelungen der Ersten Zahlungsdiensterichtlinie PSD aus dem Jahr 2007 angepasst.

Die Entstehung neuer, innovativer und sicherer E-Geld-Dienstleistungen soll neuen Akteuren Zugang zum Markt verschaffen und echte, faire Wettbewerbsbedingungen für alle Marktteilnehmer herstellen.



Diese Richtlinie revidiert die ursprünglichen Vorschriften aus dem Jahr 2000. Die Kommission hatte festgestellt, dass die Entwicklung des Binnenmarkts für E-Geld gebremst und die technologische Innovation behindert wird. Mit der Richtlinie wurde daher die Beaufsichtigung von E-Geld-Instituten an die Erste Zahlungsdiensterichtlinie PSD aus dem Jahr 2007 und die damit geltenden Aufsichtsregelungen für Zahlungsinstitute angepasst.

Die Richtlinie beinhaltet:

→ Einführung einer technisch neutralen und einfachen Definition von „E-Geld“, die alle Fälle abdeckt, in denen ein „E-Geld-Institut“ gegen Vorauszahlung eines Geldbetrags einen elektronisch gespeicherten Wert ausstellt. Explizit deckt die Richtlinie auch den magnetisch gespeicherten monetären Wert ab.

→ Die Aufsichtsregeln sollen eine größere Kohärenz zwischen den aufsichtsrechtlichen Verpflichtungen der E-Geld-Institute und denen der Zahlungsinstitute im Sinne der Zweiten Zahlungsdiensterichtlinie (EU) 2015/2366 sicherstellen.

→ Das erforderliche Anfangskapital wurde auf 350.000 Euro herabgesetzt (vorher: 1 Mio. Euro). Die Bestimmungen zur Berechnung der laufenden Eigenmittelausstattung wurden geändert.

→ Die Beschränkung der E-Geld-Institute auf das E-Geld-Geschäft ist aufgehoben. Die zugelassenen Tätigkeiten wurden um die von Zahlungsinstituten erlaubten Geschäfte erweitert.



#### BEWERTUNG

Die Deutsche Kreditwirtschaft hatte sich gegen eine Absenkung der aufsichtsrechtlichen Anforderungen, insbesondere eine Herabsetzung des Anfangskapitals, ausgesprochen. Die Ausgestaltung des Aufsichtsregimes wird als nicht sachgerecht betrachtet, da den mit dem Geschäftsmodell „E-Geld“ verbundenen Risiken nicht adäquat Rechnung getragen wird. Eine Herabsetzung der aufsichtsrechtlichen Anforderungen stellt nicht zuletzt auch eine Gefahr für den langfristigen und nachhaltigen Schutz der Geldwerte der Kunden von E-Geld-Instituten dar. Überdies wird kritisiert, dass E-Geld-Instituten einlagenähnliche Geschäfte erlaubt werden. Diese sind aufgrund ihrer spezifischen Risiken Kreditinstituten vorbehalten und unterliegen insofern strengen Aufsichtsregeln. Hinzu kommt, dass infolge der Ausweitung der Tätigkeiten um Zahlungsdienste ein nicht unerhebliches Gefahrenpotenzial für den bargeldlosen Zahlungsverkehr geschaffen wird.

#### REFERENZ

Richtlinie 2009/110/EG vom 16. September 2009, ABl. der EG L 267/7 vom 10. Oktober 2009

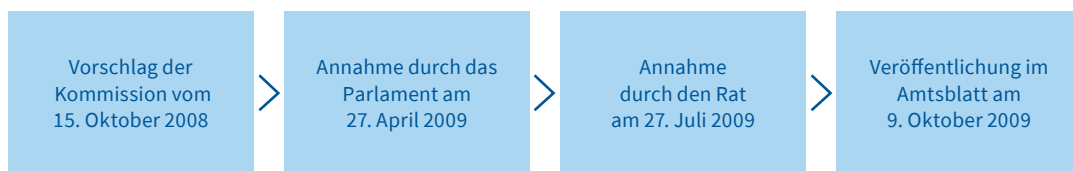


## 4. Verordnung zu grenzüberschreitenden Zahlungen (EU-Preisverordnung)

Verordnung (EG) Nr. 924/2009 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. September 2009 über grenzüberschreitende Zahlungen in der Gemeinschaft

### Kurzübersicht

Ziel der EU-Preisverordnung sowie ihrer Änderungsverordnungen ist es, für grenzüberschreitende Zahlungen in Euro die Erhebung jeweils gleicher Gebühren sicherzustellen.



Ziel der Verordnung ist es sicherzustellen, dass für grenzüberschreitende Zahlungen in Euro die gleichen Gebühren wie für entsprechende Euro-Zahlungen innerhalb eines Mitgliedstaates erhoben werden. Die Verordnung hebt die alte Verordnung aus dem Jahre 2001 (EG Nr. 2560/2001) mit Wirkung vom 1. November 2009 auf, die für innergemeinschaftliche Zahlungen bis zu einem Betrag von 50.000 Euro galt.

Die Verordnung bezieht ergänzend zu Überweisungen, elektronischen Zahlungen (einschließlich Kartenzahlungen) sowie Abhebungen an Geldautomaten nunmehr Lastschriften in den Grundsatz der Gebührengleichheit für inländische und grenzüberschreitende Zahlungen mit ein. Die Verordnung bestimmt ein multilaterales Interbankenentgelt (MIF) in Höhe von 8,8 Cent. Dieses durfte innerhalb einer Übergangsfrist bis November 2012 ausschließlich für grenzüberschreitende SEPA-Lastschriften erhoben werden.

Auch wurde die Erreichbarkeit („reachability“) für Lastschrifttransaktionen gesetzlich normiert: So mussten Euro-Länder dem SEPA-Lastschriftverfahren bis spätestens 1. November 2010, Nicht-Euro-Länder bis spätestens 1. November 2014 beitreten.

Mit den Änderungen aus der SEPA-Verordnung (vgl. Kapitel F.I.6) wurde die Grenze für die Gebührengleichheit

von 50.000 Euro aufgehoben, sodass die Gebührengleichheit für alle Beträge gilt. Ferner wurde die Frist für das Verbot von multilateralen Interbankenentgelten für inländische Lastschriften auf den 1. November 2017 verschoben. Für grenzüberschreitende Lastschriften ist die MIF seit dem 1. November 2012 verboten. Ergänzend müssen Zahlungsdienstleister in der EU seit dem Inkrafttreten der SEPA-Verordnung für die SEPA-Überweisung erreichbar sein.

Das Europäische Parlament und der Rat hatten Ende 2018 eine Einigung über den Vorschlag der EU-Kommission zur Anpassung der EU-Preisverordnung für grenzüberschreitende Zahlungen erzielt. Schwerpunkt der Kompromissfindung im Trilog waren die zusätzlichen Informations- und Transparenzanforderungen bei Währungsumrechnungen – sowohl beim Einsatz von Zahlkarten an Verkaufsstellen (Point of Sale, POS) und Geldautomaten als auch bei elektronisch beauftragten Überweisungen. Über die erweiterten Regelungen zur gleichen Bepreisung von Zahlungsdiensten in Euro und EU-Landeswährungen für Institute in Nicht-Euro-Ländern bestand schon vorab Einigkeit. Die geänderte Preisverordnung ist am 18. April 2019 in Kraft getreten.

Die neuen Informationen zu den Entgelten für Währungsumrechnungen bei (elektronischen) Überweisungen (Web- bzw. Online- und Mobile Banking) in EU/EWR-Lan-



## F

deswährungen außer Euro waren bis zum 19. April 2020 umzusetzen. Das heißt, sie sind den Kunden anzuzeigen. Der gleiche Stichtag galt für die notwendige Anpassung der Preis- und Leistungsverzeichnisse der Institute bzgl. der Angabe eines „Aufschlages“ auf den EZB-Referenzkurs als neue Form des Entgeltes für Währungsumrechnungen beim Einsatz von Zahlkarten an Verkaufsstellen (POS) und Geldautomaten in EU/EWR-Ländern mit Landeswährungen außer Euro. Für die Umsetzung der ergänzenden elektronischen Mitteilung des kartenausgebenden Instituts zu Währungsumrechnungen beim Einsatz der Zahlkarte am POS und an Geldautomaten in EU/EWR-Ländern mit Landeswährungen außer Euro gilt eine Umsetzungsfrist bis zum 19. April 2021.

Die Regelungen zur Gleichstellung der Bepreisung von Euro-Zahlungen und Zahlungen in anderen EU-Landeswährungen müssen von den betroffenen Instituten in den Nicht-Euro-Mitgliedstaaten bereits seit dem 15. Dezember 2019 beachtet werden. Diese Regelung findet für Institute in Deutschland keine Anwendung.

Am 17. Juli 2020 hat die EU-Kommission einen Vorschlag für eine Kodifizierung der EU-Preisverordnung (2020/0145 vom 17. Juli 2020) veröffentlicht. Dieser steht zur öffentlichen Konsultation bis zum 11. September 2020.

### BEWERTUNG

Insbesondere für die neuen Art. 3a „Entgelte für die Währungsumrechnung im Zusammenhang mit kartengebundenen Zahlungsvorgängen“ und 3b „Entgelte für die Währungsumrechnung im Zusammenhang mit Überweisungen“ der geänderten Preisverordnung stellten sich weitere Fragen bezüglich der konkreten Umsetzung. Die bisherigen Diskussionen haben gezeigt, dass insbesondere die Definition des prozentualen „Aufschlages“ auf den EZB-Referenzkurs (als Entgelt für Währungsumrechnungen) eine Abweichung von der bisherigen Praxis der Institute für Währungsumrechnungen (beim Einsatz von Debit- und Kreditkarten im Ausland) darstellt. Die EU-Kommission hat hierzu eine FAQ-Liste mit ergänzenden Hinweisen veröffentlicht. Mit der anstehenden Kodifizierung der geänderten EU-Preisverordnung wird ein vereinfachtes und einheitliches Verständnis der EU-Preisverordnung und ihrer Anwendung erwartet.

### REFERENZ

Verordnung 924/2009/EG vom 16. September 2009 (konsolidierte Fassung)



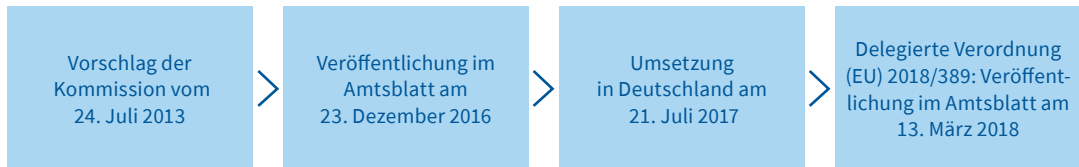
## 5. Zweite Zahlungsdiensterichtlinie (PSD2)

Richtlinie (EU) 2015/2366 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. November 2015 über Zahlungsdienste im Binnenmarkt, zur Änderung der Richtlinien 2002/65/EG, 2013/36/EU und 2009/110/EG sowie zur Aufhebung der Richtlinie 2007/64/EG. Die PSD2-Richtlinie wird durch die Verordnung 2018/389/EG des Europäischen Parlaments und des Rates durch die technischen Regulierungsstandards (RTS) für eine starke Kundenauthentifizierung und für sichere offene Standards für die Kommunikation konkretisiert.

### Kurzübersicht

Die Erste Zahlungsdiensterichtlinie (PSD) hatte die Schaffung eines einheitlichen europäischen Rechtsrahmens, die sog. Single Euro Payments Area (SEPA), zum Ziel und umfasste die Lastschrift- und Überweisungsverfahren sowie Debit- und Kreditkartenzahlungen.

Ziel der Überarbeitung der PSD waren Aktualisierungen und Ergänzungen des bestehenden Rechtsrahmens mit folgenden Schwerpunkten: Konkretisierung des Anwendungsbereichs (geografisch und Währungen), „starke Kundenauthentifizierung“ sowie die Öffnung von Banken für Drittdiensteanbieter, sogenannte Third Party Provider (TPP).



Die überarbeitete Richtlinie über Zahlungsdienste im Binnenmarkt (PSD2) ersetzte im Jahr 2015 die bisher geltende Richtlinie 2007/64/EG (PSD). Die Erste Zahlungsdiensterichtlinie hatte die Schaffung eines einheitlichen europäischen Rechtsrahmens, die sog. Single Euro Payments Area (SEPA), zum Ziel und umfasste die Lastschrift- und Überweisungsverfahren sowie Debit- und Kreditkartenzahlungen.

Ziel der Überarbeitung der PSD waren Aktualisierungen und Ergänzungen des bestehenden Rechtsrahmens mit folgenden Schwerpunkten:

→ Der Anwendungsbereich der Richtlinie wurde sowohl geografisch als auch in Bezug auf die abgedeckten Währungen ausgeweitet. Die Transparenz- und Informationspflichten im Titel III gelten sowohl für Zahlungsvorgänge, bei denen lediglich ein Zahlungsdienstleister in der EU ansässig ist (sog.

One-leg-out-Transaktionen), als auch für Zahlungsdienste, unabhängig von der Währung, in der sie erbracht werden.

→ Der negative Anwendungsbereich, der vom Anwendungsbereich ausgenommene Tätigkeiten betrifft, wurde präzisiert und teilweise reduziert. So sind Zahlungsvorgänge von Handelsagenten nunmehr nur dann ausgenommen, wenn diese im Namen des Zahlers oder des Zahlungsempfängers tätig werden. Die Ausnahmen für bestimmte Produkt- bzw. Dienstleistungspaletten wurden auf sog. „begrenzte Netze“ eingeschränkt. Die Ausnahme für digitale Inhalte wurde neu gefasst und umfasst nur noch Nebendienstleistungen, die Betreiber elektronischer Kommunikationsnetze anbieten. Die Ausnahme für von unabhängigen Betreibern angebotene Geldautomatendienste wurde gestrichen.



- In Bezug auf die Regelung zu Zahlungsdiensten wurden Sicherheitsanforderungen gestrafft, ein einheitlicher elektronischer Zugangspunkt (z. B. öffentliche Webseite) bei der European Banking Authority (EBA) vorgeschlagen sowie die Bedingungen für erleichterte Vorgaben für kleine Zahlungsinstitute ausgeweitet.
- Die gesetzlichen Vorgaben zu Surcharge-Regelungen (Aufgeld des Händlers bei Nutzung bestimmter Zahlungsinstrumente) wurden mit der Richtlinie 2011/83/EG über Rechte der Verbraucher sowie mit dem Verordnungsentwurf für eine Verordnung über Interbankentgelte für kartengestützte Zahlungssysteme harmonisiert (Art. I 55 III und IV). So soll ein Surcharge im Falle von Karten mit multilateralen Interbankentgelten unzulässig sein. Dies setzt entsprechend voraus, dass das Zahlungssystem definitiv unter die Regelungen der Richtlinie fällt.
- Die Haftung von Zahlungsdienstleistern und des Zahlers für nicht autorisierte Zahlungsvorgänge wurde geregelt. Der Nutzer haftet für nicht vorsätzliche bzw. grob fahrlässige Verstöße bis 50 Euro. Die Erstattung von über den Zahlungsempfänger ausgelassenen Zahlungen (i. d. R. Lastschriften) wurde in Einklang mit dem SEPA-Lastschriftregelwerk des European Payments Council (EPC) gebracht.
- Für Lastschriften wurde das „unbedingte Erstattungsrecht“ des Zahlers eingeschränkt. Für den Fall, dass der Zahlungsempfänger die vertraglichen Pflichten bereits erfüllt hat, ist das Erstattungsrecht des Zahlers für autorisierte Lastschriften nicht gerechtfertigt. Die achtwöchige Frist für das Erstattungsrecht bleibt bestehen.
- Die PSD2 ermöglicht Dritten seit dem 14. September 2019 den Zugang zu Zahlungskonten. Für Karten im E-Commerce wurde die Frist bis zum 31. Dezember 2020 verlängert. Etabliert wurden drei neue Dienste: Zahlungsauslösedienst, Kontoinformationsdienst sowie Drittkartenemittent. Damit wurden dritte Zahlungsdienstleister, die zu keinem Zeitpunkt über Gelder des Zahlers bzw. des Zahlungsempfängers verfügen, in Bezug auf Sicherheits-, Datenschutz- und Haftungsfragen eingebunden. Die kontoführenden Zahlungsdienstleister (im Allgemeinen Banken) sind verpflichtet, die Kontozugangsschnittstelle gemäß der Zahlungsdiensterichtlinie kostenfrei anzubieten.
- Es wurde der Begriff der „starken Kundenauthentifizierung“ als Authentifizierung unter Heranziehung von mindestens zwei Elementen der Kategorien Wissen, Besitz oder Inhärenz definiert und als Anforderung an die Vertraulichkeit und die Zuverlässigkeit der Kundendaten festgelegt.
- Die European Banking Authority (EBA) wurde befähigt, zur weiteren Umsetzung und Auslegung der PSD2 weitreichende und konkrete Maßnahmen zu treffen. Dies ist durch die Bereitstellung von technischen Regulierungsstandards (Verordnung 2018/389) wie auch durch Leitlinien erfolgt.

#### BEWERTUNG

Kontoführende Institute wurden über die neue Zahlungsdiensterichtlinie (PSD2) verpflichtet, Anbietern für drei neue Zahlungsdienste (Zahlungsauslösedienst, Kontoinformationsdienst, Deckungsanfrage) eine kostenfreie Zugangsschnittstelle (API) bereitzustellen. Die Standardisierung der Schnittstelle zwischen kontoführender Bank und Drittdiensteanbietern (TPP) bedeutet eine Vereinfachung für alle Beteiligten, nicht zuletzt für die kontoführenden Institute, die auf Basis der PSD2 und zusätzlicher Mehrwertdienste neue Geschäftsmodelle aufbauen können.

Die TPP greifen mit den neuen Diensten auf die online geführten Zahlungskonten zu. Der Zugriff ist nach dem Gesetz unentgeltlich. Die Bank identifiziert den TPP über sein eIDAS-Zertifikat. Die entstehenden Kosten werden letztlich von den Kunden zu tragen sein. Ein von den TPP zu entrichtendes Zugangsentgelt würde Kunden hier entlasten. Der Datenschutz bei der Kundennutzung von Drittdiensteanbietern ist ein wichtiges Gut, wobei sowohl die Kunde-TPP- als auch die Kunde-Bank-Beziehung zu berücksichtigen sind. Hervorzuheben sind hier das Einverständnis des Kunden sowie die Nachvollziehbarkeit der Datenweitergabe, deren Nutzung als auch der jeweiligen Adressaten.

Die Kontozugangsschnittstelle ist ausschließlich für die Nutzung durch die Kunden bzw. durch die Bevollmächtigten gestaltet. Für Drittdienste erfüllt die Kontozugangsschnittstelle sowohl in Bezug auf deren



Verfügbarkeit und Leistung alle Anforderungen. Auch in Bezug auf die angestrebte Harmonisierung in Europa erfüllt die Kontozugangsschnittstelle die Anforderungen an moderne, digitale Ökosysteme und genügt hohen sicherheitstechnischen Standards.

Interoperable und harmonisierte Standards sind für einen funktionierenden Markt notwendig. Die Berlin Group ([www.berlin-group.org](http://www.berlin-group.org)) hat als offene, europäische Standardisierungsinitiative bis dato die größte Reichweite und Vielfalt an europäischen Beteiligten und ist damit quasi Marktführer. Der Standard für die Kontozugangsschnittstelle nach der PSD2 wurde bereits veröffentlicht und steht den Nutzern in ganz Europa für die Implementierung zur Verfügung. Nun wurden weitere Mehrwertdienste spezifiziert, die Dritten angeboten werden können. Für diese Mehrwertdienste können die Institute angemessene Entgelte erheben.

Der Berlin-Group-Standard unterstützt die in Europa aktuell üblichen Modelle für die starke Kundenauthentifizierung (embedded, redirect und decoupled). Der Standard beinhaltet u. a. „Operational Rules“, wie technische Rahmenbedingungen, Rollen, Datenmodelle. Neben gesetzlichen Basisdiensten werden erste Zusatz- und Mehrwertdienste beschrieben, die optional durch die am Markt beteiligten Institute und Dritte genutzt werden könnten.

Neben Risiken (Sicherheit, Datenschutz, Weitergabe der Sicherheitsmerkmale, entgeltfreie Marktöffnung) eröffnen sich auch für Banken Chancen als Anbieter von Basis- als auch Mehrwertdiensten (Bonitätsinformationen, Adressabgleich, Altersverifikation, Zugang zu weiteren Nicht-Zahlungskonten-Daten (Darlehen, Privatkredite, Brokerage etc.), Identitätsfeststellungen und Autorisierung von Online-Angeboten Dritter, ergänzende Daten u. v. m.) sowie Kooperationen mit Unternehmen. Die Mehrwertdienste müssen aus marktgetriebenen Initiativen entstehen und dem Markt überlassen bleiben. Die neue Infrastruktur bietet auch Instituten, die als TPP agieren möchten, eine Chance.

#### REFERENZ

Richtlinie (EU) 2015/2366 vom 25. November 2015, ABl. L 318/35 vom 23. Dezember 2015

## 6. SEPA-Verordnung

Verordnung (EU) Nr. 260/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates zur Festlegung der technischen Vorschriften für Überweisungen und Lastschriften in Euro

### Kurzübersicht

F

Gegenstand der Verordnung ist die Bereitstellung einheitlicher Anforderungen an Überweisungen und Lastschriften in Euro.



Gegenstand der Verordnung ist die Bereitstellung einheitlicher Anforderungen an Überweisungen und Lastschriften in Euro und die Festlegung des Migrationsdatums auf den 1. Februar 2014. Zu diesem Zeitpunkt mussten bestehende nationale Verfahren für Überweisungen und Lastschriften abgeschaltet werden.

Zahlungsvorgänge zwischen Zahlungsdienstleistern, Großbetragszahlungen sowie solche mittels Zahlungskarten sind von der SEPA-Verordnung nicht erfasst. Gleichwohl musste Erreichbarkeit für die europäische Lastschrift und Überweisungen sowie die Interoperabilitätsanforderungen innerhalb der Eurozone ab dem 1. Februar 2014 sichergestellt sein. Für die Migration von Kartentransaktionen am Point of Sale (POS) im Handel, für die die Identifizierung des Kunden mittels IBAN erfolgt (Elektronisches Lastschriftverfahren [ELV]), wurde eine Verlängerung der Migration auf den 1. Februar 2016 ermöglicht.

Im Januar 2014 wurde aufgrund von Migrationsschwierigkeiten in einzelnen Ländern durch Rat und EU-Kommission der Migrationstermin vom 1. Februar 2014 auf den 1. August 2014 verschoben, um allen Nutzern und Anbietern in allen Mitgliedstaaten eine vollumfängliche und reibungslose Nutzung ab einem einheitlichen Zeitpunkt zu gewährleisten.

Interbankenentgelte sind lediglich für Rücklastschriften (R-Transaktionen) erlaubt, wobei die Höhe streng kostenbasiert sein und verursachungsgerecht bestimmt werden soll. Hierbei soll das günstigste vergleichbare Angebot auf dem Markt als Benchmark dienen. Multilaterale Interbankenentgelte (MIF) pro Transaktionen sind hingegen für grenzüberschreitende Zahlungen seit dem 1. November 2012, für inländische Zahlungen seit dem 1. Februar 2017 verboten. Die Angabe der BIC durch den Nutzer gegenüber dem Zahlungsdienstleister ist seit dem 1. Februar 2016 für grenzüberschreitende Lastschriften nicht mehr verbindlich (sog. „IBAN-only“). Für inländische Lastschriften gilt diese Regel grundsätzlich bereits seit dem 1. Februar 2014, wobei Mitgliedstaaten bis zum 1. Februar 2016 hiervon abweichen durften.

### BEWERTUNG

Die SEPA-Migration ist erfolgreich abgeschlossen. Die Verfahren haben sich im Markt bewährt.

### REFERENZ

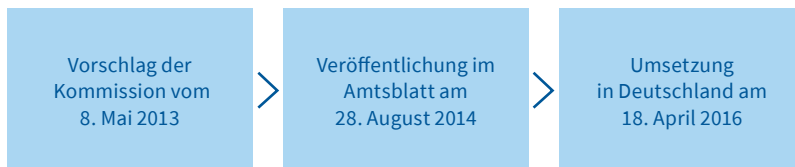
Verordnung (EU) 260/2012/ vom 14. März 2012 (konsolidierte Fassung)

## 7. Richtlinie Bankkontenpaket

Richtlinie 2014/92/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. Juli 2014 über die Vergleichbarkeit von Zahlungskontoentgelten, den Wechsel von Zahlungskonten und den Zugang zu Zahlungskonten mit grundlegenden Funktionen

### Kurzübersicht

Es werden drei gesetzliche Vorschriften für den Umgang mit Zahlungskonten festgelegt: zum Ersten zur Transparenz und Vergleichbarkeit von Entgelten, die Verbrauchern für ihre in der Europäischen Union gehaltenen und von in der Union ansässigen Zahlungsdienstleistern geführten Zahlungskonten in Rechnung gestellt werden, zum Zweiten zum Wechsel des Zahlungskontos innerhalb der Union sowie drittens zum Zugang zu Bankkonten (Basiskonto).



Es werden für drei unterschiedliche Aspekte von Bankkonten gesetzliche Vorschriften festgelegt: zum Ersten zur Transparenz und Vergleichbarkeit von Entgelten, die Verbrauchern für ihre in der Europäischen Union gehaltenen und von in der Union ansässigen Zahlungsdienstleistern geführten Zahlungskonten in Rechnung gestellt werden, zum Zweiten zum Wechsel des Zahlungskontos innerhalb der Union sowie drittens zum Zugang zu Bankkonten (Basiskonto).

Adressaten der Richtlinie sind alle Einlagenkreditinstitute. Andere Zahlungsdienstleister, wie beispielsweise Zahlungsinstitute, unterliegen den Bestimmungen zur Vergleichbarkeit von Entgelten sowie zum Kontowechsel. In sachlicher Hinsicht erfasst die Richtlinie nur Zahlungskonten, die dem Verbraucher mindestens die Einzahlung eines Geldbetrags auf ein Zahlungskonto, die Bargeldabhebung von einem Zahlungskonto sowie die Ausführung und den Empfang von Zahlungen einschließlich Überweisungen ermöglichen.

Eine bessere Vergleichbarkeit von Entgelten soll durch verbindliche technische Vorgaben und eine durch die Mitgliedstaaten festzulegende Liste für die Entgelte der

zehn (bis maximal 20) repräsentativsten Dienste in Zusammenhang mit Zahlungskonten erreicht werden. Dem Verbraucher ist eine Entgeltinformation anhand standardisierter Begriffe rechtzeitig vor dem Vertragsschluss in Papierform oder auf einem anderen dauerhaften Datenträger an die Hand zu geben. Zudem ist ihm ein Glossar zur Verfügung zu stellen. Nach Vertragsschluss werden die Zahlungsdienstleister verpflichtet, Verbrauchern mindestens einmal jährlich kostenlos eine Aufstellung sämtlicher Entgelte, die in Bezug auf das Zahlungskonto angefallen sind, vorzulegen.

Bei Zahlungskonten, die im Paket mit anderen Diensten oder Produkten angeboten werden, ist der Verbraucher darüber aufzuklären, ob das Zahlungskonto auch separat erworben werden kann und welche Entgelte in diesem Fall für die einzelnen Dienstleistungen anfallen.

Jedem Verbraucher, der bei einem in einem Mitgliedstaat ansässigen Zahlungsdienstleister ein Zahlungskonto besitzt, ist ein Kontowechsel-Service innerhalb des Mitgliedstaates nach der Richtlinie anzubieten. Verpflichtet werden dabei sowohl der abgebende als auch der neue Zahlungsdienstleister. Zu den Pflichten gehören u. a. die



Schließung des Kontos, die Übertragung von Daueraufträgen und eine Mitteilung des Kontowechsels an den Zahlungsempfänger. Der grenzüberschreitende Kontowechsel-Service wurde im Vergleich zum ursprünglichen Vorschlag darauf beschränkt, dass der Zahlungsdienstleister dem Verbraucher ein Verzeichnis aller laufenden Daueraufträge und Lastschriftzugriffsermächtigungen (sofern verfügbar) sowie aller wiederkehrenden eingehenden Überweisungen und Lastschrifteinziehungen auf dem Zahlungskonto des Verbrauchers in den vorangegangenen 13 Monaten aushändigen soll.

Darüber hinaus wurde mit dieser Richtlinie ein Rahmen für die Vorschriften und die Bedingungen vorgesehen, aufgrund dessen die Mitgliedstaaten Verbrauchern den Zugang zu einem Basiskonto ermöglichen. Demnach müssen Verbraucher sich rechtmäßig in der Europäischen Union aufhalten und dürfen nicht bereits über ein Konto im entsprechenden Mitgliedstaat verfügen. Außerdem müssen sie ein „echtes Interesse“ an einem Basiskonto in dem jeweiligen Mitgliedstaat nachweisen. Ein fester Wohnsitz soll dagegen nicht erforderlich sein. Damit der Kontozugang für alle Verbraucher gewährleistet ist und Wettbewerbsverzerrungen vermieden werden, müssen alle oder eine ausreichende Anzahl von Kreditinstituten je Mitgliedstaat Basiskonten zur Verfügung stellen. Die Entscheidung, welche Kreditinstitute Basiskonten zur Verfügung stellen müssen, obliegt den Mitgliedstaaten.

Das Basiskonto ist entweder kostenlos oder zu einem angemessenen Preis anzubieten. Die Festlegung, was ein angemessener Preis ist, obliegt den einzelnen Mitgliedstaaten, die sich dabei zumindest am nationalen Einkommensniveau und den durchschnittlichen Preisen für Zahlungskonten in ihrem Hoheitsgebiet zu orientieren haben.

Die Entscheidung, ein Basiskonto zu eröffnen oder abzulehnen, hat innerhalb von zehn Geschäftstagen zu erfolgen. Als Ablehnungsgrund wird anerkannt, wenn der Verbraucher sich nicht rechtmäßig in der Europäischen Union aufhält, in dem betreffenden Land bereits ein Zahlungskonto besitzt oder ein Verdacht auf Geldwäsche bzw. Terrorismusfinanzierung besteht. In begrenztem Umfang können weitere Gründe anerkannt werden. Die Entscheidung hat schriftlich zu erfolgen und ist mit einem Hinweis auf die zuständige Stelle für außergerichtliche Streitbeilegung zu versehen.

#### BEWERTUNG

Es ist richtig, dass ein Girokonto heutzutage ein wesentliches Element zur Teilnahme am gesellschaftlichen und wirtschaftlichen Leben darstellt und dem Verbraucher die Möglichkeit eröffnet, sämtliche Vorteile des Binnenmarktes zu nutzen. In Deutschland gibt es dafür bereits das „Girokonto für jedermann“ der Deutschen Kreditwirtschaft. Die Regelung zur Gewährung von Basiskonten ist durch den im Vergleich zum ursprünglichen Vorschlag nunmehr erforderlichen Nachweis eines echten Interesses des Verbrauchers an der Eröffnung eines Basiskontos in dem jeweiligen Mitgliedstaat deutlich verbessert worden.

Diese Verbindung kann ein Wohnsitz, ein Arbeitsplatz oder ein Studienplatz sein. Mit dem Preisaushang, dem Preis- und Leistungsverzeichnis und der Kontoabrechnung besteht in Deutschland bereits heute vollständige Transparenz über die Entgelte und Kosten der Kontoführung. Dementsprechend hatte eine 2009 im Auftrag der Europäischen Kommission durchgeführte Studie den deutschen Banken und Sparkassen ein hohes Maß an Transparenz bei Kontoführungsentgelten und leicht verständliche Preismodelle bescheinigt. Insofern wird der nun vorgestellte Richtlinienentwurf für die Verbraucher in Deutschland keine Verbesserungen bewirken.

Darüber hinaus ist der Ansatz eines reinen Preisvergleichs verfehlt, da den Kunden dadurch suggeriert wird, dass alle angebotenen Kontomodelle einen identischen Leistungsumfang haben und sich nur im Preis unterscheiden. Bei der Auswahl des Kontomodells ist neben dem Preis jedoch auch der Leistungsumfang zu berücksichtigen. Zudem ist zu befürchten, dass der Ansatz Wettbewerbsverzerrungen zulasten derjenigen Institute bewirken wird, die weitergehende Leistungen anbieten.

#### REFERENZ

Richtlinie (EU) 2014/92/ vom 23. Juli 2014, ABl. L 257/214 vom 28. August 2014





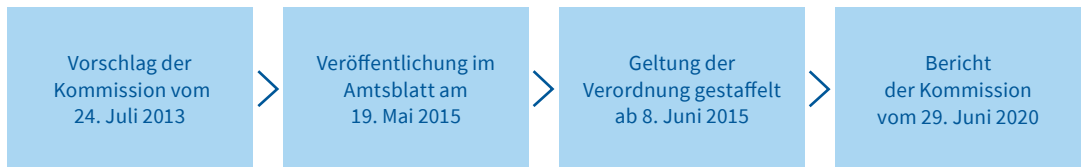
## 8. Verordnung über Interbankenentgelte für kartenbasierte Zahlungsvorgänge (MIF-Verordnung)

Verordnung (EU) Nr. 2015/751 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 29. April 2015 über Interbankenentgelte für kartengebundene Zahlungsvorgänge

### Kurzübersicht

Die MIF-Verordnung begrenzt die Interbankenentgelte (oder andere vereinbarte Entgelte mit dem gleichen Ziel oder gleicher Wirkung) für inländische und grenzüberschreitende Debitkarten- sowie Kreditkartentransaktionen der Höhe nach auf 0,2 % des Transaktionsbetrages (bei Debitkarten) bzw. 0,3 % (bei Kreditkarten).

Die Begrenzungen finden auf Transaktionen mit sog. „commercial cards“, Abhebungen am Geldautomaten sowie in sog. „Drei-Parteien-Systemen“ keine Anwendung.



Nach Ansicht der Europäischen Kommission wurde die Schaffung eines integrierten, europäischen Marktes in diesem Bereich vor allem durch multilaterale Interbankenentgelte (Multilateral Interchange Fees, MIF) behindert. Zwar seien in vielen Mitgliedstaaten – darunter Deutschland – die Kartellbehörden diesbezüglich tätig geworden, jedoch würden es die unterschiedlichen Anforderungen an Kartellverwaltungsverfahren unwahrscheinlich machen, dass in einem vertretbaren Zeitrahmen EU-weit Ergebnisse erreicht werden können, um Innovationen und Marktintegration zu ermöglichen.

Aus diesem Grund begrenzt die sog. MIF-Verordnung die Interbankenentgelte (oder andere vereinbarte Entgelte mit dem gleichen Ziel oder gleicher Wirkung) für inländische und grenzüberschreitende Debitkarten- sowie Kreditkartentransaktionen der Höhe nach auf 0,2 % des Transaktionsbetrages (bei Debitkarten) bzw. 0,3 % (bei Kreditkarten). Die Begrenzungen finden keine Anwendung für Transaktionen mit sog. „commercial cards“, Abhebungen am Geldautomaten sowie in sog. „Drei-Parteien-Systemen“. In der Verordnung wird in den Erwägungsgründen (Nr. 14) ausdrücklich darauf hingewiesen,

dass die Vorschriften der Verordnung keinen Vorrang vor dem europäischen bzw. deutschen Wettbewerbsrecht haben. Zudem haben Mitgliedstaaten die Möglichkeit, für inländische Transaktionen niedrigere Obergrenzen von Interbankenentgelten sowie vergleichbare Maßnahmen unabhängig zu regeln.

Des Weiteren sieht die Verordnung nachfolgende wichtige Aspekte unter Kapitel III vor:

- Eine Unterscheidung innerhalb der Bedingungswerke, beispielsweise nach Mitgliedstaaten in der Europäischen Union, ist bei der Lizenzierung von Kartenerausgebern und Acquirern (Art. 6) nicht mehr zulässig.
- Eine Trennung von Kartenzahlungssystem auf der einen und dem technischen Processing von in die Transaktion eingebundenen Stellen auf der anderen Seite nach Rechnungslegung, Organisation und Entscheidungsfindung ist erforderlich (Art.7). Kartenzahlungssysteme müssen Teilnehmern erlauben, Autorisierungs- und Clearingnachrichten auf Einzeltransaktionsbasis ge-



trennt und unter Einbindung verschiedener Stellen durchzuführen.

- In das Processing eingebundene Stellen müssen sich zudem gemeinsamer Standards bedienen, die durch internationale oder europäische Standardisierungsinstitutionen entwickelt wurden. Diese Stellen dürfen keine Geschäftsregeln übernehmen oder anwenden, welche die Interoperabilität mit anderen Processingstellen innerhalb der EU einschränken.
- Des Weiteren muss das Co-Badging von zwei oder mehr Zahlungsinstrumenten auf einer Karte in Zahlungssystemen ermöglicht werden. Art. 8 (6) regelt die Frage der Wahl eines von mehreren Zahlungssystemen auf einer Karte beim Zahlvorgang. Kartenzahlverfahren, Emittenten, Acquirern, abwickelnden Stellen und anderen Anbietern von technischen Diensten ist eine Einschränkung dieser Wahlmöglichkeit durch technische Voreinstellungen nicht gestattet. Zahlungsempfänger (bspw. Händler) können jedoch am Zahlterminal eine bestimmte Vorauswahl treffen, sofern Karte und Terminal mehr als ein gemeinsames Zahlungssystem unterstützen. Dabei dürfen sie den Karteninhaber (Kunde) nicht daran hindern, sich über diese Vorauswahl hinwegzusetzen.
- Gemäß Art. 10 sind Vereinbarungen unzulässig, wonach Händler verpflichtet sind, alle Produkte eines Kartenzahlungssystems zu akzeptieren, sofern sich die Produkte in der Höhe des Interbankenentgeltes unterscheiden. Dieses Verbot betrifft ausdrücklich nicht die Akzeptanzpflicht für alle Kartenherausgeber. Sofern sich Händler entscheiden, nicht alle Karten oder Produktkategorien eines Kartenzahlungssystems zu akzeptieren, müssen sie die Kunden klar und deutlich vor dem Kauf darauf hinweisen.

#### BEWERTUNG

Nach wie vor ist das Ziel der EU-Kommission positiv hervorzuheben, den europäischen Binnenmarkt durch Förderung sicherer, innovativer und effizienter Kartenzahlungen zu stärken.

Für das in Deutschland ansässige Debitkartensystem girocard gilt zusätzlich zur MIF-Verordnung und damit

zusätzlich zur Entgeltdeckelung eine Entgelt-Verhandlungspflicht zwischen Kartenherausgeber und Händler (Verpflichtungserklärung in Deutschland gegenüber dem Bundeskartellamt). De facto kommt es hierdurch zu einer Doppelregulierung. Allein dieser Mechanismus zur bilateralen Verhandlung zwischen den beiden Vertragspartnern gewährleistet Wettbewerb und ist einer zentralen Entgeltfestlegung durch den Gesetzgeber vorzuziehen.

Im Jahr 2019 hatte die EU-Kommission eine Überprüfung der MIF-Verordnung mit Blick auf die Zielerreichung zur Entgeltabsenkung und ein Aufbrechen des Marktes sowie die Weiterreichung insbesondere an Verbraucher angestoßen. Die Studie der EU-Kommission, bereitgestellt durch die Beratungsunternehmen Ernst & Young sowie Copenhagen Economics, kommt infolge der Marktuntersuchung in den Jahren 2015 bis 2017 u. a. zu folgenden Ergebnissen:

- Die in der MIF-Verordnung festgelegte Deckelung der Interbankenentgelte von 0,3% bei Kreditkarten und von 0,2% bei Debitkarten sollte beibehalten werden.
- Eine Überwachung der gestiegenen Scheme Fees internationaler Systeme wird mit Bezug auf Höhe, Struktur und Transparenz empfohlen.
- In der Studie wurde die Fokussierung auf die Auswahl des Zahlungssystems durch den Händler betont. Gegenwärtig wird dem Karteninhaber die Möglichkeit zur Auswahl des Zahlungssystems vorrangig eingeräumt.
- Firmenkundenkarten sollten weiterhin von einer Regelung der Interchange ausgenommen werden.
- Die aktuelle Studie beinhaltet keine belastbaren Argumente für oder gegen maximale Interbankenentgelte.

Laut den Verfassern der Studie ist ein vollständiger und abschließender Marktnachweis der Vorteilhaftigkeit oder möglicher Nachteile einer Deckelung der Interbankenentgelte infolge der MIF-Verordnung nur mit fortführender Marktbeobachtung und -analyse möglich.



Infolge der Studie veröffentlichte die EU-Kommission (Generaldirektion Wettbewerb) am 29. Juni 2020 ihren Bericht zur Analyse der Auswirkungen der Verordnung zur Regulierung von Interbankenentgelten. Die EU-Kommission kommt zu dem Schluss, dass die Hauptziele der Verordnung überwiegend erreicht wurden, da die Interbankenentgelte für Verbraucherkarten gesunken seien. Dies habe zur Senkung der Entgelte von Händlern für Kartenzahlungen geführt. Für die EU-Kommission hat sich darüber hinaus die Marktintegration, u. a. durch die verstärkte Nutzung von Acquirern, die in anderen Mitgliedstaaten ansässig sind (grenzüberschreitende Acquiring-Dienstleistungen), verbessert. Eine weitere Überwachung und verstärkte Datenerfassung in einigen Bereichen werden jedoch als notwendig erachtet.

Der Bericht der EU-Kommission wurde als positives Zeichen gegen eine unmittelbare Fortsetzung der Regulierung von Interbankenentgelten gesehen. Dennoch teilen wir nicht alle Analyseergebnisse und Schlussfolgerungen der EU-Kommission. Die Auswirkungen der MIF-Verordnung sind in den einzelnen europäischen Ländern aufgrund unterschiedlicher Marktgegebenheiten differenziert.

Marktpreise müssen zumindest für neue Produkte und Innovationen (z. B. digitale Karten) möglich und erlaubt sein. Der Eintritt neuer Marktteilnehmer ist aufgrund mangelnder ökonomischer Anreize ausgeblieben.

Investitionen in Infrastrukturen erfordern Einnahmen über Entgelte zur Kompensation. Die Anreize für Investitionen wären bei einer weiteren Absenkung nicht mehr gegeben.

Niedrigere Entgelte verdrängen europäische Systeme (weiter), da internationale Systeme Entgeltausfälle über andere Entgelte zulasten der Kartenherausgeber und/oder des Handels/der Acquirer jederzeit zu ihren Gunsten etablieren und über anderweitige vorgegebene Entgelte kompensieren können. Die Verdrängung europäischer Systeme ist kritisch zu sehen, da bei einem angenommenen Wegfall der Systeme lediglich internationale Kartensysteme oder neue international

agierende Unternehmen in den Zahlungsmarkt am POS drängen, die nur eingeschränkt von der europäischen Aufsicht kontrolliert werden können. Zudem ist mit deutlichen Abhängigkeiten von internationalen Unternehmen sowie mit Preissteigerungen zu Lasten aller Marktteilnehmer in Europa zu rechnen.

In Deutschland hat die MIF-Verordnung seit vier Jahren nur Vorteile für Händler gebracht, da deren Kosten für die Kartenakzeptanz um hunderte Mio. Euro gesunken sind. Ob diese Kostenvorteile vom Handel an Verbraucher überhaupt weitergegeben wurden, ist nicht bekannt. Vorteile für Verbraucher sehen wir daher keine.

Aufgrund der zunehmenden Digitalisierung im deutschen Kartengeschäft (NFC, Wallets) sind die Durchschnittsumsätze mit Karten gesunken und werden aufgrund der Einfachheit der Abwicklung (teils ohne starke Kundenauthentifizierung gemäß den Ausnahmen von den EBA RTS zur starken Kundenauthentifizierung) weiter sinken. Darüber hinaus ist mit einer Zunahme dieser Transaktionen im Kleinbetragsbereich zu rechnen. Dies gilt in Deutschland u. a. für die Erschließung von neuen Akzeptanzbereichen, wie vor allem der Automatenbranche mit einem potenziellen Volumen von 1,5 Millionen Endgeräten, die heute lediglich zu einem geringen Anteil Karten als Zahlungsmittel akzeptieren. Der Durchschnittsbetrag für solche Transaktionen liegt in Deutschland aktuell bei ca. 1,53 Euro. Da es nach der MIF-Verordnung kein „Mindestentgelt“ gibt, die Kartenausgeber aber mindestens „kostendeckende Erträge“ benötigen, werden kleine Umsätze (< 20 Euro) nicht mehr kostendeckend abgewickelt.

Das girocard-System hat im Gegensatz zu den internationalen Systemen keine System- und Lizenzentgelte der globalen Kartenzahlungssysteme. D. h. durch die verhandelten Entgelte ist die Entgeltreduzierung direkt beim Händler „angekommen“.

#### REFERENZ

Verordnung (EU) 751/2015/ vom 29. April 2015, ABl. L 123/1 vom 19. Mai 2015

## 9. Rechtsakt zur Cybersicherheit

Verordnung (EU) 2019/881 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 17. April 2019 über die ENISA (Agentur der Europäischen Union für Cybersicherheit) und über die Zertifizierung der Cybersicherheit von Informations- und Kommunikationstechnik (Rechtsakt zur Cybersicherheit)

### Kurzübersicht

F

Der Rechtsakt zur Cybersicherheit soll das ordnungsgemäße Funktionieren des Binnenmarkts unterstützen und dabei in der Union die bereits bestehenden Rahmenbedingungen für ein hohes Niveau der Cybersicherheit ergänzen.

Zum einen werden die Ziele und Aufgaben der ENISA (Agentur der Europäischen Union für Cybersicherheit) festgelegt und zum anderen sollen europäische Schemata für eine einheitliche Cybersicherheitszertifizierung geschaffen werden.



Der Rechtsakt zur Cybersicherheit soll das ordnungsgemäße Funktionieren des Binnenmarkts unterstützen und in der Union die bereits bestehenden Rahmenbedingungen für ein hohes Niveau der Cybersicherheit ergänzen: Zum einen werden die Ziele und Aufgaben der ENISA (Agentur der Europäischen Union für Cybersicherheit) festgelegt und zum anderen sollen europäische Rahmenwerke für die Zertifizierung von IKT-Produkten, -Dienstleistungen und -Prozessen bereitgestellt werden. Diese Maßnahmen sollen einen digitalen Binnenmarkt schaffen und eine Fragmentierung des Binnenmarktes bei Zertifizierungsschemata in der Union verhindern.

Einzelne Anforderungen an die Cybersicherheit und die entsprechende Zertifizierung für bestimmte IKT-Produkte, -Dienstleistungen oder -Prozesse sollen verbindlich vorgegeben werden. Welche Auswirkungen eine einheitliche Cybersicherheitszertifizierung auf die Verfügbarkeit sicherer IKT-Produkte, -Dienstleistungen und -Prozesse im Binnenmarkt haben und inwieweit die Zertifizierungsschemata durch die Hersteller oder Anbieter von IKT-Produkten, -Dienstleistungen oder -Prozessen in der Union genutzt werden sowie ob diese effizient sind, wird regelmäßig

durch die EU-Kommission bewertet werden, erstmals bis zum 31. Dezember 2023.

Das erste Zertifizierungsrahmenwerk der EU-Kommission überführt das bereits bestehende Zertifizierungsverfahren der nationalen Sicherheitsbehörden (z. B. das BSI für Deutschland), die in SOG-IS zusammengeschlossen sind, in den europäischen Rechtsrahmen. SOG-IS basiert auf der gegenseitigen Anerkennung von IT-Sicherheitskriterien, der Common-Criteria-Evaluierungsmethode und auf deren Grundlage ausgestellte Zertifikate für IT-Produkte, wie beispielsweise Halbleiter.

In weiterer Umsetzung des EU-Rechtsaktes zur Cybersicherheit hat die ENISA mit der Vorbereitung des Zertifizierungsrahmenwerkes für Cloud-Dienstleistungen begonnen. Berücksichtigt werden die Empfehlungen der Cloud Service Provider Certification Working Group (CSPCERT), einer Arbeitsgruppe internationaler sowie nationaler Sicherheitsbehörden, wie der französischen ANSSI sowie des deutschen BSI. Die „Recommendations for the implementation of the CSP Certification scheme“ der CSPCERT basieren auf der Common-Criteria-Methode und unter-

gliedern sich in drei Sicherheitsklassen. Berücksichtigt werden auch Sicherheitsziele, wie beispielsweise Sicherheits-Policies, das Asset Management, Kryptographie und Key sowie Incident Management, Anforderungen an die Systemintegrität und -interoperabilität. Eine durch die ENISA im Dezember 2019 einberufene Arbeitsgruppe für die „Cloud Cybersecurity Certification“ soll die Beschlussfassung für den Implementierungs-Act der EU-Kommission vorbereiten und die organisatorisch-administrativen Rollen und Prozesse (z. B. Maintenance-Prozess) ausformulieren. Die Arbeiten der CSPCERT sind Grundlage des sich in der Erstellung befindlichen Zertifizierungsrahmenwerkes für Cloud-Dienstleister und dürften damit maßgeblich für die spätere Umsetzung des seitens der EU-Kommission zu beschließenden Implementation Act sein. Bestehende sektorspezifische Anforderungen, die sich vor allem aus der bankenspezifischen Implementierung ergeben, sind noch konkret herauszuarbeiten.

Derzeit sind die Auswirkungen auf nationale gesetzliche Anforderungen, wie die in Vorbereitung befindliche Novellierung des IT-Sicherheitsgesetzes (IT-SiG 2.0), als auch eventuell für die Finanzbranche maßgebliche Regelungen schwer einschätzbar. Der finale Vorschlag ist zu überprüfen und auf seine Relevanz für die Institute zu bewerten.

## BEWERTUNG

Wir unterstützen die grundlegenden Zielsetzungen der Verordnung. Die Bereitstellung und Zusammenführung harmonisierter Anforderungen an die Cybersicherheitszertifizierung aller Arten von Informations-Kommunikations-Technologien (IKT) und besonders über alle Sektoren hinweg kann der notwendigen Verbesserung der Cybersicherheit und der Reduzierung von Missbrauchs- und Betrugsrisiken sowie der Erhöhung der Abwehrfähigkeit in ganz Europa dienen. Zugleich kann auch der Verbraucherschutz verbessert werden.

Die nationalen Sicherheitsbehörden in Europa, für Deutschland das Bundesamt für Sicherheit in der Informationstechnik (BSI), sollen in der neuen Zertifizierungsinfrastruktur gemeinsam mit der ENISA die

EU-Kommission unterstützen. Wir gehen weiterhin davon aus, dass bereits in der Kreditwirtschaft bestehende und zugleich bewährte Zertifizierungsprozesse in die neue Infrastruktur überführt werden und damit ein höheres Maß an Anerkennung im Markt generiert würde. Darüber hinaus erkennen wir eine Chance darin, dass für ausgewählte IKT, die sowohl in der Finanzbranche als auch in anderen Sektoren und Einsatzgebieten grenzüberschreitend genutzt werden, europäische Anforderungen an die Sicherheit zusammengeführt werden können und insbesondere eine einheitliche Zertifizierung und damit Verbindlichkeit für die Bereitstellung im Markt hergestellt werden kann, wobei die Verfahren insgesamt transparenter und einfacher werden müssen. Hierbei sind bereits vorhandene anderweitige Mechanismen an die Regulierung und Aufsicht von Finanzinstituten in den einzelnen Ländern entsprechend zu berücksichtigen und möglichst zu integrieren. Doppel- oder Mehrfachaufwände, die ggf. sogar Wettbewerbsnachteile darstellen, sind unbedingt zu vermeiden.

## REFERENZ

Verordnung (EU) 2019/881 vom 17. April 2019; ABl. L 151/15 vom 7. Juni 2019

## II. VON DER EUROPÄISCHEN UNION VERABSCHIEDETE VORHABEN

### 1. Richtlinie zur Bekämpfung von Betrug und Fälschung im Zusammenhang mit unbaren Zahlungsmitteln

Richtlinie (EU) 2019/713 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 17. April 2019 zur Bekämpfung von Betrug und Fälschung im Zusammenhang mit unbaren Zahlungsmitteln

#### Kurzübersicht

Die Richtlinie verfolgt die Etablierung von Maßnahmen zur Angleichung der strafrechtlichen Vorschriften betreffend Betrug und Fälschung im Zusammenhang mit unbaren Zahlungsmitteln (vergleiche. Erwägungsgründe 1 und 5 der Richtlinie).

In der Richtlinie wurde Bezug zu aktuellen technologischen Entwicklungen wie der zunehmenden Digitalisierung und der Verfügbarkeit des Internets genommen, sodass die Betrugsabwehr und Unterstützung der Strafverfolgung künftig alle Arten von Zahlungen über alle Kanäle, einschließlich des Betrugs im Zusammenhang mit Informationssystemen, gemäß Definition des Gegenstandes der Richtlinie, umfasst.

Vorschlag der  
Kommission vom  
13. September 2017



Veröffentlichung im  
Amtsblatt am  
10. Mai 2019



Umsetzung bis  
31. Mai 2021

Betrug und Fälschung im Zusammenhang mit unbaren Zahlungsmitteln stellen eine Bedrohung für die Sicherheit dar. Sie sind Einnahmequelle für die organisierte Kriminalität und können anderen kriminellen Aktivitäten wie Terrorismus, Drogenhandel und Menschenhandel Vorschub leisten. Die Richtlinie ersetzt den Rahmenbeschluss aus 2001, dessen Gegenstand Rahmenbedingungen zur Bekämpfung des Betrugs mit unbaren Zahlungsmitteln waren. In der neuen Richtlinie wurde Bezug zu aktuellen technologischen Entwicklungen wie der zunehmenden Digitalisierung und der Verfügbarkeit des Internets genommen, sodass die Betrugsabwehr und Unterstützung der Strafverfolgung künftig alle Arten von Zahlungen über alle Kanäle, einschließlich des Betrugs im Zusammenhang mit Informationssystemen, gemäß Definition des Gegenstandes der Richtlinie, umfasst. Die Richtlinie verfolgt ebenfalls die Etablierung von Maßnahmen zur Angleichung der strafrechtlichen Vorschriften betreffend Betrug und Fälschung im Zusammenhang mit unbaren Zahlungsmitteln (vergleiche Erwägungsgründe 1 und 5 der Richtlinie).

Gemeinsame Definitionen sind im Bereich Betrug und Fälschung im Zusammenhang mit unbaren Zahlungsmitteln wichtig, um bei der Anwendung dieser Richtlinie ein einheitliches Vorgehen in den Mitgliedstaaten zu gewährleisten und den Informationsaustausch und die Zusammenarbeit zwischen den zuständigen Behörden zu erleichtern. Diese Definitionen sollen neue Arten unbarer Zahlungsinstrumente ermöglichen, wie z. B. die Übertragung von E-Geld, und virtuelle Währungen abdecken (vergleiche Erwägungsgrund 8).

Basierend auf dieser Begründung legt diese Richtlinie Mindestvorschriften für die Definition von Straftatbeständen und die Festlegung strafrechtlicher Sanktionen auf dem Gebiet von Betrug und Fälschung im Zusammenhang mit unbaren Zahlungsmitteln fest. Des Weiteren soll Straftaten vorgebeugt werden; Opfern soll Unterstützung gewährt werden.



#### BEWERTUNG

Wir begrüßen die Überarbeitung dieser Richtlinie. Betrug im unbaren Zahlungsverkehr hat in den vergangenen Jahren eine neue Dimension erreicht: Aufgrund der hohen dynamischen Veränderungen bei den aktuellen technologischen Entwicklungen in der Kommunikation und der Nutzung digitaler Medien und Kanäle sowie über Echtzeit-Transaktionsverarbeitung in einer vernetzten Welt ist die Erweiterung der Definition von Straftatbeständen um eben solche Sachverhalte dringend notwendig gewesen. Die Strafverfolgungsbehörden und die zuständigen Behörden werden in die Lage versetzt, Maßnahmen zur Strafverfolgung zu etablieren, um noch intensiver gegen die organisierte Kriminalität im unbaren Zahlungsverkehr vorzugehen. Andererseits werden die zuständigen Behörden weitergehende Maßnahmen zur Aufklärung und zum Schutz von Verbrauchern, Unternehmen und öffentlicher Hand durchführen können.

Die Kreditwirtschaft erwartet infolge der Richtlinie eine höhere Personaldecke bei den zuständigen Behörden und damit eine schnellere Bearbeitung aktuell auftretender Betrugsfälle, um den Kampf gegen Betrüger und insbesondere gegen die organisierte Kriminalität aktiv zu unterstützen und weiterhin die finanziellen Vermögenswerte der Kunden zu schützen.

Für die Umsetzung konkreter Maßnahmen bietet sich der Dialog zwischen Kreditwirtschaft und Instituten an, um gesetzeskonforme, praxisnahe und gleichzeitig effiziente Wege für Maßnahmen zu etablieren.

#### REFERENZ

Richtlinie (EU) 2019/713 vom 17. April 2019; ABl. L 123/18 vom 10. Mai 2019

## 2. Richtlinie Barrierefreiheit

Richtlinie (EU) 2019/882 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 17. April 2019 über die Barrierefreiheitsanforderungen für Produkte und Dienstleistungen

### Kurzübersicht

Der Zweck der Richtlinie ist es, durch Angleichung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften der Mitgliedstaaten über die Barrierefreiheitsanforderungen für bestimmte Produkte und Dienstleistungen einen Beitrag zum reibungslosen Funktionieren des Binnenmarkts zu leisten.

Vorschlag der  
Kommission vom  
Dezember 2015

Trilogereinigung im  
November 2018

Veröffentlichung im  
Amtsblatt am  
7. Juni 2019

Der Zweck der Richtlinie ist es, durch Angleichung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften der Mitgliedstaaten über die Barrierefreiheitsanforderungen für bestimmte Produkte und Dienstleistungen einen Beitrag zum reibungslosen Funktionieren des Binnenmarkts zu leisten. Insbesondere sollen die unterschiedlichen Barrierefreiheitsanforderungen der Mitgliedstaaten, Hindernisse für den freien Verkehr bestimmter barrierefreier Produkte und Dienstleistungen, vereinheitlicht werden bzw. die Errichtung derartiger Hindernisse soll verhindert werden.

Die Richtlinie umfasst u. a. Hardwaresysteme und für diese Hardwaresysteme bestimmte Betriebssysteme für Universalrechner für Verbraucher, bestimmte Selbstbedienungsterminals – wie Geldautomaten –, Verbraucherendgeräte mit interaktivem Leistungsumfang, die für elektronische Kommunikationsdienste verwendet werden, Verbraucherendgeräte mit interaktivem Leistungsumfang, die für den Zugang zu audiovisuellen Mediendiensten verwendet werden, und E-Book-Lesegeräte. Zusätzlich fallen auch folgende Dienstleistungen, die für Verbraucher erbracht werden, in den Anwendungsbereich der Richtlinie: elektronische Kommunikationsdienste mit Ausnahme von Übertragungsdiensten zur Bereitstellung von Diensten der Maschine-Maschine-Kommunikation, Bankdienstleistungen für Verbraucher sowie Dienstleistungen im elektronischen Geschäftsverkehr (nicht abschließende Aufzählung). In den Erwägungsgründen der Richtlinie wird festgestellt, dass das Unionsrecht zu Bank- und Finanzdienstleistungen die Verbraucher unionsweit schützen und

informieren soll, es sind jedoch darin keine Barrierefreiheitsanforderungen enthalten, damit Menschen mit Behinderungen diese Dienste – auch wenn sie über Websites und auf Mobilgeräten angebotene Dienstleistungen einschließlich mobiler Anwendungen bereitgestellt werden – in der gesamten Union nutzen können, fundierte Entscheidungen treffen können und sich angemessen, in gleicher Weise wie alle anderen Verbraucher, geschützt wissen können. Daher sollten in dieser Richtlinie gemeinsame Barrierefreiheitsanforderungen für bestimmte Bank- und Finanzdienstleistungen für Verbraucher festgelegt werden (vergleiche Erwägungsgrund 39). Zusätzlich sollen angemessene Barrierefreiheitsanforderungen auch für Identifizierungsmethoden, elektronische Signaturen und Zahlungsdienstleistungen gelten, da diese für die Abwicklung von Bankgeschäften mit Privatkunden erforderlich sind (vergleiche Erwägungsgrund 40).

### BEWERTUNG

Durch die Deutsche Kreditwirtschaft werden die weiteren Entwicklungen im Bereich der Barrierefreiheit unterstützt.

### REFERENZ

Richtlinie (EU) 2019/882 vom 17. April 2019, ABl. L 151/70 vom 7. Juni 2019





### 3. Verordnung im Hinblick auf die Einführung bestimmter Anforderungen für Zahlungsdienstleister

Richtlinie (EU) 2020/284 des Rates vom 18. Februar 2020 zur Änderung der Richtlinie 2006/112/EG im Hinblick auf die Einführung bestimmter Anforderungen für Zahlungsdienstleister

#### Kurzübersicht

Zahlungsdienstleister in den europäischen Mitgliedstaaten werden zur Unterstützung der Bekämpfung des grenzüberschreitenden Mehrwertsteuerbetrugs zum Vorhalten von Zahlungsverkehrsdaten über einen Zeitraum von drei Jahren verpflichtet.

Veröffentlichung im  
EU-Amtsblatt am  
2. März 2020



Umsetzung  
in Deutschland zum  
1. Januar 2024

Die Richtlinie verpflichtet die Mitgliedstaaten, von den jeweils ansässigen Zahlungsdienstleistern statistische Daten bei grenzüberschreitenden Zahlungen zur Unterstützung der Bekämpfung des Mehrwertsteuerbetrugs erfassen zu lassen, für Steuerbehörden verfügbar zu machen und über einen Zeitraum von drei Jahren vorzuhalten. Hierdurch sollen die zuständigen Behörden in die Lage versetzt werden, Lieferungen von Waren und Dienstleistungen zu kontrollieren. Als Bezugsgröße wird dazu ein Quartal festgesetzt, innerhalb dessen ein Zahlungsdienstleister an einen bestimmten Zahlungsempfänger mehr als 25 Transaktionen tätigt. Die Daten sind drei Jahre auf Abruf vorzuhalten.

Die Umsetzung erfolgt in Deutschland über das nationale Gesetzgebungsverfahren. Zeitgleich mit der EU-Richtlinie hatte der Rat der Europäischen Union die „Verordnung (EU) 2020/283 des Rates zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 904/2010 im Hinblick auf die Stärkung der Zusammenarbeit der Verwaltungsbehörden bei der Betrugsbekämpfung“ verabschiedet. Hier sollen die europäischen Steuerbehörden über eine (neue) zentrale Datenbank Zugang zu den bereitgestellten Daten erhalten.

Die von Zahlungsdienstleistern künftig bereitzustellenden Daten umfassen u. a. BIC/IBAN, Steueridentifikationsnummer(n), Verwendungszweck (Erstattungen u. ä.) sowie Namens- und Adressangaben wie auch Datums-/Uhrzeit-/ Betrags- und Währungsangaben.

Eine von der EU-Kommission eingesetzte Expertengruppe prüft in einem ersten Schritt, welche Aspekte bei der Bereitstellung dieser Daten in den einzelnen Ländern zu berücksichtigen sind, um auf europäischer Ebene zu einer einheitlichen Bereitstellung zu kommen.

Die Umsetzung sowohl für die Richtlinie als auch die Verordnung soll zum 1. Januar 2024 abgeschlossen sein.

#### BEWERTUNG

Maßnahmen zur Unterstützung der Betrugsbekämpfung dienen der Stärkung des europäischen Binnenmarkts, schützen Marktteilnehmer sowie die öffentliche Hand vor Verlusten. Zunehmend wird dabei Bezug zum unbaren und damit zum elektronischen Zahlungsverkehr genommen. Gerade Zahlungsdienstleister müssen die von ihnen verarbeiteten Daten künftig auch für europäische Behörden vorhalten. Neben dem damit verbundenen hohen Aufwand für die Zahlungsdienstleister ist die Integrität der weiterzuleitenden Daten durch die europäischen Behörden sicherzustellen.

Es bleibt abzuwarten, ob die gesetzten Bezugsgrößen tatsächlich zu einer Festmachung von Betrugsszenarien im grenzüberschreitenden Zahlungsverkehr beitragen.

#### REFERENZ

Richtlinie (EU) 2020/284 vom 18. Februar 2020; ABl. L 62/7 vom 2. März 2020

## G. GELDWÄSCHE

### I. IN DEUTSCHLAND GELTENDES EU-RECHT

#### 1. Fünfte Anti-Geldwäsche-Richtlinie

Richtlinie (EU) 2018/843 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 30. Mai 2018 zur Änderung der Richtlinie (EU) 2015/849 zur Verhinderung der Nutzung des Finanzsystems zum Zwecke der Geldwäsche und der Terrorismusfinanzierung und zur Änderung der Richtlinien 2009/138/EG und 2013/36/EU

##### Kurzübersicht

Die Anti-Geldwäsche-Richtlinie ist das wichtigste Rechtsinstrument zur Verhinderung der Nutzung des Finanzsystems der Union zum Zwecke der Geldwäsche und der Terrorismusfinanzierung.

Der Text harmonisiert das Vorgehen der Mitgliedstaaten in ihrer Aufgabe, bestehende Risiken im Zusammenhang mit Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung zu ermitteln, zu analysieren und zu mindern.

Die letzte Änderung der Richtlinie (sog. „Fünfte Richtlinie“) sieht Änderungen vor, um die Transparenz des Finanzsystems zu verbessern sowie die Entwicklung von neuen virtuellen Währungen und Finanzdienstleistungsanbietern besser zu berücksichtigen.



Die jüngste Überarbeitung der Richtlinie sieht Änderungen vor, um zu verhindern, dass das Finanzsystem zur Finanzierung terroristischer Aktivitäten genutzt wird. Zunächst wird der Zugang der zentralen Meldestellen zu Informationen entsprechend den FATF-Standards erweitert. Daneben erhalten sie Zugriff auf Informationen in zentralisierten Registern für Bank- und Zahlungskonten und elektronischen Datenabrufsystemen, die die Mitgliedstaaten zur Identifizierung der Inhaber von Bank- und Zahlungskonten einrichten müssen.

Um den Missbrauch virtueller Währungen zur Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung zu verhindern, werden Umtausch-Plattformen für virtuelle Währungen und Anbieter von elektronischen Geldbörsen in den Geltungsbereich der Richtlinie zur Bekämpfung der Geldwäsche einbezogen. Diese Einrichtungen müssen ihre Kunden im Zuge ihrer Sorgfaltspflichten kontrollieren. Damit wird der Anonymität solcher Transaktionen ein Ende gesetzt. Au-

ßerdem wird der Kreis der Verpflichteten auf jegliche Form von Steuerberatungsleistungen, Mietmakler, Freeports, und Kunsthändler erweitert.

Darüber hinaus werden anonyme Zahlungen mittels Guthabekarten durch eine Senkung der Schwellenbeträge (für die keine Identitätsangabe erforderlich ist) von 250 auf 150 Euro eingeschränkt. Außerdem werden strengere Anforderungen an die Überprüfung der Kunden eingeführt. Der Grundsatz der Verhältnismäßigkeit soll dabei berücksichtigt sein, insbesondere im Hinblick auf die Verwendung dieser Karten durch finanzschwache Personen.

Weiter führt der neue Text eine Harmonisierung der Liste der Kontrollen ein, die bei Ländern durchzuführen sind, deren Systeme zur Bekämpfung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung Mängel aufweisen. Die Banken müssen in Bezug auf die Finanzströme aus diesen Ländern



zusätzliche Überprüfungen im Rahmen der Sorgfaltspflichten durchführen. Die entsprechend der Liste der Financial Action Task Force erstellte Länderliste wird in einem separaten delegierten Akt angenommen.

Um vor allem Steuerhinterziehung zu bekämpfen, wird der Zugang der Öffentlichkeit zu den Registern wirtschaftlicher Eigentümer erweitert: Die Mitgliedstaaten veröffentlichen künftig bestimmte Daten der Register wirtschaftlicher Eigentümer über Unternehmen und unternehmensartige Trusts. Informationen über alle anderen Arten von Trusts werden in die nationalen Register aufgenommen und Dritten, die ein berechtigtes Interesse darlegen können, zugänglich gemacht. Für Unternehmen gilt weiterhin ein Schwellenwert von 25 %. Der Text sieht ebenfalls die direkte Verknüpfung der Register vor, um die Zusammenarbeit zwischen den Mitgliedstaaten zu erleichtern.

Außerdem erhält die EBA – im Zuge der 2018/2019 Reform der Europäischen Aufsichtsbehörden – folgende neue Geldwäschebekämpfung-bezogene Kompetenzen und Aufgaben:

- Führende und überwachende Rolle unter Einhaltung des Grundsatzes der Verhältnismäßigkeit
- Einholung von Informationen von den zuständigen Behörden über Schwachstellen, Entwicklung von technischen Regulierungsstandards, gemeinsamen Leitlinien und Normen, Überwachung des Marktes und Bewertung der Schwachstellen und Risiken
- Einrichtung einer Datenbank
- Sammeln und Analysieren von Informationen, Zurverfügungstellung an zuständige Behörden
- Durchführung von Peer-Reviews unter Berücksichtigung von bestehenden Reviews
- Durchführung von Risikobewertungen der zuständigen Behörden unter deren Beteiligung über Strategien, Kapazitäten und Ressourcen
- Führende Rolle bei grenzüberschreitenden Sachverhalten mit Drittländern

## BEWERTUNG

Während die 4. GWR gerade auf nationaler Ebene umgesetzt wurde, diskutierten die EU-Gesetzgeber neue Änderungen mit potenziell großen Auswirkungen. Dieses „moving target“ hat es für Banken extrem schwierig gemacht, die Umsetzung der neuen Regeln in Voraus zu planen. Eine hohe Rechtsunsicherheit wurde insbesondere durch die Diskussion um möglicherweise sich ändernde Schwellenwerte für die Identifizierung von wirtschaftlich Berechtigten, das mögliche Verbot kommerzieller Listen politisch exponierter Personen oder sogar das Vorziehen des Umsetzungsdatums geschaffen. Der verabschiedete finale Text beendet die durch den Vorschlag der Kommission entstandene Rechtsunsicherheit und ist eine Mischung aus Verbesserungen und verpassten Chancen zur Vereinfachung der Regeln. Zu begrüßen ist, dass die in dem Text enthaltenen Regelungen den Informationsaustausch der staatlichen Behörden untereinander sowie die Transparenz von Unternehmerstrukturen durch die EU-weite Vernetzung der nationalen Unternehmensregister verstärken. Ebenfalls zu begrüßen ist die Verpflichtung für die Europäische Kommission, eine konsolidierte Liste aller wichtigen öffentlichen Ämter in den Mitgliedstaaten und internationalen Organisationen zu erstellen. Wichtig ist auch die Anerkennung alternativer Methoden der Fernidentifizierung im Kontext einer starken Digitalisierung der Finanzindustrie. Zu bedauern ist aber, dass Äquivalenzlisten für Drittländer nicht wieder eingeführt worden sind und dass keine Mehrheit für eine Rückkehr zu einem risikobasierten Ansatz für inländische PEPs (3. GW-RL) zustande gekommen ist.

## REFERENZ

2018/843/EU (Richtlinie) vom 30. Mai 2018, Amtsblatt der EU Nr. L 156/43 vom 19. Juni 2018

## 2. Finanzsanktionsverordnungen

### Verordnungen über restriktive Maßnahmen (Einfrieren von Geldern)

#### Kurzübersicht

- Gleichzeitige und einheitliche Umsetzung von VN-Sanktionen in der EU durch Verordnungen
- EU-Kompetenz, ihre eigenen bzw. „autonomen“ Sanktionen zu erlassen, um gezielt politischen Druck gegenüber leitenden Personen in „Schurkenstaaten“ auszuüben
- Der Europäischen Reformvertrag ermöglicht Finanzsanktionen gegenüber Individuen, Organisationen und Gruppierungen. Während Art. 215 im Rahmen der Gemeinsamen Außen- und Sicherheitspolitik (GASP) auf einer Entscheidung der Mitgliedstaaten aufbaut, erlaubt Art. 75 der Kommission, selbständig Gebrauch von ihrem Initiativrechts im Rahmen des Ordentlichen Gesetzgebungsverfahrens zu machen.
- Die angenommenen Verordnungen schreiben die Bestimmungen zur Anwendung der Finanzsanktionen vor. Die Liste der von Sanktionen betroffenen Personen bzw. Gruppen wird in den Anhängen zu diesen Verordnungen ausgeführt (bzw. ausnahmsweise in einem separaten Beschluss).

#### Geltungsbereich

In den vergangenen Jahren wurden eine Reihe von EU-Verordnungen angenommen. Diese umfassen nunmehr über 5.000 Personen, Gruppierungen und Unternehmen. Das Spektrum beinhaltet Maßnahmen gegen den internationalen Terrorismus, nukleare Proliferation, Korruption bis hin zur Verletzung von Menschenrechten in gewissen Staaten. Obwohl die Umsetzung solcher Maßnahmen vor allem Kreditinstituten obliegt, ist es jedoch allen natürlichen und rechtlichen Personen (z. B. allen Unternehmen) untersagt, den sanktionierten Personen bzw. Gruppen wirtschaftliche Ressourcen zur Verfügung zu stellen.

#### Vermeidung des Zugangs von sanktionierten natürlichen und rechtlichen Personen zu wirtschaftlichen Ressourcen

Diese Verordnungen schreiben vor, dass sämtliche Gelder und wirtschaftliche Ressourcen, die direkt oder indirekt den aufgeführten Personen gehören, eingefroren werden. Ferner verbieten die Verordnungen, den unter Sanktion stehenden Personen Gelder bzw. wirtschaftliche Ressourcen direkt oder indirekt zur Verfügung zu stellen. Somit soll verhindert werden, dass die sanktio-

nierten Personen bzw. Gruppen sich anderweitig Finanzmittel beschaffen. Ferner werden Informations- und Auskunftspflichten gegenüber den Kreditinstituten aufgelegt.

#### Strafen für Nichteinhaltung und Ausnahmeregeln

Die Mitgliedstaaten überwachen die Einhaltung der Maßnahmen und sollen bei deren Verletzung wirksame, angemessene und abschreckende Strafen vorsehen. In Deutschland sind diese Sanktionen im Außenwirtschaftsgesetz (AWG) festgeschrieben. Den Mitgliedstaaten obliegt es auch, bestimmte Ausnahmen von den Sanktionen zuzulassen, da die meisten Verordnungen die Freigabe der Finanzmittel für Grundausgaben (z. B. für Nahrungsmittel und Medikamente) und bei rechtmäßigen Zahlungen (z. B. bei Steuern, öffentlichen Abgaben oder Kontoführungsgebühren) erlauben.

Diese Sanktionen treten meistens am Tag ihrer Veröffentlichung im Amtsblatt der Europäischen Union in Kraft und gelten unmittelbar in den EU-Mitgliedstaaten. Sie bedürfen keiner nationalen Umsetzung.

## Zusammenspiel mit Sanktionen anderer Jurisdiktionen

Seit der Wiedereinführung der US-Sanktionen durch die Executive Order 13846 Präsident Trumps vom 6. August 2018 hat die EU als Maßnahme zum Schutz vor den US-Sanktionen mit Wirkung zum 7. August 2018 durch die Delegierte Verordnung (EU) 2018/1100 die sog. EU-Blocking-Regulation aus dem Jahr 1996 aktiviert, indem sie die wiedereingeführten US-Sanktionen in deren Anhang aufgenommen hat. Nach Art. 5 Abs. 1 der EU-Blocking-Regulation ist es EU-Unternehmen untersagt, Forderungen oder Verboten „nachzukommen“, die direkt oder indirekt auf den im Anhang aufgeführten Gesetzen oder Maßnahmen beruhen oder sich daraus ergeben.

### BEWERTUNG

Die Zielsetzung dieser Verordnungen, z. B. die Bekämpfung der Terrorismusfinanzierung oder die Wiederherstellung eines völkerrechtskonformen Verhaltens von „Schurkenstaaten“ (bei Menschenrechtsverletzungen), wird von der Kreditwirtschaft unterstützt. Jedoch leiden die Verordnungen oft unter unterschiedlichen bzw. praxisfremden Bestimmungen, sodass Kreditinstitute zahlreichen Risiken ausgesetzt sind (z. B. Zeitverlust, fehlerhafte Anwendung, zivil- und strafrechtliches Haftungsrisiko etc.).

Ferner ist eine verbesserte Zusammenarbeit mit den nationalen Behörden erforderlich, sodass Bankenfragen zur Klärungs- bzw. Genehmigungspraxis innerhalb kürzester Zeit beantwortet werden. Um die Rechtssicherheit von Kreditinstituten zu erhöhen, ist auch eine Haftungsfreistellung der Bank und ihrer Mitarbeiter bei der Anwendung der Verordnungen notwendig. Daneben haben die verschiedenen existierenden Verordnungen oft divergierende Regelungsinhalte. Daher ist eine konsistente, EU-weite Vorgehensweise notwendig (d. h. Bedarf an einheitlichen Vorschriften in allen Verordnungen), um Rechtssicherheit herzustellen und eine effiziente und einheitliche Umsetzung von Finanzsanktionen im gemeinsamen Markt zu gewährleisten.

### 3. Geldtransfer-Verordnung

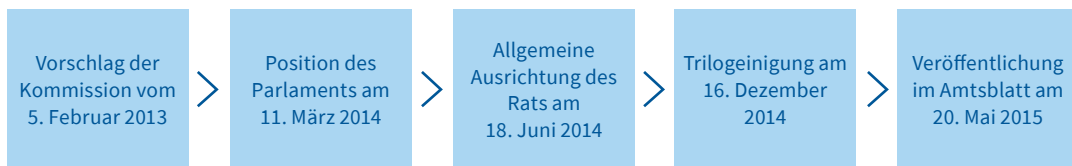
Verordnung (EU) 2015/847 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20. Mai 2015 über die Übermittlung von Angaben bei Geldtransfers und zur Aufhebung der Verordnung (EU) Nr. 1781/2006

#### Kurzübersicht

Die Verordnung sieht vor, dass bei grenzüberschreitenden Geldtransfers (d. h. außerhalb der EU) die Angabe von Name, Anschrift und Kontonummer im Auftraggeberdatensatz Pflicht ist.

Bei Geldtransfers innerhalb der Europäischen Union ist ein vereinfachtes Regime vorgesehen: Die Angabe der Kontonummer des Auftraggebers oder einer kundenbezogenen Identifikationsnummer ist ausreichend.

G



Im Einklang mit der neuen FATF-Empfehlung 16 zum elektronischen Zahlungsverkehr und der zugehörigen Auslegungsnote stellt die neue Verordnung auf die Stärkung der Transparenz in einzelnen Bereichen ab. Ziel ist es, die Rückverfolgbarkeit zu verbessern, indem folgende zentrale Anforderungen eingeführt werden:

Die Verordnung sieht vor, dass bei grenzüberschreitenden Geldtransfers (d. h. außerhalb der EU) die Angabe von Name, Anschrift und Kontonummer im Auftraggeberdatensatz Pflicht ist. Die Anschrift kann durch das Geburtsdatum, den Geburtsort und die Kundennummer oder die nationale Identitätsnummer des Auftraggebers ersetzt werden. Bei Geldtransfers innerhalb der Europäischen Union ist ein vereinfachtes Regime vorgesehen: Die Angabe der Kontonummer des Auftraggebers oder einer kundenbezogenen Identifikationsnummer ist ausreichend.

- Seit der neuen Verordnung müssen auch Angaben zum Begünstigten übermittelt werden.
- Im Hinblick auf den Anwendungsbereich der Verordnung wird präzisiert, dass deren Bestimmungen auch für Kredit- oder Debitkarten bzw. Mobiltelefon- und alle anderen digitalen oder IT-Geräte gelten, wenn diese

für Geldtransfers von Person zu Person verwendet werden.

Darüber hinaus wird klargestellt, dass für Geldtransfers unter 1.000 Euro in Drittländer erleichterte Regelungen gelten, wonach die Angaben zu Auftraggeber und Begünstigtem nicht überprüft zu werden brauchen (im Gegensatz zu den in der Verordnung (EG) Nr. 1781/2006 vorgesehenen Freistellungsmöglichkeiten):

- Hinsichtlich der Pflichten des Zahlungsdienstleisters des Begünstigten wird für Zahlungen von über 1.000 Euro aus Drittländern die Pflicht zur Feststellung der Identität des Begünstigten eingeführt (soweit diese nicht schon zu einem früheren Zeitpunkt festgestellt wurde).

Für den Zahlungsdienstleister des Begünstigten und den zwischengeschalteten Zahlungsdienstleister wird die Pflicht eingeführt, risikobasierte Verfahren einzurichten, mit denen festgestellt werden kann, wann ein Geldtransfer, bei dem die vorgeschriebenen Angaben fehlen, ausgeführt, zurückgewiesen oder ausgesetzt werden soll und welche Folgemaßnahmen zu treffen sind:



→ Die Sanktionsbefugnisse der zuständigen Behörden werden verschärft und für grenzübergreifende Fälle wird eine Koordinierungspflicht eingeführt; bei Verstößen verhängte Sanktionen sind künftig öffentlich bekanntzugeben; außerdem müssen wirksame Mechanismen eingeführt werden, die die Meldung von Verstößen gegen die Verordnung fördern.

#### BEWERTUNG

Eine wesentliche Änderung der Geldtransfer-Verordnung betrifft die Pflicht zwischengeschalteter Institute zur Überprüfung der mit der Durchleitung der Zahlungstransaktionen mitgelieferten Angaben zum Auftraggeber auf Vollständigkeit. Der damit verbundene Prüfungs- und Dokumentationsaufwand für die Banken dürfte sich deutlich erhöhen. Es ist aus Sicht der deutschen Kreditindustrie wichtig, dass die Überarbeitung der Verordnung mit denen der Europäischen Datenschutzbestimmungen koordiniert wird. Es ist weiter dringend erforderlich, dass den Banken für die einhergehende Umstellung der IT-Systeme genügend Zeit in der vorgegebenen Umsetzungsperiode gelassen wird.

#### REFERENZ

2015/847 (Verordnung) vom 20. Mai 2015, Amtsblatt der EG Nr. L 141/1 vom 5. Juni 2015

## H. WETTBEWERB UND BEIHILFE

### I. IN DEUTSCHLAND GELTENDES EU-RECHT

#### 1. Kartell-Verordnung

Verordnung (EG) Nr. 1/2003 des Rates vom 16. Dezember 2002 zur Durchführung der in den Art. 81 und 82 des Vertrags niedergelegten Wettbewerbsregeln

##### Kurzübersicht

Die Verordnung beinhaltet die Verfahrensvorschriften für die Anwendung der Vertragsbestimmungen über wettbewerbsbeschränkende Unternehmensvereinbarungen (Artikel 101 Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union, AEUV) und über den Missbrauch einer marktbeherrschenden Stellung (Art. 102 AEUV). Mit der Verordnung wird das 40 Jahre alte zentralisierte Anmeldesystem, das mit der Verordnung Nr. 17 vom 6. Februar 1962 eingeführt wurde, ersetzt.

Vorschlag der  
Kommission vom  
27. September 2000

Annahme durch den Rat  
am 16. Dezember 2002

Inkrafttreten am  
1. Mai 2004

Umsetzung in Deutschland  
durch siebte Novelle des  
Gesetzes gegen Wettbe-  
werbsbeschränkungen  
(GWB) am 1. Juli 2005

Gemäß der Verordnung ist die missbräuchliche Ausnutzung einer marktbeherrschenden Stellung im Sinne von Art. 102 AEUV verboten, ohne dass dies einer vorherigen Entscheidung bedarf. Ferner sind Vereinbarungen, Beschlüsse und aufeinander abgestimmte Verhaltensweisen im Sinne von Art. 101 Abs. 1 AEUV, die nicht die Voraussetzungen des Art. 101 Abs. 3 AEUV erfüllen, verboten (Kartellverbot).

##### Legalausnahmesystem

Art. 101 Abs. 3 sieht Ausnahmen vom Kartellverbot für Vereinbarungen vor, die kumulativ bestimmte Voraussetzungen erfüllen (u. a. die Verbesserung der Warenerzeugung oder -verteilung oder zur Förderung des technischen oder wirtschaftlichen Fortschritts), ohne dass dies einer vorherigen Entscheidung bedarf. Die Unternehmen müssen sich jedoch vergewissern, dass ihre Vereinbarungen nicht wettbewerbsbeschränkend wirken oder, falls dies der Fall sein sollte, dass diese Beschränkungen nach Art. 101 Abs. 3 freistellungsfähig sind. Damit soll der administrative und finanzielle Aufwand der Unternehmen verringert werden. Dieses Durchführungssystem, das sogenannte „Legalausnahmesystem“, wonach Unterneh-

mensvereinbarungen nicht mehr wie bisher bei der Kommission angemeldet werden müssen, stellt einen wesentlichen Kernpunkt dieser Verordnung dar.

##### Ausnahmen

In Ausnahmefällen, wenn es das öffentliche Interesse der Gemeinschaft gebietet, erlässt die Kommission eine Entscheidung deklaratorischer Art, mit der die Nichtanwendung des in Art. 101 oder Art. 102 des Vertrags verankerten Verbots festgestellt wird.

##### Kompetenzverteilung zur Durchsetzung

Ferner enthält die Verordnung Bestimmungen zur Durchsetzung dieser Grundsätze. So sind neben der Kommission auch die Wettbewerbsbehörden und Gerichte der Mitgliedstaaten für die Anwendung von Art. 101 und 102 AEUV zuständig. Die Verordnung regelt die Kompetenzverteilung und die Zusammenarbeit zwischen der Kommission und den nationalen Behörden und Gerichten. Um den Informationsaustausch zwischen den Behörden zu gewährleisten und die Durchführung von Untersuchungen in den Mitgliedstaaten zu vereinfachen, wurde





ein Europäisches Wettbewerbsnetz zwischen der Kommission und den Wettbewerbsbehörden der Mitgliedstaaten eingerichtet.

#### Ermittlungsbefugnisse und Sanktionen

Die Verordnung definiert u. a. auch die Ermittlungsbefugnisse der Kommission sowie die Sanktionen gegenüber unkooperativen bzw. gegen die Verordnung verstößende Unternehmen. In diesem Zusammenhang wurde die maximale Geldbuße für Unternehmen, die unzutreffende oder irreführende Angaben machen, auf 1 % des Gesamtumsatzes angehoben. Bei Verstoß gegen Art. 101 oder 102 AEUV kann eine Geldbuße bis zu einem Höchstbetrag von 10 % des Gesamtumsatzes festgesetzt werden.

Mit dem Ziel, Verfahrensbedingungen und Auslegungshilfen für die Anwendung der Art. 81 und 82 EG-Vertrag sowie der Verordnung Nr. 1/2003 zu geben, hat die Kommission die Verordnung über die Durchführung von Verfahren sowie weitere Bekanntmachungen angenommen.

Diese Verordnung ersetzt nicht die Verordnungen, die nach Maßgabe von Art. 101 Abs. 3 AEUV für bestimmte Formen von Vereinbarungen, Beschlüssen und aufeinander abgestimmten Verhaltensweisen Gruppenfreistellungen gewähren.

#### BEWERTUNG

Die Zielsetzung der Verordnung ist prinzipiell zu begrüßen. Die Verordnung soll die Grundlagen eines fairen Wettbewerbs innerhalb des Binnenmarktes festlegen sowie den Bedarf an Zusammenarbeit zwischen Unternehmen berücksichtigen, um den wirtschaftlichen und technischen Fortschritt zu fördern. Das zentralisierte System, das durch die Verordnung Nr. 17 geschaffen wurde, wäre nicht mehr imstande gewesen, eine effiziente Anwendung des Abspracheverbotes in einer erweiterten Union zu gewährleisten. Jedoch bietet die gewählte Lösung nicht die erforderliche Rechtssicherheit für die Praxis an. Das Legalausnahmesystem verlagert die Prüfungslast für notwendige und oft – wie beispielsweise im Bereich des Zahlungsverkehrs – unerlässliche Vereinbarungen einseitig auf die Unternehmen, ohne dass diese eine formelle Freistellung durch die Kommission erhalten können. Dadurch besteht, insbesondere bei Interbankenvereinbarungen, Konsortialvereinbarungen und sonstigen Abkommen zwischen Banken, die Gefahr, dass nach hohen Investitionen eine Vereinbarung nach Jahren für unzulässig erklärt wird.



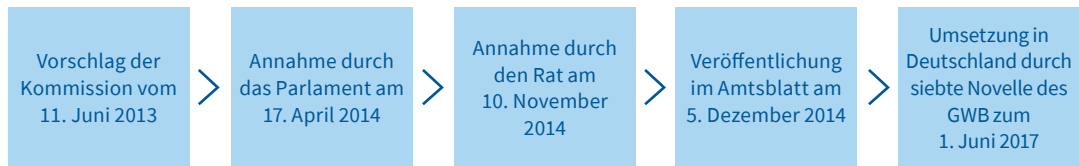
## 2. Richtlinie für wettbewerbsrechtliche Schadensersatzklagen

Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates über bestimmte Vorschriften für Schadensersatzklagen nach einzelstaatlichem Recht wegen Zuwiderhandlungen gegen wettbewerbsrechtliche Bestimmungen der Mitgliedstaaten und der Europäischen Union

### Kurzübersicht

Die Richtlinie regelt, wie Bürger und Unternehmen Schadensersatz verlangen können, wenn sie Opfer von Zuwiderhandlungen gegen das EU-Kartellrecht (z. B. Kartell oder Missbrauch einer marktbeherrschenden Stellung) geworden sind. Mit dem Text wird eine Reihe praktischer Schwierigkeiten behoben, mit denen Opfer häufig konfrontiert sind, wenn sie versuchen, einen Ersatz für den erlittenen Schaden zu erhalten.

H



In der Richtlinie ist eine Reihe von Maßnahmen zur Erleichterung von Schadensersatzklagen vorgesehen:

- Die einzelstaatlichen Gerichte erhalten die Befugnis, die Offenlegung von Beweismitteln durch Unternehmen anzuordnen, wenn Opfer Schadensersatz verlangen.
- Die Entscheidungen einzelstaatlicher Wettbewerbsbehörden, mit denen eine Zuwiderhandlung festgestellt wird, stellen vor den Gerichten aller Mitgliedstaaten einen Beweis für das Vorliegen der Zuwiderhandlung dar.
- Die Vorschriften über die Verjährungsfristen, d. h. die Zeiträume, in denen Opfer eine Schadensersatzklage erheben können, werden klarer gefasst. Dadurch wird insbesondere sichergestellt, dass die Opfer wirksam Schadensersatz verlangen können, sobald eine Zuwiderhandlung von einer Wettbewerbsbehörde festgestellt wurde.
- Die Haftungsregeln für Fälle, in denen auf einer Zuwiderhandlung beruhende Preiserhöhungen in der Vertriebs- oder Lieferkette „weitergegeben“ wurden, werden präzisiert. In der Praxis soll dadurch gewähr-

leistet werden, dass diejenigen, die einen Schaden erlitten haben, am Ende auch den Schadensersatz erhalten.

- Vorschriften zur Erleichterung einvernehmlicher Regelungen werden eingeführt, um eine schnellere und kostengünstigere Beilegung von Streitigkeiten zu ermöglichen.

Parallel dazu hat die Kommission eine Empfehlung angenommen, in der sie die Mitgliedstaaten auffordert, Verfahren des kollektiven Rechtsschutzes einzuführen, um den Zugang zum Recht für Opfer von Verstößen gegen das EU-Recht, einschließlich des Wettbewerbsrechts, zu verbessern (siehe Kapitel D.III.4).

### BEWERTUNG

Aus Sicht der Kreditwirtschaft bestand kein Bedarf für die Einführung EU-einheitlicher Vorgaben zu Schadensersatzansprüchen bei Verstößen gegen das Kartellrecht, da die Mitgliedstaaten diesbezüglich bereits aufgrund des Primärrechts verpflichtet sind, effektive Durchsetzungsmechanismen vorzuhalten.



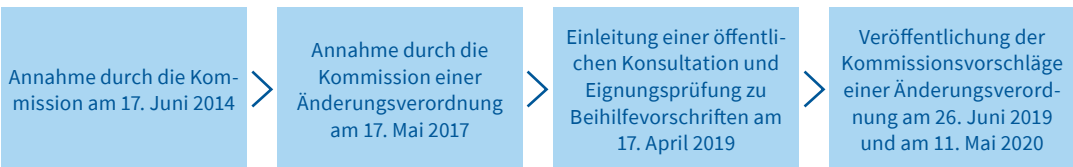
### 3. Allgemeine Gruppenfreistellungsverordnung

Verordnung (EU) Nr. 651/2014 der Kommission vom 17. Juni 2014 zur Feststellung der Vereinbarkeit bestimmter Gruppen von Beihilfen mit dem Binnenmarkt in Anwendung der Art. 107 und 108 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union

#### Kurzübersicht

Die Allgemeine Gruppenfreistellungsverordnung bildet ein wesentliches Element des europäischen Beihilferechts, mit dem die Kommission einen gezielteren Einsatz von Beihilfen anstrebt. In einer Gruppenfreistellungsverordnung erklärt die Kommission, dass bestimmte Beihilfekategorien mit dem Binnenmarkt vereinbar sind und daher nicht gemäß Art. 108 Abs. 3 AEUV notifiziert und von der Kommission genehmigt werden müssen, sofern die Bedingungen der Verordnung erfüllt sind. Damit soll der administrative Aufwand reduziert und der Kommission die Konzentration auf die am meisten wettbewerbsverfälschenden Beihilfen ermöglicht werden.

H



Annahme der Änderungsverordnung am 2. Juli 2020 (Verlängerung der Geltungsdauer bis zum 31. Dezember 2023 und Anpassung an COVID-19-Krise)

Die Verordnung regelt die Gewährung von Beihilfen in bestimmten Bereichen ohne vorherige Notifizierung und Genehmigung durch die EU-Kommission. Die AGVO enthält gemeinsame Vorschriften für alle Beihilfegruppen sowie gesonderte Vorschriften für die einzelnen Beihilfegruppen.

#### Geltungsbereich

Die AGVO gilt in allen Wirtschaftsbereichen, ausgenommen Beihilfen:

- für Fischerei und Aquakultur (im Sinne der Verordnung (EU) Nr. 1379/2013),
- für die Primärerzeugung landwirtschaftlicher Erzeugnisse
- für die Verarbeitung und Vermarktung landwirtschaftlicher Erzeugnisse, wenn sich der Beihilfebetrug nach dem Preis oder der Menge der Erzeugnisse richtet oder die Beihilfe von der Weitergabe an den Primärerzeuger abhängig ist,
- zur Erleichterung der Stilllegung nicht wettbewerbsfähiger Steinkohlebergwerke

Die AGVO gilt für folgende Beihilfegruppen:

- Regionalbeihilfen,
- Beihilfen für KMU in Form von Investitionsbeihilfen, Betriebsbeihilfen und Beihilfen zur Erschließung von KMU-Finanzierungen,
- Umweltschutzbeihilfen,
- Beihilfen für Forschung und Entwicklung und Innovation,
- Ausbildungsbeihilfen,
- Einstellungs- und Beschäftigungsbeihilfen für benachteiligte Arbeitnehmer und Arbeitnehmer mit Behinderungen,
- Beihilfen zur Bewältigung der Folgen bestimmter Naturkatastrophen,
- Sozialbeihilfen für die Beförderung von Einwohnern entlegener Gebiete,

- Beihilfen für Breitbandinfrastrukturen,
- Beihilfen für Kultur und die Erhaltung des kulturellen Erbes,
- Beihilfen für Sportinfrastrukturen und multifunktionale Freizeitinfrastrukturen,
- Beihilfen für lokale Infrastrukturen.

### **Grundsätzliche Bestimmungen zur Notifizierung, Information und Sanktionen**

Entsprechend den Vorschriften müssen grundsätzlich für große Beihilfeprogramme, bei denen die durchschnittliche jährliche Beihilfe über 150 Mio. Euro hinausgeht, Evaluierungspläne erstellt und von der Kommission genehmigt werden (Art. 1).

Art. 2 enthält allgemeine und spezielle Definitionen für die einzelnen Beihilfegruppen. Beihilfen oberhalb bestimmter Schwellenwerte müssen bei der Kommission notifiziert werden, wobei einige dieser Schwellenwerte im Vergleich zur alten AGVO angehoben wurden (Art. 4). In der AGVO wird zwischen transparenten und intransparenten Beihilfeformen unterschieden (Art. 5).

Weiter werden die Veröffentlichungs- und Informationspflichten geregelt (Art. 9). Die Mitgliedstaaten müssen sicherstellen, dass auf einer Beihilfe-Website alle Kurzbeschreibungen der Programme sowie der volle Wortlaut jeder Beihilfemaßnahme veröffentlicht werden. Dies kann auch über einen Link, der Zugang zu den entsprechenden Dokumenten liefert, erfolgen. Darüber hinaus müssen auch alle Einzelbeihilfen mit einer Höhe über 500.000 Euro im sog. Transparenzmodul der Kommission veröffentlicht werden. Zudem hat die Kommission bei Verstößen gegen die AGVO-Vorschriften weite Sanktionierungsmöglichkeiten.

Kapitel III enthält die besonderen Bestimmungen für einzelne Beihilfegruppen.

### **Anpassung an InvestEU-Fond**

Die Änderungsvorschläge vom 26. Juni 2019 und vom 11. Mai 2020 (angepasst nach einer ersten Konsultation) enthalten einige neue Begriffsbestimmungen, wie bspw. Digitalisierung, Finanzprodukt, nationale Förderbanken, gewerbliche Finanzintermediäre oder Marktmittel. Gleichzeitig werden auch innovative KMU, innovative Mid-

cap-Unternehmen sowie kleine Midcap-Unternehmen definiert. Für die einzelnen Freistellungstatbestände wird genau definiert, welche Anforderungen erfüllt sein müssen, welche Kosten beihilfefähig sind, wie hoch die Beihilfeintensität sein darf bzw. die absoluten Schwellenwerte, die nicht überschritten werden dürfen. Mit den Änderungen möchte die EU-Kommission das Zusammenspiel zwischen den Vorschriften für InvestEU-Fonds, für ETZ-Projekte sowie für Horizont Europa auf der einen Seite und den Beihilfevorschriften auf der anderen Seite ab 2021 verbessern.

### **Anpassungen im Zusammenhang mit der COVID-19-Krise**

Vor dem Hintergrund des COVID-19-Ausbruchs hat die Kommission Anpassungen hinsichtlich der Förderung von Unternehmen in Schwierigkeiten vorgenommen und die Verordnung um drei Jahre verlängert. Diese Maßnahmen ergänzen den angenommenen vorübergehenden Beihilferahmen, der wichtige Vereinfachungen im Beihilferecht eingeführt hat, um die Gewährung von Beihilfen während der COVID-19-Pandemie zu vereinfachen.

Die Verordnung trat ursprünglich am 1. Juli 2014 in Kraft und gilt damit bis zum 31. Dezember 2023.

### **BEWERTUNG**

Positiv zu werten ist die letzte Erweiterung des Anwendungsbereiches und damit die Freistellung weiterer Beihilfegruppen von der Notifizierungspflicht.

Eine Reihe von Vorschriften erhöht jedoch eindeutig den Verwaltungsaufwand, und das vor allem auf Seiten der Mitgliedstaaten. Dazu zählen z. B. die Transparenzvorschriften. Auch sollten Nachrangdarlehen grundsätzlich als transparent angesehen werden. Leider ist die Kommission in ihrer Überarbeitung diesem Punkt nicht gefolgt. Die Vorschriften zum Anreizeffekt wurden erfreulicherweise im Vergleich zu den ersten Entwürfen verschlankt, auch wenn die Anforderungen zu den vorher geltenden Vorschriften verschärft wurden. Die Anpassungen der Verordnung im Zusammenhang mit dem Ausbruch der COVID-19-Krise begrüßt der VÖB ausdrücklich.



## 4. De-minimis-Verordnung

Verordnung (EU) Nr. 1407/2013 der Kommission vom 18. Dezember 2013 über die Anwendung der Art. 107 und 108 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union auf De-minimis-Beihilfen

### Kurzübersicht

Ziel dieser Verordnung ist die Förderung von Unternehmen mit kleinen Beträgen. Die EU-Kommission sieht diese sog. De-minimis-Beihilfen als Maßnahmen an, die nicht alle Tatbestandsmerkmale des Art. 107 Abs. 1 AEUV erfüllen und daher auch von der Anmelde- und Genehmigungspflicht nach Art. 108 Abs. 3 AEUV ausgenommen sind. Dabei geht die EU-Kommission davon aus, dass diese Maßnahmen angesichts ihrer geringen Höhe keine Auswirkungen auf den Handel zwischen Mitgliedstaaten haben und den Wettbewerb nicht verfälschen bzw. zu verfälschen drohen.

H

Annahme durch die  
Kommission am  
18. Dezember 2013



Einleitung einer öffentlichen  
Konsultation und  
Eignungsprüfung zu Beihilfevorschriften am  
17. April 2019



Einleitung einer gezielten  
öffentlichen Konsultation zur allgemeinen  
De-minimis-Verordnung  
am 24. Mai 2019



Annahme Änderungsverordnung am 2. Juli 2020 (Verlängerung Geltungsdauer bis 31. Dezember 2023 und Anpassung an COVID-Krise)

### Geltungsbereich

Die Verordnung gilt für alle Wirtschaftsbereiche mit Ausnahme der in der Fischerei, Aquakultur und Primärerzeugung landwirtschaftlicher Erzeugnisse tätigen Unternehmen. Ebenso Exportbeihilfen und Beihilfen, die Importwaren diskriminieren, sind verboten.

### Höhe der Beihilfe

Die Höhe der Beihilfe bestimmt sich nach ihrem Bruttosubventionsäquivalent. Das Bruttosubventionsäquivalent darf den Schwellenwert von insgesamt 200.000 Euro bzw. 100.000 Euro an ein Unternehmen, das im Bereich des gewerblichen Straßengüterverkehrs tätig ist, in einem Zeitraum von drei Jahren nicht übersteigen. Maßgeblich sind dabei das laufende sowie die zwei vorangegangenen Kalenderjahre. Der Schwellenwert bezieht sich dabei immer auf ein einziges Unternehmen. Für die Zwecke der De-minimis-Verordnung sind alle Einheiten, die zueinander in mindestens einer der folgenden Beziehungen stehen, als ein einziges Unternehmen einzuordnen:

- eine Einheit hält die Mehrheit der Stimmrechte der Anteilseigner oder Gesellschafter einer anderen Einheit;
- eine Einheit ist berechtigt, die Mehrheit der Mitglieder des Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsgremiums einer anderen Einheit zu bestellen oder abuberufen;
- eine Einheit ist aufgrund eines Vertrages oder einer Klausel in der Satzung berechtigt, einen beherrschenden Einfluss auf eine andere Einheit auszuüben;
- eine Einheit, die Anteilseigner oder Gesellschafter einer anderen Einheit ist, übt gemäß einer getroffenen Vereinbarung die alleinige Kontrolle über die Mehrheit der Stimmrechte von deren Anteilseignern oder Gesellschaftern aus.

Ist ein Unternehmen sowohl im Bereich des gewerblichen Straßengüterverkehrs tätig als auch in anderen Bereichen, die in den Geltungsbereich dieser De-minimis-Verordnung fallen, so gilt für diese Unternehmen der Höchstbetrag von 200.000 Euro. Dabei muss mit geeigneten Mitteln die Trennung der Tätigkeiten oder die Unterscheidung der Kosten sichergestellt werden, dass die Beihilfen

für die Straßengüterverkehrstätigkeit 100.000 Euro nicht übersteigen. In mehreren Tranchen gezahlte Beihilfen werden zum Bewilligungszeitpunkt abgezinst.

### Transparente Beihilfeformen

Es wird zwischen transparenten und intransparenten Beihilfeformen unterschieden. Beihilfen in Form von Zuschüssen und Zinszuschüssen gelten als transparent. Beihilfen in Form von Darlehen können als transparente Beihilfen angesehen werden, wenn das Bruttosubventionsäquivalent auf der Grundlage marktüblicher Zinssätze berechnet worden ist.

Beihilfen in Form von Kapitalzuführungen oder Risikofinanzierungsmaßnahmen gelten als transparent, wenn der Gesamtbetrag den De-minimis-Höchstbetrag nicht übersteigt.

Beihilfen in Form von Garantien gelten als transparent, wenn der Beihilfewert auf der Grundlage der Save-Harbour-Prämien nach der dafür geltenden Mitteilung der Kommission für Bürgschaften berechnet wurde oder wenn der Beihilfewert nach einer Methode berechnet wurde, die von der EU-Kommission genehmigt wurde. Im Falle einer Fusion oder Übernahme müssen die bereits erhaltenen De-Minimis-Beihilfen eines beteiligten Unternehmens in die Berechnung bei der Gewährung einer neuen De-minimis-Beihilfe einbezogen werden. Auch bei einer Aufspaltung muss der erhaltene De-minimis-Betrag demjenigen neuen Unternehmen zugewiesen werden, dem die Beihilfe zugutegekommen ist. Ist eine solche Zuweisung nicht möglich, so können die erhaltenen De-minimis-Beihilfen den neuen Unternehmen auf der Grundlage des Buchwerts ihres Eigenkapitals anteilig zugewiesen werden.

### Kumulierungsmöglichkeiten

Allgemeine De-minimis-Beihilfen dürfen mit De-minimis-Beihilfen für Dienstleistungen von allgemeinem wirtschaftlichen Interesse bis zu dem Betrag von 500.000 Euro kumuliert werden. Eine Kumulierung von allgemeinen De-minimis-Beihilfen mit den Beihilfen nach den De-minimis-Verordnungen für den Agrarsektor oder Fischerei und Aquakultur ist nur bis zum Schwellenwert von 200.000 Euro erlaubt. De-minimis-Beihilfen dürfen mit anderen Beihilfen für dieselben beihilfefähigen Kosten

kumuliert werden, wenn die Kumulierung nicht dazu führt, dass die höchste einschlägige Beihilfeintensität, die in einer Gruppenfreistellungsverordnung oder einem Kommissionsbeschluss festgelegt ist, überschritten wird.

### Anpassungen im Zusammenhang mit der COVID-19-Krise

Vor dem Hintergrund des COVID-19-Ausbruchs hat die Kommission die Verordnung um drei Jahre verlängert. Die Verordnung trat ursprünglich am 1. Juli 2014 in Kraft und gilt nach Verlängerung bis zum 31. Dezember 2023.

### BEWERTUNG

Während die Kommission noch in der allgemeinen De-minimis-Verordnung von ihrem Vorschlag zur verpflichtenden Einführung eines Zentralregisters abgerückt ist, honoriert sie mit der Änderung der De-minimis-Verordnung im Agrarsektor die Mitgliedstaaten, die ein Zentralregister einführen. Dies sehen wir kritisch. Die Einführung eines Zentralregisters kann sich nicht auf die Spürbarkeitsschwelle hinsichtlich der Wettbewerbsbeeinträchtigung auswirken und damit die Gewährung von höheren De-minimis-Beihilfen rechtfertigen. Hier entsteht ein logischer Bruch im Beihilferecht. Die Anpassungen der Verordnung im Zusammenhang mit dem Ausbruch der COVID-19-Krise begrüßt der VÖB ausdrücklich.



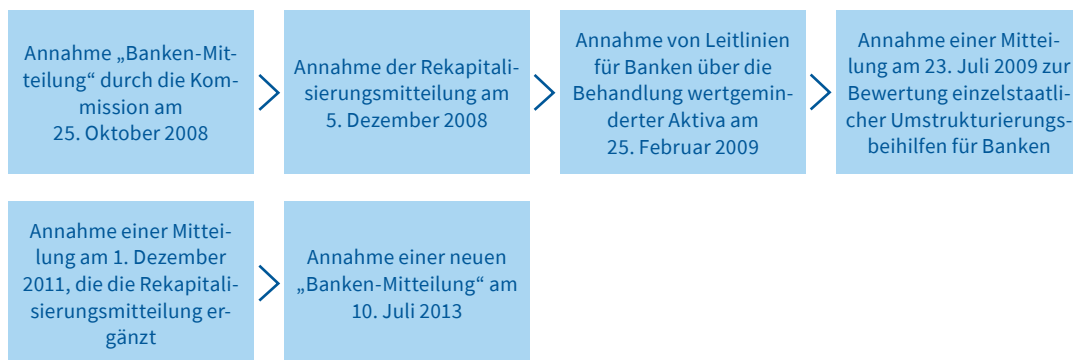
### II. VON DER EUROPÄISCHEN UNION VERABSCHIEDETE VORHABEN

## 1. Vorübergehende Krisenvorschriften für Banken

Mitteilung der Kommission über die Anwendung der Vorschriften für staatliche Beihilfen ab dem 1. August 2013 auf Maßnahmen zur Stützung von Banken im Kontext der Finanzkrise

### Kurzübersicht

Ziel der Vorschriften war es, im Kontext der Wirtschafts- und Finanzkrise ein koordiniertes Vorgehen zur Unterstützung von Finanzinstituten zu ermöglichen.



Im Kontext der Wirtschafts- und Finanzkrise hat die EU-Kommission einen umfassenden Gemeinschaftsrahmen für ein koordiniertes Vorgehen zur Unterstützung von Finanzinstituten angenommen. Maßgebend bleiben danach die folgenden drei Grundsätze: Erstens müssen staatlich unterstützte Banken langfristig ohne weitere Hilfe des Staates rentabel arbeiten können. Zweitens müssen sich staatlich unterstützte Banken und ihre Eigentümer angemessen an den Umstrukturierungskosten beteiligen. Und drittens müssen Maßnahmen ergriffen werden, um Wettbewerbsverzerrungen auf dem Binnenmarkt zu begrenzen. Die Mitteilung von 2013 aktualisiert die vier Bankenmitteilungen aus der Finanzkrise sowie die daran anknüpfenden „Verlängerungsmitteilungen“.

Für die Genehmigung von Beihilfen in Form von Rekapitalisierungen und Entlastungsmaßnahmen für wertgeminderte Aktiva gilt nun, dass sie Beihilfen in Zukunft erst dann genehmigt, wenn der Mitgliedstaat nachweislich alle notwendigen Maßnahmen getroffen hat, um die

Beihilfe auf ein Mindestmaß zu beschränken. D. h. konkret, dass Vorabkontakte mit der EU-Kommission aufzunehmen sind, dass ein Kapitalbeschaffungsplan sowie Maßnahmen zur Lastenverteilung auf Anteilseigner und nachrangige Gläubiger zu erarbeiten sind, diese Elemente von der Aufsichtsbehörde gebilligt sein müssen und danach Grundlage für einen Umstrukturierungsplan sind.

Erst nach Einigung über den Umstrukturierungsplan werden die Beihilfen genehmigt. Die EU-Kommission unterstreicht des Weiteren die rechtzeitige Handlungspflicht des Managements und verlangt die Ablösung des Vorstandsvorsitzenden bzw. weiterer Vorstandsmitglieder, sofern rechtzeitiges Handeln nicht erfolgt ist.

Außerdem gelten Vergütungsbeschränkungen bis zum Ende des Umstrukturierungszeitraumes, die mit den EU-Eigenkapitalvorschriften der CRD VI im Einklang stehen müssen. Nur im Ausnahmefall, z. B. bei Gefahr für das Finanzsystem, können Rekapitalisierungen und





Entlastungsmaßnahmen für wertgeminderte Aktiva auch befristet für zwei Monate als Rettungsbeihilfen genehmigt werden. In diesem Fall muss die zuständige Aufsichtsbehörde in einer Ex-ante-Analyse die Kapitallücke bestätigen, und der Entzug der Bankzulassung müsste drohen. Für kleine Banken (bis zu 100 Mio. Euro Bilanzsumme) ist die EU-Kommission bereit, Regelungen zu akzeptieren, wenn diese auf sechs Monate begrenzt sind. Garantien und Liquiditätshilfen dürfen unter stringenten Voraussetzungen auch als Rettungsbeihilfen genehmigt werden.

H

Schließlich stellt die EU-Kommission auch Grundsätze zur Genehmigung von Abwicklungsbeihilfen auf, die das Ziel haben, Banken eine geordnete Insolvenz zu ermöglichen.

#### BEWERTUNG

Die Entscheidung der Kommission, die bisherigen Krisenmitteilungen für Banken im Sinne der Abfederung der Auswirkungen der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise auf die Stabilität des Finanzsystems und der Realwirtschaft anzupassen, erscheint konsequent. Die EU-Kommission verschärft mit der Bankenmitteilung von 2013 die Beihilferegulungen und baut gleichzeitig von der wettbewerblichen Seite Druck hinsichtlich der Belastung nachrangiger Gläubiger und des Bail-in-Gedankens auf und wirkt so auf eine Änderung der entsprechenden Gesetzgebung in den Mitgliedstaaten hin.





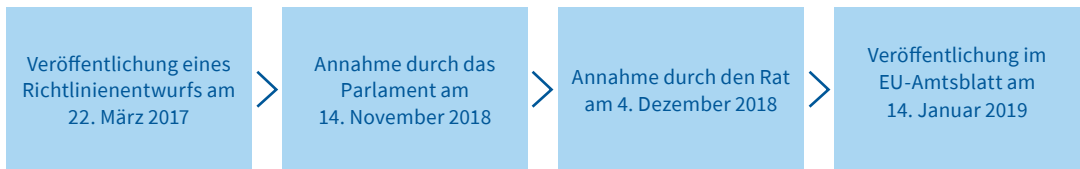
## 2. ECN-Plus-Richtlinie (Stärkung der nationalen Wettbewerbsbehörden)

Richtlinie (EU) 2019/1 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 11. Dezember 2018 zur Stärkung der Wettbewerbsbehörden der Mitgliedstaaten im Hinblick auf eine wirksamere Durchsetzung der Wettbewerbsvorschriften und zur Gewährleistung des reibungslosen Funktionierens des Binnenmarkts

### Kurzübersicht

Die Richtlinie soll die einheitliche Durchsetzung des europäischen Wettbewerbsrechts durch die nationalen Kartellbehörden gewährleisten. Hierzu werden ein gemeinsames Mindestinstrumentarium und wirkungsvollere behördliche Durchsetzungskompetenzen geschaffen. Es ist vorgesehen, die Richtlinie durch das GWB-Digitalisierungsgesetz in Deutschland umzusetzen.

H



Mit der Richtlinie sollen vor allem folgende Regelungsbe-  
reiche verankert werden:

- Wahrung der Unabhängigkeit der nationalen Wettbewerbsbehörden bei der Durchsetzung des EU-Wettbewerbsrechts. Die Behörden sollten über die für ihre Arbeit erforderlichen Ressourcen und Mitarbeiter verfügen.
- Nationale Wettbewerbsbehörden sollen stärkere Durchsetzungsbefugnisse erhalten und über die richtigen Instrumente zur Aufdeckung und Ahndung von Verstößen gegen die EU-Wettbewerbsvorschriften verfügen. Es soll z. B. gewährleistet werden, dass alle nationalen Kartellbehörden nicht nur die Befugnis haben, geschäftliche Räume zu durchsuchen und Unterlagen einzusehen, sondern auch Zugang zu elektronisch gespeicherten Daten erhalten. Allen nationalen Behörden sollen zudem angemessene Instrumente zur Verhängung abschreckender Sanktionen zur Verfügung stehen. Alle Mitgliedstaaten sollen daher auch Regeln zur Haftung von Muttergesellschaften bei Verstößen ihrer Töchter und zur Haftung des Rechtsnachfolgers vorsehen, um konzerninterne Umstrukturierungen zur Vermeidung von Bußgeldern zu verhindern.

- Schaffung wirksamer Kronzeugenregelungen, die einen Anreiz für Unternehmen schaffen, in einem oder auch mehreren Ländern Beweise für rechtswidrige Kartelle vorzulegen. Der Text sieht einheitliche Grundregeln (ECN Leniency Model) für die in den Mitgliedstaaten teilweise sehr unterschiedlich gehandhabten Kronzeugenprogramme vor.

Die Mitgliedstaaten müssen die Richtlinie bis zum 4. Februar 2021 umsetzen.

### BEWERTUNG

Die Kreditwirtschaft begrüßt das Ziel der Richtlinie, mehr Kohärenz zwischen Mitgliedstaaten bei Verfahrensregeln einzuführen. In den letzten Jahren hat die Verordnung 1/2003 zwar zu einer Angleichung der nationalen Systeme zur Durchsetzung des EU-Wettbewerbsrechts geführt. Dennoch bestehen an vielen Stellen Unstimmigkeiten, insbesondere in Fällen, in denen mehrere Kartellbehörden tätig sind. Dies kann zu rechtlichen Unsicherheiten für Unternehmen führen. Ein Beispiel dafür ist die Handhabung von Kronzeugen.



# H

Auch die Zielsetzung der Richtlinie, die Unabhängigkeit der Behörden zu stärken sowie genügend Ressourcen und Ermittlungs- und Durchsetzungsbefugnisse der nationalen Wettbewerbsbehörden sicherzustellen, wird von der Kreditwirtschaft unterstützt. Eine Stärkung der Durchsetzungsbefugnisse der Kartellbehörden muss jedoch immer mit entsprechenden Verfahrensrechten für die betroffenen Unternehmen einhergehen. Bei der Untersuchung von Wettbewerbsverstößen müssen die Grundsätze der Verhältnismäßigkeit, der Gerechtigkeit im Einzelfall und eines fairen Verfahrens bei Entscheidungen und bei der Bestrafung von Verstößen beachtet werden. Zudem sehen wir den Eingriff in etablierte rechtliche Strukturen in den Mitgliedstaaten, beispielweise hinsichtlich der Frage, wie die Gruppenhaftung organisiert ist, kritisch. Für solche für das nationale Zivilrecht bedeutende grundsätzliche Entscheidungen sollte weiterhin primär der nationale Gesetzgeber zuständig bleiben.



# I. ZIVIL- UND VERFAHRENSRECHT

## I. IN DEUTSCHLAND GELTENDES EU-RECHT

### 1. Verordnung über das auf vertragliche Schuldverhältnisse anzuwendende Recht (Rom I)

Verordnung (EG) Nr. 593/2008 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. Juli 2008 über das auf vertragliche Schuldverhältnisse anzuwendende Recht (Rom I)

#### Kurzübersicht

- Die Rom-I-Verordnung legt fest, welches Recht auf grenzüberschreitende Verträge Anwendung findet. Von der Verordnung erfasst werden vertragliche Schuldverhältnisse in Zivil- und Handelssachen, nicht jedoch Steuer- und Zollsachen und verwaltungsrechtliche Angelegenheiten.
- Die Verordnung behält das Prinzip der freien Rechtswahl bei, wobei diese ausdrücklich erfolgen muss.
- Bei Verbraucherverträgen ist das Recht am Ort des gewöhnlichen Aufenthalts des Verbrauchers anzuwenden, es bestehen aber Ausnahmen.

Vorschlag der  
Kommission am  
15. Dezember 2005



Annahme durch das  
Parlament am  
29. November 2007



Annahme durch den Rat  
am 6. Dezember 2007



Veröffentlichung im  
Amtsblatt am 4. Juli 2008

Mit der Rom-I-Verordnung wurde das Übereinkommen von Rom aus dem Jahr 1980 über das auf vertragliche Schuldverhältnisse anzuwendende Recht in ein Gemeinschaftsinstrument überführt.

Die Verordnung gilt für vertragliche zivil- und handelsrechtliche Schuldverhältnisse, die eine Verbindung zum Recht verschiedener Staaten aufweisen, nicht jedoch für Steuer- und Zollsachen sowie verwaltungsrechtliche Angelegenheiten. Vom Anwendungsbereich sind u. a. Verpflichtungen aus Wechseln, Schecks, Eigenwechseln und anderen handelbaren Wertpapieren, Fragen betreffend das Gesellschaftsrecht, das Recht der juristischen Personen, die Gründung von Trusts und Verpflichtungen aus einem vorvertraglichen Rechtsverhältnis ausgenommen.

Grundsätzlich gilt das Prinzip der freien Rechtswahl. Das Recht muss von den Parteien ausdrücklich vereinbart sein oder sich mit hinreichender Sicherheit aus den Bestimmungen des Vertrages oder aus den Umständen des Falles ergeben. Die Parteien können die Rechtswahl

für ihren ganzen Vertrag oder nur für einen Teil desselben treffen. Beschränkt sich der Sachverhalt allerdings auf einen Staat, kann von zwingenden Vorschriften dieses Staates nicht durch Rechtswahl abgewichen werden. Haben die Parteien keine Rechtswahl getroffen, so sollte das anzuwendende Recht nach der für die Vertragsart spezifizierten Regel bestimmt werden. Kann der Vertrag nicht einer der spezifizierten Vertragsarten zugeordnet werden, so sollte er dem Recht des Staates unterliegen, in dem die Partei, welche die für den Vertrag charakteristische Leistung zu erbringen hat, ihren gewöhnlichen Aufenthalt hat. Besteht ein Vertrag aus einem Bündel von Rechten und Verpflichtungen, die mehr als einer der spezifizierten Vertragsarten zugeordnet werden können, so sollte die charakteristische Leistung des Vertrags nach ihrem Schwerpunkt bestimmt werden. Bei Verbraucherverträgen ist das Recht am Ort des gewöhnlichen Aufenthalts des Verbrauchers anzuwenden. Die Verordnung sieht jedoch verschiedene Ausnahmen von der allgemeinen Kollisionsnorm für Verbraucherverträge vor.



## BEWERTUNG

Die Umwandlung des Übereinkommens von Rom in ein Gemeinschaftsinstrument ist sinnvoll, da dies die Zuständigkeit des Europäischen Gerichtshofes zur Auslegung der Regelungen zur Folge hat. Damit wird längerfristig eine weitgehend einheitliche Anwendung der Regelungen erreicht. Dies ist aus Gründen der Rechtssicherheit und der einheitlichen Anwendung wünschenswert.

Es ist jedoch fraglich, ob die jetzt im Hinblick auf Verbraucherverträge getroffene Regelung in Art. 6 Abs. 2 der Verordnung, die eine Bestimmung von verbindlichen Verbraucherschutzvorschriften nach dem jeweils anwendbaren Recht vorsieht, tatsächlich in der Praxis zu vernünftigen Ergebnissen führt. Es ist zwar zu begrüßen, dass die ursprünglich von der Kommission gestellte Forderung, die Rechtswahlmöglichkeit bei Verbraucherverträgen abzuschaffen und sie ausschließlich dem Recht des Verbraucherstaates zu unterwerfen, nicht übernommen wurde. Die Anknüpfung an den gewöhnlichen Aufenthaltsort des Verbrauchers hätte Unternehmen vor das Problem gestellt, diesen zweifelsfrei festzustellen. Ferner wäre unklar gewesen, wie gegebenenfalls der Nachweis hierüber zu erbringen ist.

Die ausschließliche Anwendung des Rechts des Verbrauchers bei Verbraucherverträgen hätte auch zur Folge gehabt, dass bei grenzüberschreitenden Verträgen weite Regelungsmaterien, die verbraucherschutzrechtlich irrelevant sind, ebenfalls dem Heimatrecht des Verbrauchers unterworfen gewesen wären.

Die jetzt getroffene Regelung lässt zwar grundsätzlich die Möglichkeit der Rechtswahl zu, sorgt aber dafür, dass zunächst die verbindlichen – nicht der Rechtswahl zugänglichen – Vorschriften jeweils für das anwendbare Recht ermittelt und die Rechtswahlklausel entsprechend gestaltet werden muss. Letztendlich dürften damit unterschiedliche rechtliche Einordnungen in den Gesetzen der Mitgliedstaaten zementiert werden.

## REFERENZ

593/2008/EG (Verordnung) vom 17. Juni 2008, Amtsblatt der EU Nr. L 177/6 vom 4. Juli 2008

## II. VORHABEN IN BERATUNG

### 1. Vorschlag zur beschleunigten außergerichtlichen Realisierung von Sicherheiten

Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlamentes und des Rates über eine beschleunigte außergerichtliche Realisierung von Sicherheiten

#### Kurzübersicht

→ Der Richtlinienvorschlag sieht einen Rahmen für die beschleunigte außergerichtliche Realisierung von Sicherheiten aus besicherten Krediten (Accelerated Extrajudicial Collateral Enforcement, AECE), mit Ausnahme von Verbraucherkrediten, vor.

Vorschlag der  
Kommission am  
14. März 2018



Allgemeine Ausrichtung  
des Rates am  
28. November 2019

Die Europäische Kommission hat am 14. März 2018 den Vorschlag für eine Richtlinie über Kreditdienstleister, Kreditkäufer und die Verwertung von Sicherheiten (COM (2018) 135 final) vorgelegt. Der Richtlinienvorschlag wurde dann geteilt und der eine Teil in Richtlinie über eine beschleunigte außergerichtliche Realisierung von Sicherheiten umbenannt.

Der Richtlinienvorschlag sieht einen Rahmen für die beschleunigte außergerichtliche Realisierung von Sicherheiten aus besicherten Krediten (Accelerated Extrajudicial Collateral Enforcement, AECE), mit Ausnahme von Verbraucherkrediten, vor. Durch solch ein Verfahren soll ein Instrument geschaffen werden, das zwischen dem gesicherten Gläubiger und dem Unternehmensschuldner auf freiwilliger Basis vereinbart wird und das der gesicherte Gläubiger nach Erfüllung bestimmter Voraussetzungen einsetzen kann. Dazu gehören u. a. die schriftliche (ggf. notarielle) Vereinbarung mit dem Kreditnehmer über die Anwendung (direkt vollstreckbarer Titel), die unmissverständliche Information des Kreditnehmers über die Anwendung und die Konsequenzen vor Abschluss der Vereinbarung sowie die schriftliche Information des Kreditnehmers innerhalb von vier Wochen

nach Eintritt des Vollstreckungsereignisses über die Verwertungsabsicht mittels AECE-Verfahren, die beabsichtigte Vollstreckungsmaßnahme, den Zeitraum für eine Abwendung der Maßnahmen durch Zahlung und den überfälligen Betrag.

Sofern der Kreditnehmer bereits mindestens 85 % des besicherten Kreditbetrages zurückgezahlt hat, dürfen die Mitgliedstaaten den Zeitraum für die Vermeidung von Zwangsmaßnahmen durch Zahlung um mindestens sechs Monate verlängern. Die Mitgliedstaaten haben zudem Sorge zu tragen, dass das AECE-Verfahren angemessen durchgeführt werden kann, so u. a. für den Umgang mit konkurrierenden Sicherheitsrechten, hinsichtlich möglicher Rechtsmittel gegen das AECE-Verfahren, sowie der Verwertungsüberschüsse und -unterdeckungen und der Vereinbarkeit mit nationalem Insolvenzrecht.



### BEWERTUNG

Das Vorhaben der Europäischen Kommission, bessere Rahmenbedingungen für den Umgang mit notleidenden Krediten zu schaffen, ist grundsätzlich positiv zu bewerten. Aus Sicht der Deutschen Kreditwirtschaft ist insbesondere das Ziel, den Schutz gesicherter Gläubiger beim Ausfall eines Darlehensnehmers zu verbessern, zu unterstützen. Es ist davon auszugehen, dass ein besserer Schutz gesicherter Gläubiger und ihrer Kreditsicherheiten auch eine positive Auswirkung auf die Kreditnehmer haben wird und diesen damit einen leichteren und günstigeren Zugang zu Krediten ermöglicht wird.

Gleichwohl ist sicherzustellen, dass Mitgliedstaaten nicht durch diese neue Richtlinie angehalten werden, bestehende und gut funktionierende nationale Sicherheitenverwertungs-systeme zu ändern. So stellt zum Beispiel das deutsche Recht mit der Möglichkeit der Unterwerfung unter die sofortige Zwangsvollstreckung bereits ein Instrument zur Verfügung, das dem Gläubiger zeitnah eine Verwertung ermöglicht. In diesem Sinne sollte auch das neue Instrument der beschleunigten außergerichtlichen Realisierung von Sicherheiten bewährte Verfahren in den einzelnen Mitgliedstaaten der EU nicht gefährden.

Zudem wird das Problem der langwierigen gerichtlichen Auseinandersetzungen zur Sicherheitenverwertung, die nach Auffassung der Kommission die Realisierung von Darlehensforderungen für Kreditgeber in einigen Mitgliedstaaten erschweren, mit dem Kommissionsvorschlag nicht beseitigt. Vielmehr ist hierfür ein effizientes Justizwesen entscheidend. Aus diesem Grund sollte der Fokus auf europäischer Ebene – je nach Ausgangssituation im Mitgliedstaat – auf der Überarbeitung der Verfahrensvoraussetzungen und auf der Ausstattung der Gerichte und Verwaltungsbehörden mit ausreichend qualifiziertem Personal liegen. Die Einführung neuer Verfahren steigert jedoch eher die Komplexität und erschwert damit eine effiziente Verwertung.

### REFERENZ

KOM (2018) 135 final vom 14. März 2018 (nicht im Amtsblatt der EU veröffentlicht)



## 2. Anzuwendendes Recht bei Drittwirkungen von Forderungsübertragungen

Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlamentes und des Rates über das auf die Drittwirkung von Forderungsübertragungen anzuwendende Recht

### Kurzübersicht

→ Mit dem vorliegenden Entwurf einer Verordnung soll eine bisher im europäischen Internationalen Privatrecht bestehende Lücke bei Forderungsübertragungen geschlossen werden.

Vorschlag der  
Kommission am  
12. März 2018



Annahme durch das  
Parlament im  
Februar 2019

Im Einklang mit den Zielen des Aktionsplans zur Kapitalmarktunion zielt dieser Vorschlag allgemein darauf ab, grenzüberschreitende Investitionen in der EU zu fördern und dadurch den Zugang von Unternehmen, insbesondere KMU, und Verbrauchern zu Finanzmitteln zu erleichtern. Für einen Anstieg an grenzüberschreitenden Geschäften mit Forderungen und Wertpapieren muss klar und vorhersehbar sein, nach welchem Recht zu bestimmen ist, wem eine Forderung oder ein Wertpapier nach einem grenzüberschreitenden Geschäft gehört.

Nachdem in den Mitgliedstaaten die Drittwirkung von Forderungsübertragungen unterschiedlich geregelt ist und bisher keine Regelungen auf Unionsebene bestehen, ist vorrangiges Ziel des Vorschlags diese Rechtsunsicherheit zu beseitigen und einheitliche Kollisionsnormen zu schaffen.

Die in diesem Vorschlag festgelegten Vorschriften bezeichnen das nationale Recht, nach dem sich das Inhaberrecht an einer grenzüberschreitend übertragenen Forderung bestimmen soll. Grundsätzlich soll gelten, dass für die Drittwirkung einer Forderungsabtretung das Recht des Staates, in dem der Zedent zum maßgeblichen Zeitpunkt seinen gewöhnlichen Aufenthalt hat, zur Anwendung kommt.

Für den eher seltenen Fall, dass der Zedent seine Forderung zweimal überträgt und während dieses Vorgangs seinen gewöhnlichen Aufenthalt ändert, richtet sich das anzuwendende Recht nach dem gewöhnlichen Aufenthalt des Zedenten zu dem Zeitpunkt, zu dem die erste der beiden Übertragungen Dritten gegenüber wirksam wurde.

Wenn, wie bei einem Konsortialkredit, jeder Gläubiger innerhalb einer Gläubigergruppe einen Anteil an derselben Forderung besitzt und er diesen Anteil überträgt, bestimmt sich die Drittwirkung dieser übertragenen Teilforderung nach dem Recht des gewöhnlichen Aufenthalts des Zedenten.

Hinsichtlich der Übertragung einer Barsicherheit sowie bei Forderungen aus Finanzinstrumenten bestehen Ausnahmeregelungen. Während bei der Übertragung von Barsicherheiten das Forderungsstatut, d. h. das Recht, das für den Vertrag zwischen dem Kontoinhaber und dem ersten Kreditinstitut, aus dem die Forderung entstanden ist, maßgeblich ist, bestimmt sich bei Forderungsübertragungen aus Finanzinstrumenten die Drittwirkung nach dem Recht, dem die übertragene Forderung unterliegt, d. h. dem für das Finanzinstrument maßgebenden Recht.



Bei Forderungsübertragungen zu Verbriefungszwecken soll eine Rechtswahlmöglichkeit eingeführt werden, um die derzeitige Praxis von Großbanken, die Drittwirkung einer Forderungsübertragung im Wege der Verbriefung dem Forderungsstatut zu unterwerfen, wenn alle Forderungen dem Recht desselben Landes unterliegen, die Zedenten aber in verschiedenen Mitgliedstaaten ansässig sind, zu wahren.

#### BEWERTUNG

Der Kommissionsvorschlag und die vorgeschlagenen inhaltlichen Regelungen sind grundsätzlich positiv zu bewerten. Insbesondere die Klarstellung, dass die Verordnung nicht auf die Übertragung von oder die Sicherheitenstellung durch Wertpapiere anzuwenden ist, begrüßen wir.

#### REFERENZ

KOM (2018) 96 vom 12. März 2018 (nicht im Amtsblatt der EU veröffentlicht)





**A**

Abschlussprüfung: 121-123  
Abwicklungsbehörden: 17-21, 44-49, 112  
Abwicklungsfonds: 18-21  
Abwicklungsinstrumente: 18, 46  
Abwicklungsplan: 17-19, 45, 112  
Abwicklungsplattform: 91-92  
AIFM-Richtlinie: 100-102  
Aktionärsrechte: 110, 127-128  
Aktionsplan: 37, 106, 113, 115, 127, 150, 164, 169, 170, 202, 223  
Amtshilferichtlinie: 162-164, 172, 179  
Anlegerentschädigungs-Richtlinie: 87  
aufsichtliche Konvergenz: 29  
Aufsichtsbehörde: 15, 23-28, 30, 32, 46, 51, 53, 54, 65, 68, 71-74, 82, 89, 112, 114, 122, 125, 146, 203, 215, 216  
Aufsichtskollegien: 33

**B**

Bad Bank: 18  
Bail-in: 18-20, 43-49, 216  
Bankbilanzrichtlinie: 116, 118  
Bankenrichtlinie: 22, 26, 50  
Bankenunion: 20, 27, 43, 45, 58-60, 115  
Basel I: 24  
Basel II: 24  
Basel III: 22, 41  
Basel IV: 53  
Beihilfen: 211-214, 216  
Beihilfen in Form von Garantien: 214  
Bekämpfung der Terrorismusfinanzierung: 205  
Benchmark: 33, 68-69, 81-83, 114, 190  
Best execution: 67

**C**

CCP: 51-52, 88-89, 111, 176  
CEBS: 32  
CEIOPS: 32  
CESR: 32  
Clearing: 88-93, 111-112, 182, 193  
Clearingpflicht: 88, 89  
Clearing und Settlement: 182  
Corporate Governance: 25, 54, 127  
CRD: 22, 24-26, 29, 46, 50-56, 84, 123, 151, 215  
Credit Default Swaps: 71-72

**D**

Datenschutz: 150-152, 188-189, 207  
Datenschutz-Grundverordnung: 150  
Daueremissionen: 73, 75  
De Larosière: 32  
De-minimis-Beihilfen: 213-214  
Depotbank: 101, 128  
Derivate: 19, 33, 45, 62, 68-69, 88-89, 91, 97-98, 104, 176-177  
Dienstleistungen von allgemeinem wirtschaftlichen Interesse: 214

**E**

EBA: 19, 24, 29-33, 40, 46, 51-57, 112, 188  
E-Commerce-Richtlinie: 136  
Effektiver Jahreszins: 149  
EFRAG: 124  
Eigenkapitalunterlegung: 23, 26  
Eigenkapitalvorschriften: 215  
Einfrieren von Geldern: 204  
Einheitlicher Aufsichtsmechanismus: 27-28  
Einlagensicherung: 14-16, 87, 58-60  
Einlagensicherungssysteme: 14-16, 58-60  
EIOPA: 33, 77  
Elektronisches Geld: 183  
Elektronisches Lastschriftverfahren: 190  
Endgültigkeit von Zahlungen: 181-182  
ESFS: 54-55, 90  
ESMA: 29, 33, 64-66, 70, 72, 79-82, 84-85, 88-90, 98, 101, 112-114, 124  
ESRB: 29, 32, 61  
EURIBOR: 81-82  
Europäische Ratingplattform: 85  
Europäischer Pass: 97  
Exit-Recht: 28  
EZB-Aufsicht: 28  
EZB-Aufsichtsgremium: 28

**F**

Fernabsatz-Richtlinie: 134, 137, 140  
Fernabsatz von Finanzdienstleistungen: 136-138, 144  
Finanzmarktkrise: 24, 33, 90, 126  
Finanzmarktstabilität: 24, 30, 33, 36, 113, 179  
Finanzsanktionen: 204-205  
Finanzsicherheiten: 93-94, 182

Finanztransaktionssteuer: 176, 178  
FIN-Net: 147  
FinTech-Aktionsplan: 113  
Fonds: 21, 59, 96-98, 100-101, 107, 114, 157, 165  
Förderbanken: 30, 51, 56, 88, 149, 212

## G

Gebietskörperschaften: 161  
Gebühren: 85-86, 98, 101, 158-160, 185, 204  
Gegenpartei: 33, 50-41, 53, 55, 64, 66, 72, 82, 88-90, 92, 94, 96, 111-112, 114, 176  
Geldmarktfonds: 98-99, 101-102  
Geldpolitik: 68  
Geldtransfer-Verordnung: 206  
Geldwäschebekämpfung: 56, 165, 203  
Gleichwertigkeitsprüfung: 85  
Grenzüberschreitende Zahlungen: 184-185, 190  
Großkreditgrenzen: 24, 55  
Gruppenfreistellungsverordnung: 210, 214

## H

Handelsbuch: 52, 55  
Hedgefonds: 100  
Hypothekarkredit: 37, 138, 143

## I

IAS: 78, 124-126  
IASB: 125  
IFRS: 24, 29, 31, 36, 39, 50, 79, 117, 124-126  
Immobilien Sektor: 24  
Informationsaustausch: 89, 122, 161-165, 167, 172, 179, 198, 203, 208  
Informationspflichten: 64-66, 75, 77-78, 97, 136-145, 149, 153, 187, 212  
Initiativrecht: 204  
Insider-Geschäfte: 68-69  
Insolvenz: 18, 45, 58, 93, 103-104, 111-114, 130-131, 181, 216, 221  
Interessenkonflikt: 24, 81-82, 84-85, 99, 101, 124  
Interinstitutionelles Abkommen: 28  
Interoperabilität: 190, 194, 197  
InvestEU: 212  
Investmentfonds: 76-77, 81-83, 97, 100-101, 106-107, 114, 176  
Irreführende Werbung: 134  
ISA: 122

## J

Jahresabschluss: 78, 116, 118-119

## K

Kapitalerhaltungspuffer: 22, 24, 55  
Kapitalinstrumente: 18, 23-24, 57, 63, 175  
Kapitalpuffer: 25-26, 44-47, 55-56  
Kartellrecht: 210  
Kernkapital: 23-25, 50-51, 55, 57  
KID: 76, 98  
KII: 98  
KMU: 22-23, 37, 39, 41, 50, 56-57, 64-65, 69, 73-75, 112-114, 119, 131, 211-212, 222  
Kreditdienstleister: 220  
Kreditgeschäft: 24, 93-94, 108, 116, 142, 149, 182  
Kreditkäufer: 220  
Krisenmanagement: 16, 48  
Kundenmobilität: 148

## L

Leerverkauf: 70-72  
Leitlinien: 15, 19, 29, 31, 33, 55, 74, 119, 188, 203, 215  
Leverage Ratio: 23-24, 39-40, 44, 50-51, 56-57  
Liquidation: 45  
Liquiditätsstandards: 23  
Lizenzgebühren: 159-160

## M

Market Maker: 72, 79  
Marktmanipulation: 68-70  
Marktmissbrauch: 68-70  
Mehrwertsteuer: 154-156, 168-171, 200-201  
Meldeanforderungen: 28, 54, 95  
MIF: 184-185, 190, 193-195  
MiFID: 46, 63-67, 69, 107, 110, 182  
Mindeststückelung: 46, 73, 80  
Missbräuchliche Klauseln in Verbraucherverträgen: 132, 134, 153  
Mutter-Tochter-Richtlinie: 157-158

**N**

Nachhandelstransparenz: 65  
Netting: 44-45, 181  
Notleidende Kredite: 39

**O**

Offenlegung: 22, 24, 45, 49, 53, 69, 79, 95, 108, 110, 114, 118-120, 173, 179, 210  
Offenlegungspflichten: 22, 50, 53, 69, 78, 106, 108-109, 118  
OGAW: 76-77, 97-102, 107, 176  
OTC-Derivate: 33, 88-90, 97

**P**

Pfandbriefe: 52, 149  
Preisverordnung: 185-186  
Private-Equity-Fonds: 100  
Privatplatzierungsregime: 101  
Prospektverordnung: 72-75

**R**

Rating: 26, 42, 84-86  
Ratingagenturen: 32, 84-86  
Rechnungslegung: 24, 30-31, 35-36, 79, 116-117, 119-121, 125-126, 171, 179, 193  
Regelungsausschuss: 122, 125  
Regulierungsstandards: 40, 55, 66, 74, 77, 80, 90, 104, 110, 187-188, 202  
Rekapitalisierung: 43-44, 215-216  
Repogeschäft: 96, 178  
Restriktive Maßnahmen: 204  
Retailkaskade: 74  
Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente: 64  
Risikobewertung: 25, 203  
Risikokapitalfonds: 101, 114  
Risikomanagement: 24, 27, 81, 88, 101, 121  
Rom I: 219

**S**

Sanierung: 17-20, 43, 54, 111-112, 131  
Sanierungsplan: 17-18, 54, 111-112  
Sanktionen: 25, 46, 68-69, 77, 79, 92, 98, 139, 150-153, 172, 198, 204-205, 207-208, 212, 217  
Sicherheitenverwertung: 35, 222

Single Resolution Board: 20  
Sovereign Bond-Backed Securities: 61  
Staatsanleihen: 39, 41, 58-60, 71-72  
Steuerbetrug: 162-163, 165, 168, 201  
Steuerhinterziehung: 163, 173, 165, 203  
Strukturierte Produkte: 84  
Systematische Internalisierung: 65  
Systemrisiken: 28, 32-33, 56, 61, 95

**T**

Taxonomie: 79-80, 106-110, 114, 120  
Technische Standards: 25, 27  
Transaktionsregister: 33, 88-89, 95-96  
Transparenzbericht: 84, 121  
Transparenzrichtlinie: 78-80

**U**

Unabhängigkeit des Abschlussprüfers: 121  
Unlautere Geschäftspraktiken: 139, 153  
Unternehmen in Schwierigkeiten: 212

**V**

Verbandsklagen: 152-154  
Verbraucherkredit: 134, 140-144, 148-149, 151, 176, 212  
Verbraucherkreditrichtlinie: 134, 140  
Verbraucherrechte: 94, 144-145, 153  
Verbraucherrechterichtlinie: 144-145, 153  
Vergleichende Werbung: 133  
Vergütung: 22-25, 53-54, 98, 101, 127-128, 163, 215  
Verhaltenskodex: 81, 182  
Versicherungen: 33, 84, 93, 124, 137  
Verstärkte Zusammenarbeit: 177-178  
Verwahrstelle: 98, 101

**W**

Wertpapierabrechnung: 91  
Wertpapierdienstleistungen: 64, 66, 87  
Wertpapierdienstleistungs-Richtlinie: 64  
Wertpapierfirmen: 43, 64-65, 68, 87, 109, 115, 177  
Wertpapierliefer- und -abrechnungssysteme: 181-182  
Wettbewerbsrecht: 193, 210, 217  
Widerrufsrecht: 138, 142, 144, 149  
Wiederverbriefungen: 85



Z

---

Zahlungssysteme: [181](#), [188](#), [193-195](#)

Zentrale Gegenpartei: [51](#), [72](#), [88-90](#), [111](#), [114](#), [177](#)

Zinsbesteuerung: [163](#)

Zivilrechtliche Haftung: [85](#)

Zweigniederlassungen: [118](#), [167](#), [179](#)

Zweite Bankrechtskoordinierungs-Richtlinie: [159](#)

ABS	Asset Backed Securities
Abs.	Absatz
AEUV	Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union
AG	Aktiengesellschaft
AGB	Allgemeine Geschäftsbedingungen
AGBG	Gesetz zur Regelung des Rechts der Allgemeinen Geschäftsbedingungen
AIBD	Association of International Bond Dealers (heute: ISDA)
AIFM	Alternative Investment Funds Manager
ARC	Accounting Regulatory Committee
Art.	Artikel
BCCI	Bank of Credit and Commerce International
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
BIP	Bruttoinlandsprodukt
BIZ	Bank für Internationalen Zahlungsausgleich
bspw.	beispielsweise
bez.	bezüglich
bzw.	beziehungsweise
CCP	Central Counterparty (Zentrale Gegenpartei)
CDM	Clean Development Mechanism
CDS	Credit Default Swap
CEBS	Committee of European Banking Supervisors
CEIOPS	Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors
CESAME	Clearing and Settlement Advisory and Monitoring Expert Group
CESR	Committee of European Securities Regulators
Com	Commission
CPPS	Committee on Payment and Settlement Systems
CRD	Capital Requirements Directive
DFBS	technische Durchführungsbestimmungen
d. h.	das heißt
DM	Deutsche Mark
EBA	European Banking Authority
EBC	European Banking Committee
ec	eurochèque
ECAI	External Credit Assessment Institution
ECOFIN	Rat der Wirtschafts- und Finanzminister der EU
ECU	European Currency Unit
EDV	Elektronische Datenverarbeitung
EEJ	European Extra-Judicial Network (Europäisches Netz für außergerichtliche Streitbeilegung)
EFrag	European Financial Reporting Advisory Group
EFSI	Europäischer Fonds für strategische Investitionen
EFTA	European Free Trade Association (Europäische Freihandelsgemeinschaft)
EG	Europäische Gemeinschaft
EGMI	Expert Group on Market Infrastructure
EGV	Vertrag über die Europäischen Gemeinschaften
EIOPA	European Insurance and Occupational Pensions Authority
EIOPC	European Insurance and Occupational Pensions Committee

EIF	Europäischer Investitionsfonds
EK	Eigenkapital
EMAS	Environmental Management and Audit Scheme
endg.	endgültig
EP	Europäisches Parlament
EPG	Europäische Privatgesellschaft
ESA	European Supervisory Authority
ESC	European Securities Committee
ESZB	Europäisches System der Zentralbanken
ESIS	European Standardised Information Sheet
ESFS	European System of Financial Supervisors
ESMA	European Securities and Markets Authority
ESME	Europäische Expertengruppe für Wertpapiermärkte
ESRB	European Systemic Risk Board
etc.	et cetera
EU	Europäische Union
EuGH	Europäischer Gerichtshof (Luxemburg)
EuG	Europäisches Gericht erster Instanz
EUR	Euro
EUV	Vertrag über die Europäische Union
e. V.	eingetragener Verein
evtl.	eventuell
EWG	Europäische Wirtschaftsgemeinschaft
EWI	Europäisches Währungsinstitut (Frankfurt/Main) (Vorläufer der EZB)
EWU	Europäische Währungsunion
EWWU	Europäische Wirtschafts- und Währungsunion
EZB	Europäische Zentralbank
FATF	Financial Action Task Force on Money Laundering
FAZ	Falschgeld-Analysezentrum
FEE	Fédération des Experts Comptables Européens
ff.	fortfolgend(e)
FICOD	Financial Confomerates Directive
FIN-Net	grenzüberschreitendes außergerichtliches Netz zur Behandlung von Beschwerden für Finanzdienstleistungen im Europäischen Wirtschaftsraum
FK	Fremdkapital
FSAP	Financial Services Action Plan
FSC	Financial Services Committee
FSPG	Financial Services Policy Group
GASP	Gemeinsame Außen- und Sicherheitspolitik
G+V-Rechnung	Gewinn- und Verlustrechnung
GD	Generaldirektion
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GRD	Griechische Drachme
GWB	Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen
HGB	Handelsgesetzbuch
IAIS	International Association of Insurance Supervisors
IAS	International Accounting Standards

IFRS	International Financial Reporting Standards
i.H.v.	in Höhe von
insbes.	insbesondere
IOSCO	International Organization of Securities Commissions
inkl.	inklusive
IÖPP	Institutionalisierte öffentlich-private Partnerschaften
ISA	International Standards on Auditing
ISD	Investment Services Directive – Wertpapierdienstleistungs-Richtlinie
ISDA	International Swaps and Derivatives Association
ISO	International Organization for Standardization
IWF	Internationaler Währungsfonds
JCFC	Joint Committee Financial Conglomerates
JI	Joint Implementation
KID	Key Information Document
KII	Key Investor Information
KMU	kleine und mittlere Unternehmen
KOM	Europäische Kommission
KredBestV	Kreditbestimmungsverordnung
KWG	Kreditwesengesetz
MiFID	Markets in Financial Instruments Directive – Richtlinie über Märkte für Finanzdienstleistungen
Mio.	Million
MOG	Monitoring Group on the Code of Conduct in Clearing and Settlement
Mrd.	Milliarde
MS	Mitgliedstaat(en)
MwSt.	Mehrwertsteuer
Nf.	Neufassung
Nr.	Nummer
o. Ä.	oder Ähnliches/r
OECD	Organisation for Economic Co-Operation and Development (Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung)
OGAW	Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren
ÖPP	Öffentlich-private Partnerschaften – Public Private Partnerships
OTC	Over-the-Counter
PCAOB	Public Company Accounting Oversight Board
PEP	Politisch exponierte Person
PIN	Persönliche Identifikationsnummer
POS	Point of Sale
PPP	Public Private Partnerships – Öffentlich-private Partnerschaften
PRIIPs	Packaged Retail and Insurance-based Investment Products
RechKredV	Verordnung über die Rechnungslegung der Kreditinstitute
RL	Richtlinie
RTGS	Real Time Gross Settlement
SRB	Single Resolution Board
SRM	Single Resolution Mechanism
SSM	Single Supervisory Mechanism
SEC	U.S. Securities and Exchange Commission
SIPS	Single Page Information Sheet
sog.	sogenannt





u. a.	unter anderem
ÜG	Überweisungsgesetz
US-GAAP	Generally Accepted Accounting Principles in the US
UWG	Gesetz gegen unlauteren Wettbewerb
vgl.	vergleiche
VÖB	Bundesverband Öffentlicher Banken Deutschlands
WIPO	Weltorganisation für geistiges Eigentum
WSA	Wirtschafts- und Sozialausschuss der EU
WTO	World Trade Organisation
z. B.	zum Beispiel



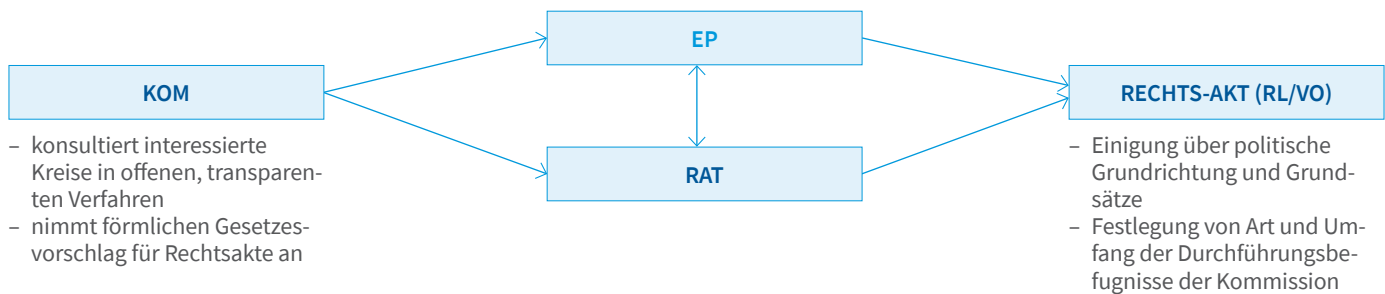
## Schematische Darstellung



# Erweitertes Gesetzgebungsverfahren zur Beschleunigung der Gesetzgebung nach dem Vertrag von Lissabon

Das 2004 eingeführte Lamfalussy-Verfahren zielte darauf ab, den EU-Gesetzgebungsprozess im Bereich Finanzdienstleistungen zu vereinfachen und zu beschleunigen. Das Verfahren sah vor, dass die EU-Organe unter Federführung der Kommission die politische Rahmenrechtsetzung vornehmen. Die Ausarbeitung technischer und detaillierter Durchführungsbestimmungen nimmt dagegen die Kommission mit Unterstützung von Fachausschüssen vor. Das Gesetzgebungsverfahren wurde durch den Vertrag von Lissabon modifiziert. Die Ermächtigung der Kommission und der Europäischen Aufsichtsbehörden als zuarbeitenden Ausschüssen erfolgt nunmehr per sog. delegierten Rechtsakt.

## Stufe 1: Rahmengesetzgebung (vgl. Schema Ordentliches Gesetzgebungsverfahren)



## Stufe 2: Erlass von delegierten Rechtsakten



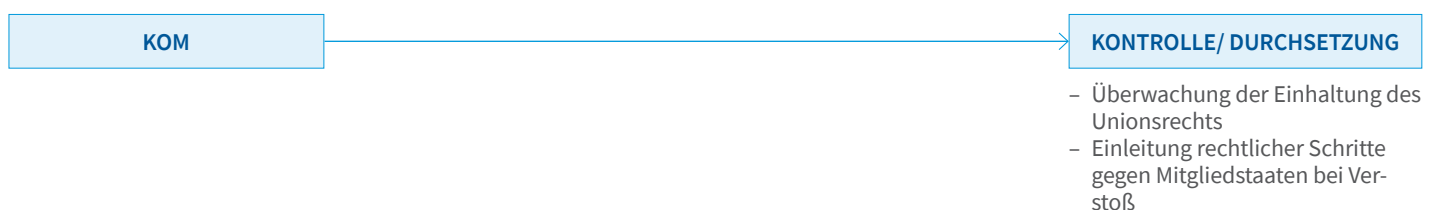
- 1) KOM wird im Rahmenrechtsakt zum Erlass eines delegierten Rechtsakts ermächtigt bzw. ESA zur Ausarbeitung technischer Standards
- 2) KOM beauftragt ESA (EBA, ESMA, EIOPA)
- 3) ESA konsultiert Marktteilnehmer, Verbraucher, Endnutzer in offener, transparenter Weise; erarbeitet „technischen Ratschlag“ oder „technische Standards“ und schlägt sie der Kommission vor
- 4) KOM erlässt delegierten Rechtsakt und unterbreitet diesen EP und Rat, diese können ihn innerhalb von 3 Monaten mit der Mehrheit der Mitglieder ablehnen (Verlängerung um drei Monate möglich). Im Fall von regulatorischen technischen Standards „transformiert“ KOM diese in einen delegierten Rechtsakt (Verordnung) und unterbreitet diesen EP und Rat (Frist 3 + 3 Monate). Nimmt KOM keinerlei Änderungen an den Standards vor, verkürzt sich die Frist auf einen Monat. EP und Rat können Rechtsakt nicht ändern, sondern nur insgesamt annehmen oder ablehnen. Im Falle von technischen Durchführungsstandards werden EP und Rat nur informiert.
- 5) Rechtsakt wird nach Fristablauf im Amtsblatt veröffentlicht.

## Stufe 3: Durchsetzung von Rechtsvorschriften aus Stufe 1 und Stufe 2



Gewährleistung einer effizienten und einheitlichen Umsetzung der Rechtsvorschriften durch Leitlinien und Standards, Empfehlungen für gemeinsame Auslegungen sowie Vergleich der Regulierungspraxis zur Verbesserung der Durchsetzung.

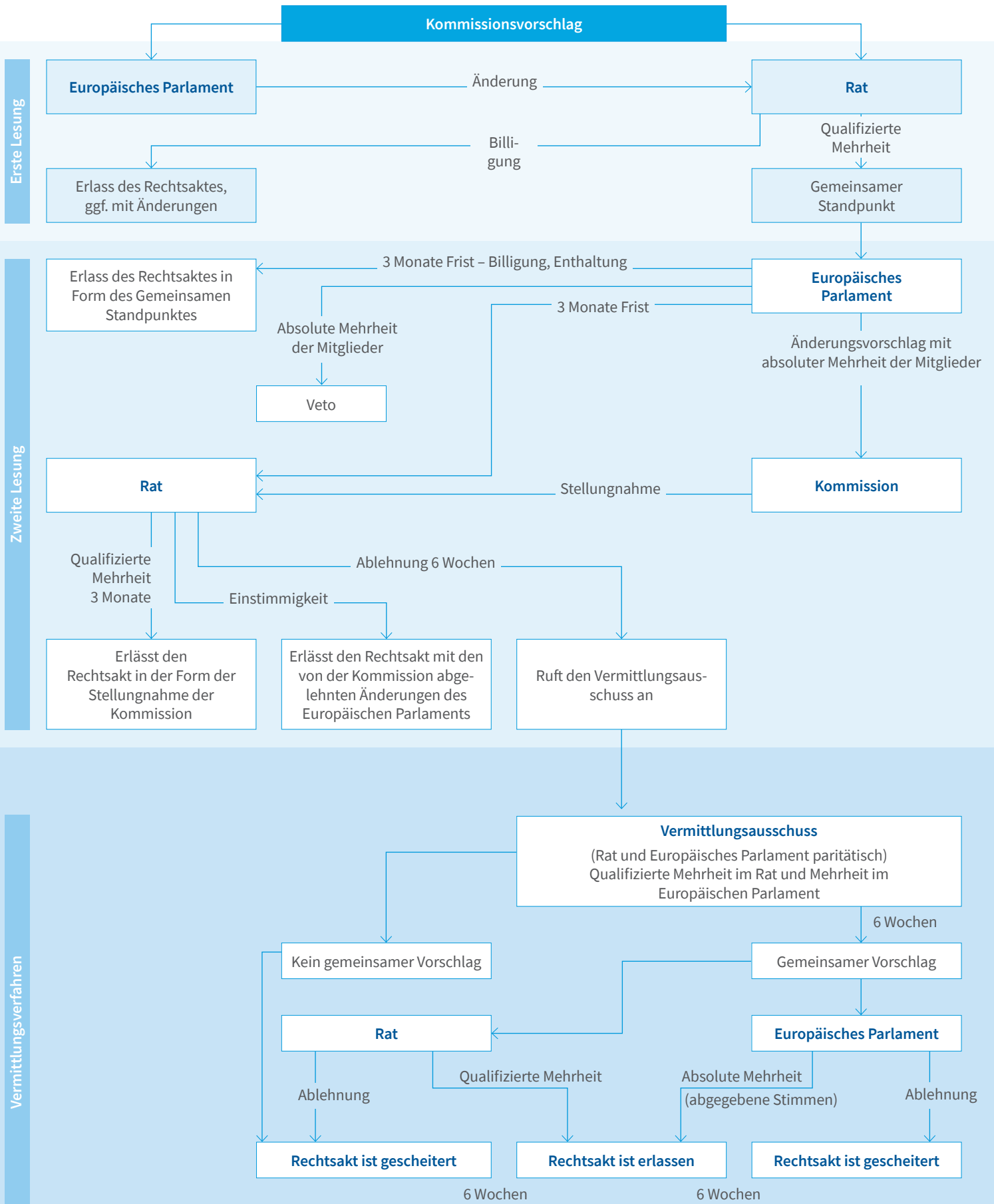
## Stufe 4: Überwachung der Einhaltung des Unionsrechts



Erläuterungen:

KOM	Europäische Kommission	RL	Richtlinie	EBA	European Banking Authority
EP	Europäisches Parlament	VO	Verordnung	EIOPA	European Insurance and Occupational Pension Authority
RAT	Rat der EU	ESA	European Supervisory Authority	ESMA	European Securities and Markets Authority

# Ordentliches Gesetzgebungsverfahren nach Art. 294 AEUV







Bundesverband

Öffentlicher Banken

Deutschlands, VÖB

Lennéstraße 11

10785 Berlin

[www.voeb.de](http://www.voeb.de)