

## Kreditwirtschaftlich wichtige Vorhaben der EU

OKTOBER 2022



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

Tel.: +49 30 8192-0  
[www.voeb.de](http://www.voeb.de)

Layout, Satz:  
VÖB-Service GmbH, Bonn  
Janet Eicher

Druck:  
Distler Druck & Medien GmbH, Zirndorf

Titelfoto:  
Adobe Stock – Parradee, Valerio Rosati

Stand: 1. September 2022  
30. überarbeitete Auflage



# Kreditwirtschaftlich wichtige Vorhaben der EU

OKTOBER 2022



Bank- und Bankaufsichtsrecht

---

A

Kapitalmarkt- und Wertpapierrecht

---

B

Handels- und Gesellschaftsrecht

---

C

Verbraucherschutz

---

D

Steuern

---

E

Zahlungsverkehr

---

F

Geldwäsche

---

G

Wettbewerb und Beihilfe

---

H

Zivil- und Verfahrensrecht

---

I

Digitalisierung und Informationstechnologie

---

J

Nachhaltige Finanzierung

---

K



Vorwort .....	13
Die Nutzung des Portals EUR-Lex .....	14

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

<b>I. IN DEUTSCHLAND GELTENDES EU-RECHT</b> .....	16
1. Einlagensicherungs-Richtlinie .....	16
2. Richtlinie über die Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten – BRRD .....	19
3. Einheitlicher Abwicklungsmechanismus (SRM) .....	22
4. Bankenrichtlinie und -verordnung – CRD IV/CRR .....	24
5. Einheitlicher Aufsichtsmechanismus (SSM) .....	29
6. Europäisches System der Finanzaufsicht (European System of Financial Supervision, ESFS) .....	34
7. Verordnung zur Mindestdeckung notleidender Risikopositionen (NPL-Backstop) .....	37
8. Wiederbelebung des Verbriefungsmarktes .....	39
9. Bankaufsichtsrechtliche Anpassungen zur Stärkung der Kreditvergabe im Zuge der COVID-19-Krise (CRR Quick Fix) .....	42
10. Überarbeitung des EU-Bankenabwicklungsregimes – BRRD II/SRMR II .....	46
11. Überarbeitung der Bankenrichtlinie und -verordnung – CRD V/CRR II .....	53
<b>II. VORHABEN IN BERATUNG</b> .....	61
1. Europäische Einlagensicherung – EDIS .....	61
2. Rechtsrahmen für staatsanleihenbesicherte Wertpapiere (Sovereign Bond-Backed Securities, SBBS) .....	64
3. Umsetzung von Basel III in der EU („2021 EU-Bankenpaket“ (CRR III/CRD VI)) .....	66

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

<b>I. IN DEUTSCHLAND GELTENDES EU-RECHT</b> .....	74
1. Rechtsrahmen der Märkte für Finanzinstrumente (MiFID, MiFIR) .....	74
2. Rechtsrahmen für Marktmissbrauch .....	79
3. Verordnung über Leerverkäufe und bestimmte Aspekte von Credit Default Swaps .....	82
4. Prospektrecht .....	84
5. Rechtsrahmen für gedeckte Schuldverschreibungen .....	88
6. Verordnung über ein Basisinformationsblatt für Anlageprodukte (PRIIPs) .....	91
7. Transparenzrichtlinie .....	94
8. Benchmarks-Verordnung .....	97
9. Verordnung über Ratingagenturen .....	100
10. Anlegerentschädigungs-Richtlinie .....	103
11. Verordnung über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister (EMIR) .....	104
12. Rechtsrahmen zur Sanierung und Abwicklung zentraler Gegenparteien .....	107
13. Verordnung zur Verbesserung der Wertpapierabrechnung in der EU und über Zentralverwahrer (CSDR) .....	109
14. Richtlinie über Finanzsicherheiten .....	111
15. Verordnung über Wertpapierfinanzierungsgeschäfte (SFTR) .....	113

16. Investmentfonds-Richtlinie (OGAW)	115
17. Richtlinie zur Regulierung von Managern von Hedgefonds und anderen alternativen Investmentfonds (AIFM-RL)	118
<b>II. VORHABEN IN BERATUNG</b>	<b>121</b>
1. Überarbeitung der MiFIR	121
2. Vorschlag für einen European Single Access Point (ESAP)	124
3. Überarbeitung der Zentralverwahrer-Verordnung (CSDR)	126
<b>III. SONSTIGE VORHABEN</b>	<b>128</b>
1. Europäische Kapitalmarktunion	128

## C. HANDELS- UND GESELLSCHAFTSRECHT

<b>I. IN DEUTSCHLAND GELTENDES EU-RECHT</b>	<b>132</b>
1. Bankbilanzrichtlinie	132
2. Richtlinie über die Offenlegung von Jahresabschlussunterlagen von Zweigniederlassungen	134
3. Bilanzrichtlinie	135
4. Abschlussprüferrichtlinie	137
5. Richtlinie und Verordnung über die Abschlussprüfung	139
6. IAS-Verordnung	141
7. Richtlinie über Aktionärsrechte	143
8. Richtlinie über präventive Restrukturierungsrahmen	146

## D. VERBRAUCHERSCHUTZ

<b>I. IN DEUTSCHLAND GELTENDES EU-RECHT</b>	<b>148</b>
1. Richtlinie über missbräuchliche Klauseln in Verbraucherverträgen	148
2. Richtlinie über irreführende und vergleichende Werbung	149
3. Richtlinie über Unterlassungsklagen	150
4. Richtlinie über den elektronischen Geschäftsverkehr	151
5. Fernabsatz-Richtlinie für Finanzdienstleistungen	153
6. Richtlinie über unlautere Geschäftspraktiken	155
7. Verbraucherkreditrichtlinie	157
8. Verbraucherrechterichtlinie	160
9. Richtlinie über alternative Streitbeilegung und Verordnung über Online-Beilegung	162
10. Richtlinie über Wohnimmobilienkreditverträge	164
11. Datenschutz-Grundverordnung	166
<b>II. VON DER EUROPÄISCHEN UNION VERABSCHIEDETE VORHABEN</b>	<b>167</b>
1. Überarbeitung der EU-Verbraucherschutzvorschriften	167



<b>III. VORHABEN IN BERATUNG</b>	170
1. Überarbeitung der Verbraucherkreditrichtlinie	170
2. Überarbeitung der Fernabsatzrichtlinie	172

## **E. STEUERN**

<b>I. IN DEUTSCHLAND GELTENDES EU-RECHT</b>	174
1. Mehrwertsteuersystem-Richtlinie	174
2. Mutter-Tochter-Richtlinie	176
3. Richtlinie Zinsen und Lizenzgebühren	178
4. Richtlinie über die gegenseitige Amtshilfe bei der Beitreibung im Bereich der direkten Steuern (EU-Beitreibungsrichtlinie)	179
5. EU-Amtshilferichtlinie (automatischer Informationsaustausch im Bereich der Besteuerung)	180
6. Richtlinie zur Bekämpfung von Steuervermeidungspraktiken	186
7. Richtlinie zur Änderung der Mehrwertsteuersystem-Richtlinie	187
8. Richtlinie zur Änderung der Mehrwertsteuersystem-Richtlinie	189
<b>II. VON DER EUROPÄISCHEN UNION VERABSCHIEDETE VORHABEN</b>	191
1. Richtlinie zur Änderung der EU-Amtshilferichtlinie	191
<b>III. VORHABEN IN BERATUNG</b>	192
1. Richtlinie über eine gemeinsame konsolidierte Körperschaftsteuer-Bemessungsgrundlage	192
2. Richtlinie zur Besteuerung von Finanztransaktionen	194
3. Richtlinie zur Offenlegung länderbezogener Berichte	197
4. Richtlinie zur zur Sicherstellung einer effektiven Mindestbesteuerung der weltweiten Tätigkeiten multinationaler Konzerne	199

## **F. ZAHLUNGSVERKEHR**

<b>I. IN DEUTSCHLAND GELTENDES EU-RECHT</b>	201
1. Erste Finalitätsrichtlinie	201
2. Zweite Finalitätsrichtlinie	202
3. Richtlinie über elektronisches Geld	203
4. Verordnung zu grenzüberschreitenden Zahlungen (EU-Preisverordnung)	204
5. Zweite Zahlungsdiensterichtlinie (PSD2)	206
6. SEPA-Verordnung	209
7. Richtlinie Bankkontenpaket	210
8. Verordnung über Interbankenentgelte für kartenbasierte Zahlungsvorgänge (MIF-Verordnung)	212

<b>II. VON DER EUROPÄISCHEN UNION VERABSCHIEDETE VORHABEN</b> .....	215
1. Richtlinie zur Bekämpfung von Betrug und Fälschung im Zusammenhang mit unbaren Zahlungsmitteln .....	215
2. Verordnung im Hinblick auf die Einführung bestimmter Anforderungen für Zahlungsdienstleister .....	217
<b>III. SONSTIGE VORHABEN</b> .....	218
1. Retail Payment Strategy .....	218

## **G. GELDWÄSCHE**

<b>I. IN DEUTSCHLAND GELTENDES EU-RECHT</b> .....	220
1. Fünfte Anti-Geldwäsche-Richtlinie .....	220
2. Finanzsanktionsverordnungen .....	222
3. Geldtransfer-Verordnung .....	225
<b>II. VORHABEN IN BERATUNG</b> .....	227
1. Maßnahmenpaket zur Geldwäschebekämpfung (2021) .....	227

## **H. WETTBEWERB UND BEIHILFE**

<b>I. IN DEUTSCHLAND GELTENDES EU-RECHT</b> .....	229
1. Kartell-Verordnung .....	229
2. Richtlinie für wettbewerbsrechtliche Schadensersatzklagen .....	231
3. Allgemeine Gruppenfreistellungsverordnung .....	232
4. De-minimis-Verordnung .....	235
<b>II. VON DER EUROPÄISCHEN UNION VERABSCHIEDETE VORHABEN</b> .....	237
1. Vorübergehende Krisenvorschriften für Banken .....	237
2. ECN-Plus-Richtlinie (Stärkung der nationalen Wettbewerbsbehörden) .....	239

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

<b>I. IN DEUTSCHLAND GELTENDES EU-RECHT</b> .....	241
1. Verordnung über das auf vertragliche Schuldverhältnisse anzuwendende Recht (Rom I) .....	241
<b>II. VORHABEN IN BERATUNG</b> .....	243
1. Vorschlag zur beschleunigten außergerichtlichen Realisierung von Sicherheiten .....	243
2. Anzuwendendes Recht bei Drittwirkungen von Forderungsübertragungen .....	245

## J. DIGITALISIERUNG UND INFORMATIONSTECHNOLOGIE

<b>I. IN DEUTSCHLAND GELTENDES EU-RECHT</b> .....	247
1. Rechtsakt zur Cybersicherheit .....	247
<b>II. VORHABEN IN BERATUNG</b> .....	249
1. Rechtsrahmen für Kryptowerte (MiCA) .....	249
2. Digitale Resilienz (DORA) .....	251
3. DLT Pilotregelung für Marktinfrastrukturen .....	253
4. Europäische digitale Identität (EUid) .....	255
<b>III. SONSTIGE VORHABEN</b> .....	257
1. Digital Finance Strategy .....	257
2. Digitaler Euro .....	259

## K. NACHHALTIGE FINANZIERUNG

<b>I. IN DEUTSCHLAND GELTENDES EU-RECHT</b> .....	261
1. Verordnung über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor .....	261
2. Verordnung eines Rahmens zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen (Taxonomie) .....	263
<b>II. VON DER EUROPÄISCHEN UNION VERABSCHIEDETE VORHABEN</b> .....	266
1. Nachhaltigkeitsberichterstattung auf Unternehmensebene – CSRD .....	266
2. EU Green Bond Standard .....	270
3. Unternehmerische Nachhaltigkeitspflichten in der Wertschöpfungskette .....	273
<b>III. SONSTIGE VORHABEN</b> .....	277
1. EU-Strategie zur nachhaltigen Finanzierung .....	277
2. Weiterentwicklung der Taxonomie .....	280





IRIS BETHGE-KRAUSS | HAUPTGESCHÄFTSFÜHRERIN

Sehr geehrte Leserinnen und Leser,

seit Frühjahr 2022 stellt der Krieg in der Ukraine die Europäische Union vor noch größere wirtschaftliche und soziale Herausforderungen. Lieferengpässe, steigende Rohstoffpreise und ein geopolitisch instabiles Umfeld stehen auf der Tagesordnung. Wichtig es jetzt vor allem, die Corona-Pandemie endgültig zu überwinden und die Modernisierung von Gesellschaft und Wirtschaft voranzutreiben.

In Krisen und Zeiten großer Veränderungen schlägt die Stunde der öffentlichen Banken. Wir setzen uns für Maßnahmen und Rahmenbedingungen zur Abfederung der Auswirkungen der COVID-19-Pandemie, des Ukraine-Krieges und zur Unterstützung eines transformativen Neustarts, verbunden mit einem nachhaltigen wirtschaftlichen Wandel ein.

Viele Regulierungsvorhaben haben im vergangenen Jahr eine thematische Evolution erfahren und unterstützen daher den europäischen Wiederaufbau für ein grünes, digitales und krisenfestes Europa. Einige Maßnahmen der europäischen Finanz- und Kapitalmarktregulierung sollen sogar verstetigt werden, was unserem Anliegen sehr entspricht.

Die europäische Regulierung setzt dabei weltweit Standards in vielen Themenfeldern. Jedoch ist sie komplex – dies gilt besonders für die Regulierung des Finanzsektors. Daher wollen wir Ihnen mit unserer Regulierungsfibel „Kreditwirtschaftlich wichtige Vorhaben der EU“ einen leichteren Zugang in die Hand geben und Ihnen so einen wichtigen Teilbereich des EU-Rechts eröffnen.

In den vergangenen zwei Auflagen haben wir einige grundlegende Neuerungen eingeführt. Bedeutendste Entwicklungen werden nun kompakter und optisch moderner aufgearbeitet. Die Themenkomplexe „Nachhaltige Finanzierung“ und „Digitalisierung“ haben wir beibehalten, um aktuellen gesellschaftlichen Entwicklungen Rechnung zu tragen.

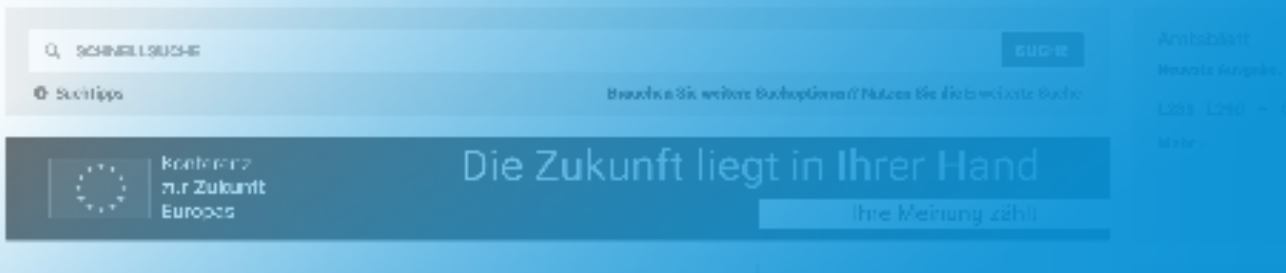
Die Publikation beinhaltet Kapitel über Bank- und Bankaufsichtsrecht, Kapitalmarktrecht, Handels- und Gesellschaftsrecht, Verbraucherschutz, steuerliche Themen, Zahlungsverkehr, Geldwäschebekämpfung, Wettbewerb und Beihilfe, Zivil- und Verfahrensrecht sowie sonstige bankrelevante Vorhaben.

Als Verband für die öffentlichen Banken wollen wir die besten Rahmenbedingungen für die Arbeit unserer Mitgliedsinstitute schaffen. Eine fundierte Facharbeit und ein offener Informationsaustausch sind unsere Erfolgsfaktoren. Auch mit unserem Regulierungsjahrbuch „Kreditwirtschaftlich wichtige Vorhaben der EU“ möchten wir mit Ihnen in den Dialog treten.

Wir freuen uns, wenn unsere Publikation Sie in Ihrer täglichen Arbeit unterstützt und sind gespannt auf Ihr Feedback.

Mit freundlichen Grüßen

Berlin/Brüssel im September 2022



## Die Nutzung des Portals EUR-Lex

Bei der Lektüre der folgenden Seiten finden sich viele Referenzen zu den eigentlichen Texten der kreditwirtschaftlich wichtigen Vorhaben der Europäischen Union. Bei fertigen Gesetzen sind dies zumeist Angaben zu deren Veröffentlichungen im Amtsblatt, bei Gesetzgebungsvorschlägen, die sich noch im Gesetzgebungsverfahren befinden, die laufenden Verfahrensnummern (COD) oder die eigene Referenz der Kommission (COM). Lesende, die tiefer in die Materie eintauchen und eine Richtlinie, Verordnung oder einen Gesetzgebungsvorschlag selbst lesen möchten, können für eine Recherche EUR-Lex nutzen.

EUR-Lex ist ein Portal, das Zugang zu den Rechtsvorschriften der Europäischen Union und anderen mit der EU-Gesetzgebung in Zusammenhang stehenden Unterlagen bietet. Die Nutzung des Portals ist kostenfrei, es wird vom Amt für Veröffentlichungen der Europäischen Union bereitgestellt und laufend aktualisiert. EUR-Lex findet sich hier:

<https://eur-lex.europa.eu/homepage.html>

EUR-Lex ermöglicht in erster Linie den Zugang zum Amtsblatt der Europäischen Union und auf alle darin veröffentlichten Gesetzgebungsakten, auf Mitteilungen und Bekanntmachungen sowie die Rechtsprechung des Gerichtshofs der Europäischen Union.

Das Portal bietet zudem eine allgemeine Suchfunktion, die auf die Dokumentennummer abstellt, und die auch Gesetzgebungsvorschläge und Auswirkungsstudien (unter dem Kürzel SWD) einbezieht.

Als weitere nützliche Funktionen von EUR-Lex sind zu nennen:

- Konsolidierte Texte: Nicht-amtliche Fassungen von Richtlinien oder Verordnungen, die bereits einmal oder mehrfach abgeändert/aktualisiert wurden und zu deren Verständnis die Lektüre der ursprünglich verabschiedeten Fassung nicht mehr ausreicht.
- Zusammenfassungen der EU-Gesetzgebung: Über das Feld „Wirtschaft und Währung“ kommt man zu den „Bank- und Finanzdienstleistungen“. Die Zusammenfassungen sind nicht nach Rechtsakten, sondern thematisch geordnet.
- Rechtsetzungsverfahren: Laufende und abgeschlossene Verfahren werden per visueller Zeitlinie dargestellt.
- EU-Rechtsprechung: Zugang zu den Urteilen des EuGHs via Aktenzeichen.
- Nationale Umsetzung: Grundsätzlich hilfreich, allerdings mitunter nicht immer vollständig.

# RADAR

## Management der Regulatorik

RADAR ist unser Online-Informationssdienst für das Management regulatorischer Anforderungen in der Finanzwirtschaft. Kredit- und versicherungswirtschaftlich einschlägige Rechtsnormen sind in einer navigierbaren Wissensdatenbank zusammengefasst. Neue und veränderte Rechtsnormen der EU, Deutschlands, Österreichs, der Schweiz und Luxemburgs werden fortlaufend angezeigt. Bereits mit dem Entwurf einer neuen Rechtsnorm dient unser Informationsdienst als Frühwarnsystem.

RADAR reduziert den kostenintensiven regulatorischen Rechercheaufwand für Compliance-Abteilungen.

**Fordern Sie jetzt Ihren kostenlosen Testzugang an!**



# A

## A. BANK- UND BANKAUF SICHTSRECHT

### I. IN DEUTSCHLAND GELTENDES EU-RECHT

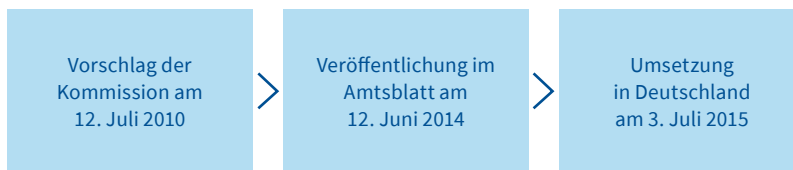
## 1. Einlagensicherungs-Richtlinie

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

### Kurzübersicht

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

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



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 2010 im Wege der Maximalharmonisierung angepasst.

Darüber hinaus können die nationalen Einlagensicherungssysteme einen über die Deckungssumme hinausgehenden Betrag (vorrübergehend erhöhte Deckungssumme) 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 grundsätzlich 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.



Im Regelfall ist kein Antrag auf Entschädigung durch den Einleger erforderlich. Beträge, die einer vorübergehend erhöhten Deckungssumme unterliegen, sind von dem Einleger gesondert schriftlich unter Nachweis der anspruchsbegründenden Tatsachen glaubhaft zu machen.

Damit die Einlegerentschädigung innerhalb der kurzen Fristen 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 nationalen 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. In Mitgliedstaaten mit einem hohen Konzentrationsgrad im Bankensektor (wie z.B. 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 Sonderzahlungen oder Sonderbeiträgen herangezogen werden. Sonderbeiträge 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. 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 Europäischen Bankenaufsichtsbehörde (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.

In der ersten Jahreshälfte 2021 hat die Europäische Kommission durch einen Konsultationsprozess eine Überprüfung der Richtlinie, zusammen mit der Richtlinie über die Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten (BRRD) und der Verordnung zum Einheitlichen Abwicklungsmechanismus (SRMR), eingeleitet. Bei der Einlagensicherung stehen insbesondere der Anwendungsbereich der Richtlinie, die präventiven und alternativen Maßnahmen von Einlagensicherungssystemen sowie deren finanzielle Ausstattung der Einlagensicherungssysteme, die Einlegerinformation sowie ein europäisches Einlagensicherungssystem (EDIS) auf dem Prüfstand. . Nachdem die Diskussionen um ein europäisches Einlagensicherungssystem und die Weiterentwicklung der Bankenunion Mitte 2022 ruhend gestellt wurden ([siehe hierzu Kapitel A.II.1.](#)), hat die Europäische Kommission angekündigt, bis Ende 2022 Vorschläge zur Anpassung der Einlagensicherungsrichtlinie vorzulegen.



#### BEWERTUNG

Die Beitragserhebung über Ex-ante-Beiträge kann für die CRR-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 der CRR-Kreditinstitute im Entschädigungsfall 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 der Regelungen, z. B. die Definition der geschützten und ausgeschlossenen Einlagen und Einleger, zu komplex und nicht hinreichend praxisorientiert. Eine Reihe von Regelungen, wie die jährliche Kundeninformation, geht an den Bedürfnissen der Einlagensicherungssysteme, denen der CRR-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.

## 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) Einrichtung eines Brückeninstitutes,
- (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 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 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. 80 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 Aufsichtsanforderungen 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 das 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 den 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 sowie systemische 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 für Kredite an kleine und mittlere 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 in Höhe von 2,5 % der risikogewichteten Aktiva muss durch hartes Kernkapital gedeckt sein und dient als Notfallreserve in Krisensituationen. Der antizyklische 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 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. Systemrisikopuffer 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 wurden auch Kapitalpuffer für global systemrelevante Institute (G-SII) und für andere systemrelevante Institute (z. B.: auf EU- oder nationaler Ebene) (O-SII) eingeführt. 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.

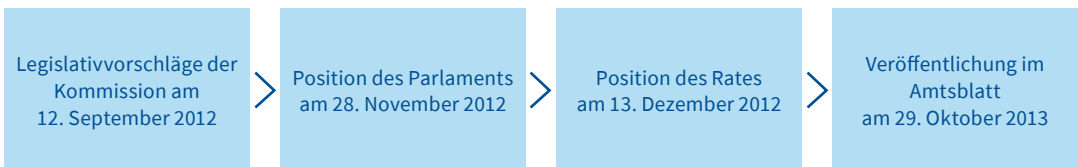
Der SSM stellt die erste Säule der Bankenunion dar und wurde geschaffen, um:

- 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 Schieflage 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 Ergreifung wirksamer Abwehrmaßnahmen zu erteilen. In Zusammenarbeit mit dem Europäischen Rat für Systemrisiken (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](#)

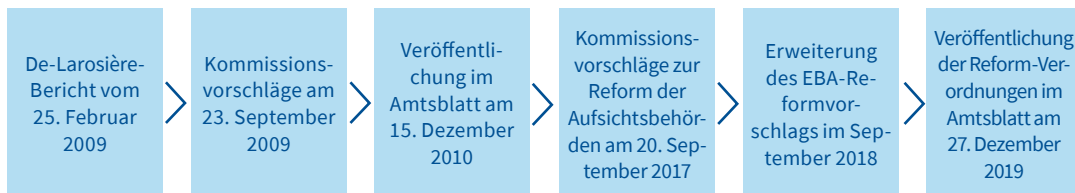
[Verordnung \(EU\) Nr. 1093/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde \(Europäische Bankenaufsichtsbehörde\)](#)

[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 Veränderungen 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 Geldwäschebekämpfung wurde bei der EBA zentriert. Im Rahmen der Überarbeitung der EMIR bekam ESMA zusätzliche Kompetenzen für die Überwachung von in Drittländern ansässigen zentralen Gegenparteien. Die Kommission hat zwischen dem 12. März und dem 21. Mai 2021 eine gezielte Konsultation zur Bewertung der aufsichtlichen Konvergenz und zum Single Rulebook durchgeführt. Die erneute Prüfung dieser Funktionen der ESAs erfolgt auf Basis des aktuellen Aktionsplans zur Kapitalmarktunion ([siehe eigenes Kapitel](#)), aber auch planmäßig alle drei Jahre seit Inkrafttreten der jeweiligen Verordnungen. Turnusgemäß wären demnach gesetzgeberische Aktivitäten der Kommission bis Ende 2021 zu erwarten gewesen. Bislang hat die Kommission jedoch noch keinen Vorschlag vorgelegt und bei Redaktionsschluss war ein solcher auch noch nicht avisiert.

Mit Vorschlag vom 20. Juli 2021 schlug die Kommission die Einrichtung einer eigenständigen Behörde für Geldwäschebekämpfung vor (COM(2021) 421, ([siehe eigenes Kapitel](#))). Diese Behörde soll die Standardsetzung im Bereich der Geldwäschebekämpfung von der EBA übernehmen.



## 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 die 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.

## 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 diese Verordnung wird für notleidende Kredite (Non-Performing Loans, NPL) eine aufsichtsrechtliche Mindestrisikovorsorge (sog. Prudential Backstop) festgelegt. Hierdurch soll zum einen sichergestellt werden, dass die Banken eine ausreichende Risikovorsorge vornehmen, wenn Kredite notleidend werden. Zum anderen sollen Anreize geschaffen werden, um eine Anhäufung von NPL auf den Bilanzen der Banken zu vermeiden, da sich diese negativ auf die Stabilität und 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),
- für den Kreditnehmer nach dem geltenden Rechnungslegungsrahmen eine Wertminderung festgestellt wurde,
- für einen Kreditnehmer im sog. Wiedergesundungszeitraum erneut eine Stundungsmaßnahme vereinbart wurde oder ein Zahlungsverzug > 30 Tage vorliegt,
- außerbilanzielle Zusagen voraussichtlich nicht ohne die Verwertung von Sicherheiten zurückgeführt werden können oder
- Finanzgarantien (voraussichtlich) in Anspruch genommen werden, insbesondere, weil die hierdurch abgesicherte Position notleidend geworden ist.

Je nach Zeitraum, der seit der Einstufung als NPL verstrichen ist und der Besicherung gelten unterschiedlich hohe Deckungsanforderungen.



Dabei sollen unbesicherte NPL nach drei, durch anererkennungsfähige Sicherheiten besicherte nach sieben und mit Immobilien besicherte Kredite nach neun Jahren vollständig abgedeckt werden. Für jede notleidende Risikoposition müssen die Institute die tatsächlich gebildete Risikovorsorge mit der aufsichtlich gefor-

derten Mindestabdeckung vergleichen und etwaige Fehlbeträge vom harten Kernkapital abziehen. Die neuen Vorschriften sollen lediglich auf Kredite angewendet werden, die nach dem 26. April 2021 ausgereicht oder erhöht wurden.

### Höhe der Mindestabdeckung (in Prozent)

Nach Jahr	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Immobilien-sicherheiten	0 %	0 %	25 %	35 %	55 %	70 %	80 %	85 %	100 %
„normale“ Sicherheiten	0 %	0 %	25 %	35 %	55 %	80 %	100 %		
Unbesichert	0 %	35 %	100 %						

### BEWERTUNG

Die Bekämpfung des hohen NPL-Bestands im europäischen Bankenmarkt ist aus wirtschaftspolitischen Erwägungen und aus 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 Wirkungen, die einerseits den Druck erhöhen könnten, NPL auf Sekundärmärkten zu verkaufen sowie andererseits den Kreditvergabebespielraum 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](#)

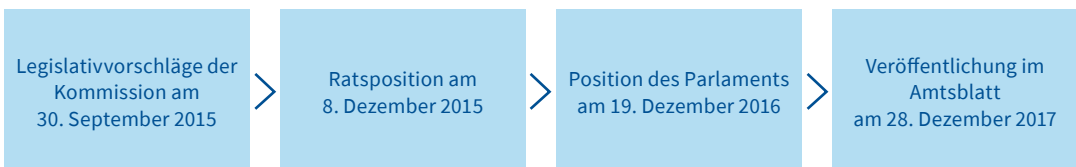
[Verordnung \(EU\) Nr. 2017/2401 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 12. Dezember 2017 zur Änderung der Verordnung \(EU\) Nr. 575/2013 über Aufsichts anforderungen an Kreditinstitute und Wertpapierfirmen](#)

### 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 standardised“, 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.



Durch die Verordnung (EU) Nr. 2017/2402 (im Folgenden „Verbriefungsverordnung“) werden 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:

- 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.

Darüber hinaus 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.

Am 24. Juli 2020 legt die Kommission ein Legislativpaket vor, welches gezielte Änderungen an der Prospektverordnung, der MiFID II und den Verbriefungsvorschriften umfasst. Die Änderungen zielen darauf ab, den Finanzmärkten die Förderung der wirtschaftlichen Erholung von der Coronakrise zu erleichtern.

Zum einen weitet das Paket das STS-Rahmenwerk auf bilanzwirksame sog. synthetische Verbriefungen aus. Bei synthetischen Verbriefungen bleiben die zugrunde liegen-

den Vermögenswerte weiterhin im Eigentum des Originators (während das Eigentum an den zugrunde liegenden Vermögenswerten bei traditionellen „True-Sale“-Verbriefungen in der Regel an eine Zweckgesellschaft übertragen wird). Synthetische Verbriefungen stellen bei Bankkrediten an Unternehmen, insbesondere an KMU, ein wichtiges Instrument für das Risikomanagement dar. Indem synthetische Verbriefungen unter den Begriff STS gefasst werden, sinken die damit verbundenen Kapitalanforderungen. Hierdurch würde den Banken ein weiterer Anreiz für die Nutzung dieser Art der Verbriefung gegeben um auf diese Weise zusätzliches Kapital für Kredite an Unternehmen und Haushalte freisetzen zu können.

Zum anderen werden in dem Paket rechtliche Hindernisse für die Verbriefung notleidender Kredite (NPL-Verbriefung) beseitigt. Um die regulatorischen Unzulänglichkeiten in Bezug auf diese Verbriefungen zu verringern, werden sie zu einen in Bezug auf die Erfüllung der Anforderung an den Risikoselbstbehalt einer Sonderregelung unterworfen, um ihren besonderen Merkmalen besser Rechnung zu tragen. Insbesondere werden bei der Berechnung des Selbsthalts Kaufpreisabschläge berücksichtigt. Darüber hinaus ist es dem Forderungsverwalter bei NPL-Transaktionen gestattet, den Risikoselbstbehalt zu übernehmen, da seine besondere Stellung im Rahmen der Transaktion den Einklang seiner Interessen, mit denen der Anleger gewährleistet.





#### 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 im Rahmen des Gesetzgebungsprozesses 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).

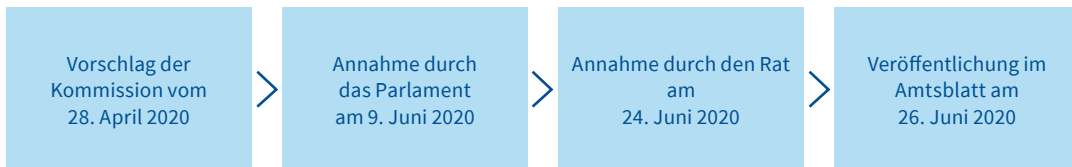
## 9. Bankaufsichtsrechtliche Anpassungen zur Stärkung der Kreditvergabe im Zuge der COVID-19-Krise (CRR Quick Fix)

[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 im NPL-Backstop wie durch Exportkreditversicherungen abgedeckte Forderungen zu behandeln,
- 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 für Kredite, die Banken an KMU vergeben haben, um rund ein Viertel. Er wurde eingeführt, um die Kreditvergabe an diese Gruppe von Unternehmen trotz des allgemeinen Anstiegs der Kapitalanforderungen durch Basel III sicherzustellen. Im Rahmen der CRR wurde der Kapitalabschlag für Engagements gegenüber KMU ausgeweitet („überarbeiteter KMU-Unterstützungsfaktor“) und ein zusätzlicher Unterstützungsfaktor für die private Finanzierung von Infrastrukturprojekten eingeführt („Infrastruktur-Unterstützungsfaktor“). Diese Änderungen sollten ursprünglich am 28. Juni 2021 mit der CRR II in Kraft treten.

Da die Unterstützungsfaktoren durch die günstigere aufsichtsrechtliche Behandlung bestimmter Engagements gegenüber KMU und Infrastrukturprojektgesellschaften den Banken einen Anreiz zu bieten, die Kreditvergabe an diese Unternehmen zu erhöhen, wurde im Rahmen des CRR Quick Fixes beschlossen, das Datum für die Anwendung der beiden 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.

## 10. 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.

$$\text{Max [18 \% RWA + CBR ; 6,75 \% LRE ; 8 \% TLOF]}$$

Absehung 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 + CCBR); 5 % LRE; 8 % TLOF]

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

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) + CCBR]

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-Säu-

le-2-Anforderung“). Mindestquoten bezüglich der „Subordination“ 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/ SRMR 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 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, Kleinstunternehmern sowie kleinen und mittleren Unternehmen gehalten werden, stets zu überprüfen hat. Für den Fall der Einbeziehung von erstattungsfähigen Einlagen soll den Mitgliedstaaten die Möglichkeit zustehen, Einlegern Zugang zu einem angemessenen täglichen Betrag zu gewähren. Zahlungs- und Lieferverpflichtungen ge-

mäß 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 Ausschüt-

tungsbeschränkungen 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.



# A

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.

In der ersten Jahreshälfte 2021 hat die Europäische Kommission eine Überprüfung der Vorgaben der SRMR, der BRRD und der Einlagensicherungsrichtlinie (DGSD) durch einen Konsultationsprozess eingeleitet (Crisis Management and Deposit Insurance (CMDI)-Rahmenwerk). Beim Krisenmanagement sollen insbesondere die Themenfelder aufsichtliche Frühinterventionsmaßnahmen, Abwicklungsvoraussetzungen, Finanzierungsquellen im Rahmen der Abwicklung/Liquidation, Behandlung von Kleinanlegern im Rahmen des Bail-in und Harmonisierung der Gläubigerhierarchie überarbeitet werden. Die EU-Kommission beabsichtigt, im Dezember 2022 entsprechende Entwürfe zur Überarbeitung der EU-Bankenabwicklungsrichtlinie (BRRD III), SRM-Verordnung (SRMR III) und Einlagensicherungsrichtlinie (DGSD II) zu veröffentlichen.

## 11. 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 Marktrisiko-Rahmenwerks (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 sowie
- 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 enthielt in Art. 2 Abs. 5 eine Liste von Unternehmen, die aus dem Anwendungsbereich der CRD IV/CRR ausgenommen sind. Hierzu gehörten 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.

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.

#### 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)

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 wurde eine Meldeverpflichtung eingeführt, die erstmals zum Stichtag 30. September 2021 abgegeben werden musste. In einer Übergangsphase werden die bisherigen Verfahren sowie die Eigenmittelunterlegung weiterhin nach den derzeit geltenden Regelungen berechnet. Eine konkrete Ausgestaltung der Eigenmittelunterlegung wurde mit dem Gesetzesvorschlag zur Umsetzung von „Basel III“ Ende Oktober 2021 vorgelegt ([siehe hierzu Kapitel A.II.3.](#)).

#### Gezielte Anpassungen des Kreditrisikorahmenwerks

Eine umfassende Anpassung des Kreditrisikorahmenwerks wird im nächsten Bankenpaket, durch die Umsetzung von „Basel III“, 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“ wurden vor allem Erleichterungen bei den Melde- und Offenlegungspflichten geschaffen. Die EBA hatte den Auftrag, eine Kosten-Nutzen-Analyse des aktuellen europäischen bankaufsichtlichen Meldewesens durchzuführen. In ihrer Studie stellt die EBA 25 Empfehlungen vor, mit denen die Kosten insbesondere bei den kleinen und nicht-komplexen Instituten um 15 bis 24 Prozent reduziert werden könnten.

Zudem hat die EBA im Dezember 2021 eine Machbarkeitsstudie für ein integriertes Meldewesen veröffentlicht, das sowohl bankaufsichtliche als auch bankstatistische und abwicklungsspezifische Meldepflichten umfasst. Hierbei wurden für die Schaffung eines integrierten Meldewesens ein gemeinsames Datenwörterbuch, eine zentrale Datensammelstelle und die entsprechende Governance als Kernpunkte identifiziert. Die EBA-Machbarkeitsstudie leistet einen direkten Beitrag zur umfassenderen Strategie für Aufsichtsdaten der EU-Kommission. Die Initiative der EU-Kommission zielt darauf ab, das Meldewesen im EU-Finanzsystem zu modernisieren und gleichzeitig den gesamten Meldeaufwand für alle Beteiligten zu minimieren.

Die neuen Offenlegungsanforderungen knüpfen inhaltlich grundsätzlich an die Änderungen in den Säulen 1 und 2 an. Die Frequenz und der Umfang der Offenlegung werden in Abhängigkeit von der Größe und Kapitalmarktorientierung der Banken abgestuft. Während große, kapitalmarktorientierte Institute sämtliche Offenlegungsvorschriften mit der höchsten Frequenz erfüllen müssen, gibt es für kleine und nicht komplexe 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 Institutsebene 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 abzurufen. 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) hat im Juni 2021 nach einer Konsultation mit der Finanzwirtschaft einen Bericht vorgelegt, mit dem sie die Einbeziehung von ESG-Risiken

in den aufsichtlichen Überprüfungs- und Bewertungsprozess darstellen möchte (Prüfauftrag nach Art. 98 Abs. 8 CRD V). Insbesondere umfasst dieser Bericht eine einheitliche Begriffsbestimmung von ESG-Risiken, entwickelt Kriterien zur Bewertung der Auswirkungen von ESG-Risiken auf die finanzielle Stabilität von Instituten und macht Vorgaben zur Einbeziehung von ESG-Risiken in den ICAAP. Der EBA-Bericht zu einer möglichen speziellen aufsichtlichen Behandlung von Vermögenswerten im Zusammenhang mit ökologischen oder sozialen Zielen (Art. 501c CRR II) steht derzeit noch aus. Außerdem müssen große kapitalmarktorientierte 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 Un-

ternehmensführung, 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 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 wurde um einen sog. Frühwarnindikator ergänzt. Mit diesem Indikator soll ein barwer-

tiger Verlust von mehr als 15 % des Kernkapitals in einem von sechs aufsichtlichen Zinsschockszenarien angezeigt werden.

Die Europäische Bankenaufsichtsbehörde (EBA) hat die Überarbeitung des Rahmenwerks für die Zinsänderungsrisiken im Anlagebuch (IRRBB) mit zeitlicher Verzögerung begonnen und Anfang Dezember 2021 einen Konsultationsentwurf vorgelegt. Dieser umfasst die überarbeiteten IRRBB-Leitlinien, inkl. der Berücksichtigung von Credit Spread Risiken (CSRBB) sowie zwei technische Regulierungsstandards, einerseits für die IRRBB-Messung (barwertig und ertragsorientiert), andererseits für den aufsichtlichen Ausreißertest (barwertig und ertragsorientiert) einschließlich der Definition eines starken Rückgangs. Die Veröffentlichung der finalen Papiere wird noch in 2022 erwartet.

#### 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 hat die EBA der EU-Kommission im Juli 2022 einen Bericht zur Anwendung der Großkreditausnahmen vorgelegt.

#### 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 i.H.v. 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. Gemäß Artikel 513 hat die Europäische Kommission im Frühjahr 2022 eine gezielte Konsultation zum makroprudenziellen Rahmenwerk durchgeführt und soll basierend auf ihren Erkenntnissen dem Europäischen Parlament und Rat Anfang 2023 einen Gesetzesvorschlag unterbreiten.

#### 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 Infrastrukturfinanzierungen

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 umzusetzen 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 negative



Auswirkungen für Europas Banken und die Realwirtschaft konnten 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 ungerechtfertigte 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 Ergebnisabführungsvertrag (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.

## II. VORHABEN IN BERATUNG

### 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
- Sollte 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.I.11](#)). 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 In-

surance 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.

Nach Vorstellung der EU-Kommission sollte EDIS in drei Stufen bis 2024 aufgebaut werden. Im Rahmen einer ersten, ursprünglich bis 2017 zu realisierenden Rückversicherungsphase sollte EDIS nur greifen, wenn ein nationales Einlagensicherungssystem eines Mitgliedstaates im Entschädigungsfall oder aufgrund einer Zuleistung zu Abwicklungsmaßnahmen nach der BRRD überfordert ist. Mittel wären durch das nationale Einlagensicherungssystem größtenteils an den DIF zurückzuzahlen. 2020 sollte nach den Vorgaben des Verordnungsvorschlags die Mitversicherungsphase beginnen, während derer schrittweise bis zu 80 % der Verluste abgesichert werden sollen. Nach dem Vorschlag der Kommission würden das EDIS und die nationalen Systeme im Krisenfall ab dem ersten Euro gemeinsam schützen, wobei nach Vorstellung der

Kommission der Beitrag aus dem DIF sukzessiv steigen würde. Ab 2024 sollte 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.

Der Vorschlag sieht vor, dass das 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 wurden in den vergangenen Jahren mit verschiedenen Vorschlägen und Alternativmodellen versucht, eine Einigung auf europäischer Ebene zu erzielen. Zuletzt wurden die Diskussionen um ein EDIS in eine Initiative zur umfassenden Weiterentwicklung der Bankenunion eingebettet, welche ebenfalls eine höhere Diversifizierung von Staatsanleihen in Bankbilanzen, ein gestärktes Krisenmanagement für Banken und einen integrierten Binnenmarkt für Finanzdienstleistungen erreichen sollte. Dieser Versuch scheiterte jüngst. Die Eurogruppe konnte sich in ihrer Sitzung im Juni 2022 wiederholt nicht auf die geplante Roadmap zur Weiterentwicklung der Bankenunion einigen. Die Diskussion um eine Europäische Einlagensicherung wurde deshalb zunächst ruhend gestellt. Stattdessen wurde sich darauf geeinigt, im ersten Schritt die Legislativvorhaben zum Krisenmanagement und zur Einlagensicherungsrichtlinie bis Anfang 2024 abzuschließen.

Die EU-Kommission beabsichtigt nunmehr, im Dezember 2022 entsprechende Entwürfe zur Überarbeitung der EU-Bankenabwicklungsrichtlinie (BRRD III), SRM-Verordnung (SRMR III) und Einlagensicherungsrichtlinie (DGSD II) zu veröffentlichen.

## 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.

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.

Aufgrund der vorgezeigten Probleme und der stark divergierenden Interessen der Mitgliedstaaten, ist es grundsätzlich ist zu befürworten, dass die Diskussionen um ein EDIS nach sieben Jahren der Verhandlungen ruhend gestellt wurden.

## 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.

### 3. Umsetzung von Basel III in der EU („2021 EU-Bankenpaket“ (CRR III/CRD VI))

[Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Verordnung \(EU\) Nr. 575/2013 im Hinblick auf Vorschriften für das Kreditrisiko, das Risiko einer Anpassung der Kreditbewertung, das operationelle Risiko, das Marktrisiko und die Eigenmitteluntergrenze \(Output-Floor\)](#)

[Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Richtlinie 2013/36/EU im Hinblick auf Aufsichtsbefugnisse, Sanktionen, Zweigstellen aus Drittländern sowie Umwelt-, Sozial- und Unternehmensführungsrisiken und zur Änderung der Richtlinie 2014/59/EU](#)

[Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Verordnung \(EU\) Nr. 575/2013 und der Richtlinie 2014/59/EU im Hinblick auf die aufsichtliche Behandlung global systemrelevanter Institutsgruppen mit einer multiplen Abwicklungsstrategie und eine Methode für die indirekte Zeichnung von Instrumenten, die zur Erfüllung der Mindestanforderung an Eigenmittel und berücksichtigungsfähige Verbindlichkeiten berücksichtigungsfähig sind](#)

#### Kurzübersicht

Mit dem Bankenpaket sollen vor allem die im Dezember 2017 vom Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht verabschiedeten sog. „Abschlussarbeiten zu Basel III“ (Basel III: Finalising post-crisis reforms) in der EU umgesetzt werden. Abgesehen von der Basel III-Umsetzung, wurden auch mehrere andere Mängel im derzeitigen aufsichtsrechtlichen Rahmen für Banken festgestellt, die mit dem Paket ebenfalls angegangen werden sollen. Ziel des Pakets ist:

- die Möglichkeiten der Banken einzuschränken, die Eigenkapitalanforderungen bei der Verwendung interner Modelle übermäßig zu senken.
- die Vergleichbarkeit der risikobasierten Eigenkapitalquoten zwischen den Banken zu erhöhen und das Vertrauen in diese Quoten und die Resilienz des Sektors insgesamt zu stärken.
- im Einklang mit den Zielen der EU-Strategie für nachhaltige Finanzen explizite Regeln für das Management und die Beaufsichtigung von Umwelt-, Sozial- und Governance-Risiken (ESG-Risiken) einzuführen, und den Aufsichtsbehörden die notwendigen Befugnisse zu übergeben, um ESG-Risiken durch aufsichtliche Überprüfungen (inkl. Klima-Stresstests) zu bewerten.
- die Aufsicht durch harmonisierte Aufsichtsbefugnisse und -Instrumente zu stärken (inkl. durch einheitliche Fit&Proper-Regelungen, erweiterte Sanktionsbefugnisse und Einführung von Mindeststandards für die Regulierung und Beaufsichtigung von Zweigstellen von Banken aus Drittländern in der EU)
- das EU-Bankenabwicklungsregime für Institutsgruppen mit einer „Multiple Point of Entry“-Abwicklungsstrategie bei der indirekten Zeichnung interner MREL innerhalb von Abwicklungsgruppen nachzubessern. Weiterhin werden einige Kriterien für die Erfüllung der internen TLAC-Anforderungen für global systemrelevante Institute (G-SRI) konkretisiert.

Die Regelungen sollen erstmalig zum 1. Januar 2025, und damit zwei Jahre später als vom Baseler Ausschuss vorgesehen, angewendet werden.

Vorschlag der  
Kommission vom  
27. Oktober 2021



## Änderung der EU-Bankenverordnung (CRR III)

### Output-Floor und Übergangsregelungen

Kernpunkt der neuen Regelungen ist die Einführung eines sog. „Output-Floors“. Durch den Output-Floor soll sichergestellt werden, dass Institute, die zur Ermittlung ihrer Eigenkapitalanforderungen in den Bereichen Kredit-, Markt- oder Kontrahentenausfallrisiko interne Verfahren verwenden, mindestens 72,5% der Kapitalanforderungen nach den aufsichtlichen Standardansätzen vorhalten.

Da die Einführung des Output-Floors bei den „Modellbanken“ zu einem erheblichen Anstieg der Eigenkapitalanforderungen führen würde, hat die EU-Kommission eine Reihe von Übergangsregelungen vorgeschlagen, welche die Höhe des Anstiegs für eine bestimmte Zeit verringern sollen. So hat sie zum einen vorgeschlagen, die 5-jährige Übergangsphase, während derer die Höhe des Output-Floors schrittweise ansteigen soll (sog. „phasing in“), entsprechend der späteren Anwendung um zwei Jahre zu verschieben und damit bis 31. Dezember 2029 zu gewähren. Nach den Vorstellungen des Baseler Ausschusses sollte sie bereits Ende 2027 auslaufen. Zum anderen sollen Banken, die interne Verfahren verwenden, bei der Berechnung der Kapitalanforderungen nach dem Standardansatz für das Kreditrisiko bestimmte risikoarme Forderungen bis Ende Dezember 2032 mit einem geringeren Risikogewicht anrechnen dürfen. So sollen zum einen Forderungen an Unternehmen mit einer Ausfallwahrscheinlichkeit von bis zu 0,5% mit einem Risikogewicht von 65% angerechnet werden können. Zum anderen sollen Wohnungsbaukredite in Ländern mit sehr geringen Verlustraten, mit einem Risikogewicht von 10% angerechnet werden können, wenn die Bank neben der Wohnimmobilie als Sicherheit auch auf das Vermögen und das Einkommen des Schuldners zurückgreifen kann (sog. „dual recourse“).

### Standardansatz für das Kreditrisiko (SA-CR)

Der Anrechnungsfaktor (CCF) für jederzeit kündbare Kreditzusagen soll von 0% auf 10% erhöht werden. Den Instituten soll jedoch eine Übergangsfrist bis Ende 2029 eingeräumt werden, während der sie den alten CCF weiterverwenden dürfen. Darüber hinaus soll die EBA die Auswirkungen dieser Regelung überprüfen. Auf der Grundlage des EBA-Berichts kann dann die EU-Kommission einen entsprechenden Legislativvorschlag vorlegen.

Das derzeit geltende „Sitzlandprinzip“, nach dem sich die Risikogewichte für Forderungen an nicht extern geratete Institute an dem externen Rating der Zentralregierung des jeweiligen Sitzlandes orientieren, soll gestrichen werden. Stattdessen sollen die Kapitalanforderungen für Forderungen an solche Institute vor allem auf der Grundlage von deren Ausstattung mit aufsichtlichem Eigenkapital festgelegt werden.

Die Risikogewichte von Spezialfinanzierungspositionen sollen grundsätzlich entsprechend den Vorgaben des Baseler Ausschusses stärker differenziert werden. Dabei soll den Instituten die Möglichkeit eröffnet werden, Projektfinanzierungen unter bestimmten Voraussetzungen mit einem Risikogewicht von 80% anzurechnen. Die EU-Kommission schlägt vor, dieses Risikogewicht auch auf besonders risikoarme Objektfinanzierungen auszuweiten.

Bei der Ermittlung der Kapitalanforderungen für mit Immobilien besicherten Forderungen, bei denen die Rückzahlung des Kredits nicht in erster Linie von den mit der Immobilie erwirtschafteten Erträgen abhängt (sog. „non IPRE“), soll weiterhin das sog. „echte Realcreditsplitting“ zulässig sein, nachdem Kreditteilen bis 55% des Immobilienwertes ein privilegiertes Risikogewicht zugewiesen werden kann. Werden bestimmte Verlustraten im Immobiliengeschäft eines Landes nicht überschritten (sog. „hard test“), kann diese Regelung auch auf Forderungen angewendet werden, bei denen die Rückzahlung des Kredits von den mit der Immobilie erwirtschafteten Erträgen abhängig ist (sog. „IPRE“). Für Kredite zur Finanzierung der Grunderwerbs-, Erschließungs- und Bauphase von Wohn- oder Gewerbeimmobilien (sog. „ADC“) soll grundsätzlich ein erhöhtes Risikogewicht von 150% zur Anwendung kommen.

Das Risikogewicht für Beteiligungspositionen soll grundsätzlich von 100% auf 250% ansteigen. Zudem soll zwischen langfristigen und risikoreicheren spekulativen Anlagen unterschieden werden. Letzteren soll ein Risikogewicht von 400 % zugewiesen werden. Bestimmte Beteiligungen, die im Rahmen staatlicher Programme eingegangen werden (sog. „legislative programs“), sollen genauso wie strategische Beteiligungen innerhalb einer Gruppe oder eines Verbundes weiterhin mit 100% gewichtet werden. Auch für Beteiligungspositionen sollen Übergangsregelungen zur Anwendung

kommen. Für bestimmte bereits seit langer Zeit gehaltene strategische Beteiligungen sollen die derzeitigen Regelungen weiter angewendet werden können.

#### Auf internen Ratings basierender Ansatz (IRBA)

Der Anwendungsbereich des IRBA soll, wie vom Baseler Ausschuss vorgegeben, eingeschränkt werden. Beteiligungspositionen dürfen nicht mehr nach dem IRBA behandelt werden. Auf Forderungen an Banken und große Unternehmen soll nur noch der IRB-Basisansatz anwendbar sein.

Forderungen an regionale und lokale Gebietskörperschaften sowie an öffentliche Stellen (RGLA-PSE) sollen, abweichend von den Baseler Vorgaben, in einer eigenen Forderungsklasse zusammengefasst werden. Diese Forderungen sollen, unabhängig von ihrer Behandlung im Standardansatz, wie Forderungen an Unternehmen behandelt werden.

Die Mindestausfallwahrscheinlichkeit für Forderungen an Privatkunden, Banken und Unternehmen soll von 0,03% auf 0,05% angehoben werden. Auch für die LGD sollen flächendeckend Mindestwerte eingeführt werden.

Nicht zuletzt sollen die Regelungen für die dauerhafte Ausnahme von Forderungen aus dem IRBA (sog. „Partial Use“) grundlegend geändert werden. Künftig soll es den Banken gestattet werden, ganze Forderungsklassen aus dem IRBA auszunehmen. Gleichzeitig soll jedoch die derzeitige Möglichkeit entfallen, bestimmte Forderungen, die im Standardansatz mit einem Risikogewicht von 0% angerechnet werden, ohne weiteres aus dem IRBA ausnehmen zu können.

#### Marktrisiko

Die Zuordnung von Positionen in das Handels- und Anlagebuch soll überarbeitet und der neue Standardansatz, der vereinfachte Standardansatz sowie das neue interne Modell sollen zu einer verbindlichen Eigenmittelanforderung werden. Zudem sollen einige technische Elemente im Standardansatz und im neuen internen Modell geändert werden, wie bspw. die Behandlung von Positionen in Fonds (Organismen für gemeinsame Anlagen). Darüber hinaus soll die EU-Kommission die Befugnis erhalten, je nach internationalen Entwicklungen bei der Umsetzung des Baseler Marktrisikorahmenwerks, Änderungen am Rahmenwerk vorzunehmen und

den Zeitpunkt des Inkrafttretens um bis zu zwei Jahre zu verschieben.

#### Operationelles Risiko

Für die Bestimmung der Eigenmittelanforderungen für das Operationelle Risiko sollen historische Verluste aus dem Operationellen Risiko für alle Institute keine Rolle spielen. Die Kommission nimmt im Entwurf somit vom Wahlrecht Gebrauch, den internen Verlustmultiplikator auf 1 zu setzen. Jedoch müssen Institute, deren Business Indicator 750 Millionen Euro oder mehr beträgt, jährlich die Summe aller Nettoverluste bestimmen.

Die Formel zur Bestimmung der Business Indicator Komponente wurde gegenüber dem Vorschlag des Baseler Ausschusses für Bankenaufsicht dahingehend geändert, so dass unabhängig von der Höhe der Business Indicator Komponente dieser für „Bucket 2-Banken“ um 30 Millionen Euro und für „Bucket 3-Banken“ um 930 Millionen Euro gemindert wird.

#### CVA-Risiko

Die Ausnahmen vom Anwendungsbereich für Geschäfte mit nichtfinanziellen Gegenparteien, gruppeninterne Geschäfte, Geschäfte mit Zentralstaaten und regionalen oder lokalen Gebietskörperschaften, für die ein Risikogewicht von 0 % vorgesehen ist, wurden erfreulicherweise beibehalten. Jedoch müssen die Eigenmittelanforderungen für alle Geschäfte der zuständigen Aufsichtsbehörde gemeldet werden. Zudem wird die Möglichkeit eröffnet, Eigenmittelanforderungen für die ausgenommenen Geschäfte zu berechnen und als anererkennungsfähige Absicherungsgeschäfte geltend zu machen.

#### Offenlegung (Säule 3)

Die EBA soll ermächtigt werden, Angaben der Institute nach der Säule 3 zentralisiert auf ihrer Internetseite einschließlich der Information zum Datum der Übermittlung durch das Institut zu veröffentlichen. Alle CRR-Kreditinstitute – mit Ausnahme von kleinen und nicht-komplexen Instituten (SNCI) – sollen ihre Angaben sowohl zum Jahresende als auch unterjährig direkt an die EBA übermitteln. SNCI sollen ihre Daten an die nationalen zuständigen Behörden (NCAs) als eine Meldung einreichen, die NCAs leiten die Daten anschließend über die Meldeinfrastruktur EUCLID an die EBA zur Veröffentlichung weiter. Die EBA wird aufgefordert, entsprechende

technische Durchführungsstandards (ITS) für die einheitlichen Formate und die Zentralisierung der Offenlegung vorzubereiten und das aktuelle Mapping Tool zu den Melde- und den Offenlegungstemplates auf ihrer Internetseite vorzuhalten. Die zentrale Offenlegung soll am selben Datum wie die Veröffentlichung der Finanzberichte bzw. zum frühesten möglichen Zeitpunkt erfolgen.

Die überarbeiteten Artikel 438 (Eigenmittelanforderungen) und 447 (Schlüsselparameter) enthalten Offenlegungspflichten für Institute, die ein internes Modell verwenden und mit neuen Baseler Anforderungen modellierte und standardisierte RWA auf Risikoebene vergleichen müssen. Die Offenlegungsanforderungen zu notleidenden Risikopositionen werden auf SNCI sowie auf sonstige nicht kapitalmarktorientierte Institute ausgedehnt.

Zudem sollen neue Offenlegungspflichten für Institute eingeführt werden, die ihre Eigenmittelanforderungen für das Marktrisiko nach einem der Standardansätze bzw. dem A-IMA berechnen. Weiterhin werden neue Offenlegungsanforderungen für das CVA-Risiko und das operationelle Risiko vorgeschlagen. Ferner sollen die Offenlegungspflichten im Zusammenhang mit ESG-Risiken auf alle Institute ausgeweitet werden, wobei der Grundsatz der Verhältnismäßigkeit berücksichtigt werden soll.

#### Bankaufsichtliche Konsolidierung und Eigenmittel

Bei den aufsichtlichen Konsolidierungsvorschriften sind Änderungen bei den in den Konsolidierungskreis einzubeziehenden Unternehmen vorgesehen. So möchte die EU-Kommission unter anderem die Begriffe „Finanzinstitute“, „Anbieter von Nebendienstleistungen“, „Mutterunternehmen“ und „Tochterunternehmen“ in Artikel 4 CRR neu definieren. Anbieter von Nebendienstleistungen sollen künftig als Finanzinstitute gelten.

Im Bereich der regulatorischen Eigenmittel soll insbesondere sichergestellt werden, dass sich Institute weiterhin die Minderheitsanteile von Tochterunternehmen aus Drittstaaten anrechnen dürfen. Darüber hinaus ergeben sich u.a. Folgeänderungen bei der Berechnung der Kapitalabzüge aufgrund vorangegangener legislativer Maßnahmen. Bei den Ausschüttungsbeschränkungen sind keine Erweiterungen der aufsichtlichen Befugnisse vorgesehen.

#### Internal MREL

Nach Art. 45f Abs. 6 BRRD II wurde die EBA beauftragt, Methoden zu konkretisieren, die verhindern sollen, dass teilweise oder vollständig indirekt von der Abwicklungseinheit gezeichnete Instrumente im Rahmen der MREL die wirksame Umsetzung der Abwicklungsstrategie verhindern. Diese Methoden sollen insbesondere eine effektive Übertragung von Verlusten auf die und von der Abwicklungseinheit ermöglichen sowie eine Doppelzählung von berücksichtigungsfähigen Instrumenten nach Art. 45f BRRD II ausschließen. Hierzu hatte die EBA am 27. Juli 2020 den Entwurf eines technischen Regulierungsstandards (RTS) zur indirekten Zeichnung von berücksichtigungsfähigen Verbindlichkeiten innerhalb von Gruppen zur Konsultation veröffentlicht ([EBA/CP/2020/18](#)). Die EU-Kommission hat beschlossen, diese Konkretisierungen der EBA unmittelbar in der CRR III einzuführen und entsprechend die Vorgabe des EBA-Mandats in Art. 45f Abs. 6 BRRD II zu streichen. Danach ist grundsätzlich eine Abzugsregelung ohne Risikogewichtung auf der Ebene jedes zwischengeschalteten Unternehmens mit einer MREL-Anforderung innerhalb der Beteiligungsstruktur der Gruppe vorgesehen.

#### TLAC-Abzugsregeln für G-SRI

Nach Art. 72e CRR sind global systemrelevante Institute (G-SRI) verpflichtet, indirekte und synthetische Bestände an bestimmten berücksichtigungsfähigen Instrumenten abzuziehen. Nun werden die Begriffe „indirekte Beteiligung“ bzw. „synthetische Beteiligung“ dahingehend angepasst, dass diese neben Beteiligungen an Kapitalinstrumenten auch weitere Bestände an relevanten Verbindlichkeiten erfassen. Im Einklang mit dem TLAC-Standard sollen zudem sowohl die risikobasierten als auch die nicht-risikobasierten Anforderungen an die Eigenmittel und berücksichtigungsfähigen Verbindlichkeiten des betreffenden Tochterunternehmens berücksichtigt werden.

#### Behandlung von ESG-Risikopositionen im Rahmen der Säule I

Nach Art. 501c CRR II soll die EBA der EU-Kommission bis Juni 2025 einen Bericht vorlegen, ob eine spezielle aufsichtliche Behandlung von ESG-Risikopositionen gerechtfertigt wäre. Wie bereits von der EU-Kommission in ihrer im Juli 2021 veröffentlichten Sustainable Finance Strategie avisiert, soll die Frist auf das Jahr 2023 vorgezogen werden.

### Sonstiges

Bei den Kreditrisikominderungstechniken sollen nicht nur die geänderten Baseler Regelungen insbesondere zu den Abschlägen zur Anerkennung finanzieller Sicherheiten umgesetzt werden, sondern auch die Anerkennungs Voraussetzungen für Garantien in Art. 213 und 215 CRR III-E neu gefasst werden.

Die Unterstützungsfaktoren für Forderungen an KMU und Infrastrukturfinanzierungen sollen beibehalten werden. Allerdings sollen die entsprechenden Vorschläge des Baseler Ausschusses zur Entlastung von Krediten an KMU und qualitativ hochwertige Projektfinanzierungen nicht zusätzlich angewendet werden können. So soll das vom BCBS vorgeschlagene 85 Prozent-Risikogewicht für sog. „Corporate SME“ in der EU nicht umgesetzt werden. Das 80 Prozent-Risikogewicht für qualitativ hochwertige Projektfinanzierungen soll nur auf Forderungen angewendet werden dürfen, bei denen der Infrastruktur-Unterstützungsfaktor nicht angewendet wird. Die EU-Kommission hat darüber hinaus unsere Anregung aufgegriffen, und klargestellt, dass es sich bei der Anforderung in Art. 501a Abs. 1 lit. f CRR, dass das Refinanzierungsrisiko gering sein muss, um das Refinanzierungsrisiko des Schuldners handelt.

### EU-Bankenrichtlinie (CRD VI)

#### Begriffsbestimmungen

In der CRD VI und der CRR III werden diverse Begriffe neu definiert oder geändert. Diese Anpassungen sind teilweise auch für die Prozesse des jeweils anderen Regelwerkes relevant.

So sollte z. B. bei der Behandlung des operationellen Risikos nach der CRD darauf geachtet werden, dass neben dem Rechtsrisiko nunmehr auch das Modellrisiko und das IKT-Risiko explizit unter die Definition des operationellen Risikos fallen und dort näher beschrieben sind. Gleichzeitig werden das strategische Risiko und das Reputationsrisiko von dieser Definition ausgeklammert, womit die schon seit Jahren bestehende Definition des Baseler Ausschusses für Bankenaufsicht nachvollzogen wird.

Ebenso relevant für diverse neue Anforderungen in der CRD ist die Definition des Umwelt-, Sozial- oder Governance-Risikos (ESG-Risikos) als Risiko von Verlusten aufgrund negativer finanzieller Auswirkungen auf das

Institut, die sich aus den derzeitigen oder künftigen Auswirkungen von Umwelt-, Sozial- oder Governance-Faktoren auf die Gegenparteien oder die investierten Vermögenswerte des Institutes ergeben. Dieses Risiko wird mit all seinen Unterarten weiter definiert.

Zwischen dem Aufsichtsorgan und der Geschäftsleitung wird weiterhin unterschieden, um die verschiedenen Rollen der Mitglieder des „management body“ und damit die unterschiedlichen Modelle klarer voneinander abgrenzen zu können. Konkret wird definiert, was unter der Geschäftsleitung verstanden wird. In Abgrenzung dazu wird mit dem „senior management“ auf die Führungskräfte abgestellt, die außerhalb der Geschäftsleitung für das Tagesgeschäft verantwortlich sind. Schließlich wird auf die Inhaber von Schlüsselfunktionen ab, wozu u. a. der Leiter Finanzen sowie die Leiter der internen Kontrollfunktionen, d. h. der Risikomanagement-, Compliance- und Revisionsfunktion, gehören.

#### Unabhängigkeit der zuständigen Behörden

Bei den Mindestanforderungen zur Vermeidung von Interessenkonflikten soll klargestellt werden, wie die Mitgliedstaaten die Unabhängigkeit der zuständigen Behörden sicherstellen müssen. Die EBA soll ergänzend dazu Leitlinien entwickeln.

#### Aufsichtsbefugnisse

Im Interesse gleicher Wettbewerbsbedingungen, zur Vermeidung von Aufsichtsarbitrage und zur Verbesserung der Eingriffsmöglichkeiten der zuständigen Behörden bei Geschäften, die erhebliche Bedenken aufwerfen, wird die Liste der Aufsichtsbefugnisse unter Berücksichtigung des Proportionalitätsgrundsatzes erweitert. Dabei geht es um den Erwerb einer wesentlichen Beteiligung an einem finanziellen oder nichtfinanziellen Unternehmen durch ein Kreditinstitut, die wesentliche Übertragung von Vermögenswerten oder Verbindlichkeiten und Fusionen oder Abspaltungen. Durch diese Befugnisse wird sichergestellt, dass die zuständigen Behörden im Voraus unterrichtet werden, über alle erforderlichen Informationen verfügen, um eine aufsichtliche Bewertung dieser Geschäfte vornehmen zu können, und sich letztlich dem Abschluss von Geschäften widersetzen können, die dem aufsichtlichen Profil der beaufsichtigten Unternehmen abträglich sind. Eine enge Zusammenarbeit zwischen den zuständigen Behörden wird durch Anforderungen an gegenseitige Meldungen und den Informationsaustausch geregelt.

### Fit & Proper

Zur Harmonisierung des Fit & Proper-Rahmens werden neben der Präzisierung des Gruppenbegriffes und der Berücksichtigung kurz-, mittel- und langfristiger ESG-Risiken bei den Eignungsanforderungen umfangreiche weitere Vorgaben zum Eignungsbewertungsverfahren für die Mitglieder des Leitungsorgans sowie Mindestanforderungen für Inhaber von Schlüsselfunktionen formuliert. Danach sollen die Institute für alle Mitglieder des Leitungsorgans und Schlüsselfunktionsinhaber Eignungsbewertungen durchführen, bevor diese ihr Amt antreten. Bei bestimmten großen Instituten/relevanten Tochtergesellschaften soll eine entsprechende Ex-ante-Eignungsbewertung auch durch die zuständige Aufsichtsbehörde erfolgen. Zur Gewährleistung der Finanzstabilität soll lediglich bei einer dringenden erforderlichen Ersetzung eines Mitglieds des Leitungsorgans die Beurteilung der fachlichen Eignung durchgeführt werden können, nachdem die betreffende Person ihre Tätigkeit aufgenommen hat. Die EBA wird beauftragt, technische Regulierungs- und Durchführungsstandards zu entwickeln, in denen die Informationen/Begleitdokumente festgelegt werden, die den Aufsichtsbehörden zur Durchführung der Eignungsbewertung vorzulegen sind. Sie soll zudem Leitlinien zur Umsetzung der Verfahrensvorschriften und der Befugnisse der Aufsichtsbehörden erarbeiten.

### Zusammenspiel zwischen der „failing or likely to fail“ (FOLTF)-Erklärung und dem Entzug der Zulassung

Es wird klargestellt, dass sofern ein Institut von der Aufsichts- oder Abwicklungsbehörde für „failing or likely to fail“ (FOLTF) erklärt wird, die Aufsichtsbehörde befugt ist, auch die Zulassung des Instituts zu entziehen. In der Praxis hatte sich gezeigt, dass der aufsichtsrechtliche Rahmen und der Abwicklungsrahmen in diesem Sachverhalt nicht aufeinander abgestimmt sind. So ist nach der EU-Bankenabwicklungsrichtlinie (BRRD) nicht nur die tatsächliche Insolvenz oder tatsächliche Illiquidität, sondern auch die wahrscheinliche Insolvenz und wahrscheinliche Illiquidität ein Grund für die Feststellung, dass ein Institut FOLTF ist. Stattdessen verlangt das nationale Insolvenzrecht in der Regel, dass eine tatsächliche Insolvenz und/oder tatsächliche Illiquidität vorliegt, bevor ein Insolvenzverfahren eröffnet werden kann. Die EU-Kommission schlägt daher vor klarzustellen, dass für den Fall, dass ein Institut als FOLTF eingestuft wird und gleichzeitig die anderen Abwicklungsvoraussetzungen nicht erfüllt (z. B. Vorhandensein eines öffentlichen Inte-

resses), es die Bankgeschäfte einstellen und nach nationalem Recht liquidiert werden sollte.

### Umwelt-, Sozial- und Governance-Risiken (ESG-Risiken)

Kurz-, mittel- und langfristige ESG-Risiken sollen in die Strategien und Prozesse der Kreditinstitute zur Bewertung des internen Kapitalbedarfs integriert werden sowie in eine angemessene interne Governance einbezogen werden müssen. Zudem wird auf die aktuellen und zukunftsgerichteten Auswirkungen von ESG-Risiken verwiesen und das Leitungsorgan aufgefordert, konkrete Pläne zur Bewältigung dieser Risiken zu entwickeln.

Beim Umgang mit ESG-Risiken sollen Strategien, Grundsätze, Verfahren und Systeme dem Umfang, der Art und der Komplexität der ESG-Risiken des Geschäftsmodells und dem Umfang der Tätigkeiten des Institutes angemessen sein und einen kurz-, mittel- und langfristigen Zeithorizont von mindestens zehn Jahren berücksichtigen. Die EBA wird beauftragt, die Kriterien für die Bewertung von ESG-Risiken weiter zu spezifizieren, einschließlich der Art und Weise, wie diese ermittelt, gemessen, gesteuert und überwacht werden sollten, sowie der Art und Weise, wie Kreditinstitute konkrete Pläne zur Bewältigung und zum internen Stresstest der Widerstandsfähigkeit und der langfristigen negativen Auswirkungen der ESG-Risiken aufstellen sollten.

Die EBA wird zudem befugt, Leitlinien für die einheitliche Einbeziehung von ESG-Risiken in den SREP zu erlassen. So soll die EBA in die Lage versetzt werden, gemeinsam mit den anderen ESAs kohärente Standards für Methoden zur Durchführung von Stresstests für ESG-Risiken zu entwickeln, wobei umweltbezogenen Risiken Vorrang eingeräumt wird. In diesem Zusammenhang hat die EZB in der ersten Jahreshälfte 2022 erstmalig mit den von ihr beaufsichtigten bedeutenden Instituten (SIs) einen Stresstest zum Klimarisiko durchgeführt. Dieser stellt für Aufsichtsbehörden und Institute eine „gemeinsame Lernübung“ dar. In Art. 104 CRD wird eine konkrete Aufsichtsbefugnis zur Behandlung von ESG-Risiken hinzugefügt.

### Bankdienstleistungen in der EU durch Unternehmen aus Drittstaaten

Mit den Zielen einer flächendeckenden Regulierung und Überwachung sowie der Sicherstellung der Finanzstabilität in der EU wird für die Erbringung von Bankdienst-



leistungen durch Unternehmen aus Drittstaaten eine physische Präsenz (Zweigstelle oder juristische Person) gefordert. Dafür muss eine Zulassung beantragt werden. Gleichzeitig sollen entsprechende Bestimmungen über die Zulassung, um die aufsichtsrechtlichen Mindestanforderungen (Mindestkapitalausstattung, Liquiditätsanforderung, internen Governance- und Risikomanagementanforderungen), Berichtsanforderungen und die Beaufsichtigung ergänzt werden.

#### Überarbeitung der Sanktionsregelung

Die Mitgliedstaaten sollen verpflichtet werden, Verwaltungsanktionen, Zwangsgelder und andere verwaltungsrechtliche Maßnahmen bei Verstößen gegen die nationalen Vorschriften zur Umsetzung der CRD und der CRR vorzusehen. Darüber hinaus werden Verfahrensgarantien für die wirksame Anwendung von Sanktionen eingeführt, insbesondere für den Fall, dass verwaltungsrechtliche und strafrechtliche Sanktionen für ein und denselben Verstoß doppelt verhängt werden. Zu diesem Zweck sollen die Mitgliedstaaten verpflichtet werden, Regeln für die Zusammenarbeit zwischen den zuständigen Behörden und den Justizbehörden im Falle einer Verdoppelung der straf- und verwaltungsrechtlichen Verfahren und Sanktionen für denselben Verstoß festzulegen.

#### Überprüfung der Zusammensetzung der Anforderungen der Säule 2 (P2R)

Die EU-Kommission verweist im Übrigen darauf, dass es zwar im Ermessen der Aufsichtsbehörden liege, von Fall zu Fall zu entscheiden, die Kapitalanforderungen der Säule 2 mit einem höheren Anteil an Kernkapital oder CET-1-Kapital zu erfüllen. Grundsätzlich habe eine erste Überprüfung allerdings bestätigt, dass eine einheitliche Standardzusammensetzung von Mindestkapitalanforderungen (Säule 1) und zusätzlichen Kapitalanforderungen (Säule 2) sinnvoll ist.

#### Aufsichtliches Benchmarking von Ansätzen zur Berechnung der Eigenmittelanforderungen

Künftig sollen Institute, die den Standardansatz für das Kreditrisiko verwenden, ebenfalls in den Anwendungsbereich des aufsichtlichen Benchmarking einbezogen werden, wobei der Proportionalitätsgrundsatz zu berücksichtigen sei. Des Weiteren wird die Möglichkeit geschaffen, die Häufigkeit der Benchmarking Exercise von jährlich auf einen zweijährigen Modus zu reduzieren, um der Tatsache

Rechnung zu tragen, dass nach einer bestimmten Anzahl von Übungen eine geringere Häufigkeit ausreichen dürfte, um die Ergebnisse der Ansätze der Institutionen zu überwachen. Dies wird auch den Verwaltungsaufwand für die Institute, die die Benchmarking-Ansätze verwenden, reduzieren.

#### BEWERTUNG

Der Vorschlag der EU-Kommission ist erkennbar von der Absicht geprägt, die negativen Auswirkungen des Output-Floors auf die Kapitalanforderungen der Modellbanken zu begrenzen. Wir begrüßen ausdrücklich die vorgeschlagenen Übergangsregelungen für den Output-Floor so wie in Bezug auf die Anrechnungsfaktoren von jederzeit kündbaren Kreditlinien und Beteiligungspartitionen.

Kritisch sehen wir vor allem, die Streichung der Möglichkeit, bestimmte Forderungen, die im Standardansatz mit einem Risikogewicht von 0% angerechnet werden können, dauerhaft aus dem IRBA ausnehmen zu können. Hiermit dürften erhebliche negative Auswirkungen für die Refinanzierung von Instituten desselben institutsbezogenen Sicherungssystems sowie von Ländern und Gemeinden verbunden sein.

Die Abschaffung des Sitzlandprinzips für Forderungen an nicht extern geratete Banken hätte erhebliche negative Auswirkungen auf das Durchleitungsgeschäft der Förderbanken. Hier müssen Lösungen gefunden werden, die sicherstellen, dass die im Rahmen des Fördergeschäfts als Sicherheiten an die Förderbanken abgetretene Forderungen auch im Standardansatz risikomindernd berücksichtigt werden können.

Die Vorgaben zur Durchführung von Ex-ante-Eignungsbewertungsverfahren für die Mitglieder des Leitungsorgans wären für Institute nicht umsetzbar, die aufgrund nationaler Regelungen keinen Einfluss auf die Besetzung ihres Verwaltungs- oder Aufsichtsorgans haben. Wir setzen uns für die stärkere Berücksichtigung der innerhalb der EU bestehenden unterschiedlichen Bankenstrukturen ein.





Im Rahmen der Bankdienstleistungen in der EU durch Unternehmen aus Drittstaaten erachten wir den Vorschlag, bereits zugelassene Zweigstellen erneut zuzulassen, als unverhältnismäßig bzw. würde dieser zu unnötigen Kosten und Verwaltungsaufwand sowohl für die Bank als auch für die Aufsichtsbehörde führen. Daher sollte die zuständige Aufsichtsbehörde die Möglichkeit haben, auf die Anforderungen zu verzichten, wenn das Unternehmen die Tätigkeiten weiterhin ausübt und bereits gemäß den entsprechenden CRD-Vorgaben zugelassen ist.

Einzelne Offenlegungspflichten gehen über die Meldevorgaben hinaus bzw. greifen den Regelungen der Säulen 1 und 2 vor. Zum Teil werden Angaben gefordert, die bereits Bestandteil anderer Berichte sind, eine Reduzierung des Berichtsumfanges durch Verweise bleibt jedoch weiterhin nicht zulässig. Die Anforderungen an die Digitalisierung der Offenlegung sollten zudem konsistent mit den künftigen Regelungen zum Europäischen Einheitlichen Zugangspunkt (ESAP) entwickelt werden.

## 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 (grundsätzliche 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 im Jahr 2018 eingeführten Regeln zu marktinfrastrukturellen Aspekten sollen den Handel so weit wie möglich an geregelte Plattformen bringen. Es wurde eine Handelsplatzpflicht 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 Vor- sowie Nachhandelstransparenzregelungen für Nichteigenkapitalfinanzinstrumente wie Anleihen und Derivate eingeführt. Das Meldewesen gemäß Art. 26 MiFIR wurde EU-weit vereinheitlicht und umfassend ausgebaut.



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 Wei-

terentwicklung 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 seit 2018 Anwendung finden.

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 redlich und professionell im bestmöglichen Interesse ihrer Kunden handeln, dabei müssen alle Informationen, einschließlich solcher des Marketings, redlich, eindeutig 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 Ausführungsgeschäfte auch ohne Einholung der sonst notwendigen umfassenden 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 (Product Governance Prozess, der sowohl vom ProduktHersteller als auch vom Vertrieb einzurichten und durchzuführen ist) gibt es explizite Vorgaben. Diese beinhalten das Erfordernis, einen 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. Bündelungspraktiken 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. Erweitert wurden die rechtlichen Vorgaben der MiFID I zur Ausführung von Kundenaufträgen 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 veröffentlichen, an denen Kundenaufträge ausgeführt wurden.

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).

Als Marktinfrastrukturen im Bereich des Handels gibt es geregelte 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

**B**

regelt MiFIR die systematische Internalisierung, d. h. die systematische Ausführung von Kundenorders gegen den eigenen Bestand, ohne über einen geregelten Markt zu gehen. Die systematische Internalisierung ist insbesondere mit weitreichenden Vorhandelstransparenzvorschriften verbunden; so 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 eigenkapitalähnliche 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 nationalen Behörden zu melden. Dies dient der Erhaltung der Marktintegrität und insbesondere 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.

Im Hinblick auf Warenderivate können Aufsichtsbehörden 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.

Zuständige Behörden können Produkte, Praktiken und Dienstleistungen in Abstimmung mit ESMA verbieten,

wovon in den meisten Mitgliedstaaten hinsichtlich des Vertriebs von Differenzkontrakten mit Nachschusspflicht sowie von binären Optionen an Privatkunden Gebrauch gemacht wurde. ESMA kann ein solches Produktverbot EU-weit vorübergehend erlassen.

Durch COVID-19 bedingter „Quick fix“

Vom 17. Februar bis zum 18. Mai 2020 konsultierte die Kommission die Überarbeitung des MiFID II/MiFIR-Rechtsrahmens. Die geplante Überarbeitung musste jedoch wegen der COVID-19-Pandemie verschoben werden. Stattdessen veröffentlichte die Kommission am 24. Juli 2020 zur Abmilderung der Folgen der Pandemie kurzfristig einen Änderungsvorschlag für bestimmte Aspekte der MiFID II (sog. Quick Fix). Am 26. Februar 2021 wurde die Änderungsrichtlinie im Amtsblatt der EU veröffentlicht, die bis zum 28. November 2021 in den Mitgliedstaaten umgesetzt werden musste und ab 28. Februar 2022 anwendbar ist.

Der Quick Fix vereinfacht Geschäfte mit geeigneten Gegenparteien und, in etwas geringerem Umfang, mit professionellen Kunden im Hinblick auf die Informations- und Berichtspflichten. Anleihen mit sog. Make-whole-Klauseln, sowie alle Finanzinstrumente, die an geeignete Gegenparteien vertrieben werden, werden von den Vorgaben zur Product Governance ausgenommen. Ausführungsplätze werden von der Pflicht zur Erstellung von Quartalsberichten zur bestmöglichen Auftragsausführung zeitweise befreit. Dies gilt jedoch nicht für die jährlichen Berichte der Wertpapierfirmen über Ausführungsqualität und TOP-5 Ausführungsplätze. Dokumente können Kunden künftig ausschließlich in elektronischem Format zur Verfügung gestellt werden. Retailkunden haben die Möglichkeit, sich trotzdem für die papierbasierte Informationsbereitstellung zu entscheiden. Bei Transaktionen im Rahmen einer Fernkommunikation können die ex-ante Kosteninformationen künftig den Kunden auch nach Abschluss der Transaktion unverzüglich übermittelt werden, sofern sie darauf hingewiesen werden und damit einverstanden sind. Alternativ kann die Transaktion auf Wunsch der Kunden ausgesetzt werden. Für das Research sind Erleichterungen vorgesehen, wenn es sich u. a. auf Emittenten mit einer Marktkapitalisierung von bis zu 1 Mrd. Euro bezieht. Zahlungen für Ausführungs- und Analysedienstleistungen können unter bestimmten Umständen auch wieder gebündelt werden.

Ausblick

Der Gesetzgebungsvorschlag zur Überarbeitung der MiFIR wurde im November 2021 veröffentlicht und befindet sich derzeit im Gesetzgebungsverfahren ([siehe eigenes Kapitel](#)). Die Veröffentlichung des Vorschlags zur Überarbeitung der MiFID II ist für Anfang 2023 vorgesehen. Hintergrund für die Verzögerung ist, dass die Europäische Kommission zunächst ihre Retail Investment Strategie unter der Kapitalmarktunion voranbringen möchte, die einige Anlegerschutzbereiche ebenfalls adressiert.

Level 2 und 3

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. In diesem Zusammenhang bedeutsam ist die Annahme von zwei delegierten Rechtsakten (C(2021) 2612 und 2616) durch die Kommission am 21. April 2021 (die Rechtsakte wurden am [2. August 2021 im Amtsblatt der EU](#) veröffentlicht), durch die Nachhaltigkeitsfaktoren Gegenstand der Zielmarktbestimmung im Rahmen der Produktherstellung werden und Nachhaltigkeitspräferenzen des Kunden bei Anlageberatung und Vermögensverwaltung abgefragt und berücksichtigt werden müssen. Die Nachhaltigkeit qualifiziert sich nach der Offenlegungsverordnung bzw. der Taxonomie-Verordnung ([siehe Kapitel K](#)). Die delegierten Rechtsakte sind ab 2. August (Anlageberatung/Vermögensverwaltung) bzw. 22. November 2022 (Product Governance) anwendbar.

## 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.



# B

So wurde beispielsweise das zunächst in Deutschland eingeführte Beratungsprotokoll durch die Geeignetheitserklärung ersetzt.

Zudem müssen Banken sowohl bei Herstellung als auch Vertrieb ein umfassendes Product Governance Verfahren einrichten und in diesem Zusammenhang einen Zielmarkt bestimmen. Zudem werden sie 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 führte zu hohem administrativem Aufwand bei den Banken. Hier gab es erste richtige und wichtige Vereinfachungen durch den MiFID Quick Fix, die zu einer Entbürokratisierung im Geschäft mit geeigneten Gegenparteien und etwas abgeschwächt auch mit professionellen Kunden führen. Diesen Kurs sollte der MiFID-Review fortsetzen und beispielsweise weitere Erleichterungen im Product Governance Prozess vorsehen.

Die Standardisierung der Informationspflichten im Bereich der Best-Execution-Vorgaben 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 vorenthalten, wenn es diese (überflüssige) Quelle nicht mehr gäbe. Im Rahmen des MiFID Quick-Fix wurden zumindest die Veröffentlichungspflichten der Handelsplätze ausgesetzt. Zudem sollen die Vorschriften zu den Berichten der Handelsplätze als auch der Wertpapierfirmen überprüft werden.

Grundsätzlich bleibt festzuhalten, dass die MiFID II das Wertpapiergeschäft komplex und detailliert regelt. Die Regulierungsaufwendungen von Banken sind gegenüber der MiFID I wesentlich gestiegen. Im Zuge der Überarbeitung der MiFID II sollten daher weitere Er-

leichterungen in Erwägung gezogen werden, um für Kunden den Zugang zu kapitalmarktbasierten Finanzinstrumenten zu verbessern und somit die Wertpapierkultur zu stärken.

Im Bereich der Marktinfrastruktur diene die Erweiterung der Transparenzvorschriften durch Ausdehnung des Anwendungsbereichs der systematischen Internalisierung sowie die Einrichtung der OTF dazu, Handelsaktivitäten auf regulierte Ausführungsplätze 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. Im Bereich der Derivate ist eine Gleichstellung von Handelsplatz und systematischer Internalisierung noch weniger sinnvoll. Derivate sind in der Regel maßgeschneiderte Hedge-Produkte und anders als bei z.B. Aktien bestimmt sich die Liquidität nicht durch ein besonders hohes Angebot und Nachfrage, sondern der individuellen Situation des systematischen Internalisierers entsprechende Produkte anzubieten. Die Vorhandelstransparenzpflichten für systematische Internalisierer sollten daher im anstehenden Review der MiFIR gestrichen oder zumindest grundlegend überarbeitet werden.

Soweit über delegierte Rechtsakte die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsfaktoren in die Erstellung des Zielmarktkonzepts und in die Anlageberatung und Vermögensverwaltung einbezogen wird, stellen wir fest, dass hier sehr komplexe und keine einheitlichen Anforderungen getroffen werden, die über die Offenlegungsverordnung (SFDR) hinausgehen. Wünschenswert wäre eine homogene Rechtsetzung, die auch für den Anleger nachvollziehbar ist.

## 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 umfassender 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.





#### Ausblick

Um Unternehmen den Zugang zu EU-Kapitalmärkten zu erleichtern, sollen einzelne Vorschriften der MAR in Bezug auf Insider-Informationen, Manager-Transaktionen, das Vorhalten von Insider-Listen durch Emittenten, Marktsondierungen, Sanktionen und Liquiditätsverträge durch den Listing Act geändert werden. Die Kommission konsultierte diesbezüglich zwischen November 2021 und Februar 2022. Der Vorschlag für den Listing Act ist derzeit für Dezember 2022 angekündigt.

#### Level 2 und 3

MAR und CSMAD werden ergänzt durch delegierte Gesetzgebung sowie Leitlinien und Q&A der ESMA.

#### 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. Wichtig ist auch die Einhaltung eines Level-Playing-Fields.

## **B** 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

Delegierte Verordnung  
zur Anpassung des  
Meldeschwelwerts  
vom 27. September 2021

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 untätiger Leerverkäufe festgeschrieben. Im Falle öffentlicher Schuldtitel halten die Gesetzgeber in den Erwägungsgründen ausdrücklich fest, dass durch das Abstellen auf eine „begründete Erwartung“ untätige Leerverkäufe gleichfalls möglich bleiben sollen. Der ursprüngliche Kommissionsvorschlag hatte untätige Leerverkäufe noch ausgeschlossen. Eine Kennzeichnungs-

pflicht 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.

Am 16. März 2020 hat ESMA 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 % oder unterschreitet. Damit sollten die zuständigen nationalen Behörden und die ESMA angesichts der durch COVID-19 verursachten, außergewöhnlichen Entwicklungen auf den Finanzmär-

ten 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.

Am 13. Mai 2021 empfahl ESMA der Kommission, den Meldeschwellenwert von 0,1% für Netto-Leerverkaufspositionen in Aktien eines Unternehmens dauerhaft beizubehalten ([ESMA70-156-4262](#)). Zwischen dem 15. Juli und 12. August 2021 konsultierte die Kommission daraufhin eine Delegierte Verordnung, die die Leerverkaufsverordnung entsprechend anpassen soll ([Ares\(2021\)4579295](#)). Die Anpassung erfolgte mit Veröffentlichung der [Delegierten Verordnung \(EU\) 2022/27](#) im Amtsblatt der EU am 11. Januar 2022.

#### Ausblick

Vom 21. September bis 19. November 2021 konsultierte ESMA mögliche Änderungen an der Leerverkaufs-Verordnung ([ESMA70-156-3914](#)) und übersandte der Kommission ihre Empfehlungen an 22. März 2022 ([ESMA70-448-10](#)). Inhaltlich befasst sich ESMA u.a. mit den Auswirkungen von lang- und kurzfristigen Verboten, Notfallbefugnissen für ESMA, sowie der Berechnung und Transparenz von Netto-Leerverkaufspositionen. Derzeit ist kein Datum für die Überarbeitung der Leerverkaufs-Verordnung durch die Kommission bekannt.

#### Level 2 und 3

Die Leerverkaufsverordnung wird durch delegierte Gesetzgebung, Leitlinien und Q&A sowie Übersichten zu Markt-machern oder Verwaltungsmaßnahmen der ESMA 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 % abzusenkten, haben gezeigt, 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.

## B 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 Prospektrichtlinie 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 Prospektrichtlinie 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.

**Level 2 und 3:** Die Prospektverordnung wird durch eine Reihe delegierter Rechtsakte und technischer Regulierungsstandards sowie Leitlinien und Q&A der ESMA ergänzt. Der Umsetzungsaufwand der Prospektverordnung hängt in weiten Teilen von dieser recht umfangreichen delegierten Gesetzgebung ab.

**Durch COVID-19 bedingter „Quick fix“**

Am 24. Juli 2020 veröffentlichte die Kommission als Maßnahme zur Erleichterung der Auswirkungen der

COVID-19-Pandemie auf den Kapitalmarkt einen als „Quick Fix“ bezeichneten Vorschlag für zielgerichtete Anpassungen der Prospektverordnung, allen voran die Einführung eines „EU-Wiederaufbaupropekts“, der für Emittenten bestimmter Produkte erleichterte Informationspflichten und einen geringeren Prospektumfang vorsieht ([COM\(2020\) 281](#)). Der „Quick Fix“ wurde am 26. Februar 2021 im Amtsblatt der EU veröffentlicht.

Am 09./10. Dezember 2020 einigten sich die Co-Gesetzgeber im Rahmen der Trilogverhandlungen auf einen Kompromiss, welcher festlegt:

- Anhebung des Schwellenwerts der Prospektpflicht bei Daueremissionen von 75 Mio. auf 150 Mio. Euro
- Regelungen für ein erleichtertes Prospektregime („EU-Wiederaufbauprospekt“)
- Beschränkung der Nachtragspflichten auf die initiale Zeichnungsphase, die Kontaktierungspflicht des Finanzintermediärs wird gegenüber seinem Kunden auf den Arbeitstag nach der Veröffentlichung des Nachtrags verlängert, die Kontaktierungspflicht besteht nur gegenüber den Anlegern, denen ein Widerrufsrecht zusteht.

Der Kompromiss sieht vor, die Erleichterungen zeitlich befristet bis zum 31. Dezember 2022 einzuführen, um den Pandemiebezug klar herauszustellen. Allerdings wird die Kommission dem Parlament und dem Rat bis zum 21. Juli 2022 eine Analyse vorlegen, ob die Erleichterungen dauerhaft umgesetzt werden sollten.

#### Bevorstehender Review der Prospektverordnung

Fünf Jahre nach der grundlegenden Neuordnung des Wertpapierprospektrechts soll die Prospektverordnung auf den Prüfstand gestellt werden. Zu diesem Zweck startete die Europäische Kommission im November 2021 eine erste Konsultation im Rahmen des Listing Acts. Diese umfasste eine Reihe von Fragen zum Prospektregime. Thematisiert wurden u. a.: die Kosten der Prospekterstellung, die Prospektausnahmen, der Standard- und der Wachstumsprospekt, das Format und die Sprache, das Haftungsregime, das Prüf- und Billigungsverfahren, das einheitlichen Registrierungsformular und die Nachtragspflichten. Auf der Grundlage der Ergebnisse dieser Konsultation sollen Vorschläge zur Anpassung des Prospektregimes unterbreitet werden.

#### 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. Insgesamt hat sich das Prospektregime seit dem Inkrafttreten der Prospektverordnung sich gut bewährt.

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 im Rahmen des COVID-19 Recovery Package eingeführten Erleichterungen bei den Nachtragspflichten sind insgesamt positiv zu bewerten. Diese werden dahingehend angepasst, dass die Anleger nicht taggleich, sondern erst am Arbeitstag nach Veröffentlichung des Nachtrags durch die Emittenten zu informieren sind. Zu begrüßen ist auch, dass die Informationspflicht sich auf die initiale Zeichnungsphase und das Beratungsgeschäft beschränkt. Durch den bevorstehenden regulären Review der Prospekt-



verordnung sollten die eingeführten Erleichterungen über die Erholungsphase nach der Pandemie hinaus verlängert bzw. entfristet werden. Außerdem sollte die Kontaktierung der Kunden durch die Finanzintermediäre auf elektronischem Wege ausreichend sein. Reformbedarf stellen wir auch hinsichtlich der hohen Anforderungen an das einheitliche Registrierungsformular (URD) fest. Um seine Attraktivität zu erhöhen, könnte auf das Billigungserfordernis verzichtet werden. Ein weiteres Petitum betrifft die Ausnahmen von der Prospektspflicht: Ein Angebot ausschließlich an den bestehenden Aktionärskreis sollte nicht prospektpflichtig sein.

## B 5. Rechtsrahmen für gedeckte Schuldverschreibungen

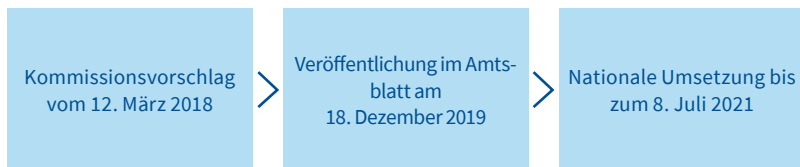
[Richtlinie \(EU\) 2019/2162 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2019 über die Emission gedeckter Schuldverschreibungen und die öffentliche Aufsicht über gedeckte Schuldverschreibungen](#)

[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, erschweringliche Hypothekendarlehen für Verbraucher und Unternehmen auszureichen und den Anlegern sichere Alternativenanlagen 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. Traditionell werden sie von Kreditinstituten begeben. Die Richtlinie gestattet es in Fortsetzung dieser Tradition nur Kreditinstituten, gedeckte Schuldverschreibungen zu 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:

- Strukturelle Merkmale gedeckter Schuldverschreibungen;
- 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 Schuldverschreibungen 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.

Die nationale Umsetzung der Richtlinie erfolgte mit der Verabschiedung des sog. CBD-Umsetzungsgesetzes (PfandBG-Novelle 2021) vom 12. Mai 2021 (BGBl. I S. 1063).



# B

## BEWERTUNG

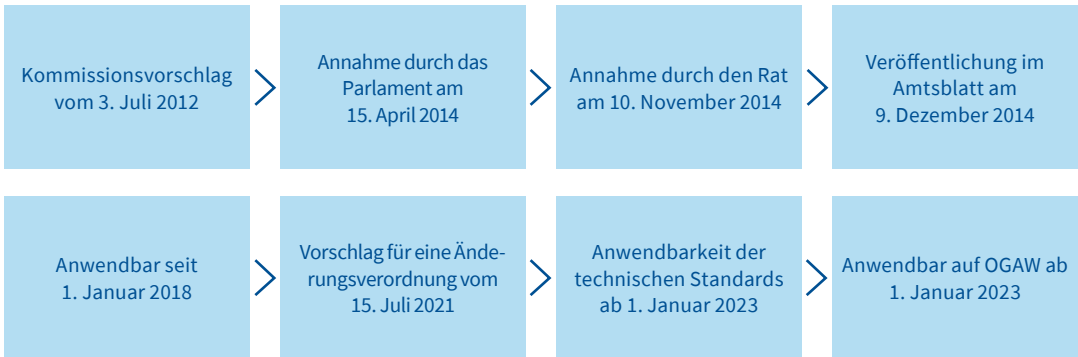
Die Richtlinie wird gemeinhin als prinzipienbasiert ausgestaltet angesehen und gewährleistet auf diese Weise ausreichende Spielräume für Traditionen und Besonderheiten der einzelnen nationalen Covered-Bonds-Regime. Gut funktionierende Covered-Bonds-Märkte werden somit nicht beeinträchtigt und können 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.

## 6. 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 (Performance-Szenarien) hinzukommen oder zur ökologischen oder sozialen Zielsetzung.

**Haftung:** Der Produkthanbieter 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.

Der allgemeine Rechtsrahmen für das BIB in VO (EU) Nr. 1286/2014 wird ergänzt durch die [Delegierte Verordnung \(EU\) 2017/653](#), welche die von den Europäischen Aufsichtsbehörden (ESAs) entworfenen technischen Regulierungsstandards (RTS) enthält mit detaillierten Vorgaben zum Inhalt des BIB. Die Ausarbeitung der RTS war langwierig und kontrovers, die Anwendung (bspw. bei den Performance-Szenarien) ist kompliziert. Die ESAs haben vor dem Hintergrund der in der Praxis identifizier-

ten Probleme bei der Anwendung der PRIIPs-Verordnung im Oktober 2019 eine Konsultation zur Überprüfung der RTS veröffentlicht. Der Abschlussbericht und die Änderungsvorschläge der ESAs wurden schließlich nach längeren Diskussionen und unterschiedlichen Sichtweisen innerhalb der drei ESAs am 3. Februar 2021 an die Kommission geschickt. Die Annahme durch die Kommission erfolgte am 7. September 2021. In einem Brief vom 18. Mai 2021 an Parlament und Rat (Ares(2021)2298449) kündigte sie an, dass die geänderten RTS ab 1. Juli 2022 zur Anwendung kommen sollen. Die entsprechende [Delegierte Änderungsverordnung \(EU\) 2021/2268](#) wurde am 20. Dezember 2021 im Amtsblatt veröffentlicht. Das Datum wurde anschließend ein weiteres Mal auf den 1. Januar 2023 verschoben (siehe C(2022) 1541 sowie [DVO \(EU\) 2022/975](#)), um Gleichlauf mit der Anwendbarkeit auf OGAW zu schaffen.

Für OGAW gibt es (mehrfach verlängerte) Übergangsvorschriften aufgrund bislang geltender eigener Regeln, die aber nunmehr zum Ende des Jahres 2022 auslaufen. Die Festsetzung des Auslaufdatums 31. Dezember 2022 erfolgte durch [Verordnung \(EU\) 2021/2259](#) zur Änderung der PRIIPs-VO. Die notwendige Anpassung der [DVO \(EU\) 2017/653](#) erfolgte durch [DVO \(EU\) 2022/975](#). Im Hinblick auf andere Informationspflichten (Prospektrecht, Solvency II) besteht vorerst Parallelität und Kohärenz. Bei dem BIB handelt es sich um ein eigenständiges Dokument.

**Ausblick:** Der lang erwartete umfassende Review der PRIIPs-VO wurde mit einigen Konsultationen u.a. im Zusammenhang mit der geplanten Retail Investment Strategie angestoßen. Am 2. Mai 2022 haben die ESAs ihren Technical Advice an die EU-Kommission mit Vorschlägen u.a. zur Harmonisierung der Kosten nach PRIIPs-VO und MiFID veröffentlicht ([JC 2022 20](#)). Das BIB soll nach Willen der ESAs an das digitale Zeitalter angepasst werden und Anlegern in einem einfacheren und nutzerfreundlicheren Format dargestellt werden. Ferner wird vorgeschlagen, den Anwendungsbereich der PRIIPs-Verordnung nicht zu erweitern, sondern zu präzisieren.



#### BEWERTUNG

Die Einführung von Basisinformationsblättern sind aus Sicht des Anlegerschutzes nachvollziehbar. Allerdings ist die Regulierungsdichte in der PRIIPs-VO zu groß, die Vorgaben sind strikt einzuhalten, was oft nicht praxisgerechte Ergebnisse hervorruft. Einige Angaben – wie die Performanceszenarien – können nicht immer sinnvoll befüllt werden und führten teilweise zu abwegigen Zahlen, die kein Kleinanleger mehr nachvollziehen konnte. Als Konsequenz haben die ESAs selbst die Verwendung eines Warnhinweises für die Performance-Szenarien vorgeschlagen, was vor dem Hintergrund der regulatorisch strikt vorgegebenen Methodologie schon exemplarisch dafür ist, dass die PRIIPs-Verordnung grundlegend überarbeitet werden muss. Auch ist der Bereich der erfassten Produkte alles andere als klar. Die Europäische Kommission hat es bislang unterlassen, zum Anwendungsbe- reich klare Vorgaben zu machen. Diese Aspekte sollen nun im Rahmen eines umfassenden Reviews der PRIIPs-Verordnung angegangen werden. ie zwischenzeitlich überarbeiteten RTS (Level 2) werden nur punktuell zu Verbesserungen führen, zumal die neuen RTS-Vorschläge die Vergleichbarkeit zwischen den einzelnen Produktklassen wohl weiter verschlechtern wird. Zudem haben die ESAs 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. Erfreulicherweise wurde der umfassende PRIIPs-Review inzwischen angestoßen, in dem viele der skizzierten Probleme angegangen werden sollen. Bei aller Zuversicht wird sich das BIB wohl nicht in allen Aspekten verbessern und praxisgerechter ausgestalten lassen, dazu von Seiten der Regulatoren wohl an den der PRIIPs-VO zugrundeliegenden Berechnungsmethoden weiter festgehalten werden soll.

## B 7. 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. Die Erstellung der Berichte in XHTML könnte durch das CSRD-Vorhaben (siehe Kapitel K), das auch die Transparenzrichtlinie verändern soll, auf alle Unternehmen ausgeweitet werden, die zur Nachhaltigkeitsberichterstattung verpflichtet sind. Nachhaltigkeitsinformationen könnten dabei auch der iXBRL-Auszeichnung unterliegen. Eine Prüfung der ESEF-Berichte ist nicht explizit geregelt. Die Europäische Kommission geht von einer Prüfungspflicht aus. Als Folge der COVID-19-Pandemie wurde Mitgliedstaaten die Möglichkeit eingeräumt, das Erstanwendungsdatum auf den 1. Januar 2021 festzulegen. Einige Mitgliedstaaten, darunter Deutschland, haben davon allerdings keinen Gebrauch gemacht.

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 zu laufenden Informationen um. 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.



## B

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

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.

## BEWERTUNG

Die Einführung von ESEF-Vorschriften erfolgte mit Verzögerungen und ohne Berücksichtigung der Prüfungskosten im Rahmen der Auswirkungsstudie. Die Einwände vieler Stakeholder gegen die voreilige Formatfestlegung blieben unberücksichtigt. Die Verortung der Anforderungen in der Transparenzrichtlinie spricht für die Einstufung von ESEF als ein Offenlegungs- und nicht als Aufstellungsformat. Die Vorgaben lehnen sich nicht unbedingt an die üblichen Abschlussstrukturen der Kreditinstitute an; eine Vielzahl an individuellen Taxonomie-Erweiterungen ist daher notwendig. Neben dem Erstimplementierungsaufwand sind Institute außerdem mit jährlichen Kosten für die laufende Erstellung der ESEF-Berichte und die Taxonomie- und Mapping-Anpassungen konfrontiert. Weitere Anpassungen und damit verbundene Kosten könnten mit der Überarbeitung der Vorgaben für die Nachhaltigkeitsberichterstattung einhergehen; die aktuellen Entwicklungen in der Standardsetzung für die CSRD lassen auf signifikante Erweiterungen des ESEF-Anwendungsbereichs und -Berichtsumfanges schließen.

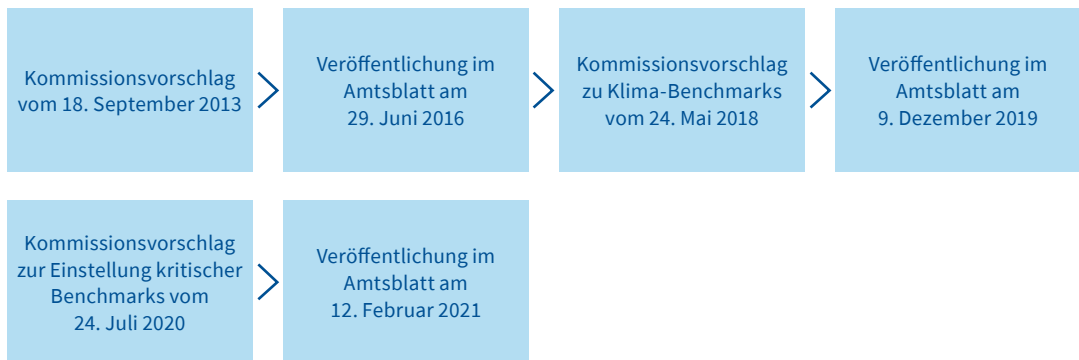


## 8. Benchmarks-Verordnung

[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 auf den Klimawandel bezogene Benchmarks in den Anwendungsbereich der VO. Seit 2021 hat die Europäische Kommission die Befugnis, für kritische Benchmarks, die eingestellt werden sollen, Ersatzreferenzwerte zu bestimmen.



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.

**B**

Der Anwendungsbereich der Verordnung ist weit gefasst, wobei jedoch als kritisch erachtete Benchmarks strengere Regeln unterworfen werden sollen. Dazu gehört auch, 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 die [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-Bewertung 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 2023 bereits auf diesen Referenzwert in der EU Bezug nehmen oder die vor dem 31. Dezember 2023 einen Bezug auf einen solchen Referenzwert hinzufügen. Diese Frist kann von der Europäischen Kommission durch delegierten Rechtsakt einmalig bis zum 31. Dezember 2025 verlängert werden. Um festzustellen, welche potentiellen Verbesserungen der Benchmarkverordnung in Bezug auf Drittstaaten-Referenzwerte möglich sind und welche Auswirkungen für Marktteilnehmer entstehen, wenn die Regelungen zur Verwendung von Drittstaaten-Referenzwerten zum 31. Dezember 2023 auslaufen, hat die Europäische Kommission am 20. Mai 2022 eine Konsultation gestartet, die bis zum 12. August lief.

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 [Änderungsverordnung \(EU\) 2021/168](#) wurde am 12. Februar 2021 im Amtsblatt veröffentlicht. Die Kommission hat durch sie die Befugnis erhalten, für kritische Benchmarks, deren Erstellung eingestellt wird, Referenzwerte zu bestimmen. Im August 2021 konsultierte die Kommission Durchführungsverordnungen für die Ersetzung des CHF LIBOR durch den aufgezinsten SARON (Swiss Average Rate Overnight) sowie des EONIA durch die Euro short-term rate (€STR). Am 22. Oktober 2021 wurden die Durchführungsverordnungen der Kommission zur Ersetzung des CHF LIBOR ([CIR \(EU\) 2021/1847](#)) sowie des EONIA ([CIR \(EU\) 2021/1848](#)) im Amtsblatt der EU veröffentlicht. Ende 2021 hat die Europäische Kommission Konsultationen zur gesetzlichen Ersetzung von GBP LIBOR und JPY LIBOR angekündigt,

die allerdings bislang noch nicht eingeleitet wurden.

In einer gemeinsamen Stellungnahme hatten die Kommission, EZB, EBA und ESMA am 24. Juni 2021 Marktteilnehmer aufgefordert, eigeninitiativ vertragliche Lösungen zu suchen und sich nicht auf aufsichtliches Tätigwerden zu verlassen.

#### Level 2 und 3

Die Benchmarks-VO wird durch delegierte Gesetzgebung der Kommission sowie Leitlinien und Q&A der ESMA 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 endenden Übergangsfrist für die Nutzung kritischer Benchmarks sind die Schwierigkeiten bei der Umstellung auf neue, den regulatorischen Anforderungen genügende Benchmarks beachtlich. Wir begrüßen daher die Initiative der EZB, eine eigene Overnight-Rate (€STR) als Ersatz für den EONIA zur Verfügung zu stellen. Dies gilt ebenso für die Ermächtigung der EU-Kommission, für auslaufende Benchmarks eine gesetzliche Ersetzung durchzuführen. Auch wenn Marktteilnehmer in jedem Falle Lösungen suchen, um Verträge und Finanzinstrumente, die auf auslaufende Benchmarks Bezug nehmen, auf aktuelle Referenzwerte umzustellen, wird es voraussichtlich einen gewissen Teil an Verträgen und Finanzinstrumenten geben, bei dem eine vertragliche Umstellung nicht möglich ist. Für diesen Anteil bleibt eine gesetzliche Ersetzung wichtig, um Rechtsunsicherheiten zu vermeiden. Daher wäre eine baldige, amtliche Verlautbarung zur gesetzlichen Ersetzung von GBP LIBOR und JPY LIBOR zu begrüßen.

## 9. 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 Registrierungspflicht 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 Bewer-

tungen 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 kompakter 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

### Ausblick

Von April bis Juni 2022 veröffentlichte die Kommission eine Folgenabschätzung und konsultierte zum Markt für ESG-Ratinganbieter, wobei sie auch die Berücksichtigung von ESG-Aspekten in Bonitätsbewertungen abfragte. Mit Gesetzgebungsvorschlägen ist nicht vor dem ersten Halbjahr 2023 zu rechnen.

### Level 2 und 3

Die Verordnung wird ergänzt durch delegierte Gesetzgebung und ESMA-Leitlinien. Von Relevanz sind hier vor allem die Leitlinien der ESMA zum Anwendungsbereich der CRA-VO ([ESMA80-196-6345](#)), durch welche letztendlich ESMA diesen Anwendungsbereich definiert. Die Leitlinien wurden zuletzt im Juli 2022 aktualisiert.

## BEWERTUNG

Das ursprüngliche Vorhaben, den Aktivitäten von Ratingagenturen einen Rechtsrahmen zu setzen, um Transparenz und Marktstabilität zu stärken, ist auch weiterhin zu begrüßen. Auf die Oligopolstellung der drei großen Ratingagenturen hat die Verordnung letztlich keinen Einfluss gehabt, im Gegenteil ist deren Marktmacht eher gestärkt worden. In diesem Sinne sollte beachtet werden, dass nicht jede Einschätzung oder Prüfung der Kreditwürdigkeit einer Unternehmung oder Finanzdienstleistung in den Anwendungsbereich der CRA-VO gezogen wird, insbesondere, wenn solche bereits umfassend reguliert sind.

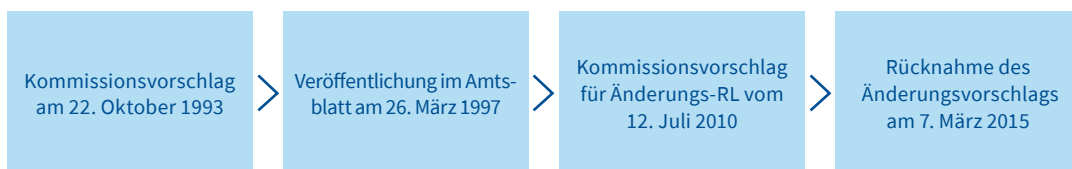
Eine Regulierung von ESG-Ratinganbietern wäre wünschenswert, um die Markttransparenz und die Vergleichbarkeit von ESG-Ratings zu verbessern.

## 10. 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 Mitgliedstaaten 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

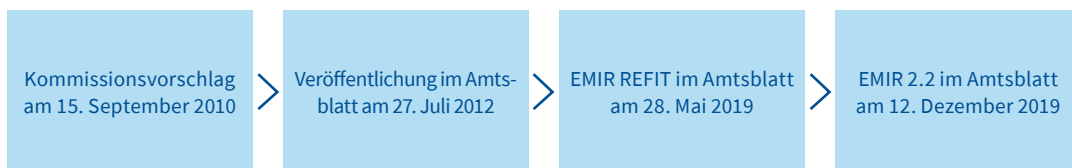
Für eine Ausweitung der Vorgaben aus der Richtlinie zur Schaffung von Anlegerschutzsystemen wird im Hinblick auf Kreditinstitute keine Notwendigkeit gesehen. In Deutschland waren und sind Wertpapierkunden bereits durch Einlagensicherungssysteme, die auch eine Entschädigung von Anleger vornehmen, ausreichend geschützt.

## **B** 11. 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 Derivatemärkte 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 sogenannte finanzielle Gegenparteien (dazu gehören Kreditinstitute, Wertpapierfirmen, Versicherungsunternehmen, etc.) sowie für andere Firmen (nicht-finanzielle Gegenparteien), 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 Altersversorgungssysteme ist mehrfach verlängert worden. Durch den EMIR 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. Finanziel-

le 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 („äquivalent“) 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 EMIR 2.2 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 verpflichtet werden 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 38 zentrale Gegenparteien aus Drittstaaten (inklusive 3 in UK ansässiger) im Rahmen des Äquivalenzregimes anerkannt.



## B

Nach dem Austritt des Vereinigten Königreichs aus der EU ist das Clearing über dort ansässige Zentrale Gegenparteien von besonderer Relevanz. Derzeit und bis zum 30. Juni 2025 wird der entsprechende Rechtsrahmen von der Kommission als gleichwertig eingestuft ([Commission Implementing Decision \(EU\) 2022/174](#)) und ESMA hat LCH Ltd., ICE Clear Europe Ltd. (Tier 2) und LME Clear Ltd. (Tier 1) auf dieser Grundlage für denselben Zeitraum anerkannt. Allerdings wird das Clearing über diese Gegenparteien von ESMA als risikobehaftet für die Marktstabilität in der EU angesehen und es ist ausdrückliches Ziel der Kommission und von ESMA, das Clearing von in Euro denominierten Transaktionen (bzw. in einer anderen Währung eines EU-Mitgliedstaats) vermehrt über in der EU ansässige Zentrale Gegenparteien stattfinden zu lassen.

#### Level 2 und 3

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).

#### Ausblick

Die Überarbeitung der EMIR-Vorgaben für das Clearing über Zentrale Gegenparteien, insbesondere in Drittländern wie dem Vereinigten Königreich, ist derzeit für Dezember 2022 vorgesehen. Die Kommission konsultierte entsprechend im Februar und März 2022.

## BEWERTUNG

Die EMIR hat ihr Ziel von mehr Transparenz und Sicherheit in den OTC-Derivate-Märkten erreicht. Das Clearing von Derivaten ist eine globale Finanzdienstleistung. Es erfolgt grenzüberschreitend, 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. Viele Marktteilnehmer nutzen sogar freiwillig das Clearing von Derivaten, da die Preisgestaltung transparenter und ökonomisch vorteilhafter ist. Im Zuge des Brexits hat das Thema "Clearing bei Drittstaaten-CCPs" eine erhöhte Bedeutung und Aufmerksamkeit erlangt. Allerdings sind nicht nur die UK-CCPs relevant für den europäischen Markt sondern auch CCPs in USA, Japan und anderen Teilen der Welt. Auch für diese ist eine Anerkennung nach der EMIR erforderlich. Diese ließen relativ lange auf sich warten. Es zeichnet sich jedoch ab, dass – wenn es das regulatorische Regime erlaubt – die ESMA und die EU-Kommission immer mehr dieser Drittstaaten-CCPs anerkennt.

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 Meldfelder eine Herausforderung.

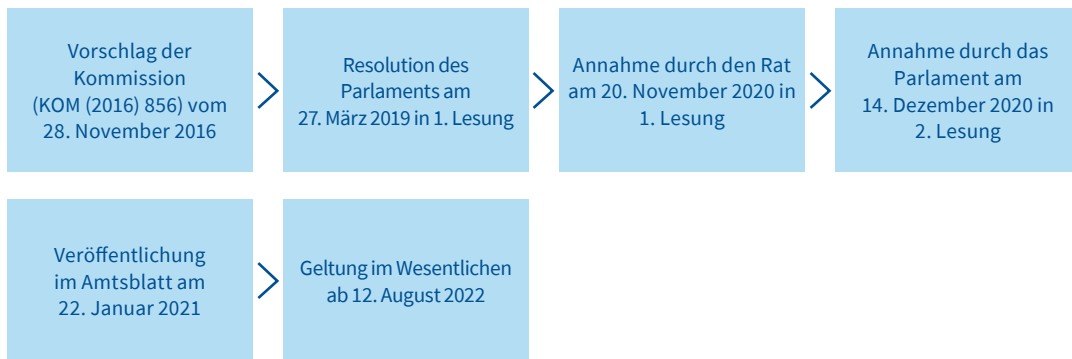
Die durch den EMIR REFIT eingeführte Clearingschwelle für kleine finanzielle Gegenparteien wird den Schwierigkeiten gerecht, die kleine Institute bei der Anbindung an das Clearing hatten. Die einseitige Meldepflicht bei Kontrakten mit nichtfinanziellen Gegenparteien (aber dennoch zwei Meldung, für jede Partei eine) ist keine wirkliche Erleichterung. Die meldende finanzielle Gegenpartei ist nämlich weiterhin auf die Zulieferung von Daten durch die nichtfinanzielle Gegenpartei angewiesen.

## 12. Rechtsrahmen zur Sanierung und Abwicklung zentraler Gegenparteien

Verordnung (EU) 2021/23 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. Dezember 2020 über einen Rahmen für die Sanierung und Abwicklung zentraler Gegenparteien

### Kurzübersicht

Die Verordnung 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 sollen 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. Das Management soll ausgetauscht werden können und nach einzelstaatlichem Recht für den Ausfall der zentralen Gegenpartei haften.



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

Die Verordnung ist an die Bestimmungen in der Richtlinie über die Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten (BRRD, siehe eigenes Kapitel) angelehnt, geht dabei jedoch auf die spezifischen Merkmale der Geschäftsmodelle und Risiken von zentralen Gegenparteien und damit verstärkt auf ihr Ausfallmanagement ein. Die Verordnung lässt sich in drei Regelungskomplexe 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 bewäl-

tigen 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 möglicher Maßnahmen keine Partei benachteiligen. Der Sanierungsplan hat zudem regelmäßig zu überwachende quantitative und qualitative Sanierungsindikatoren, die eine drohende Krise rechtzeitig anzeigen sollen, zu enthalten.

Die Sanierungspläne sind von den zuständigen Behörden zu überprüfen. Die zuständige Aufsichtsbehörde ist insbesondere über die Verletzung von Sanierungsindikatoren und das geplante weitere Vorgehen sowie die Absicht, den Sanierungsplan zu aktivieren, zu unterrichten.

**Aufsichtliche Frühintervention:** Im Rahmen der aufsichtlichen Frühintervention werden der zuständigen Aufsichtsbehörde zur Abwendung einer sich abzeichnenden Krise verschiedene Rechte eingeräumt, unter anderem die Möglichkeit, 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 den jeweils zuständigen Aufsichts- und Abwicklungsbehörden u. a. 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.

Die Verordnung gilt im Wesentlichen seit dem 12. August 2022.

#### **BEWERTUNG**

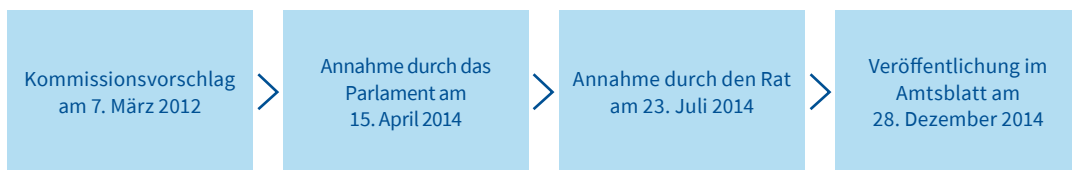
Das übergeordnete Ziel, für Finanzstabilität zu sorgen und einheitliche Regelungen zur Sanierung und Abwicklung von zentralen Gegenparteien zu schaffen, ist grundsätzlich zu begrüßen. Vor dem Hintergrund der zunehmenden Bedeutung von zentralen Gegenparteien sowie deren zunehmend grenzüberschreitenden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

## 13. 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 Abwicklungsdienstleistungen 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 (v.a. Geldbußen, Art. 7 Abs. 2). Hinzu kommt ein Eindeckungsvorgang (buy-in), dessen Kosten der ausfallende Teilnehmer übernehmen muss (vgl. Art. 7 Abs. 3-8 sowie [Delegierte Verordnung 2018/1229](#)). Die Einführung dieser Maßnahmen zur Verbesserung der Abwicklungsdisziplin ist nach Verschiebungen derzeit für den 1. Februar 2022 vorgesehen. Für den Fall einer fortlaufenden und systematischen Versäumung existierender Verfahren zur Suspendierung und Bekanntgabe der Identität des Teilnehmers.

## B

**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 Wertpapieren durch Verbuchung im Effekten giro) 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.

### Ausblick

Die Kommission hatte ursprünglich für Anfang 2021 die Überprüfung der CSDR vorgesehen. Pandemie-bedingt verzögerte sich diese jedoch und wurde schließlich im März 2022 in die Wege geleitet ([siehe eigenes Kapitel](#)). Ende Juni 2021 veröffentlichte die Kommission zudem einen – allerdings nicht sonderlich aussagekräftigen – Bericht ([COM\(2021\) 348](#)).

### Level 2 und 3

Die Verordnung wird ergänzt durch Delegierte Verordnungen sowie Durchführungsverordnungen der Kommission sowie Leitlinien, Q&A und weitere Maßnahmen der ESMA.

## 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

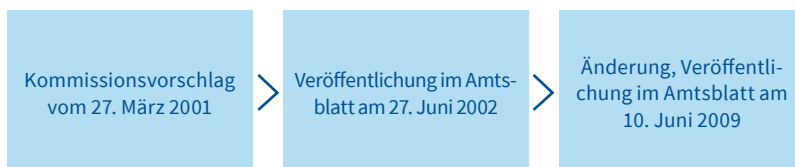
Die Vorgaben zur Abwicklungsdisziplin sind als problematisch zu werten. Insbesondere im Hinblick auf die Eindeckung (Buy-in) sind viele rechtliche und organisatorische Fragen bislang noch nicht geklärt. So könnten die anzustoßenden Eindeckungen zu scheinbaren Liquiditätsengpässen führen und die Kosten für die Anbindung an einen Buy-in-Agent drohen ganze Geschäftsmodelle unrentabel zu machen – beides mit entsprechend negativen Auswirkungen auf die Kunden. Daher begrüßen wir die Tatsache, dass bereits vor Inkrafttreten der Vorschriften zur Abwicklungsdisziplin ein umfassender Review erfolgen wird.

## 14. 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

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.

Vom 12. Februar bis 7. Mai 2021 konsultierte die Kommission mögliche Anpassungen an der Finanzsicherheitenrichtlinie. Ziel einer Überprüfung der Richtlinie soll sein,

neue Entwicklungen zu berücksichtigen und die Kohärenz zwischen verschiedenen Rechtsrahmen sicherzustellen, wie etwa die Anerkennung von „Close-out-Netting-Bestimmungen“. Zeitgleich und mit ähnlichem Hintergrund soll die Richtlinie über die Endgültigkeit von Zahlungen aktualisiert werden ([siehe eigenes Kapitel](#)). Zentral bei der durchgeführten Konsultation waren insbesondere zwei Fragen: Die Erweiterung des persönlichen Anwendungsbereichs der Richtlinie um Zahlungs-, e-Geld-Institute und Zentralverwahrer sowie die Reichweite des Begriffes „Finanzsicherheiten“ und ggf. die Einbeziehung von Forderungen aus Derivatetransaktionen oder Nettingvereinbarungen, Garantien, Emissionsrechten, Waren sowie Kryptowährungen und e-Geld.

## **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. Zugleich bildet sie das notwendige Korrelat zur Finalitätsrichtlinie.

Der derzeit geltende persönliche Anwendungsbereich der Finanzsicherheitenrichtlinie ist zu restriktiv. Im Hinblick auf die Risikominderungsfunktion, die Netting- und Finanzsicherheitsvereinbarungen auf den Finanzmärkten erfüllen, sollten weitere Finanzmarktteilnehmer in den Anwendungsbereich der Richtlinie einbezogen werden. Aus diesem Grund wäre ein weiteres Begriffsverständnis von Finanzsicherheiten zu begrüßen, das den aktuellen Marktgegebenheiten ausreichend Rechnung trägt.

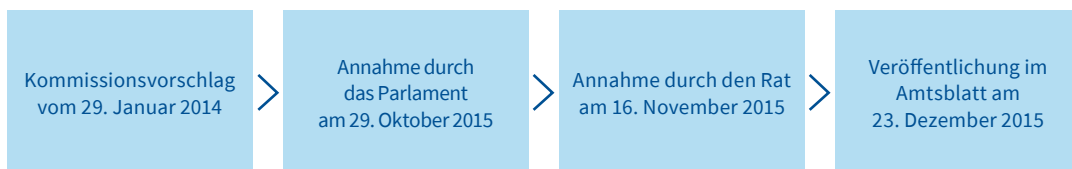


## 15. Verordnung über Wertpapierfinanzierungsgeschäfte (SFTR)

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. Schattenbanken-

bereich 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 wurden als delegierte Rechtsakte auf Level II von der Kommission erlassen.

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

**Transparenz der Weiterverwendung:** Art. 15 legt für die Weiterverwendung von als Sicherheiten erhaltenen Finanzinstrumenten bestimmte Mindesttransparenz Anforderungen 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.

#### Level 2 und 3

Die SFTR wird ergänzt durch Delegierte Gesetzgebung der Kommission sowie Leitlinien und Q&A der ESMA.

## BEWERTUNG

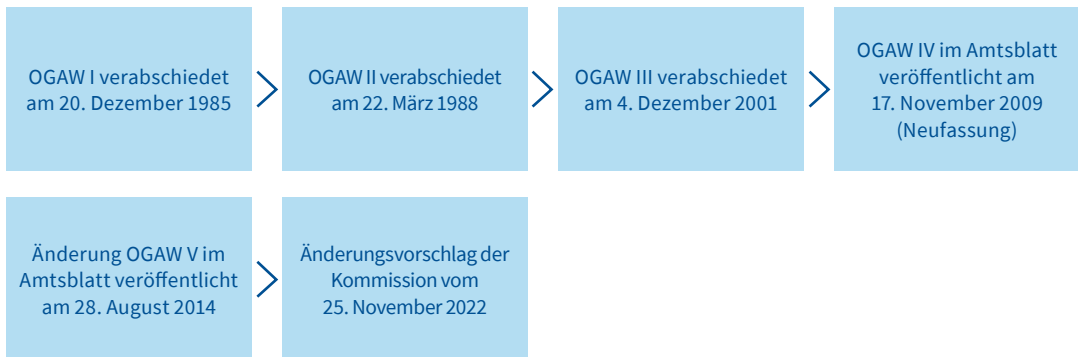
Der Ansatz der Europäischen Kommission, die Transparenz des sog. Schattenbankensektors zu verbessern, ist grundsätzlich zu begrüßen. Die Bestimmungen gehen allerdings über die Transparenz des Schattenbankensektors hinaus. Denn nach dem verordneten Transparenzregime sollen alle Vertragsparteien ohne Ausnahme 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, SFTs mit Zentralbanken nicht unter Art. 4 SFTR, aber unter Art. 26 MiFIR zu melden.

## 16. 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



## B

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.

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 Investor Information Document (KIID) anstelle des bisherigen vereinfachten Prospekts eingeführt. Anlegern sollen in einem KIID 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 vertreiben, 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.

### Grenzüberschreitender Vertrieb

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 Anforderun-

gen an Marketing-Anzeigen sowie an das Pre-Marketing und die Erstellung einer öffentlich zugänglichen zentralen Datenbank durch ESMA mit Verzeichnis aller OGAW-Verwaltungsgesellschaften, aller verwalteten OGAW sowie die Mitgliedstaaten, in denen sie vertrieben werden.

[Level 2 und 3](#)

Delegierte Gesetzgebung sowie Leitlinien und Q&A der ESMA ergänzen einzelne Bereiche der OGAW-Bestimmungen.

### Geldmarktfonds

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).

### Ersetzung des OGAW KIID durch das PRIIPs KID

Bei Einführung der PRIIPs-Verordnung ([siehe eigenes Kapitel](#)) wurde festgelegt, dass das OGAW-KIID durch das PRIIPs-KID ersetzt wird, nachdem OGAW auch als PRIIPs gelten. Die weitere Nutzung des OGAW-KIID wurde bis zum 31. Dezember 2021 erlaubt. Aufgrund von Verzögerungen bei der Annahme von die PRIIPs-Verordnung ergänzenden aktualisierten technischen Standards, wurde das Datum für die Anwendung der PRIIPs-Verordnung auf OGAW schließlich auf den 1. Januar 2023 gelegt.

Am 25. November 2021 veröffentlichte die Kommission im Rahmen eines umfassenderen Gesetzgebungspakets zur Vertiefung der Kapitalmarktunion einen Gesetzgebungsvorschlag zur Änderung der AIFM-RL ([COM\(2021\) 721](#)) - zu den Inhalten siehe eigenes Kapitel. Der Vorschlag beinhaltet teilweise gleichlautende Änderungen an der OGAW-Richtlinie. Der Vorschlag wird derzeit in Rat und Parlament diskutiert, wobei der Rat seine allgemeine Ausrichtung am 17. Juni 2022 bestimmte.

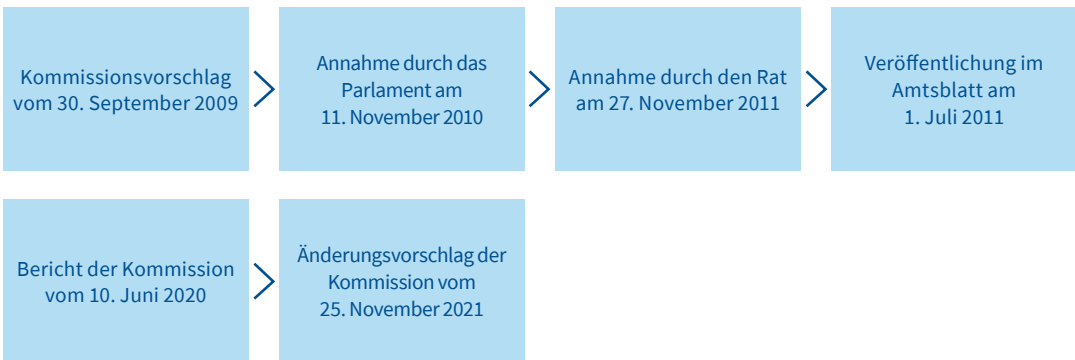
**B**

## 17. 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 ausschließlich 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 hebefinanzierter 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 hebefinanzierten 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 Äquivalenzentscheidung der Kommission liegt bis heute nicht vor. Nationale Privatplatzierungsregime gelten fort und müssen durch delegierten Rechtsakt der Kommission beendet werden.

### Grenzüberschreitender Vertrieb

Zur Erleichterung des grenzüberschreitenden Vertriebs von AIF wurden im Juni 2019 [Verordnung \(EU\) 2019/1156](#) und [Richtlinie \(EU\) 2019/1160](#) verabschiedet. 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.

### EuVECA, EUSEF und ELTIF

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

## B

Unternehmen und Projekte zu investieren. ELTIF sollen ausschließlich in Unternehmen investieren, die Mittel über einen längeren Zeitraum hinweg benötigen. Die Marktrelevanz von ELTIF hielt sich in der Folge allerdings in sehr überschaubaren Grenzen. Am 25. November 2021 veröffentlichte die Kommission im Rahmen eines umfassenderen Gesetzgebungspakets zur Vertiefung der Kapitalmarktunion einen Gesetzgebungsvorschlag zur Änderung der ELTIF-VO ([COM\(2021\) 722](#)) mit dem Ziel, diese Produktkategorie attraktiver für Anleger zu machen. Der Vorschlag wird derzeit von den Co-Gesetzgebern diskutiert. Der Rat beschloss seine Allgemeine Ausrichtung am 20. Mai 2022, das Parlament stimmte seine Position am 20. Juni 2022 ab. Bei Redaktionsschluss waren die interinstitutionellen Verhandlungen (Trilog) noch nicht fortgeschritten.

### Geldmarktfonds

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 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).

Am 10. Juni 2020 veröffentlichte die Kommission einen Bericht über Anwendung der AIFM-RL. Am 18. August 2020 schickte ESMA ihre Vorschläge für mögliche Änderungen an die Kommission ([ESMA34-32-550](#)). Vom 22. Oktober 2020 bis 29. Januar 2021 konsultierte die Kommission daraufhin mögliche Änderungen an der AIFM-RL. Am 25. November 2021 veröffentlichte die Kommission im Rahmen eines umfassenderen Gesetzgebungspakets zur Vertiefung der Kapitalmarktunion einen Gesetzgebungsvorschlag zur Änderung der AIFM-RL ([COM\(2021\) 721](#)). Der Vorschlag konzentriert sich auf

- Gemeinsame Mindestvorschriften für kreditvergebende AIF,
- Effizientere Berichterstattung an die Aufsichtsbehörden,
- Harmonisierte Liquiditätsmanagement-Tools (LMT),
- Verbesserte Erreichbarkeit von Verwahrstellen durch grenzüberschreitenden Zugang für AIFs,
- Reibungsloseres Funktionieren der Verwahrkette durch besseren Zugang für Verwahrerstellen zu Zentralverwahrern, und
- Stärkung der Delegationsregeln, unter anderem durch die Pflicht zur Lieferung von Daten zur Delegation an ESMA und die Durchführung von Peer-Reviews durch ESMA.

Der Vorschlag wird derzeit in Rat und Parlament diskutiert, wobei der Rat seine allgemeine Ausrichtung am 17. Juni 2022 bestimmte.

### Level 2 und 3

Die AIFM-Richtlinie wird durch delegierte Rechtsakte der Kommission sowie Leitlinien und Q&A der ESMA ergänzt



## II. VORHABEN IN BERATUNG

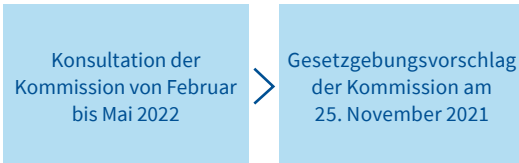
B

### 1. Überarbeitung der MiFIR

[Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Verordnung \(EU\) Nr. 600/2014 in Bezug auf die Erhöhung der Markttransparenz, die Beseitigung von Hindernissen für die Entstehung eines konsolidierten Datentickers, die Optimierung der Handelspflichten und das Verbot der Entgegennahme von Zahlungen für die Weiterleitung von Kundenaufträgen](#)

#### Kurzübersicht

Die von der Europäischen Kommission vorgeschlagenen Änderungen an MiFIR konzentrieren sich insbesondere auf die Reduzierung von Liquiditäts- und Handelsausführungsrisiken, die Aufrechterhaltung des Gleichgewichts zwischen Handelsplätzen durch Überarbeitung der Vor- und Nachhandelstransparenzregeln für Aktien sowie Anleihen und Derivate, die Aufhebung der Open-Access-Anforderungen für börsengehandelte Derivate und die Verfeinerung des Anwendungsbereichs von Aktienhandelspflicht (Share Trading Obligation, STO) und Derivatehandelspflicht (Derivative Trading Obligation, DTO). Eine der größten Änderungen betrifft das Regime für konsolidierte Datenticker (Consolidated Tape, CT), durch welches die Einführung eines EU-weiten CT-Anbieters für jede Anlageklasse erleichtert werden soll. Schließlich möchte die Kommission die Überarbeitung der Verordnung nutzen, um ein Verbot von Zahlungen für Orderflows (Payment for order flows, PFOF) einzuführen.



Am 25. November 2021 hat die Europäische Kommission im Rahmen eines umfassenderen Gesetzgebungspakets zur Vertiefung der Kapitalmarktunion einen Legislativvorschlag zur Änderung der MiFIR veröffentlicht ([COM\(2021\) 727](#)). Dem vorausgegangen war eine öffentliche Konsultation des gesamten MiFID-MiFIR-Rechtsrahmens zwischen Februar und Mai 2020 anlässlich der regulär vorgesehenen Überprüfung. Zudem hat ESMA eine Reihe von thematisch einschlägigen Berichten mit Änderungsempfehlungen vorgelegt. Die Änderungen an MiFIR sind der erste Teil der Überarbeitung dieses Rechtsrahmens (bzw. der zweite, wenn der Quick Fix aus 2020 hinzugerechnet wird). Die Änderungen an MiFIR sollen der Verbesserung der Transparenz und Verfügbarkeit von Marktdaten, und der Verbesserung der Chancengleichheit zwischen den Ausführungsplätzen dienen, und die Marktinfrastrukturen in der EU international wettbewerbsfähiger machen.

Zu den wichtigsten vorgeschlagenen Änderungen an der MiFIR gehören:

#### Einführung von EU-weiten Consolidated Tapes (CT)

ESMA soll ein Auswahlverfahren für die Ernennung eines EU-weiten CT-Anbieters in jeder Anlageklasse (Aktien, ETFs, Anleihen und Derivate) durchführen, jeweils für einen Zeitraum von 5 Jahren. Für alle von der ESMA ausgewählten und ernannten Anbieter gelten organisatorische Anforderungen und Anforderungen an die Dienstleistungsqualität einschließlich Berichtspflichten. Handelsplätze, APAs (Approved Publication Arrangement) und systematische Internalisierer (SI), die kein APA verwenden, sollen verpflichtet werden, harmonisierte Marktdaten direkt und ausschließlich an die ernannten Anbieter zu übermitteln.

**Ausdehnung der Synchronisierung der Geschäftszuhren**  
Die Anforderungen an die Synchronisierung der Geschäftszuhren werden auch auf SIs, APAs und CT-Anbieter ausgedehnt.

**Überarbeitung der Transparenz bei Aktientransaktionen**  
Die Befreiung für den Handel zu Referenzpreisen (Reference Price Waiver) soll auf Systeme beschränkt werden, die Bestellungen, die größer sind als doppelte Standardmarktgröße (Standard Market Size, SMS), abgleichen, wobei ein CT als Referenzpreisquelle gelten soll. Aus der doppelten Volumenobergrenze soll eine einfache Volumenobergrenze werden (EU-weite Obergrenze von 7% des Gesamthandelsvolumens).

Der Schwellenwert für die Transaktionsgröße, ab dem ein SI für Aktientransaktionen nicht mehr zur Veröffentlichung von Kursnotierungen verpflichtet ist, soll auf das Zweifache der Standardmarktgröße erhöht werden. Orders unter der doppelten Standardmarktgröße sollen nicht in der Mitte zwischen den aktuellen Geld- und Briefkursen zusammengeführt werden dürfen. Matching-Orders am Mittelpunkt zwischen der doppelten Standardmarktgröße und Large-in-scale (LIS) sollen zulässig sein, wenn die Tick Sizes (kleinstmögliche Preisänderungen) eingehalten werden.

**Vereinfachte Transparenz bei Anleihen- und Derivatstransaktionen**

Die Nachhandelstransparenz im Nichteigenkapitalbereich soll vereinfacht und harmonisiert werden. Es soll kürzere Fristen für die verzögerte Nachhandelstransparenz geben (bis zum Ende des Handelstages für den Preis und bis zu zwei Wochen für das Volumen). Die verzögerte Nachhandelstransparenz für Staatsanleihen soll im Ermessen der Aufsichtsbehörden liegen.

**Überarbeitung der Aktienhandelspflicht (STO)**

Von der STO sollen nur Aktien mit einer EWR-ISIN erfasst werden, ausgenommen solche Aktien, die an einem Handelsplatz in einem Drittland in der Landeswährung gehandelt werden. Die derzeitige Ausnahmeregelung für Geschäfte, die „nicht systematisch, ad hoc, unregelmäßig und selten“ sind, soll gestrichen werden.

**Aufgaben der ESMA zu Transaktionsmeldungen und Referenzdaten**

ESMA soll Flexibilität bei der Festlegung des Beginns der Anwendbarkeit neuer Regelungen erhalten, und internationale Entwicklungen oder globale Standards bei der Entwicklung relevanter technischer Standards berücksichtigen. ESMA soll außerdem einen Machbarkeitsbericht zur stärkeren Angleichung an die Meldungen nach EMIR und SFTR erstellen.

**Überarbeitung der Derivatehandelspflicht (DTO)**

Kleine finanzielle Gegenparteien sollen nicht in den Anwendungsbereich einer DTO fallen, um eine Angleichung an den Anwendungsbereich der Clearingpflicht gemäß EMIR REFIT zu erreichen. ESMA soll die Aussetzung der DTO beantragen können, wenn sie die EMIR-Clearingpflicht aussetzt. Die Kommission soll zudem befugt werden, die DTO „für bestimmte Wertpapierfirmen“ auf Antrag nationaler zuständiger Behörden auszusetzen.

**Keine Open-Access-Anforderungen für börsengehandelte Derivate**

CCPs sollen nicht verpflichtet sein, börsengehandelte Derivate zum Clearing auf nichtdiskriminierender und transparenter Basis zu akzeptieren. Ebenso sollen Handelsplätze nicht verpflichtet sein, Feeds zu börsengehandelten Derivaten an CCPs auf nichtdiskriminierender und transparenter Basis bereitzustellen.

**Zahlungsverbot für Auftragsfluss (PFOF)**

Die Europäische Kommission schlägt vor, die Vergütungspraxis „Payment for Orderflow“ (PFOF) zu verbieten. Nach dem vorgeschlagenen Wortlaut sollen Wertpapierfirmen, die im Namen von Kunden handeln, keine Gebühren, Provisionen oder nicht-monetäre Vorteile von Dritten für die Weiterleitung von Kundenaufträgen an solche Dritten zur Ausführung erhalten. Damit soll insbesondere PFOF im Zusammenhang mit Orders von Kleinanlegern verhindert werden.

Änderungen an MiFID II sollen vor allem Kohärenz zur MiFIR sicherstellen. Zusätzlich soll der Zugang zu einem Handelsplatz über DEA (Direct Electronic Access) neu gefasst werden, und die Lizenzierungspflicht für Personen, die nur für eigene Rechnung an einem Handelsplatz handeln, entfallen, und stattdessen DEA-Anbieter



als Gatekeeper fungieren. Die Best-Execution-Meldepflicht in Art 27(3) MiFID II (RTS 27-Meldung) soll gestrichen werden, da zukünftig ausreichende Nachhandelsinformationen durch CT geliefert werden sollen. Die Berichtspflicht für Wertpapierdienstleistungsunternehmen (RTS 28) soll allerdings bestehen bleiben.

Der Vorschlag durchläuft derzeit das ordentliche Gesetzgebungsverfahren. Zudem müssen nach Verabschiedung noch verschiedene delegierte Rechtsakte und technische Standards, beispielsweise zum Inhalt standardisierter Marktdatenvorlagen, angepasst werden.

#### BEWERTUNG

Die Standardisierung der Informationspflichten im Bereich der Best-Execution-Vorgaben soll den Kunden dabei helfen, die Dienstleistungen zu vergleichen. Allerdings hat sich gezeigt, dass diese Best-Execution-Berichte von den Kunden nicht genutzt werden. Wenn Kunden eine Informationsquelle ohnehin nicht nutzen, würden ihnen auch keine Informationen vorenthalten, wenn es diese (überflüssige) Quelle nicht mehr gäbe. Im Rahmen des MiFID Quick-Fix wurden zumindest die Veröffentlichungspflichten der Handelsplätze ausgesetzt. Nach dem Vorschlag zum MiFIR Review sollen diese dauerhaft gestrichen werden. Die Berichtspflichten der Wertpapierfirmen sollen jedoch beibehalten werden. Vor dem Hintergrund, dass diese von den Anlegern kaum gelesen werden, sollte eine Streichung auch dieser Berichte erfolgen.

Im Bereich der Marktinfrastruktur diene die Erweiterung der Transparenzvorschriften durch Ausdehnung des Anwendungsbereichs der systematischen Internalisierung sowie die Einrichtung der OTF dazu, Handelsaktivitäten auf regulierte Ausführungsplätze zu ziehen. Der Vorschlag für den MiFIR-Review zielt mit den Vorschriften zur Errichtung eines CT und der Reduzierung der Ausnahmen, die eine Verzögerung der Nachhandelstransparenz ermöglichen (waiver), auf eine weitere Verbesserung der Transparenz. Ob das CT Anlegern – die insbesondere als Begründung für mehr Transparenz herangezogen werden – jedoch

wirklich helfen wird, von einem besseren Überblick über die Ausführungskurse für den eigenen Handel und Portfolio profitieren zu können, ist fraglich. Im Hinblick auf die Änderungsvorschläge zur Nachhandelstransparenz bei Anleihen muss der Ausgleich zwischen (dem berechtigten) Interesse nach Transparenz und dem (ebenso berechtigten) Interesse nach Verzögerung der Veröffentlichung der Details zu einer Transaktion gefunden werden. Die möglichen, nach dem vorliegenden Vorschlag noch zulässigen Verzögerungsfristen erscheinen insbesondere für großvolumige Transaktionen in illiquiden Werten zu kurz bemessen.

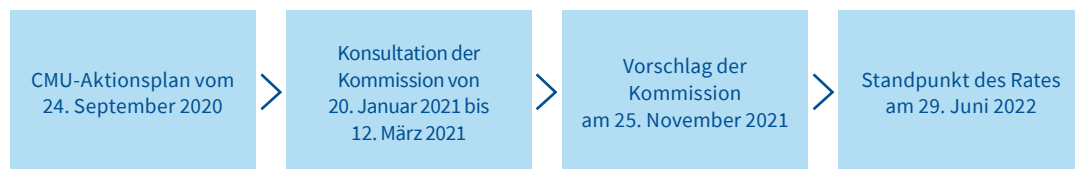
Das von der Kommission vorgeschlagene Verbot des PFOF ist sehr kritisch zu sehen, da ein gesetzliches Verbot nur dann erwogen werden sollte, wenn u. a. alle mildereren Mittel ausgeschöpft wurden. Insbesondere die MiFID enthält einen breit gefächerten Instrumentenkasten, so dass dieser im Zweifel zunächst durchgesetzt werden sollte, bevor weitere regulatorische Maßnahmen implementiert werden. Zudem muss ein Verbot, das nur ultima ratio sein kann, auch unter rechtsstaatlichen Gesichtspunkten sehr präzise gefasst werden, damit der Adressatenkreis hinreichend bestimmt ist.

## 2. Vorschlag für einen European Single Access Point (ESAP)

Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates zur Einrichtung eines zentralen europäischen Zugangsportals für den zentralisierten Zugriff auf öffentlich verfügbare, für Finanzdienstleistungen, Kapitalmärkte und Nachhaltigkeit relevante Informationen

### Kurzübersicht

Die Kommission schlägt vor, eine zentrale öffentlich zugängliche Datenplattform (ESAP) für öffentliche Finanz- und Nachhaltigkeitsinformationen über Unternehmen und Anlageprodukte in der EU einzurichten. Die bereitzustellenden Informationen gründen sich in EU-Gesetzgebung. Abhängig von der Art müssen Informationen nur einmal bei einer Sammelstelle eingereicht werden, welche sie dann an das ESAP weitergibt. Die Verantwortung für Aufbau, Betrieb und Verwaltung des ESAP soll ESMA erhalten. Die Informationen sollen in digitaler, maschinenlesbarer Form zumeist kostenlos öffentlich zur Recherche und zum Download zur Verfügung stehen, und keinen Nutzungs- oder Weiterverwendungsbedingungen unterliegen.



Die Einrichtung eines einheitlichen europäischen Datenregisters (European Single Access Point, ESAP) bis 2024 ist eine Leitmaßnahme des von der Europäischen Kommission im September 2020 angenommenen Aktionsplans zur Kapitalmarktunion (CMU, [siehe eigenes Kapitel](#)), mit dem Ziel, den öffentlichen Zugang zu finanziellen und nichtfinanziellen Informationen von Unternehmen zu verbessern. Die Europäische Kommission hat zwischen Januar und März 2021 die Merkmale eines ESAP konsultiert und am 25. November 2021 im Rahmen eines umfassenden Gesetzgebungspakets zur Kapitalmarktunion schließlich Vorschläge für einen solchen ESAP präsentiert ([COM\(2021\) 723](#) oder 2021/0378 (COD)).

Das ESAP soll einen einfachen zentralen Zugangspunkt zu Informationen über Finanzdienstleistungen, Kapitalmärkte und Nachhaltigkeit bieten, die Unternehmen und Aufsichtsbehörden veröffentlichen müssen. Damit die Informationen digital nutzbar sind, sollen Unternehmen die erforderlichen Informationen in einem aus Daten extrahierbaren oder in einem maschinenlesbaren Format, gleichzeitig mit ihrer Veröffentlichung an die Erhe-

bungsstelle übermitteln. Alle Informationen, Dokumente oder Berichte, die gemäß den einschlägigen EU-Rechtsvorschriften veröffentlicht werden sollen, müssen mit einem qualifizierten elektronischen Siegel versehen sein und spezifische Metadaten enthalten. Einzelheiten hierzu sollen in technischen Standards festgelegt werden.

Der Anhang der vorgeschlagenen ESAP-Verordnung enthält eine Liste der Verordnungen und Richtlinien, die in den Anwendungsbereich des ESAP fallen. Die Kommission hat außerdem eine Änderungsverordnung ([COM\(2021\) 725](#)) und eine Änderungsrichtlinie ([COM\(2021\) 724](#)) vorgeschlagen, um die ESAP-Anforderungen in die einschlägigen Rechtsvorschriften der EU aufzunehmen. Das ESAP wird auch Zugang zu Informationen bieten, die für Finanzdienstleistungen und Kapitalmärkte relevant sind und auf freiwilliger Basis von Unternehmen veröffentlicht werden.

Zu den Informationen, die in den Anwendungsbereich von ESAP fallen sollen, gehören laut dem Kommissionsvorschlag u.a.

- diverse regulatorische Register und Datenbanken unter MiFIR – z.B. Referenzdaten zu Finanzinstrumenten und Register von Systematischen Internalisierern,
- RTS 28 Best Execution Berichte gemäß MiFID II,
- Insiderinformationen, die von einem Emittenten gemäß Artikel 17 der MAR veröffentlicht werden müssen,
- Nachhaltigkeitsrisikorichtlinien auf Unternehmensebene, PAI-Offenlegungen und Vergütungsrichtlinien gemäß Art. 3-5 der SFDR sowie Website-Offenlegungen auf Produktebene gemäß Artikel 10 der SFDR,
- Angaben nach Art. 8 der Taxonomieverordnung, inwieweit die wirtschaftliche Tätigkeit eines Unternehmens taxonomie-konform ist,
- Finanzinformationen nach der Transparenz- und der Bilanzrichtlinie,
- das Basisinformationsblatt nach der PRIIPs-Verordnung.

Die Aufbewahrungsfrist für die über ESAP zugänglichen Informationen soll üblicherweise 10 Jahre betragen, sofern in dem betroffenen EU-Rechtsakt nichts anderes festgelegt ist.

Der Zugang zu den auf ESAP verfügbaren Informationen soll grundsätzlich kostenlos sein. ESMA soll Marktteilnehmern, die sehr große oder häufig zu aktualisierende Datenmengen nutzen, Gebühren in Rechnung stellen können. Erste Einreichungen bei ESAP sollen schrittweise zwischen 2024 und 2026 erfolgen.

Die Vorschläge durchlaufen derzeit das ordentliche Gesetzgebungsverfahren. Der Rat schlägt eine Reduzierung der betroffenen Verordnungen und Richtlinien und eine Verschiebung der Erstanwendung vor.

## BEWERTUNG

Insgesamt begrüßen wir, dass durch den ESAP wohl keine neuen Informationspflichten oder Datenformate geschaffen werden sollen. Allerdings ist die Sinnhaftigkeit einer solchen Daten- und Informationssammlung in der Einzelbewertung der jeweils nach den verschiedenen kapitalmarktrechtlichen Verordnungen zuzuliefernden Informationen in Frage zu stellen. Zudem halten wir eine ausreichende Implementierungsfrist von etwa zwei Jahren für absolut erforderlich.

Die Anforderungen betreffen nicht nur kapitalmarktrechtliche, sondern auch weitere Regelwerke, unter anderem in Bezug auf die Finanz- und Nachhaltigkeitsberichterstattung sowie die CRR-Offenlegung. Wir erwarten, dass Banken die Abfragemöglichkeiten zu den Daten der Geschäftspartner und Kunden vielfach nutzen, damit sie ihren eigenen Berichtspflichten nachkommen können. Die angedachte Erhebung von Gebühren für die Nutzer, die die Daten häufig abrufen, wie Banken, halten wir für nicht gerechtfertigt. Der Abruf dient schließlich der Erfüllung von gesetzlichen Verpflichtungen.

### 3. Überarbeitung der Zentralverwahrer-Verordnung (CSDR)

Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 im Hinblick auf die Abwicklungsdisziplin, die grenzüberschreitende Erbringung von Dienstleistungen, die aufsichtliche Zusammenarbeit, die Erbringung bankartiger Nebendienstleistungen und Anforderungen an Zentralverwahrer in Drittländern

#### Kurzübersicht

Es handelt sich um die regulär vorgesehene Überarbeitung der CSDR. Die Kommission sieht die CSDR im Wesentlichen als gut funktionierend. Der Überarbeitungsvorschlag nimmt deshalb zielgerichtete und vereinfachende Anpassungen vor. So soll Abwicklungsdisziplin nunmehr vor allem durch Geldstrafen erreicht werden. Für die Anwendung von Zwangseindeckungen müsste die Kommission erst einen Durchführungsrechtsakt verabschieden. Aufsichtsbehörden sollen zudem bessere Informationen von Zentralverwahrern aus Drittstaaten über deren Aktivitäten in der EU erhalten. Das Passporting für Zentralverwahrer innerhalb der EU soll gestrafft werden. Schließlich sollen die Bedingungen für die Erbringung bankähnliche Nebendienstleistungen derart ausgestaltet werden, um es Zentralverwahrern zu ermöglichen, Abwicklungsdienste für eine breitere Palette von Währungen anzubieten.



Die CSDR verpflichtete die Kommission, bis zum 19. September 2019 über ihre Umsetzung und das weitere Vorgehen zu berichten. Die Überprüfung der CSDR wurde von der Kommission jedoch erst im September 2020 als eine Hauptmaßnahme in den Aktionsplan zur Kapitalmarktunion (COM(2020) 590 – [siehe eigenes Kapitel](#)) aufgenommen mit dem Zweck der Entwicklung einer effizienteren Nachhandelslandschaft in der EU. Zeitgleich forderte das Europäische Parlament die Kommission in einer Entschließung zur Weiterentwicklung der Kapitalmarktunion ebenfalls zur Überprüfung der Regelungen zur Abwicklungsdisziplin vor dem Hintergrund des Brexits und der COVID-19-Pandemie auf ([2020/2036\(INI\)](#)). Ende 2020 führte die Kommis-

sion die Konsultation zur Anwendung der CSDR durch und nahm am 1. Juli 2021 schließlich einen Bericht an ([COM\(2021\) 348](#)), in dem sie zu dem Schluss kam, dass die CSDR insgesamt ihre ursprünglichen Ziele der Steigerung der Effizienz der Wertpapierabwicklung und der Solidität von Zentralverwahrern, erreicht. Zugleich zeigte sie Bereiche auf, in denen weitere Maßnahmen erforderlich sein könnten, um die CSDR verhältnismäßiger, wirksamer und effizienter zu gestalten.

Zur Vorbereitung der Überarbeitung legte ESMA der Kommission 2020 und 2021 vier Berichte vor über die internalisierte Abwicklung ([ESMA70-156-3729](#)), über die

grenzüberschreitende Erbringung von Dienstleistungen durch Zentralverwahrer und die Bearbeitung von Anträgen zur grenzüberschreitenden Erbringung notarieller Dienstleistungen und zentraler Kontenführungsdienste ([ESMA70-156-3569](#)), über die Erbringung bankähnliche Nebendienstleistungen ([ESMA70-156-4582](#)) und über den Einsatz von FinTech durch Zentralverwahrer ([ESMA70-156-4576](#)).

Am 16. März 2022 veröffentlichte die Kommission schließlich ihren Überarbeitungsvorschlag ([COM\(2022\) 120](#)).

Der Vorschlag hat folgenden Inhalte:

**Abwicklungsdisziplin:** Vom Anwendungsbereich ausgenommen werden Transaktionen, für die Maßnahmen zur Abwicklungsdisziplin nicht zielführend wären. Dies betrifft Transaktionen, die aus Gründen fehlgeschlagen sind, die nicht auf die Teilnehmer zurückzuführen sind, und Transaktionen, an denen nicht zwei Handelsparteien beteiligt sind. Abwicklungsdisziplin soll in erster Linie durch Geldbußen erreicht werden. Zwangseindeckungen sind nur möglich, wenn die Kommission einen entsprechenden Durchführungsrechtsakt erlässt, der an bestimmte Voraussetzungen geknüpft ist.

**Meldepflicht für Zentralverwahrer aus Drittländern,** um sicherzustellen, dass Aufsichtsbehörden innerhalb der EU über ausreichende Informationen zur Risikoüberwachung verfügen.

**Vereinfachung des Passportings** zur Verbesserung grenzüberschreitender Abwicklungen durch Straffung des Verfahrens und Reduzierung der Verwaltungskosten. Die Möglichkeit der Passverweigerung durch die Aufsichtsbehörde des Aufnahmemitgliedstaats soll durch eine Mitteilung der Aufsichtsbehörde des Herkunftsmitgliedstaats an die Aufsichtsbehörde des Aufnahmemitgliedstaats ersetzt werden.

**Verbesserung der Zusammenarbeit zwischen den nationalen Aufsichtsbehörden** durch Einrichtung von Aufsichtskollegien und mehr Informationen für Aufsichtsbehörden zur Risikoüberwachung.

**Bankähnliche Nebendienstleistungen:** Zentralverwahrern sollen mit einer Banklizenz ausgestattet werden, um solche Dienstleistungen anderen Zentralverwahrern an-

bieten zu können. Die Schwellenwerte, unterhalb derer Zentralverwahrer eine Geschäftsbank nutzen dürfen, werden überprüft.

Der Vorschlag für die Überarbeitung der CSDR durchläuft derzeit das ordentliche Gesetzgebungsverfahren (siehe [COM\(2022\) 120](#) oder [2022/0074 \(COD\)](#)).

## BEWERTUNG

Der Vorschlag der Kommission, die Vorschriften zur Zwangseindeckung nur dann zur Anwendung zu bringen (und dann auch nicht zwingend umfassend, sondern für nur einzelne Finanzinstrumente), wenn sich die Abwicklungsdisziplin allein durch die Anwendung der Geldbußen nicht ausreichend verbessert hat, ist zu begrüßen. Zwar wäre es besser gewesen, den Abschnitt zur Zwangseindeckung komplett aus der CSDR zu streichen, da es sich im Grunde um ein zivilrechtliches Instrument handelt, das nicht in einer aufsichtlichen Regulierung zur Abwicklung geregelt werden sollte. Auch enthält diese Vorschrift einige sehr unbestimmte Formulierungen, so dass für die Marktteilnehmer nur schwer abzusehen ist, ob die Zwangseindeckung eingeführt wird, oder nicht. Schließlich sollte die Einführung einer Eindeckungspflicht auch nur nach umfassender Konsultation des Marktes und nach Bewertung der Sinnhaftigkeit der Maßnahmen durch ESMA erfolgen.

### III. SONSTIGE VORHABEN

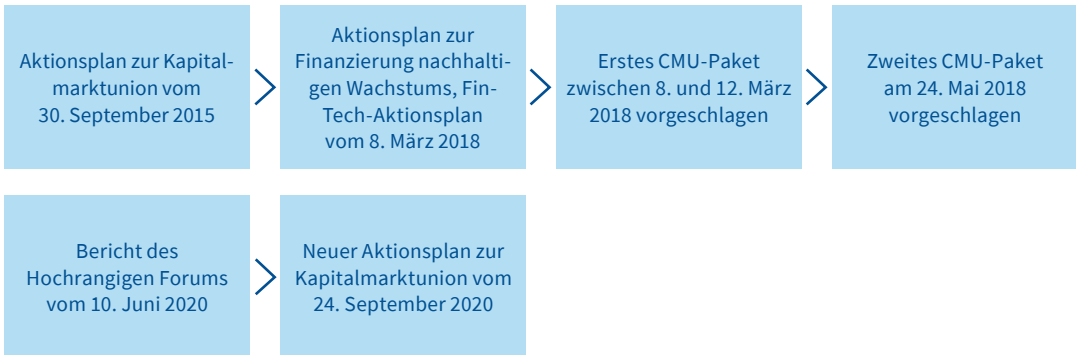
## B

# 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 vom 30. September 2015 (COM (2015) 468) 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 Fortschritte 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 herausgehobene 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. Sie forderten, eine hochrangige Arbeitsgruppe einzusetzen, die (weitere) Vorschläge zu den Themen KMU, Anlegern, Finanzintermediären, 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.

Das Europäische Parlament erstellte einen eigenen Initiativbericht zu weiteren Entwicklungen der CMU ([2020/2036\(INI\)](#)), welcher am 8. Oktober 2020 angenommen wurde. Fast zeitgleich, am 24. September 2020 veröffentlichte die Kommission einen neuen Aktionsplan ([COM \(2020\) 590](#)). Die Kommission stellte darin fest, dass es weiterhin Barrieren für die Verwirklichung der CMU gibt und schlug einen Katalog von weiteren 16 legislativen und nicht legislativen Einzelmaßnahmen vor, darunter:

- Ein European Single Access Point (ESAP), welcher Informationen zu europäischen Unternehmen bündeln soll.
- Stärkung der Eigenkapitalbasis von KMU durch Vereinfachung der regulatorischen Vorgaben für eine Notierung an einer Börse sowie die Verpflichtung von Banken, einem KMU, dem kein Kredit gewährt wird, einer alternativen Finanzierungsvermittlungsplattform zuzuführen.
- Überprüfung des Rechtsrahmens für Verbriefungen.
- Überprüfung der Regeln für Zuwendungen und Informationen, damit Anleger eine faire Beratung und klare, vergleichbare Produktinformationen erhalten.

**B**

→ Maßnahmen für eine standardisierte EU-weite Quellensteuer, Mindestharmonisierung oder Gleichlauf bestimmter Insolvenzregelungen für Nichtbanken sowie eine Harmonisierung der Aktionärsrechte, Verbesserung des grenzüberschreitenden Settlements innerhalb der EU.

Mit den ersten Arbeiten hat die Kommission inzwischen begonnen. So ist eine Folgenabschätzung zur Erhöhung der Konvergenz der nationalen Insolvenzrechtsordnungen veröffentlicht worden. Zudem konsultierte sie den geplanten ESAP vom 26. Januar bis zum 3. März 2021 sowie das Thema der Zuführung von KMU, deren Kreditanfrage von einer Bank abgelehnt wurde, an alternative Vermittlungsplattformen vom 12. März bis 30. April 2021. Ebenfalls wurden erste Konsultationen zum turnusmäßigen ESA-Review als auch zur von der Kommission geplanten Retail Investment Strategy durchgeführt. Letztere beabsichtigt u.a., Inkonsistenzen in bestehender Regulierung zu vermindern.

Am 25. November 2021 legte die Kommission ein umfassendes Gesetzgebungspaket vor mit Änderungsvorschlägen zur AIFM-Richtlinie, ELTIF-Verordnung, MiFIR und zur Einführung des ESAP. Wesentliche Ziele sind dabei, die Fonds handlungsfähiger bzw. attraktiver für Anleger zu machen, und die Verfügbarkeit von Daten zu verbessern. Bei Redaktionsschluss der aktuellen Auflage waren die entsprechenden Gesetzgebungsverfahren noch nicht abgeschlossen.

Gesetzgebungsvorschläge im Rahmen der Retail Investment Strategie der Kommission werden derzeit für Ende 2022, Anfang 2023 erwartet. Diese dürften zumindest die Überarbeitung der MiFID II sowie der PRIIPs-VO umfassen. Die Kommission konsultierte den Themenkomplex zwischen Mai und August 2021. Im Januar 2021 hatte die Kommission zudem die ESAs beauftragt, zu verschiedenen Themen Technical Advice auszuarbeiten. Die ESAs lieferten den gemeinsamen Advice die PRIIPs-VO betreffend am 29. April 2022 ([JC 2022 20](#)), zusätzlich und separat unter demselben Datum gaben ESMA ([ESMA35-42-1227](#)) und EIOPA ([EIOPA-BoS-22/021](#)) Advice zu den sie betreffenden Produkten und Märkten vor allem im Hinblick auf die Verwendung digitaler Hilfsmittel und Kanäle beim Produktvertrieb.

**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 Kapitalmarktkultur 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.



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. Insoweit ist die angedachte Reduzierung des wertpapieraufsichtsrechtlich bedingten “information overloads” für die Anleger sehr zu begrüßen. Über den MiFID Quick Fix wurden bereits erste bürokratische Anforderungen für Banken und Anleger abgebaut und das Wertpapiergeschäft insbesondere für Geschäfte mit geeigneten Gegenparteien und professionellen Kunden erleichtert. Wichtig ist, den eingeschlagenen Weg auch mit der Retail Investment Strategie konsequent weiterzugehen und nicht an anderer Stelle (z.B. im Bereich Provisionen) neue Pflichten einzuführen. Zudem sollte auf eine konsistente Regulierung hingewirkt und Widersprüche und Mehrfachregulierungen (“regulatorischer Flickenteppich”) vermieden werden.

## C. HANDELS- UND GESELLSCHAFTSRECHT

### I. IN DEUTSCHLAND GELTENDES EU-RECHT

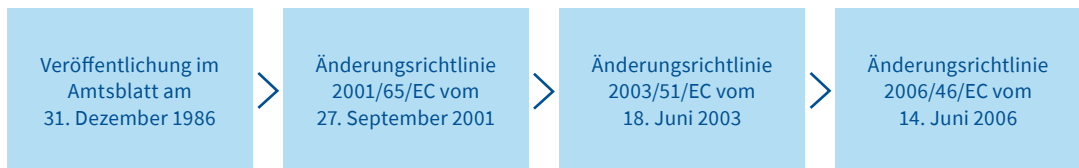
#### C

### 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.



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 Verlustrechnung 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 Verlustrechnung zu verrechnen (sog. Überkreuzkompensation). Ein wesentliches Anliegen der Kreditwirtschaft war darüber hinaus die Beibehaltung des Bilanzausweises nach Ursprungslaufzeiten und nicht nach Restlaufzeiten. 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. 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.

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

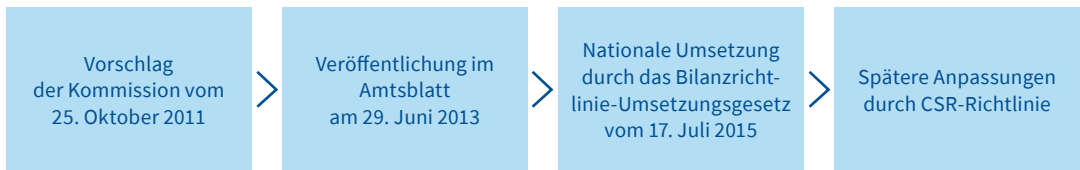
### 3. Bilanzrichtlinie

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 Verlustrechnung 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;
- mittelgroße 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 (Public Interest Entity, PIE, u. a. von CRR-Kreditinstituten), sowie von mittelgroßen 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 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. Die EU-Kommission hat am 21. April 2021 einen Vorschlag zur Novellierung der Vorgaben für die Nachhaltigkeitsberichterstattung veröffentlicht, durch welche insbesondere die Bilanzrichtlinie angepasst werden soll. Inzwischen wurde eine Trilogeinigung erzielt. Darin werden unter anderem Informationen über immaterielle Ressourcen im allgemeinen, nicht nachhaltigkeitsbezogenen Teil des Lageberichts verlangt. Zudem werden die zur Nachhaltigkeitsberichterstattung verpflichteten Unternehmen aufgefordert, ihren Lagebericht im ESEF-Format offenzulegen (siehe hierzu [Kapitel B.I.7](#) und [K.II.1](#)).

**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 KMU 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 heterogener. 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 KMU 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 Kommission hat sich mit Ergebnissen dieser Überprüfung bei der Erarbeitung des Vorschlags für die Richtliniennovellierung auseinandergesetzt. Eine der Hauptforderungen der Kreditinstitute ist eine ganzheitliche Konsistenz der nachhaltigkeitsbezogenen Vorgaben unter Berücksichtigung internationaler Entwicklungen. Angesichts der bisherigen vielfältigen Nutzung der Verortungsalternativen und aufgrund der geplanten Level-2-Vorgaben erwarteten übermäßigen Anzahl an Offenlegungsanforderungen wird die vorgeschlagene verpflichtende Verortung der Nachhaltigkeitsinformationen einschließlich der Angaben nach Art. 8 Taxonomie-Verordnung im Lagebericht kritisch gesehen.

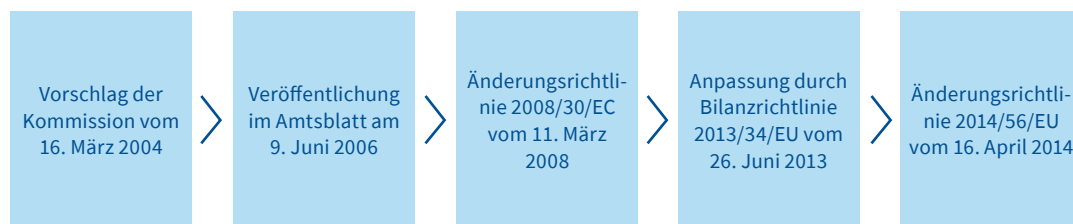


## 4. Abschlussprüferrichtlinie

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

### 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.

Die EU-Kommission hat am 21. April 2021 einen Vorschlag zur Novellierung der Vorgaben für die Nachhaltigkeitsberichterstattung veröffentlicht, durch welche auch die Abschlussprüferrichtlinie angepasst werden soll ([siehe hierzu Kapitel K.II.1.](#)).

## 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 leistete die Richtlinie nach den Unternehmensskandalen in 2003 einen wesentlichen Beitrag zur Wiederherstellung des Vertrauens in den Kapitalmarkt.

## 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 letzten Überarbeitung der Richtlinie und Verordnung über die Abschlussprüfung war:

- 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.
- Änderungen beider Regelwerke durch die CSRD sind aktuell im Zusammenhang mit der Prüfung von Nachhaltigkeitsinformationen geplant.



### Richtlinie über Abschlussprüfungen

Im Vergleich zur Richtlinie von 2006 (vgl. vorherigen Abschnitt) 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.



## C

- 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 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.

2021 hat die EU-Kommission eine regelmäßige Überprüfung der ESAs-Funktionen durchgeführt, in welcher sie sich auch den Themen Prüfung und Enforcement gewidmet hat.

Die EU-Kommission hat am 21. April 2021 zudem einen Vorschlag zur Novellierung der Vorgaben für die Nachhaltigkeitsberichterstattung veröffentlicht, durch welche auch die Abschlussprüferverordnung angepasst werden soll ([vgl. Kapitel K.II.1.](#)).

## 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 (kapitalmarktorientierte Unternehmen, CRR-Kreditinstitute, Versicherungsunternehmen) Anwendung.

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.

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 nationalen Vorschriften wurden zudem durch das Finanzmarktintegritätsstärkungsgesetz (FISG) weiter verschärft.

## 6. IAS-Verordnung

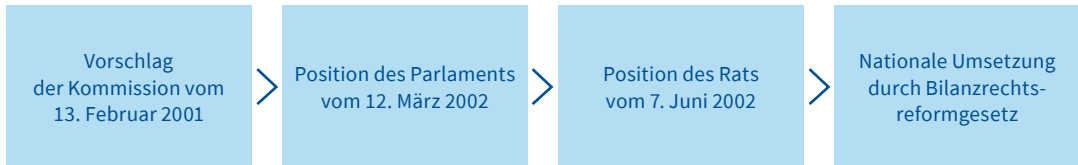
Verordnung (EG) Nr. 1606/2002 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 19. Juli 2002 betreffend die Anwendung internationaler Rechnungslegungsgrundsätze (IAS)

### 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 Europäischen Kommission die erforderliche Unterstützung und Fachkompetenz zur Bewertung der IFRS



C

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

In der [Verordnung \(EG\) Nr. 1126/2008](#) der Europäischen Kommission sind die anerkannten IFRS und die damit verbundenen Auslegungen festgelegt. Die inzwischen mehrfach geänderte Verordnung soll im Rahmen eines “repeal and replacement” neu gefasst werden und sämtliche Änderungen seit 2008 in einem Rechtsakt rechtsverbindlich zusammenfassen.

#### 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. 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.

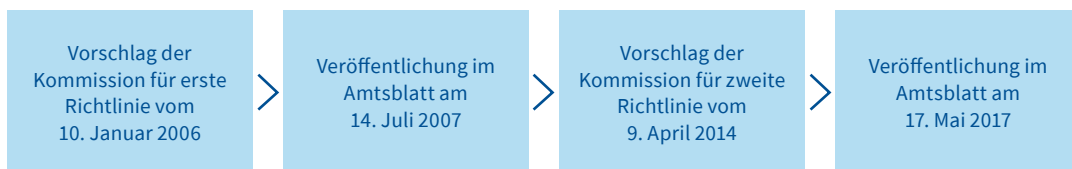
## 7. Richtlinie über Aktionärsrechte

Richtlinie 2007/36/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 11. Juli 2007 über die Ausübung bestimmter Rechte von Aktionären in börsennotierten Gesellschaften

### 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.

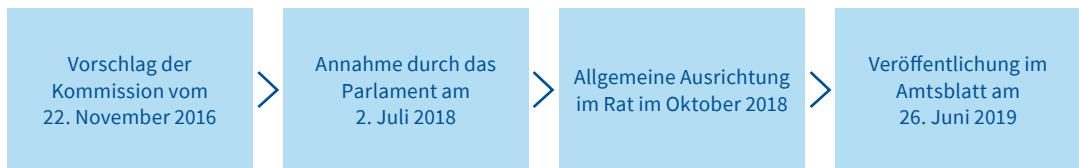
## 8. Richtlinie über präventive Restrukturierungsrahmen

C

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 Creditsicherheiten 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).



## 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.

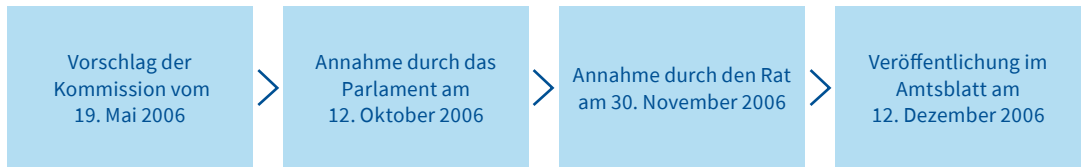
## 2. Richtlinie über irreführende und vergleichende Werbung

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.



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.



### 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.

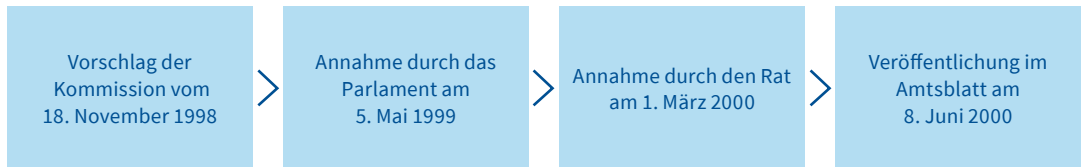
## 4. Richtlinie über den elektronischen Geschäftsverkehr

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.



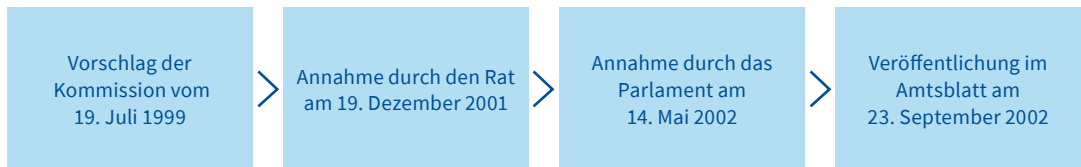
## 5. Fernabsatz-Richtlinie für Finanzdienstleistungen

Richtlinie 2002/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. September 2002 über den Fernabsatz von Finanzdienstleistungen an Verbraucher

D

### 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 Verträgen über den Erwerb und den Erhalt von Grundstücken sowie bei Hypothekarkreditverträgen und Notarverträgen ausschließen.



D

- 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.

Am 11. Mai 2022 hat die Europäische Kommission einen Vorschlag zur Aktualisierung dieser Richtlinie vorgelegt. Er durchläuft gerade das ordentliche Gesetzgebungsverfahren.

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.

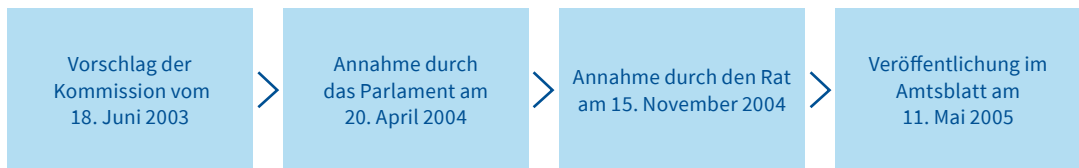
## 6. Richtlinie über unlautere Geschäftspraktiken

Richtlinie 2005/29/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 11. Mai 2005 über unlautere Geschäftspraktiken von Unternehmen gegenüber Verbrauchern im Binnenmarkt

### Kurzübersicht

Grundsätzlich soll die Richtlinie zwei Ziele verfolgen:

- Vereinheitlichung der stark divergierenden Vorschriften in Sachen unlautere Geschäftspraktiken
- Erhöhung des Verbraucherschutzniveaus



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.

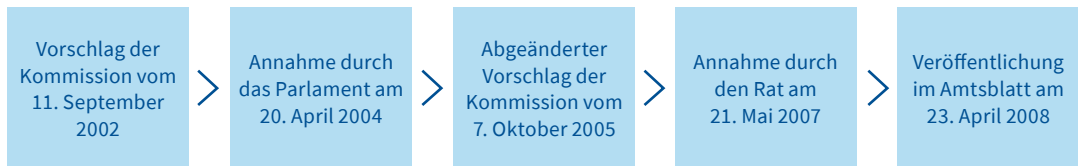
Positiv zu bewerten ist, dass entgegen früheren Absichten Individualansprüche auf Schadensersatz nicht in der Richtlinie aufgenommen worden sind.

## 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 Verbrauchercreditverträgen. 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 Verbrauchercredite 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).

Am 30. Juni 2021 hat die Europäische Kommission einen Vorschlag zur Änderung dieser Richtlinie vorgelegt.

## 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 Grundpfandrechtlich 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.

## 8. Verbraucherrechtlicherichtlinie

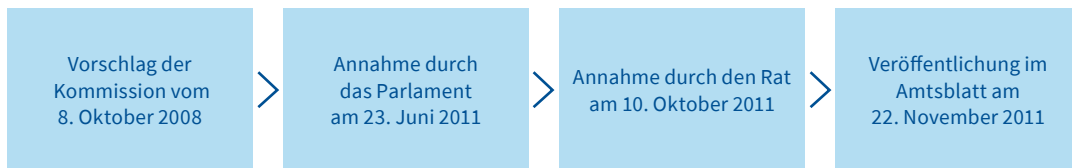
Richtlinie 2011/83/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. Oktober 2011 über die Rechte der Verbraucher

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.



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 Geltungsbereich der mit der Verbraucherrechterichtlinie eingeführten Neuregelungen erfasst sind.

Die Verknüpfung der Vorschriften für Geschäfte außerhalb von Geschäftsräumen und Fernabsatzgeschäfte im Bürgerlichen Gesetzbuch wurde beibehalten. §§ 312 ff BGB regelt nunmehr umfassend die Grundsätze bei Verbraucherverträgen sowie für besondere Vertriebsformen. Für die Kreditwirtschaft besteht ein erheblicher Umsetzungsbedarf, da die neuen gesetzlichen Anforderungen potenziell das Wertpapiergeschäft, das Passivgeschäft, den Wechsel- und Scheckverkehr 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 Fernabsatzverträgen und Fernabsatzverträgen über Finanzdienstleistungen ist aufgrund der unterschiedlichen Vorgaben aus zwei vollharmonisierten Richtlinien nicht beibehalten worden.

## 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 betrauten 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.

## 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 Anwendungs-

bereich 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 verursachen 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 wird 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.

Die Überarbeitung dieser Richtlinie ist für das Jahr 2023 vorgesehen. Dabei sollen vor allem Nachhaltigkeits- sowie Digitalisierungsaspekte Eingang finden.

## 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.

## 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.



## II. VON DER EUROPÄISCHEN UNION VERABSCHIEDETE VORHABEN

### 1. Überarbeitung der EU-Verbraucherschutzvorschriften

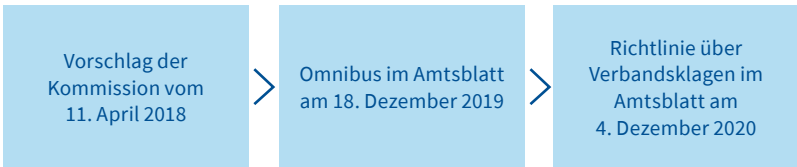
[Richtlinie \(EU\) 2020/1828 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. November 2020 über Verbandsklagen zum Schutz der Kollektivinteressen der Verbraucher und zur Aufhebung der Richtlinie 2009/22/EG](#)



#### 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.



Die beiden Richtlinien sind Bestandteil eines 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



## D

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

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.

## III. VORHABEN IN BERATUNG

### 1. Überarbeitung der Verbraucherkreditrichtlinie

Vorschlag für eine RICHTLINIE DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES über Verbraucherkredite  
2021/0171(COD)

D

#### Kurzübersicht

Mit der Überarbeitung der Richtlinie sollen besonders die Digitalisierung der Entscheidungsprozesse und die geänderten Gewohnheiten der Verbraucher im Allgemeinen Eingang finden.

Vorschlag der  
Kommission vom  
30. Juni 2021



Mit der Richtlinie 2008/48/EG über Verbraucherkreditverträge (im Folgenden „Verbraucherkreditrichtlinie“ oder „Richtlinie“), die in den Jahren 2011, 2014, 2016 und 2019 geändert wurde, entstand ein harmonisierter EU-Rahmen für Verbraucherkredite, mit dem die Entwicklung eines reibungslos funktionierenden Binnenmarkts für Verbraucherkredite erleichtert und ein hohes Verbraucherschutzniveau gewährleistet werden sollte, um das Vertrauen der Verbraucher zu wahren.

In ihrer Evaluierung der Richtlinie stellte die Europäische Kommission fest, dass die Ziele der Richtlinie von 2008 bei der Sicherung hoher Verbraucherschutzstandards und der Förderung der Entwicklung eines Binnenmarkts für Kredite nur zum Teil erfüllt wurden und im Kontext eines regulatorischen Umfeldes, das EU-weit eine deutliche Fragmentierung aufweist, nach wie vor relevant sind. Eine solche Fragmentierung sowie die Rechtsunsicherheit aufgrund des unpräzisen Wortlauts einiger Bestimmungen der Richtlinie behindern das reibungslose Funktionieren des Binnenmarkts für Verbraucherkredite und sorgen dafür, dass kein einheitlich hohes Verbraucherschutzniveau gewährleistet werden kann.

Mit der Überarbeitung der Richtlinie sollen besonders die Digitalisierung der Entscheidungsprozesse und die geänderten Gewohnheiten der Verbraucher im Allgemeinen

Eingang finden. Laut Kommission, wollen die Verbraucher nunmehr reibungslose und schnellere Verfahren zur Kreditaufnahme und nutzen dafür auch häufig das Internet. Dies hat auch Auswirkungen auf den Kreditsektor, der schrittweise digitalisiert wird. Neue Marktteilnehmer, zum Beispiel Plattformen für Peer-to-Peer-Kredite, haben verschiedene Formen von Kreditverträgen im Angebot. Neue Produkte, z. B. kurzfristige hochpreisige Kredite, sind auf dem Markt eingeführt worden. Die Digitalisierung hat auch neue Möglichkeiten mit sich gebracht, Informationen digital offenzulegen und die Kreditwürdigkeit des Verbrauchers mithilfe automatisierter Entscheidungsprozesse und nicht-traditioneller Daten zu bewerten.

Durch die COVID-19-Krise und die damit verbundenen Ausgangsbeschränkungen haben auch die Wirtschaft der Union aus dem Gleichgewicht gebracht und erhebliche Auswirkungen auf den Kreditmarkt und die Verbraucher, insbesondere die schutzbedürftigen Verbraucher, gehabt, wodurch viele private Haushalte in der Union in finanzieller Hinsicht anfälliger geworden sind. Umgekehrt hat die Krise auch den digitalen Wandel beschleunigt. Angesichts der COVID-19-Krise verabschiedeten die Mitgliedstaaten eine Reihe von Maßnahmen zur Entlastung, um finanzielle Lasten für Bürger und Haushalte zu verringern, so wurden Tilgungspausen auch auf Verbraucherkredite ausgeweitet.



Mit dieser vorgeschlagenen Überarbeitung soll all diesen Entwicklungen Rechnung getragen werden.

#### BEWERTUNG

Die Deutsche Kreditwirtschaft unterstützt die Zielsetzung des Richtlinienentwurfs, Verbrauchern ein hohes Maß an Verbraucherschutz zu bieten. Weiterhin begrüßt die DK das Ziel der Europäischen Kommission, den Verbraucherschutz und die Digitalisierung in Bezug auf Verbraucherkredite in Einklang zu bringen und steht der Entwicklung eines Binnenmarkts für Kredite offen gegenüber.

Allerdings müssen Fortentwicklung und Verbesserung des Verbraucherschutzes mit Augenmaß vorgenommen werden und dürfen nicht dazu führen, dass die wirtschaftliche Handlungsfreiheit der Verbraucher eingeschränkt oder ausgeschlossen wird. Zu diesem Zweck ist es notwendig, die richtigen Ansätze des Richtlinienentwurfs konsequent zu Ende zu denken und keine Bestimmungen zu erlassen, die den gesetzten Zielen entgegenstehen oder diese konterkarieren können. Weiter sollte bei Überarbeitung der Verbraucherkreditrichtlinie nicht aus den Augen verloren werden, dass im Hinblick auf die Proportionalität nicht so strenge Anforderungen gelten können wie beim Wohnimmobiliarkredit.

## 2. Überarbeitung der Fernabsatzrichtlinie

Vorschlag zur Änderung der Richtlinie 2011/83/EU in Bezug auf im Fernabsatz geschlossene Finanzdienstleistungsverträge und zur Aufhebung der Richtlinie 2002/65/EG - 2022/0147 (COD)

D

### Kurzübersicht

Die Richtlinie 2002/65/EG über den Fernabsatz von Finanzdienstleistungen an Verbraucher zielt darauf ab, den freien Verkehr von Finanzdienstleistungen im Binnenmarkt zu gewährleisten, indem bestimmte Verbraucherschutzvorschriften in diesem Bereich harmonisiert werden, und ein hohes Verbraucherschutzniveau zu gewährleisten.

KOM-Vorschlag  
am 11. Mai 2022



Soweit es keine produktspezifischen EU-Rechtsvorschriften oder keine horizontalen EU-Vorschriften für die betreffende Finanzdienstleistung für Verbraucher gibt, gilt die Fernabsatzrichtlinie horizontal für jede aktuelle oder künftige Erbringung einer Bank-, Kredit-, Versicherungs-, privaten Altersvorsorge-, Investment- oder Zahlungsleistung, für die im Wege der Fernkommunikation (d. h. ohne gleichzeitige physische Anwesenheit des Unternehmers und des Verbrauchers) ein Vertrag abgeschlossen wird. Die Richtlinie legt Informationen fest, die dem Verbraucher vor Abschluss des Fernabsatzvertrags zur Verfügung zu stellen sind (vorvertragliche Informationen), gewährt dem Verbraucher für bestimmte Finanzdienstleistungen ein Widerrufsrecht und enthält Vorschriften für unaufgefordert erbrachte Dienstleistungen und unerbetene Nachrichten.

Die wichtigsten Ergebnisse der Bewertung lassen sich in zwei übergeordneten Schlussfolgerungen zusammenfassen. Die erste Schlussfolgerung ist, dass nach Inkrafttreten der Richtlinie eine Reihe produktspezifischer EU-Rechtsakte (z. B. die Verbraucherkreditrichtlinie oder die Hypothekarkredit-Richtlinie) und horizontale EU Rechtsvorschriften (z. B. die Datenschutz-Grundverordnung<sup>4</sup>) erlassen wurden, die Aspekte der Verbraucher-

rechte in Bezug auf Finanzdienstleistungen abdecken, die auch unter die Richtlinie fallen. Diese neueren Rechtsvorschriften haben zur Folge, dass die Relevanz und der Mehrwert der Richtlinie nach und nach abgenommen haben. Die zweite Schlussfolgerung lautet, dass der Bewertung zufolge die Richtlinie in einer Reihe von Bereichen nach wie vor relevant ist (z. B. gelten für bestimmte teure Investitionen wie Diamanten weiterhin die Bestimmungen über das Recht auf vorvertragliche Informationen). In der Bewertung wurde hervorgehoben, dass das Merkmal des Sicherheitsnetzes Verbrauchern ein gewisses Schutzniveau für im Fernabsatz geschlossene Verträge auch im Falle von Finanzprodukten bietet, die noch nicht EU-Rechtsvorschriften unterliegen (z. B. gilt die Richtlinie in Ermangelung von EU-Vorschriften über Kryptowerte). Die Bewertung ergab auch, dass eine Reihe von Entwicklungen wie die zunehmende Digitalisierung von Dienstleistungen die Wirksamkeit der Richtlinie im Hinblick auf die Erreichung ihrer Hauptziele, ein hohes Verbraucherschutzniveau zu gewährleisten und die grenzüberschreitende Erbringung von im Fernabsatz verkauften Finanzdienstleistungen zu fördern, beeinträchtigt haben.



Parallel zu den verschiedenen politischen und legislativen Maßnahmen der Kommission hat sich der Fernabsatz von Finanzdienstleistungen für Verbraucher in den letzten 20 Jahren rasch verändert. So nutzen Finanzdienstleister und Verbraucher das in der Richtlinie genannte Faxgerät nicht mehr, und es sind neue Akteure (z. B. FinTech Unternehmen) mit neuen Geschäftsmodellen und neuen Vertriebskanälen (z. B. Onlineverkauf von Finanzdienstleistungen) auf den Plan getreten.

Fernabsatz, eine Herausnahme von Förderkreditverträgen aus dem Anwendungsbereich der Richtlinie ist daher gerechtfertigt.

D

#### BEWERTUNG

Die Deutsche Kreditwirtschaft unterstützt das Ziel der Europäischen Kommission, den europäischen Verbrauchern ein hohes Maß an Verbraucherschutz hinsichtlich von Finanzdienstleistungsverträgen im Fernabsatz zu gewähren.

Allerdings sollten digitale Formate, die aufgrund der technischen Entwicklungen im Bereich der digitalen Kommunikation dem (körperlichen) Präsenzgeschäft gleichkommen, grundsätzlich vom Anwendungsbereich der neuzufassenden Richtlinie ausgenommen werden.

Darüber hinaus muss auch sichergestellt werden, dass es bei der vorgesehenen Integration der EU-Fernabsatzrichtlinie für Finanzdienstleistungen in die EU-Verbraucherrechterichtlinie zu keinem Widerspruch zwischen den produktspezifischen und den vertriebsspezifischen EU-Regelungen kommt. Im Sinne eines einheitlichen Verbraucherschutzes bedarf es insoweit eines zwingenden Gleichlaufs der Vorschriften zur Bereitstellung der vorvertraglichen Informationen. Es ist zudem dringend geboten, den Lauf bzw. die Dauer der Widerrufsfrist – wie schon in der derzeitigen Fassung der EU-Verbraucherrechterichtlinie – auch für den neu hinzukommenden Regelungsbereich der Finanzdienstleistungen im Fernabsatz ausschließlich an den Erhalt bzw. die Ordnungsmäßigkeit der Widerrufsbelehrung als solcher anzuknüpfen. Im Hinblick auf im Fernabsatz geschlossene Förderkreditverträge besteht kein Bedarf an (zusätzlichen) verbraucherrechtlichen Regelungen zum



## 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

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 Organ-

schaft 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.

## 2. Mutter-Tochter-Richtlinie

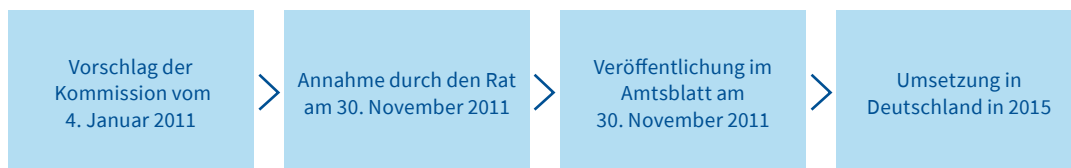
[Richtlinie 2011/96/EU des Rates vom 30. November 2011 über das gemeinsame Steuersystem der Mutter- und Tochtergesellschaften verschiedener Mitgliedstaaten](#)

E

### 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.



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.

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.

### 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

E

#### 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 erweiterte der Liste der Rechtsformen, auf die die Richtlinie Anwendung findet, erweitert werden. Die Anforderungen an die Anteilseignerschaft sollen herabgesetzt werden. Gesellschaften sollen ab einer direkten oder indirekten 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. 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.



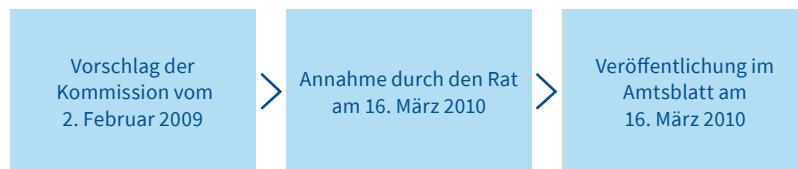
## 4. Richtlinie über die gegenseitige Amtshilfe bei der Beitreibung im Bereich der direkten Steuern (EU-Beitreibungsrichtlinie)

[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 Gebietsfremde 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.

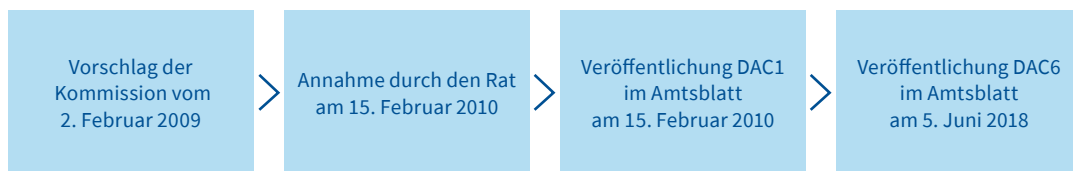
## 5. EU-Amtshilferichtlinie (automatischer Informationsaustausch im Bereich der Besteuerung)

[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

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.

#### **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 Steuermissbrauch 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 Verwaltungsanktionen vor.

## 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



## E

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 stellte 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.





## 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

### 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



E

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.

## 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](#)

### 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.

E

#### 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](#)

### 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.

Vorschlag der  
Kommission vom  
4. Oktober 2017



Annahme durch den Rat  
am 4. Dezember 2018



Veröffentlichung im  
Amtsblatt am  
7. Dezember 2018

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



E

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.

#### 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“ (bislang 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 \(EU\) 2021/514 DES RATES vom 22. März 2021 zur Änderung der Richtlinie 2011/16/EU über die Zusammenarbeit der Verwaltungsbehörden im Bereich der Besteuerung](#)

#### Kurzübersicht

Die Richtlinie stellt eine weitere Erweiterung der EU-Amtshilferichtlinie dar (sog. „DAC 7“) und soll die Besteuerung von bei Online-Plattformen und Anbietern durch Meldepflichten an Steuerbehörden sicherstellen. Plattformen umfassen jegliche digitale Schnittstellen, die Anbieter bestimmter Waren und Dienstleistungen mit potenziellen Kunden in Verbindung bringen. Meldepflichtig ist der Plattformbetreiber. Die Richtlinie ist bis Ende des Jahres 2022 in nationales Recht umzusetzen. Erste Meldungen werden bis zum 31. Januar 2024 erfolgen.

Vorschlag der  
Kommission vom  
16. Juli 2020



Veröffentlichung im  
Amtsblatt am  
25. März 2021

In den letzten Jahren wurde die Richtlinie 2011/16/EU des Rates mehrfach geändert, um neuen Initiativen der Union im Bereich der Steuertransparenz Rechnung zu tragen. Diese Änderungen betrafen in erster Linie die Einführung von Meldepflichten in Bezug auf Finanzkonten, grenzüberschreitende Vorbescheide und Vorabverständigungen über die Verrechnungspreisgestaltung, länderbezogene Berichte und meldepflichtige grenzüberschreitende Gestaltungen, und die anschließende Übermittlung der Informationen an andere Mitgliedstaaten. So wurde durch diese Änderungen der Anwendungsbereich des automatischen Informationsaustauschs allmählich erweitert. Die Steuerbehörden der Mitgliedstaaten verfügen nun über ein breiteres Instrumentarium für die Zusammenarbeit, um verschiedene Formen des Steuerbetrugs, der Steuerhinterziehung und der Steuervermeidung aufzudecken und zu bekämpfen. Die Kommission hat in den letzten Jahren die Anwendung der Richtlinie 2011/16/EU fortlaufend beobachtet und im Jahr 2019 eine Bewertung durchgeführt. Zwar wurden im Bereich des automatischen Informationsaustauschs erhebliche Fortschritte erzielt, doch besteht noch Verbesserungsbedarf bei Bestimmungen, die sich auf alle Formen des Informationsaustauschs und der Zusammenarbeit der Verwaltungsbehörden beziehen. Besonders diesen Herausforderungen soll mit dieser Richtlinie Rechnung getragen werden; ganz spezifisch im Bereich Informationssuchen, Digitalisierung (Plattformen) sowie Meldepflichten.

#### BEWERTUNG

Bei der neuen „DAC 7“ genannten Richtlinie 2021/514 handelt es sich um eine weitere Ausweitung von Steuertransparenzvorschriften. Sie bedeutet eine partielle Abkehr von der Selbstdeklaration des Steuerpflichtigen hin zu einer starken datenbasierten Kontrollmöglichkeit der Finanzverwaltung für grenzüberschreitende und inländische Sachverhalte. Ein automatischer Austausch von Informationen zu Anbietern, die in einem anderen Mitgliedstaat der EU steuerlich ansässig sind, wird etabliert. Die wirtschaftlichen Aktivitäten der Anbieter auf digitalen Plattformen werden für die Steuerbehörden transparent. Betreiber wie Anbieter auf den Plattformen müssen einen großen Verwaltungsaufwand stemmen, der sehr kostenintensiv ist. Analyse des Rechts, Verfahren, Meldungen und Unterhalt des Systems sind aufwendig. Ob diese Eingriffe verhältnismäßig und für einen effektiven Steuervollzug unentbehrlich sind, muss am Erfolg des bis zum Jahr 2022 in den Mitgliedstaaten umgesetzten nationalen Rechts beurteilt werden. Der enorme Aufbau an Bürokratie muss sich mit anderem Worten an einer effektiven Durchsetzung des staatlichen Steueranspruchs messen lassen. Eine Evaluation ist somit nach der Einführungsphase notwendig.

### 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



Mitteilung der  
Kommission vom  
18. Mai 2021

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.

Nachdem eine Einigung über eine GKKB nicht zustande kam, veröffentlichte die Kommission am 18. Mai 2021 die Mitteilung „Eine Unternehmensbesteuerung für das 21. Jahrhundert“ ([COM \(2021\) 251](#)), in der sie ankündigt, bis 2023 einen neuen Rahmen für die Unternehmensbesteuerung in der EU vorzulegen. Der Vorschlag für eine GKKB soll zurückgezogen werden.

#### 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.

## 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 Derivatkon-

trakten 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.

**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.

**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.

**Steuersatz:** 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.

## 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 zahl-



E

reichen 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.

### 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](#)

#### 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.



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 Gesamtumsatz 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.

## 4. Richtlinie zur zur Sicherstellung einer effektiven Mindestbesteuerung der weltweiten Tätigkeiten multinationaler Konzerne

[Vorschlag für eine Richtlinie zur Sicherstellung einer effektiven Mindestbesteuerung der weltweiten Tätigkeiten multinationaler Konzerne \(2021/0433 \(CNS\)\)](#)

### Kurzübersicht

Im Jahr 2021 wurde in einer bei der OECD assoziierten Einheit (sog. Inklusiver Rahmen) ein weltweiter Konsens von 137 Staaten zur Einführung für eine Neuordnung von Besteuerungsrechten zu Marktstaaten (sog. Säule 1) und die Einführung einer effektiven Mindestbesteuerung für große multinationale Gruppen (sog. Säule 2) getroffen.

Der Richtlinienentwurf soll innerhalb der EU die verbindliche Umsetzung der sogenannten Säule 2 für eine effektiven Mindestbesteuerung für große multinationale Gruppen bewirken. Anders als es der Name des Richtlinienentwurfs suggeriert, sind auch rein nationale Konzerne in der EU von der Mindestbesteuerung bei Überschreiten bestimmter Umsatzgrenzen betroffen.

Vorschlag der  
Kommission vom  
22. Dezember 2021



Die Europäische Kommission hat eine Richtlinie vorgeschlagen, mit der gewährleistet werden soll, dass große Konzerne, die in der EU tätig sind, mit einem globalen effektiven Mindeststeuersatz von 15 % besteuert werden. Mit diesem Vorschlag kommt die EU ihrer Zusage nach, unverzüglich und als eine der ersten die historische Vereinbarung über eine globale Steuerreform umzusetzen, die vom Inklusiven Rahmen der OECD/G20 zur Bekämpfung von Gewinnverkürzung und Gewinnverlagerung (BEPS) erzielt wurde. Der Vorschlag umfasst eine Methode zur Berechnung des effektiven Steuersatzes pro Steuergebiet sowie klare, rechtsverbindliche Vorschriften, mit denen sichergestellt wird, dass große Konzerne in jedem Land bzw. Gebiet, in dem sie tätig sind, einen Mindeststeuersatz von 15 % zahlen.

Die Mindestbesteuerung von Unternehmen ist einer der beiden Arbeitsbereiche, mit denen sich die Mitglieder des Inklusiven Rahmens der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit (OECD)/der G20 befassen haben. Diese Arbeitsgruppe, in der 141 Länder und Gebiete vertreten sind, konzentrierte sich auf einen Zwei-Säulen-Ansatz zur Bewältigung der steuerlichen Herausforderungen der di-

gitalen Wirtschaft. Sie arbeitete eine globale, einvernehmliche Lösung zur Reform des internationalen Rahmens für die Unternehmensbesteuerung aus, die im Oktober 2021 in einer globalen Einigung zwischen 137 Ländern und Gebieten ihren Abschluss fand. Im Fokus der Diskussionen standen zwei allgemeine Themen: die teilweise Neuordnung der Besteuerungsrechte (Säule 1) und die Mindestbesteuerung der Gewinne multinationaler Unternehmen (Säule 2).

Getreu ihrer Zusagen setzt die Europäische Kommission die Säule 2 der globalen Vereinbarung nun um, sodass die globale effektive Mindestbesteuerung in der EU ansässiger großer Konzerne Realität wird.

Der effektive Steuersatz wird für jedes Steuergebiet festgestellt, indem die von den Unternehmen in dem Gebiet gezahlten Steuern durch ihre Einkünfte geteilt werden. Liegt der effektive Steuersatz für die Unternehmen in einem bestimmten Steuergebiet unter dem Mindestsatz von 15 %, so gelten die Säule-2-Regeln, und der Konzern wird nachbesteuert, damit der Satz von 15 % erreicht wird. Dies wird als „Income Inclusion Rule“ (Hinzurechnungsbesteuerung)



erung) bezeichnet. Diese Nachbesteuerung („Top-up-Steuer“) gilt unabhängig davon, ob die Tochtergesellschaft in einem Land ansässig ist, das der internationalen Vereinbarung der OECD/G20 beigetreten ist, oder nicht.

## E

### BEWERTUNG

Die Einigung auf die neuen Grundsätze für eine Mindestbesteuerung sind politisch zu begrüßen, da sie einige steuerliche Wettbewerbsvorteile in gewissem Umfang nivellieren. Kritik ist jedoch an der überschießenden Umsetzung in der EU zu üben: Eine grenzüberschreitende Tätigkeit ist nach dem Richtlinienentwurf der EU für eine verbindliche Umsetzung der OECD-Regeln gerade nicht als Voraussetzung für eine Steuerpflicht vorgesehen. Auch rein inländische Unternehmensgruppen sollen oberhalb der vereinbarten Umsatzgrenzen zur Zahlung der Mindeststeuer verpflichtet werden. Zur Herstellung einer EU-Rechtskonformität sollen somit europarechtlich untersagte Diskriminierungen grenzüberschreitender Konzerne formell nicht auftreten können, indem auch rein inländische Konzerne dem Anwendungsbereich unterfallen. Damit könnten auch rein national tätige Unternehmen wie gerade auch Kreditinstitute mit entsprechenden Bilanzkennzahlen ohne Auslandsaktivitäten von der sogenannten Top-Up Tax betroffen sein. Das widerspricht aber der Zielsetzung des OECD-Modells. Die Hinzurechnung auf eine Mindeststeuer von 15 Prozent dürfte in den ganz überwiegenden Besteuerungsfällen nicht zum Tragen kommen, da weltweit eine Anhebung der Steuersätze auf dieses Mindestniveau von allen Industriestaaten angestrebt und rechtzeitig umgesetzt wird. Als administrativ belastend kann aber allein das Erfordernis der Aufstellung eines neuen Bilanzregelwerkes angesehen werden, wie es die Richtlinie nach OECD-Vorbild vorsieht. Hier ist mit erheblichem Aufwand zu rechnen. Die EU-Richtlinie würde dann vor allem als weitere administrative Belastung wahrgenommen werden, ohne dass ein fiskalischer Nutzen dem entgegenstände. Hier ist über Erleichterungen nachzudenken. Der Zeitrahmen für eine nationale Umsetzung in den Mitgliedstaaten muss angesichts des großen Aufwands der Implementierung in den Unternehmen als überambitioniert bewertet werden.



## F. ZAHLUNGSVERKEHR

### I. IN DEUTSCHLAND GELTENDES EU-RECHT

#### 1. Erste Finalitätsrichtlinie

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 („Finalitätsrichtlinie“ bzw. „Settlement Finality Directive“)

##### 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.

## 2. Zweite Finalitätsrichtlinie

[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 \(„Finalitätsrichtlinie“ bzw. „Settlement Finality Directive“\)](#)

F

### Kurzübersicht

Die überarbeitete Richtlinie passt die Regelungen über die Wirksamkeit von Abrechnungen in Zahlungs- sowie Wertpapierliefer- und -abrechnungssystemen 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.

Um den neuesten Entwicklungen ausreichend Rechnung zu tragen und die Kohärenz zwischen verschiedenen Rechtsrahmen sicherzustellen, konsultierte die EU-Kommission vom 12. Februar bis 7. Mai 2021 mögliche Anpassungen an der Finalitätsrichtlinie. Zentral bei der Konsultation war vor allem die Frage, ob der von der Richtlinie gewährte Schutz auch auf Institute innerhalb der EU ausgeweitet werden soll, die direkte Teilnehmer eines drittstaat-

lichen Systems sind. Weitere Fragen betrafen die Einbeziehung von Zahlungs- und E-Geld-Instituten in den Anwendungsbereich der Richtlinie und der Anpassungsbedarf hinsichtlich zulassungsfreier DLT-Systeme.

### BEWERTUNG

Die Anpassung der Richtlinie an jüngste Marktentwicklungen und regulatorische Entwicklungen hat sich bewährt. Da aber die Richtlinie aus dem Jahr 2009 stammt muss sie erneut aktualisiert werden. Daher ist die Initiative der Kommission, eine Konsultation über weite Teile der Finalitätsrichtlinie in Gang zu setzen, besonders zu begrüßen.

Nach derzeitiger Rechtslage sind drittstaatliche Systeme grundsätzlich nicht von der Finalitätsrichtlinie erfasst. Eine Absicherung kann in der Regel entweder auf der Grundlage des Erwägungsgrunds Nr. 7 Finalitätsrichtlinie erfolgen, wonach die Mitgliedstaaten die Richtlinie auf ihre eigenen Institute, die direkte Teilnehmer von drittstaatlichen Systemen sind, anwenden können, oder über bilaterale Vereinbarungen mit dem Drittland erfolgen. Beide Lösungen sind gerade im Hinblick auf die notwendige rechtliche Vorhersehbarkeit suboptimal. Daher sprechen wir uns für eine Ausweitung des von der Richtlinie gewährten Schutzes auch auf Systeme (und deren Teilnehmer) mit Sitz außerhalb der EU aus.

### 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 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.

Die Richtlinie beinhaltet:

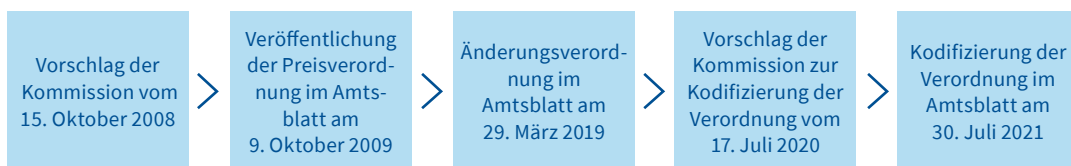
- Einführung einer technisch neutralen und einfachen Definition von „E-Geld“, die alle Fälle abdeckt, in denen ein „E-Geld-Institut“ gegen Vorauszahlung eines Geldbetrags einen elektronisch gespeicherten Wert ausstellt. Explizit deckt die Richtlinie auch den magnetisch gespeicherten monetären Wert ab.
- 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.

## 4. Verordnung zu grenzüberschreitenden Zahlungen (EU-Preisverordnung)

Verordnung (EU) 2021/1230 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Juli 2021 über grenzüberschreitende Zahlungen in der Union

### Kurzübersicht

Ziel der EU-Preisverordnung ist es, innerhalb der EU die jeweils gleichen Gebühren für grenzüberschreitende Zahlungen in Euro sicherzustellen.



Ziel der Verordnung ist es sicherzustellen, dass innerhalb der EU 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-



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. In der Folge wurde die EU-Preisverordnung auf Nicht-Euro-Währungen in der EU ausgeweitet (EU 2019/518).

Am 17. Juli 2020 hat die EU-Kommission einen Vorschlag für eine Kodifizierung der EU-Preisverordnung (2020/0145) veröffentlicht. Am 30. Juli 2021 erschien die Verordnung im EU-Amtsblatt.

#### BEWERTUNG

Die neuen Artikel 3a „Entgelte für die Währungsumrechnung im Zusammenhang mit kartengebundenen Zahlungsvorgängen“ und 3b „Entgelte für die Währungsumrechnung im Zusammenhang mit Überweisungen“ der geänderten Preisverordnung begrenzen die Entgelte auf das Niveau von vergleichbaren Inlandszahlungen. Insbesondere gilt diese Regelung für grenzüberschreitende Euro-Zahlungen in der gesamten EU.

## 5. Zweite Zahlungsdiensterichtlinie (PSD2)

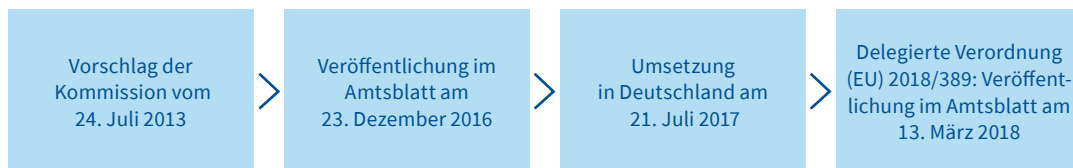
Richtlinie (EU) 2015/2366 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. November 2015 über Zahlungsdienste im Binnenmarkt, zur Änderung der Richtlinien 2002/65/EG, 2013/36/EU und 2009/110/EG sowie zur Aufhebung der Richtlinie 2007/64/EG

### Kurzübersicht

F

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 Website) 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.
- 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.
- 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 ausgelösten 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.

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.

Die Europäische Kommission evaluiert diese Richtlinie zurzeit, der Evaluierungsbericht wird in der ersten Jahreshälfte 2023 erwartet.

#### 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 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 Bevoll-



# F

mächtigsten 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 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.



## 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

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 Migrationschwierigkeiten 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. Die Europäische Kommission soll im Oktober 2022 einen Vorschlag vorlegen, der „instant payments“ zum „new normal“ machen soll. Wir gehen von einer Verpflichtung eines bestimmten Adressatenkreises aus.

### BEWERTUNG

Die SEPA-Migration ist erfolgreich abgeschlossen. Die Verfahren haben sich im Markt bewährt. Auch auf neue Verfahren wie Echtzeitzahlungen (SCT Inst) findet die SEPA-Verordnung Anwendung. Die Echtzeitzahlung verstößt jedoch gegen die SEPA-Verordnung, da eine zu geringe Anzahl von Instituten im SEPA-Raum die Echtzeitzahlung ihren Kunden anbieten. Daher möchte die EU-Kommission die Institute zur Unterstützung der Echtzeitzahlung verpflichten. Wir setzen uns für die Entbindung von der Verpflichtung zur Echtzeitzahlung für unsere Institute ohne Retail Banking ein, wie unsere Förderbanken. Zudem werden wir uns für marktgerechte Infrastrukturen einsetzen und einer verpflichtenden Ablösung der SEPA-Standardüberweisung durch die SEPA-Echtzeitzahlung entgegenwirken. Wir erwarten legislative Vorschläge der EU-Kommission zur Verpflichtung zur Echtzeitzahlung Ende 2022..

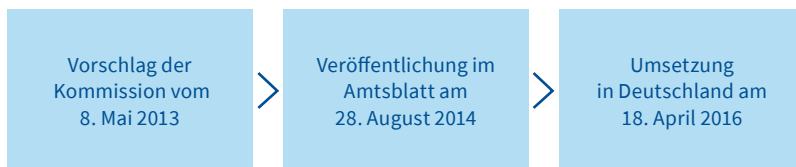
## 7. Richtlinie Bankkontenpaket

[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

F

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 Lastschriftinzugsermächtigungen (sofern verfügbar) sowie aller wiederkehrenden eingehenden Überweisungen und Lastschriftentziehungen 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.

## 8. Verordnung über Interbankenentgelte für kartenbasierte Zahlungsvorgänge (MIF-Verordnung)

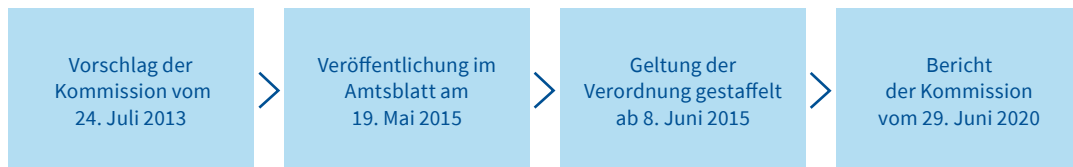
[Verordnung \(EU\) Nr. 2015/751 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 29. April 2015 über Interbankenentgelte für kartengebundene Zahlungsvorgänge](#)

### Kurzübersicht

F

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 Kartellverfahren 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 für Transaktionen mit sog. „commercial cards“, Abhebungen am Geldautomaten sowie in sog. „Drei-Parteien-Systemen“ keine Anwendung. 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 getrennt 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 Acquirem, 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 EU-Kommission beobachtet diese Entwicklungen. Ggf. sind weitere Aktivitäten zu erwarten. 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. Vor diesem Hintergrund ist die Etablierung der European Payment Initiative (EPI), die ein europäisches Zahlungssystem aufbauen und betreiben möchte, wichtig.

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.

Die Durchschnittsumsätze mit Karten in Deutschland sind gesunken. Aufgrund der Einfachheit der Abwicklung (teils ohne starke Kundenauthentifizierung gemäß den Ausnahmen von den EBA RTS zur starken Kundenauthentifizierung) könnten diese weiter sinken. Gleichwohl 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 (z.B. der Bereich Transport und Parken).

Das girocard-System hat im Gegensatz zu den internationalen Kartensystemen bisher keine System- und Lizenzentgelte. Die Händlerentgelte werden über die technischen Netzbetreiber direkt über Zentralstellen an die Kartenherausgeber abgeführt. Nach Entscheidung Deutschlands, dass auch in Deutschland die Anwendung der MIF-Verordnung erfolgen soll, führte neben der Verhandlungspflicht zwischen Händlern und Kartenherausgebern in Deutschland auch parallel zur Deckelung der Entgelte über die Verordnung.



## 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

F

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.

Die Umsetzung in Deutschland ist durch eine Erweiterung des Strafgesetzbuches um entsprechende Straftatbestände und der Veröffentlichung im Bundesanzeiger am 17. März 2021 erfolgt.





## 2. 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 der EU-Kommission eingesetzte Expertengruppe prüft die Nutzung von CESOP (Central Electronic System of Payment Information). D.h. in einer zentralen, europä-

ischen Datenbank sollen die Angaben eingemeldet sowie aggregiert und damit entsprechend abgleichbar gemacht werden. Hierfür werden elektronische Formulare sowie Leitlinien für die Berichterstattung erarbeitet. Der Ständige Ausschuss für die Zusammenarbeit der Verwaltungsbehörden muss diese anschließend bestätigen. 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.

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.

## III. SONSTIGE VORHABEN

### 1. Retail Payment Strategy

#### Kurzübersicht

Mit der [Retail Payment Strategy](#) hat die Europäische Kommission am 24. September 2020 als Bestandteil des Digital Finance Pakets ihre Antwort auf die Herausforderungen des Europäischen Zahlungsverkehrs gegeben. In ihrer Strategie beleuchtet die Kommission vier Säulen bzw. Handlungsräume, die sie mit gezielten Maßnahmen angehen will.

F

Veröffentlichung durch  
die Kommission am  
24. September 2020

Das erste Handlungsfeld läuft unter dem Titel „Zunehmend digitale Lösungen und Sofortzahlungslösungen mit europaweiter Reichweite“; hier möchte die Kommission die Sofortzahlung über SCT Inst zum „new normal“ machen und damit Verbrauchern und Anbietern ein rechtssicheres sowie interoperables Zahlungsverkehrssystem bieten. Dabei stellt die Kommission besonders heraus, dass es zusätzlicher Maßnahmen, damit sich europäische Akteure in einem von etablierten Wettbewerbern beherrschten Markt behaupten können, unter Berücksichtigung des Wettbewerbsrechts, geben sollte. In diesem Zusammenhang sollen auch die Potentiale des Europäischen Zahlungsverkehrsraums (SEPA) als auch der elektronischen Identifizierung (eID) für die Kundenauthentifizierung vollends gehoben werden. Diese Maßnahmen sollen im Allgemeinen zu einer gesteigerten Akzeptanz digitaler Zahlungen führen, ohne dabei die Verfügbarkeit von Zentralbankgeld (Bargeld) zu beschneiden. Um die Ausgabe von digitalem Zentralbankgeld für Euro-Massenzahlungen zu unterstützen, will die Kommission eng mit der EZB zusammenarbeiten, um sich mit den verschiedenen Zielen und politischen Optionen auseinanderzusetzen und ein hohes Maß an Komplementarität zwischen den vom Privatsektor entwickelten Zahlungslösungen und den notwendigen Interventionen der öffentlichen Behörden sicherzustellen.

Die zweite Säule befasst sich mit den innovativen und wettbewerbsfähigen Märkten für Massenzahlungen; hier sollen die vollen Potenziale der Zahlungsdiensterichtlinie

(PSD2, Start der Überarbeitung Q1/2022) abgeschöpft werden, ein hohes Sicherheitsniveau für Massenzahlungen in Europa über starke Kundenauthentifizierung sowie Digitalisierung garantiert und gefördert werden, der Verbraucherschutz und die Aufsicht über Zahlungsdiensteanbieter verbessert werden.

In der dritte Säule werden vor allem die Zahlungsdiensteanbieter in Pflicht genommen; es steht unter dem Titel „Effiziente und interoperable Massenzahlungssysteme und andere unterstützende Infrastrukturen“. Darin werden u.a. Interoperable Zahlungssysteme und -infrastrukturen angesprochen, ein offenes und zugängliches Zahlungssystem gefordert und auch Zugänge zu erforderlichen technischen Infrastrukturen zwischen den verschiedenen Diensteanbietern eingefordert.

Mit der vierten Säule wird ein effizienter internationaler Zahlungsverkehr, einschließlich Finanztransfers gefordert; so sollen Transfers schneller, erschwinglicher, zugänglicher, transparenter und bequemer werden.



#### BEWERTUNG

In der Retail Payments Strategy werden eine Reihe von Gesetzesvorhaben angekündigt. Zu den wichtigsten zählen die mögliche Verpflichtung zur Echtzeitzahlung, die Anpassungen der Settlement Finality Richtlinie und das Open Banking Framework. Die einzelnen Vorhaben müssen geprüft werden und sollten den Banken genügend Freiraum lassen, damit sie innovative Geschäftsmodelle entwickeln können. Die verpflichtende Teilnahme an dem Verfahren der SEPA-Echtzeitzahlung sowie dem Kundenangebot für dieses Verfahren ist bei spezialisierten Instituten wie beispielsweise Förderbanken ohne Retail-Geschäft nicht sachgerecht. Daher müssen diese Spezialinstitute von einer Verpflichtung ausgenommen werden. SEPA-Echtzeitzahlungen können den Massenzahlungsverkehr ergänzen, sie dürfen die anderen Instrumente (bspw. SEPA-Standardüberweisung) aber nicht regulatorisch ablösen. Die Marktakteure müssen je nach Bedarf über den Einsatz entscheiden können. Die Verarbeitung im Batch ist für Firmenkunden und Banken kosteneffizient, während eine Zwangsumstellung aller Überweisungen auf SEPA-Echtzeitzahlungen hohe Kosten verursachen würde und nicht dem Bedarf der Kunden entspricht.

## 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](#)

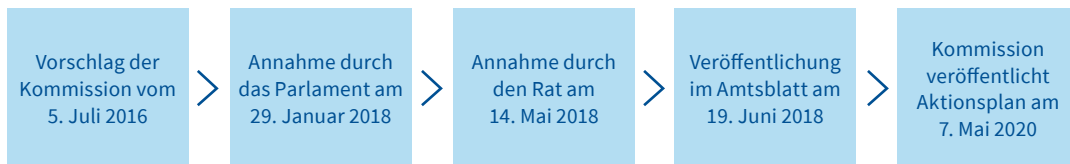
G

##### 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.

Außerdem 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 Län-

dern zusätzliche Überprüfungen im Rahmen der Sorgfaltpflichten 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

Der verabschiedete finale Text der 5. GWR 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 sollen. 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.

## 2. Finanzsanktionsverordnungen

Verordnungen über restriktive Maßnahmen (Einfrieren von Geldern und wirtschaftlichen Ressourcen, Handelsbeschränkungen für bestimmte Güter und Technologien)

### Kurzübersicht

- Gleichzeitige und einheitliche Umsetzung von VN-Sanktionen in der EU durch Verordnungen
- EU-Kompetenz, eigene bzw. „autonome“ Sanktionen zu erlassen, um gezielt politischen Druck gegenüber Repräsentanten von bestimmten Drittstaaten auszuüben
- Der Europäische Reformvertrag ermöglicht es, gegennatürliche oder juristische Personen sowie Gruppierungen oder nichtstaatliche Einheiten Wirtschafts- und Finanzsanktionen zu verhängen. Während Art. 215 AEUV im Rahmen der Gemeinsamen Außen- und Sicherheitspolitik (GASP) auf einer Entscheidung der Mitgliedstaaten aufbaut, erlaubt Art. 75 AEUV der Kommission, selbständig von ihrem Initiativrecht im Rahmen des Ordentlichen Gesetzgebungsverfahrens Gebrauch zu machen.
- Die Bestimmungen zur Anwendung von Wirtschafts- und Finanzsanktionen werden per EU-Verordnung festgesetzt. Die von Sanktionen betroffenen Personen bzw. Gruppen werden in einer in den Anhängen zu diesen Verordnungen veröffentlichten Liste aufgezählt.

### Geltungsbereich

In den vergangenen Jahren hat der Rat der Europäischen Union eine Reihe von EU-Verordnungen erlassen, um Terrorismus in Drittstaaten zu verhüten und zu bekämpfen. Dadurch sind nunmehr über 5.000 Personen, Gruppierungen und Unternehmen sanktioniert. Das Spektrum der Maßnahmen kann nicht nur gegen den internationalen Terrorismus, sondern auch die nukleare Proliferation und die Korruption eingesetzt werden. Zudem können Waffenembargos beschlossen oder Einreisebeschränkungen für bestimmte Personen verhängt werden. Außerdem soll in bestimmten Staaten der Verletzung von Menschenrechten entgegengewirkt werden. Aus Anlass des anhaltenden Angriffskriegs Russlands gegen die Ukraine hat der Rat sein Sanktionsregime gegen Russland und Belarus erheblich verschärft. Die Umsetzung der Maßnahmen obliegt sowohl Unternehmen als auch Kreditinstituten. Allen natürlichen und juristischen Personen ist es untersagt, den sanktionierten Personen, Gruppierungen oder nichtstaatlichen Einheiten Gelder oder wirtschaftliche Ressourcen zur Verfügung zu stellen.

### Vermeidung des Zugangs von sanktionierten natürlichen und rechtlichen Personen zu wirtschaftlichen Ressourcen

Die 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, die für den Erwerb von Geldern, Waren oder Dienstleistungen verwendet werden können, unmittelbar oder mittelbar zur Verfügung zu stellen oder zugute kommen zu lassen. Somit soll verhindert werden, dass die sanktionierten Personen bzw. Gruppen sich anderweitig Finanzmittel beschaffen. Ferner werden Informations- und Auskunftspflichten gegenüber den Kreditinstituten auferlegt.

### 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 die Sanktionen im Außenwirtschaftsgesetz (AWG) festgeschrieben. Den Mitgliedstaaten obliegt

es auch, bestimmte Ausnahmen von den Sanktionen zuzulassen, da die meisten Verordnungen aus humanitären Gründen die Freigabe von Finanzmitteln für Grundaussagen (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.

### Restriktive Maßnahmen gegen Russland und Belarus angesichts der Entwicklungen in der Ukraine

Nachdem Russland 2021 an seiner Grenze zur östlichen Ukraine großflächig militärisch aufmarschiert war, beschloss Präsident Wladimir Putin am 21. Februar 2022, die nicht von der Regierung kontrollierten Gebiete der ukrainischen Regionen Donezk und Luhansk als unabhängig anzuerkennen und russische Truppen zu entsenden. Die russische Staatsduma hatte die Besetzung zuvor gebilligt. Am 24. Februar 2022 leitete Russland eine Invasion der Ukraine ein. Die EU hat die grundlose und ungerechtfertigte militärische Aggression Russlands unverzüglich verurteilt. Sie missbilligte auch die Beteiligung von Belarus. Seitdem hat die EU Russland mehrfach aufgefordert, seine militärischen Handlungen einzustellen und die Souveränität der Ukraine uneingeschränkt zu achten.

Als Reaktion auf die militärische Aggression hat die EU die Sanktionen gegen Russland, die anlässlich der Annexion der Krim erstmals eingeführt worden waren, erheblich verschärft. Seitdem wurden als Reaktion von dem Rat der EU sechs Sanktionspakete beschlossen. Damit hat die EU eine bedeutende Anzahl von Personen und Organisationen in die Sanktionsliste aufgenommen. Außerdem wurden Russland und Belarus der Zugang zu kritischen Gütern Technologien und Märkten versperrt und somit seine Fähigkeit zur Kriegsführung erheblich eingeschränkt. Zu den wesentlichen Finanzsanktionen sind zu zählen:

- Verbot von Transaktionen mit der russischen und belarussischen Zentralbank
- Ausschluss der bedeutendsten russischen und belarussischen Banken vom SWIFT-System
- Verbot der Bereitstellung auf Euro lautender Banknoten an Russland und Belarus

- Beschränkung des Zugangs Russlands zu den Kapital- und Finanzmärkten und den Kapital- und Finanzmarktdienstleistungen in der EU
- Einschränkung der Kapitalzuflüsse aus Belarus in die EU
- Verbot der Erbringung von Ratingdiensten für russische oder belarussische Personen oder Organisationen
- Verbot aller Transaktionen mit bestimmten staatseigenen Unternehmen.

Rechtstechnisch werden die restriktiven Maßnahmen gegen Russland durch die [Verordnung \(EU\) 269/2014 vom 17. März 2014](#) sowie die [Verordnung \(EU\) 833/2014 vom 31. Juli 2014](#) umgesetzt. Die Rechtsakte hat der EU-Rat bereits beschlossen, als Russland die Krim völkerrechtswidrig annektiert hatte. Sie sollen die territoriale Unversehrtheit, Souveränität und Unabhängigkeit der Ukraine sicherstellen und eine Destabilisierung der Lage in der Ukraine abwenden. Die EU-Sanktionen gegen Belarus werden im Wesentlichen durch die Verordnung (EG) 765/2006 vom 18. Mai 2006 umgesetzt. Alle drei Verordnungen wurden auf Beschlüsse des Rats zur GASP gestützt sowie auf Vorschlag der Hohen Vertreterin der Union für Außen- und Sicherheitspolitik und der Europäischen Kommission mehrfach geändert und an die Entwicklungen in der Ukraine angepasst.

Um die mit der Umsetzung der Sanktionsmaßnahmen gegen Russland verbundenen kreditwirtschaftlichen Auslegungsfragen europaweit einheitlich in der Union zu klären, hat die Generaldirektion FISMA der Europäischen Kommission am 7. April und am 19. Mai 2022 zwei Stakeholder Meetings veranstaltet.

### 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 Verbote „nachzukommen“, die direkt oder indirekt auf den im Anhang aufgeführten Gesetzen oder Maßnahmen beruhen oder sich daraus ergeben.



## BEWERTUNG

G

Restriktive Maßnahmen oder „Sanktionen“ sind aus Sicht der Kreditwirtschaft ein wichtiges Instrument der GASP in der EU. Ihre Durchsetzung wird von der Kreditwirtschaft als Teil eines ganzheitlichen und umfassenden politischen Ansatzes unterstützt. Wichtig erscheint jedoch, dass Sanktionsmaßnahmen ausgewogen sind und in einem angemessenen Verhältnis zu dem völkerrechtswidrigen Handeln derjenigen stehen, gegen die sie gerichtet werden. Zielen Sanktionen auf die Bekämpfung der Terrorismusfinanzierung oder die Wiederherstellung eines völkerrechtskonformen Verhaltens von sog. „Schurkenstaaten“ ab, sind Beschränkungen der Finanzmärkte regelmäßig zu den Maßnahmen zu zählen. Es kommt hierbei darauf an, dass die Maßnahmenpakete des EU-Rats stringent und praxisgerecht ausgestaltet sind. Anderenfalls wären Kreditinstitute zahlreichen Umsetzungsrisiken ausgesetzt (z. B. Zeitverlust, fehlerhafte Anwendung, zivil- und strafrechtliches Haftungsrisiko etc.).

Deshalb ist auch eine gute Zusammenarbeit mit den europäischen und nationalen Aufsichtsbehörden wichtig, sodass Bankenfragen zur Klärungs- bzw. Genehmigungspraxis innerhalb kürzester Zeit beantwortet werden. Auf der europäischen Ebene sind die Dialogangebote der DG FISMA als hilfreich hervorzuheben. In Deutschland ist die Deutsche Bundesbank für die Beaufsichtigung des EU-Sanktionsregimes zuständig, die sich im Benehmen mit den zuständigen Ressorts der Bundesregierung in verschiedenen Veranstaltungsformaten den Herausforderungen einer praxisnahen Umsetzung gestellt hat. Dieser Weg sollte konsequent weiterverfolgt werden.

Um die Rechtssicherheit von Kreditinstituten noch weiter 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 besonders wichtig (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.



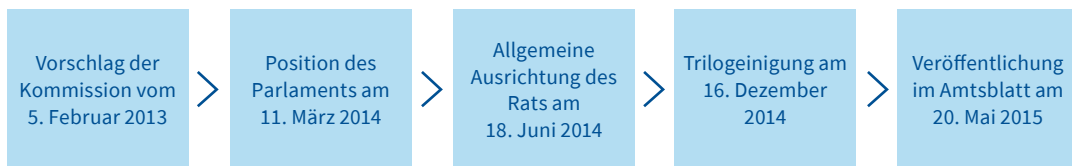
### 3. Geldtransfer-Verordnung

[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.



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.

## G

### 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.

## II. VORHABEN IN BERATUNG

### 1. Maßnahmenpaket zur Geldwäschebekämpfung (2021)

[Verordnungsvorschlag zur Schaffung einer neuen EU-Behörde für die Bekämpfung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung \(AMLA-VO\);](#)

[Verordnungsvorschlag zur Bekämpfung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung mit unmittelbar geltenden Vorschriften – auch für die Bereiche Kundensorgfaltspflicht und wirtschaftliches Eigentum \(AML-VO\);](#)

[Richtlinienvorschlag zur Bekämpfung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung, die die Richtlinie 2015/849/EU \(d. h. die durch die Fünfte Geldwäscherichtlinie geänderte Vierte Geldwäscherichtlinie\) ersetzen soll und Bestimmungen enthält, die in nationales Recht umgesetzt werden müssen, wie die Vorschriften zu den nationalen Aufsichtsbehörden und den zentralen Meldestellen in den Mitgliedstaaten \(AMLD6\);](#)

[Änderungsvorschlag zur Geldtransfer-Verordnung von 2015 \(Verordnung 2015/847\), die die Rückverfolgung von Krypto-Transfers ermöglichen soll \(Transfer-VO\).](#)

#### Kurzübersicht

Am 20. Juli 2021 hat die Europäische Kommission ihr Maßnahmenpaket zur Harmonisierung und Stärkung zur Geldwäschebekämpfung auf EU-Ebene vorgelegt. Das vorgelegte Paket besteht aus vier Gesetzgebungsvorschlägen:

- einer Verordnung zur Schaffung einer neuen EU-Behörde für die Bekämpfung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung (AMLA-VO);
- einer Verordnung zur Bekämpfung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung mit unmittelbar geltenden Vorschriften – auch für die Bereiche Kundensorgfaltspflicht und wirtschaftliches Eigentum (AML-VO);
- der Sechsten Richtlinie zur Bekämpfung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung, die die Richtlinie 2015/849/EU (d. h. die durch die Fünfte Geldwäscherichtlinie geänderte Vierte Geldwäscherichtlinie) ersetzen soll und Bestimmungen enthält, die in nationales Recht umgesetzt werden müssen, wie die Vorschriften zu den nationalen Aufsichtsbehörden und den zentralen Meldestellen in den Mitgliedstaaten (AMLD6);
- einer überarbeiteten Fassung der Geldtransfer-Verordnung von 2015 (Verordnung 2015/847), die die Rückverfolgung von Krypto-Transfers ermöglichen soll (Transfer-VO).

Vorschläge  
der Kommission  
am 20. Juli 2021



Mit dem Vorschlag einer Verordnung zur Schaffung einer neuen EU-Anti-Geldwäsche-Behörde („AMLA“ – Anti-Money-Laundering-Authority) soll eine den nationalen Aufsichten übergeordnete Behörde geschaffen werden, die zum einen als direkte Aufsicht agieren soll sowie zum anderen die nationalen Aufsichten koordinieren

soll. Zusätzlich soll sie verbindliche technische Standards (RTS & ITS) in ihren Zuständigkeitsbereichen erarbeiten.

Mit dem Vorschlag einer Verordnung zur Bekämpfung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung sollen nicht nur bestimmte Zuständigkeiten aus der bisherigen Richtlinie in eine direkt von den Mitgliedstaaten anzuwendende Verordnung überführt werden, wie z.B. bestimmte Sorgfaltspflichten (und ihre Auslagerung), die Behandlung von „politisch exponierten Personen“ (PEPs), oder auch Nachweispflichten, sondern auch neue Maßnahmen, wie z.B. die Einführung einer Bargeldobergrenze für Käufe, eingeführt werden.



G

Mit dem Vorschlag zu Überarbeitung der bestehenden Anti-Geldwäsche-Richtlinie (AMLD5) sollen die bereits bestehenden Regeln aus der Richtlinie auf den neusten Stand gebracht werden. So sollen Anpassung in den Bereichen „beneficial ownership registers“, der Zusammenarbeit der einzelnen „Financial Intelligence Units“ (FIUs), und auch administrativen Maßnahmen und Sanktionen vorgenommen werden. Ebenfalls sollen bestimmte Regeln der breiteren Aufsicht spezifiziert werden, wie z.B. auch das Zusammenspiel bei der Bewertung des Risikos zwischen AMLA und nationaler Aufsicht.

Mit dem Vorschlag zur Überarbeitung der Geldtransfer-Verordnung sollen Anbieter von Crypto-Dienstleistungen bestimmte Aufzeichnungspflichten gemacht werden, um im Falle von Transfers eine Nachverfolgbarkeit gewährleisten zu können.

#### BEWERTUNG

Wir begrüßen die Vorschläge, da Geldwäsche in ganz Europa entschieden und schonungslos bekämpft werden muss. Dazu braucht es sowohl auf europäischer als auch nationaler Ebene effektive Strukturen.

Die geplante europäische Beaufsichtigung durch eine neue Behörde ist vor allem für risikobehaftete, grenzüberschreitende Sachverhalte sinnvoll. Es ist zudem richtig, dass Banken mit nationalen oder weniger risikobehafteten Geschäftsmodellen weiter ausschließlich unter die nationalen Aufsichten fallen.

Wirklich erfolgreiche Geldwäschebekämpfung wird es aber nur dann geben, wenn auch die Aufsicht über den Nichtfinanzsektor gestärkt wird. Vor dem Hintergrund der bereits hohen Aufsichtskosten der europäischen Banken muss zudem sichergestellt werden, dass alle Maßnahmen kosteneffizient durchgeführt werden und die neue EU-Anti-Geldwäsche-Behörde schlank und effizient aufgestellt wird.

## 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 die Förderung des technischen oder wirtschaftlichen Fortschritts), ohne dass dies einer vorherigen Entscheidung bedarf. Die Unternehmen müssen sich 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 Unternehmensvereinbarungen 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.

#### Überarbeitung

Die Europäische Kommission hat im Juni 2022 eine Evaluierung der EU-Verfahrensvorschriften im Kartellbereich, darunter auch der Verordnung (EG) Nr. 1 / 2003, gestartet. Die Konsultation ist Teil einer umfassenden Überprüfung des EU-Wettbewerbsrechtes. Die in den kartellrechtlichen Verfahrensvorschriften festgelegten Verfahren für die Anwendung der Artikel 101 und 102 AEUV sollen überprüft und bis 2024 angepasst werden.

#### 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 Absprachverbotes 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.

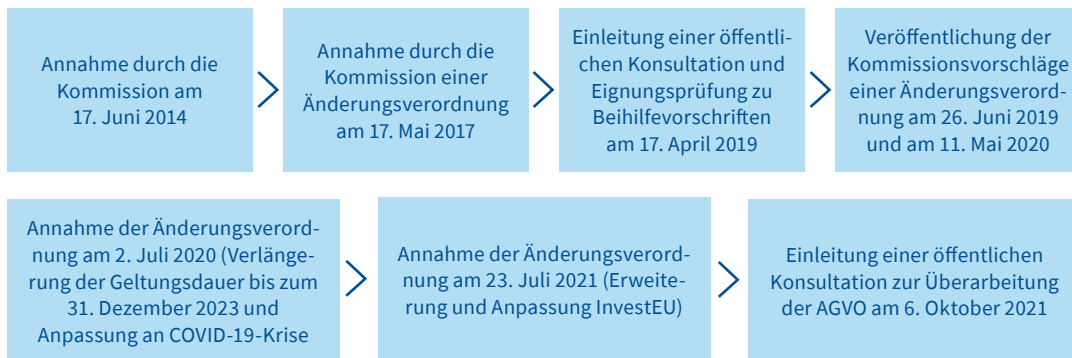
### 3. Allgemeine Gruppenfreistellungsverordnung

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



#### 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 Verordnung regelt die Gewährung von Beihilfen in bestimmten Bereichen ohne vorherige Notifizierung und Genehmigung durch die Kommission. Die AGVO enthält gemeinsame Vorschriften für alle Beihilfegruppen sowie gesonderte Vorschriften für die einzelnen Beihilfegruppen.

Die AGVO gilt für folgende Beihilfegruppen:

- Regionalbeihilfen,
- Beihilfen kleine und mittlere Unternehmen (KMU),
- Beihilfen für die europäische territoriale Zusammenarbeit,
- Beihilfen zur Erschließung von KMU-Finanzierungen,
- Beihilfen für Forschung und Entwicklung und Innovation,
- Ausbildungsbeihilfen,





- Beihilfen für benachteiligte Arbeitnehmer und Arbeitnehmer mit Behinderungen,
- Umweltschutzbeihilfen,
- 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,
- Beihilfen für Regionalflughäfen,
- Beihilfen für Häfen,
- Beihilfen im Rahmen von aus dem Fonds „InvestEU“ unterstützen Finanzprodukten.

#### **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.

Die Vorschläge der Kommission vom Oktober 2021 zielen darauf ab, den ökologischen und digitalen Wandel in der EU mit öffentlicher Unterstützung zu erleichtern. Im Bereich der Umweltschutz- und Energiebeihilfen schlägt die Kommission folgende Änderungen vor:

- Schaffung zusätzlicher Möglichkeiten zur Unterstützung verschiedener Arten von „grünen“ Projekten;
- Einführung neuer „grüner“ Kriterien;
- Ausweitung der bestehenden Freistellungen von Investitions- und Betriebsbeihilfen für erneuerbare Energien auf Speicherprojekte, die direkt mit neuen oder bestehenden Anlagen zur Erzeugung erneuerbarer Energien verbunden sind;
- Fördermöglichkeiten für Investitionen in grünen Wasserstoff;
- Höhere Beihilfehchstintensitäten für freigestellte Beihilfen zur Verbesserung der Gesamtenergieeffizienz von Gebäuden.

Weitere Änderungen betreffen die Beihilfen für Risikofinanzierungen, Beihilfen für Forschung, Entwicklung und Innovation sowie Regionalbeihilfen.

Darüber hinaus möchte die Kommission die Veröffentlichungsverpflichtungen für die Einzelbeihilfen bereits ab 100.000 EUR einführen (Art. 9). Aktuell gilt hier noch eine Schwelle von 500.000 EUR. Dies würde eine drastische Verschärfung bedeuten.

Die Verordnung trat ursprünglich am 1. Juli 2014 in Kraft und gilt bis zum 31. Dezember 2023.



#### BEWERTUNG

H

Positiv zu werten sind die Kommissionsvorschläge zur Aufnahme der neuen umweltbezogenen und klimaschonenden Freistellungstatbestände. Mit der Überarbeitung muss jedoch auch eine weitere Entbürokratisierung und Vereinfachung einhergehen. Ansonsten wird das Ziel der geplanten Überarbeitung, die öffentliche Unterstützung des ökologischen und digitalen Wandels in der EU zu erleichtern, verfehlt. Die neuen Vorschriften müssen dazu beitragen, Grundlagen für eine nachhaltige Wirtschaft zu schaffen.

Im Hinblick auf die begrüßenswerten, primär für die umweltbezogenen Freistellungstatbestände vorgesehenen Anhebungen der Schwellenwerte (Art. 4) vermissen wir entsprechende parallele Anhebungen für KMU-Beihilfen, also insbesondere für Investitionsbeihilfen gemäß Artikel 17 AGVO. Die vorgeschlagenen Änderungen hinsichtlich der Vorschriften für Risikofinanzierungsbeihilfen sind insgesamt gut nachvollziehbar und zu begrüßen.

Die von der Kommission vorgeschlagene Senkung der Meldeschwelle im Transparenzmodul TAM von 500.000 EUR auf 100.000 EUR gemäß Artikel 9 ist nicht nachvollziehbar. In den Erwägungsgründen findet sich auch kein Hinweis, welche sachlichen Gründe zu dieser Senkung geführt haben. Die Senkung zieht eindeutig einen erheblichen zusätzlichen Verwaltungsaufwand nach sich. Die Anzahl der meldepflichtigen Fälle wird sich vervielfachen.



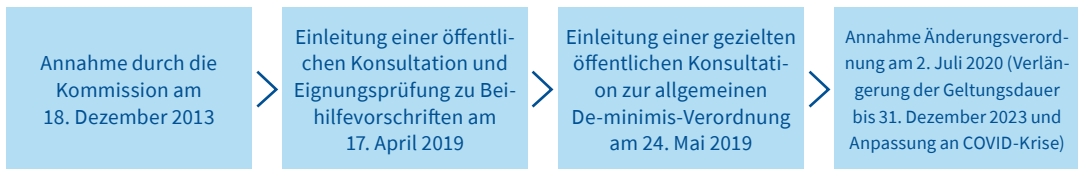
## 4. De-minimis-Verordnung

[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 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 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



### 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 abzuberufen;

→ 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.

**H** 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 Safe-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 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 200.00 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.



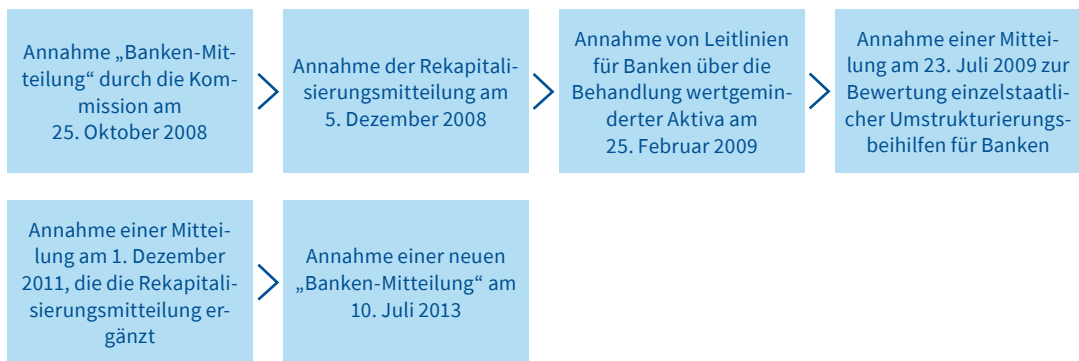
### II. VON DER EUROPÄISCHEN UNION VERABSCHIEDETE VORHABEN

## 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 im Einklang stehen müssen. Nur im Ausnahmefall, z. B. bei Gefahr für das Finanzsystem, können Rekapitalisierungen und Entlastungsmaß-





nahmen 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 Kapitalücke 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.

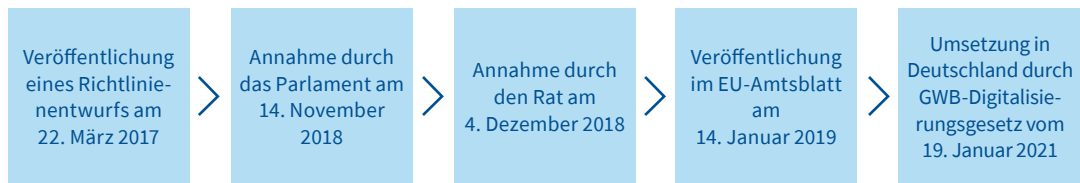


## 2. ECN-Plus-Richtlinie (Stärkung der nationalen Wettbewerbsbehörden)

[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.



Mit der Richtlinie sollen vor allem folgende Regelungsbe-  
reiche verankert werden:

- Wahrung der Unabhängigkeit der nationalen Wettbe-  
werbsbehörden bei der Durchsetzung des EU-Wettbe-  
werbsrechts. Die Behörden sollten über die für ihre  
Arbeit erforderlichen Ressourcen und Mitarbeiter  
verfügen.
- Nationale Wettbewerbsbehörden sollen stärkere  
Durchsetzungsbefugnisse erhalten und über die richti-  
gen 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 Un-  
terlagen einzusehen, sondern auch Zugang zu elektro-  
nisch 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 ei-  
nen Anreiz für Unternehmen schaffen, in einem oder  
auch mehreren Ländern Beweise für rechtswidrige  
Kartelle vorzulegen. Der Text sieht einheitliche Grund-  
regeln (ECN Leniency Model) für die in den Mitglied-  
staaten teilweise sehr unterschiedlich gehandhabten  
Kronzeugenprogramme vor.

Die Richtlinie ist in Deutschland mit dem GWB-Digitalisie-  
rungsgesetz, das zum 19. Januar 2021 in Kraft getreten  
ist, umgesetzt worden.



#### BEWERTUNG

H

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.

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, Eigenwechsell 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.

## 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.



## 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.



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.

## J. DIGITALISIERUNG UND INFORMATIONSTECHNOLOGIE

### I. IN DEUTSCHLAND GELTENDES EU-RECHT

#### 1. 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

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.



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, -Diensten und -Prozessen bereitgestellt werden. Anforderungen an die Cybersicherheit und die entsprechende Zertifizierung für bestimmte IKT-Produkte, -Dienste oder -Prozesse sollen verbindlich vorgegeben werden. Eine Bewertung der Auswirkungen einer einheitlichen Cybersicherheitszertifizierung auf die Verfügbarkeit sicherer IKT-Produkte, -Dienste und -Prozesse im Binnenmarkt, der Nutzung oder Zertifizierungsschemata in der Union sowie deren Effizienz erfolgt regelmäßig durch die EU-Kommission, 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-Sicherheits-

kriterien, der Common-Criteria-Evaluierungsmethode und auf deren Grundlage ausgestellte Zertifikate für IT-Produkte, wie beispielsweise Halbleiter. Die Deutsche Kreditwirtschaft nutzt das Verfahren bereits seit vielen Jahren und wird davon auch innerhalb des CSA Gebrauch machen. Des Weiteren ist eine Akzeptanz des seit 2017 etablierten Zertifizierungsverfahrens für POS-Terminals im CSA in Vorbereitung. Dieses verwendet die Kreditwirtschaft bereits gemeinsam mit UK Finance.

In weiterer Umsetzung des EU-Rechtsaktes zur Cybersicherheit hat die ENISA mit der Vorbereitung des Zertifizierungsrahmenwerkes für Cloud-Dienste begonnen. Eine durch die ENISA im Dezember 2019 einberufene Arbeitsgruppe für die „Cloud Cybersecurity Certification“ soll die Beschlussfassung für den Implementierungs-Act der 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 wird. Darüber hinaus erkennen wir eine Chance darin, dass für ausgewählte IKT, die sowohl in der EU-Kommission vorbereitet und die organisatorisch-administrativen Rollen und Prozesse (z. B. Maintenance-Prozess) ausformulieren.



#### 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.

Wir sehen die nationalen Sicherheitsbehörden in Europa, für Deutschland das Bundesamt für Sicherheit in der Informationstechnik (BSI), in der Verantwortung, gemeinsam mit der ENISA und den für die jeweiligen Branchen zuständigen Institutionen eine Zertifizierungsinfrastruktur bereitzustellen, die sowohl der Finanzbranche als auch andere Sektoren in die Lage versetzt, die zertifizierten Produkte grenzüberschreitend und über mehrere Einsatzgebiete hinweg zu nutzen. Dabei sollen die bestehenden Anforderungen an die Sicherheit und die Zertifizierung zusammengeführt werden. Des Weiteren ist verbindlich festzulegen, inwieweit der Zertifizierungsprozess zu durchlaufen ist und die zertifizierten Produkte genutzt werden können oder müssen. Dabei müssen die Verfahren insgesamt transparent und einfach gestaltet sein. Vorhandene Mechanismen aus der Regulierung und der Aufsicht von Finanzinstituten in den einzelnen Ländern sind zu berücksichtigen und möglichst zu integrieren. Doppel- oder Mehrfachaufwände, die ggf. sogar Wettbewerbsnachteile darstellen, sind unbedingt zu vermeiden.

J





## II. VORHABEN IN BERATUNG

### 1. Rechtsrahmen für Kryptowerte (MiCA)

[Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über Märkte für Kryptowerte und zur Änderung der Richtlinie \(EU\) 2019/1937](#)

#### Kurzübersicht

Mit MiCA schlägt die Kommission eine Harmonisierung bzw. Neuschaffung des Rechtsrahmens für alle Krypto-Werte sowie der entsprechenden Anbieter vor, falls diese nicht unter die bereits bestehende Gesetzgebung fallen.



Am 24. September 2020 hat die Europäische Kommission ihr „Digital Finance Package“ veröffentlicht. Dieses Paket beinhaltet u.a. den Vorschlag für einen Regulierungsrahmen sogenannter „Crypto Assets“ (Markets in Crypto Assets, MiCA). Mit MiCA schlägt die Kommission eine Harmonisierung bzw. Neuschaffung des Rechtsrahmens für alle Kryptowerte sowie der entsprechenden Anbieter vor, falls diese nicht unter die bereits bestehende Gesetzgebung fallen. Die Kommission verfolgt mit dem MiCA-Legislativvorschlag folgende übergeordnete Zielsetzungen:

- Verbesserung der Rechtssicherheit;
- Unterstützung von Innovation;
- Stärkung des Konsumentenschutzes;
- Erhöhung der Marktintegrität;
- Absicherung der Finanzstabilität.

Zur Zielerreichung definiert der Verordnungsvorschlag u.a. detaillierte Anforderungen an Emittenten von Krypto-Assets und Krypto-Asset-Dienstleister, die im EU-Binnenmarkt zugelassen werden wollen. Grundvoraussetzung für die Zulassung zum Handel von Kryptowerten sind (neben der Unternehmensform einer juristischen Person) unter anderem die Erstellung, Notifizierung und Veröffentlichung eines Krypto-Whitepapers. Dieses hat eine vergleichbare Funktion wie Prospekte im Wertpapierrecht. Auf dem Whitepaper bauen sowohl die Pflichten für Emittenten und zivilrechtliche Haftungsregeln als auch

die Befugnisse der Aufsichtsbehörden bezüglich der Ablehnung oder Untersagung der Zulassung auf.

#### BEWERTUNG

Wir begrüßen den Verordnungsentwurf mit seinen Regelungen für den bisher weitestgehend nicht regulierten Bereich der Kryptowerte. Dies gilt insbesondere für die Asset-Klasse der „wertreferenzierten Token“ (sog. Stablecoins). Stablecoins sind Kryptowerte, die sich zum Zweck der Wertstabilisierung an Referenzwerten und / oder -währungen orientieren. Stablecoins haben sich zu Anlagevehikeln mit beträchtlichem Marktvolumen entwickelt, die im Gegensatz zu herkömmlichen Anlageklassen kaum reguliert sind.

Besonders wichtig ist unseres Erachtens der im Vorschlag der EU-Kommission verankerte Grundsatz „same risks, same rules“ für die neue Anlageform der Kryptowerte und dessen zukünftige aktive Anwendung. Um dem Verbraucherschutz Rechnung tragen zu können, begrüßen wir das vorgesehene Erfordernis des Sitzes von Anbietern bzw. Dienstleistern innerhalb der Europäischen Union, ohne den eine belastbare Durchsetzung der vorgeschlagenen Regelungen nicht gewährleistet werden könnte.



Die im Verordnungsvorschlag vorgesehenen Ausnahmen vom Anwendungsbereich sind richtig und von besonderer Relevanz (Artikel 2 (2)) und sollten aus unserer Sicht beibehalten werden. MiCA sollte insbesondere nicht auf Finanzinstrumente im Sinne der MiFID (RL 2014/65/EU) Anwendung finden, da deren (anlegerschützende) Regelungen ausreichend und umfassend sind. Überschneidungen von Regelungen bzw. „Mehrfachregulierung“ sollten unbedingt vermieden werden.

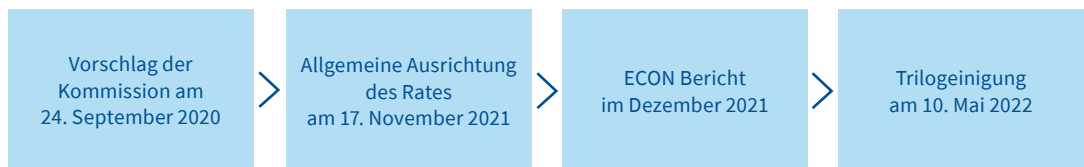
Die Ausnahme für CRR-Institute von dem Genehmigungsverfahren zur Emission wertreferenzierter Token begrüßen wir ebenfalls. Wir fordern darüber hinaus die Ergänzung einer Regelung zur Ausnahme vom besagten Genehmigungsverfahren, die beispielsweise auch Förderbanken einbezieht, die nicht unter die Definition der CRR-Institute nach Richtlinie 2013/36/EU fallen, aber dem KWG unterliegen.

## 2. Digitale Resilienz (DORA)

[Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über die Betriebsstabilität digitaler Systeme des Finanzsektors \(2020/0266\(COD\)\)](#)

### Kurzübersicht

Mit DORA verfolgt die Europäische Kommission eine Harmonisierung der Rahmenbedingungen der digitalen betrieblichen Widerstandsfähigkeit von Banken und Dienstleistern (z.B. Clouddienstleister) im Finanzsektor und stellt dabei eine Vielzahl von neuen und konkretisierten Anforderungen an das IKT-Risikomanagement und das Meldewesen. Im Fokus des Verordnungsvorschlags steht außerdem die Schaffung eines neuen Aufsichtsrahmens für kritische IKT-Dienstleister.



Ende September 2020 hat die Europäische Kommission ihr „Digital Finance Package“ veröffentlicht. Dieses Paket beinhaltet u.a. den Gesetzesentwurf zur Harmonisierung und Verbesserung der digitalen Resilienz im Finanzsektor (Digital Operational Resilience for the Financial Sector, DORA). Über den Legislativvorschlag wurde bis Mai im Europäischen Parlament und Rat beraten. Eine finale Beschlussfassung durch das Parlament und den Rat sowie ein Inkrafttreten soll noch im Jahr 2022 erfolgen. Im Verordnungsentwurf ist eine Umsetzungsfrist von 24 Monaten vorgesehen in deren Verlauf noch eine Konkretisierung der gesetzlichen Anforderungen mit Regulatory Technical Standards (RTS) bzw. Leitlinien durch die europäischen Aufsichtsbehörden (ESAs) erfolgen wird

Mit DORA schlägt die Europäische Kommission eine Harmonisierung der Rahmenbedingungen der digitalen betrieblichen Widerstandsfähigkeit von Banken und Dienstleistern (z.B. Clouddienstleister) im Finanzsektor vor und stellt dabei Anforderungen insbesondere in folgenden Bereichen:

- Risikomanagement bei Informations- und Kommunikationstechnologien (IKT) inkl. Testen der digitalen operationalen Resilienz und Drittparteienrisikomanagement;
- Meldepflichten bei schwerwiegenden IKT-Vorfällen;
- Umgang mit IKT-Drittanbieter-Risiken;
- Aufsichtsrahmen für kritische IKT-Drittdienstleister mit Neuaufstellung der Aufsichtsbehörden

Mit DORA und der zugehörigen Richtlinie (2020/0268(COD)) sollen insgesamt weite Teile der Europäischen Finanzmarktregulierung überarbeitet werden; es sollen vier Verordnungen (u.a. EMIR), acht Richtlinien (u.a. CRD, MiFID & PSD2) sowie zahlreiche Durchführungsrechtsakte sowie delegierte Rechtsakte abgeändert bzw. erlassen werden.

**BEWERTUNG**

Grundsätzlich unterstützen wir den Harmonisierungsansatz der Europäischen Kommission ein einheitliches Regulierungsrahmenwerk für den Finanzsektor zu schaffen und damit auch Mehrfachregulierung zu begegnen. Wir gehen davon aus, dass in Folge der umfangreichen sowie detaillierten Regelungen von DORA und deren geplanten Umsetzung durch die europäischen Aufsichtsbehörden grundlegende strukturelle Änderungen in der Aufsichtsführung und -praxis auf europäischer und nationaler Ebene stattfinden. Die Schaffung eines Aufsichtsrahmens und die geplante Beaufsichtigung kritischer IKT-Dienstleister auf Basis einheitlicher Standards und optionaler Zertifizierung können zu einer dringend notwendigen Entlastung von Banken bei der Erfüllung aufsichtsrechtlicher Anforderungen (u. a. durch eine Reduzierung des Aufwands in der Dienstleistersteuerung, dem Management von Drittrisiken und der Reduzierung von Auditpflichten) führen. Insgesamt sollte unbedingt eine prinzipienbasierte Regulierung (durch Verordnung und nachfolgende Konkretisierung der ESAs) erfolgen, die den Umgang mit unterschiedlichen Risikoprofilen ermöglicht und die eine effizienten Umsetzung einzelner Regelungen in Banken auch mit Blick auf technologische Weiterentwicklungen unterstützt. Dazu ist es aus unserer Sicht entscheidend, dass der Proportionalitätsgrundsatz durchgehend entlang der einzelnen Anforderungen im Gesetz verankert und bei aufsichtsrechtlicher Konkretisierung entsprechend umgesetzt wird. Diese aufsichtsrechtlichen Konkretisierungen sollten zeitnah nach Inkrafttreten erfolgen, damit die gesetzlich bindende Umsetzungsfrist der regulierten Banken und IKT-Dienstleister von 24 Monaten nicht unnötig verkürzt wird.

Insgesamt ist von grundlegender Bedeutung, dass DORA als „Lex Specialis“ für den Finanzsektor Geltung erlangt und somit zukünftig insbesondere keine Doppel- oder Mehrfachmeldungen mehr erforderlich werden. Meldungen sollen durch Banken oder durch beauftragte IKT-Dienstleister erfolgen können.

Wir empfehlen auch, auf Grundlage genauer Einzelbetrachtungen abzuwägen, ob mit den geforderten Berichtsinhalten tatsächlich eine Verbesserung der Cybersicherheit erreicht werden kann, oder womöglich unverhältnismäßige Mehrbelastungen für Banken geschaffen werden. DORA sieht konkrete Verpflichtungen zur Meldung von schwerwiegenden IKT-Sicherheitsvorfällen vor. Im Gesetzesentwurf sollte sichergestellt werden, dass dies auf Basis einheitlicher Rahmenbedingungen mit abgestimmtem Vorgehen erfolgt. Eine weitergehende Fragmentierung des europäischen Meldewesens sollte unbedingt vermieden werden.

### 3. DLT Pilotregelung für Marktinfrastrukturen

[Vorschlag für eine Verordnung der Europäischen Parlaments und des Rates über eine Pilotregelung für auf der Distributed-Ledger-Technologie basierende Marktinfrastrukturen \(2020/0267\(COD\)\)](#)

#### Kurzübersicht

Die Europäische Kommission hat ein Pilotregime vorgeschlagen, das es regulierten Instituten ermöglicht, eine DLT-basierte Infrastruktur für den Handel, die Verwahrung und die Abwicklung von Wertpapieren zu entwickeln. Das vorgeschlagene System ermöglicht es Betreibern, Ausnahmen von bestimmten regulatorischen Anforderungen zu beantragen.

Vorschlag der  
Kommission am  
24. September 2020



Veröffentlichung im  
Amtsblatt der EU  
am 2. Juni 2022



J

Die Kommission schlägt vor, dass Wertpapierfirmen und Handelsplätze den Betrieb einer multilateralen Handelsfazilität, die auf Basis der Distributed Ledger Technologie operiert, sowie Zentralverwahrer die Erlaubnis zum Betrieb eines Wertpapierabwicklungssystems auf DLT-Basis beantragen können. Für die Zulassung sind die nationalen Aufsichtsbehörden zuständig. Eine solche DLT-Marktinfrastruktur könnte Dienste EU-weit anbieten.

Die Verordnung legt die grundlegenden Anforderungen für den Betrieb einer DLT-Marktinfrastruktur fest. Wertpapierfirmen und Handelsplätze können u.a. den Handel mit nach DLT übertragbaren Wertpapieren verlangen. Dabei müssen solche Wertpapiere nicht in einem Zentralverwahrer, sondern können im „verteilten“ Hauptbuch der DLT-Handelsfazilität erfasst sein. Auch können DLT-Handelsfazilitäten eine vorübergehende Ausnahmeregelung für die Verpflichtung zum Halten von Wertpapieren auf Zwischenbasis beantragen. Dies würde es ihnen ermöglichen, unter Beachtung allgemeiner Vorgaben zum Anlegerschutz und zur Geldwäschebekämpfung Privatanlegern direkten Zugang zu bieten.

Zum Handel an einer DLT-Fazilität bzw. Abwicklung an einem DLT-Abwicklungssystem eignen sich Aktien, deren Emittent eine Marktkapitalisierung oder eine vorläufige Kapitalisierung von weniger als 200 Mio. EUR hat; oder Wandelanleihen, gedeckte Schuldverschreibungen, Unternehmensanleihen, andere öffentliche Anleihen und andere Anleihen mit einem Emissionsvolumen von weniger als 500 Mio. EUR. Staatsanleihen sind nicht zulässig. Der Gesamtmarktwert von übertragbaren DLT-Wertpapieren, der von einem Zentralverwahrer oder einer Wertpapierfirma/Handelsplatz erfasst werden kann, soll auf 2,5 Mrd. EUR begrenzt werden.

Spätestens fünf Jahre nach Inkrafttreten der Pilotregelung soll ESMA der Kommission einen Bericht darlegen und die Kommission entscheiden, ob die Pilotregelung beibehalten, geändert oder beendet werden soll, oder auf weitere neue Kategorien von Finanzinstrumenten ausgedehnt werden soll.



#### BEWERTUNG

Die Schaffung eines Pilot Regime für auf DLT-basierende Marktinfrastrukturen ist zu begrüßen. Damit können wichtige Erfahrungen gesammelt werden, um auf zukünftige Entwicklungen im Gebiet der DLT-Marktinfrastrukturen vorbereitet zu sein. Allerdings sind die Bedingungen für die Nutzung des Pilot Regime zu eng und/oder unattraktiv sind, so dass vermutlich nur ein kleiner Teil der Marktteilnehmer daran teilnehmen wird. So sind unter anderem die Schwellenwerte der Marktkapitalisierung bzw. des Emissionsvolumens so gering, dass sich damit gegenwärtig kaum praxistaugliche Anwendungsbeispiele denken lassen. Nichtsdestotrotz ist eine entsprechende künftige Regulierung für auf DLT basierende Marktinfrastrukturen von sehr hoher Relevanz für den europäischen Markt. Der europäische Gesetzgeber sollte also in jedem Fall – unabhängig von einer unter Umständen nur geringen Nutzung durch die Marktteilnehmer – eine dahingehende Regulierung nicht nur kurz- sondern mittelfristig etablieren.

Wir betonen die hohe Relevanz einer entsprechenden Regulierung – unabhängig von der möglicherweise eingeschränkten, praktischen Akzeptanz des Pilot Regime.

## 4. Europäische digitale Identität (EUid)

[Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Verordnung \(EU\) Nr. 910/2014 im Hinblick auf die Schaffung eines Rahmens für eine europäische digitale Identität \(2021/0136\(COD\)\)](#)

### Kurzübersicht

Die Europäische Kommission beabsichtigt, mit der EUid-Wallet eine wesentliche Voraussetzung für ein wettbewerbsfähiges Identitäts-Ökosystem in Europa zu schaffen. Durch die Verordnung würden wichtige Voraussetzungen für die weitere Digitalisierung von öffentlichen und privaten Dienstleistungen und Geschäftsprozessen in der EU geschaffen.

Vorschlag der  
Kommission am  
3. Juni 2021



Die Europäische Kommission hat im Jahr 2021 einen Vorschlag veröffentlicht, der die eIDAS-Verordnung (electronic Identification, Authentication and Trust Services, eIDAS) zur Regulierung digitaler Identitäten aus dem Jahr 2014 weiterentwickeln soll. Die Bewertung der bestehenden eIDAS-Verordnung durch die Europäische Kommission hat ergeben, dass die bisherige Verordnung den neuen und kommenden Marktanforderungen nicht gerecht wird, weil sie ausschließlich auf den öffentlichen Sektor beschränkt ist. Die Einbindung und Verknüpfung privater Online-Anbieter ist (technisch) komplex und schwierig. Notifizierte eID-Lösungen sind nicht in allen Mitgliedstaaten ausreichend verfügbar und bieten zudem keine ausreichende Flexibilität, um eine signifikante Anzahl von Anwendungsfällen abzudecken. Die Kommission konstatiert zudem, dass Identitätslösungen, die nicht in den Anwendungsbereich der eIDAS-Verordnung fallen, wie etwa solche, die von Betreibern sozialer Medien und von Finanzinstituten angeboten werden, Anlass zu Bedenken hinsichtlich des Schutzes der Privatsphäre und des Datenschutzes geben. Ferner würden sie Marktanforderungen wie einer grenzüberschreitenden Identifizierung und eines hohen Sicherheitsniveaus nicht entsprechen.

Mit dem Vorschlag der Kommission soll Folgendes für die Nutzung von elektronischen Identitäten realisiert werden:

- Zugang zu hochsicheren und vertrauenswürdigen Diensten für die elektronische Identität (EUid): Zukünftig soll jeder EU-Mitgliedsstaat natürlichen und juristischen Personen bis Ende 2023 eine digitale EUid-Brieftasche (Wallet) zur Verfügung stellen. Diese soll hoheitliche und private Nachweise auf dem Smartphone bündeln und EU-weit nutzbar sein. Nutzer können die EUid-Wallets auf dem Smartphone installieren und Daten selektiv nach dem Prinzip der Self-Sovereign Identity (SSI) an Dritte übermitteln.
- Europaweite Verwendung der EUid von natürlichen und juristischen Personen: Die national entwickelten Lösungen innerhalb Europas müssen interoperabel sein. Ein Nutzungszwang ist jedoch nicht vorgesehen.
- Verpflichtung der Banken, bestimmte Online-Dienste auf Basis der EUid zu unterstützen bzw. anzubieten.
- (Optionale) Verknüpfung der EUid mit zusätzlichen Attributen für einen gezielten Austausch von Identitätsdaten, der auf den Bedarf des jeweiligen (verlangten) Dienstes beschränkt bleibt.
- Zertifizierung der qualifizierten Vertrauensdienste zu gleichen Bedingungen in der EU.



Eine eIDAS-Expertengruppe innerhalb der Europäischen Kommission wurde mit der Ausarbeitung einheitlicher funktionaler Anforderungen an die EUid-Wallet beauftragt, um die Interoperabilität innerhalb der EU zu gewährleisten. Darüber hinaus wurden die EU-Mitgliedsstaaten eingeladen, sich in sog. Konsortien zu organisieren und im Verbund mit privaten Unternehmen zentrale Anwendungsfälle der EUid-Wallet zu entwickeln und zu erproben. Die technische Umsetzung soll nachfolgend in weiteren Rechtsakten gestaltet werden.

ßende Bewertung soll im weiteren Verlauf des Jahres 2022 vorgenommen werden. Die Bedeutung und der Praxisnutzen der verschiedenen Konsortien bei einer Standardisierung von Einsatzfällen der EUid können erst bei Vorliegen der Arbeitsergebnisse dieser Initiativen bewertet werden.

#### BEWERTUNG

J

Die Idee einer digitalen europäischen Identität (EUid) ist grundsätzlich zu begrüßen. Eine EUid-Wallet ermöglicht aus unserer Sicht eine breite Nutzung digitaler Identitäten. Die Regelung wichtiger Sicherheitsaspekte ist dafür allerdings eine entscheidende Voraussetzung. Ein Vorschlag wäre, dass eine zertifizierte EUid-Wallet nur ID-Merkmale aufnehmen darf, die den aktuellen Sicherheitsanforderungen unterliegen (ggf. mit Ablaufdatum) und von einer zertifizierten Institution erzeugt wurden. Die Daten- und Steuerungshoheit, inklusive des Zugriffs auf einzelne Identitätsmerkmale, sollte immer bei den Bürgern und Unternehmen liegen.

Die Auswirkungen des Gesetzesvorschlags auf die Finanzwirtschaft müssen eingehend geprüft werden. Der Verordnungsvorschlag würde Banken verpflichten, die EUid-Wallet für den Zugang zum Online-Banking zu akzeptieren. Dem damit verbundenen Investitionserfordernis der Banken steht eine nicht quantifizierbare Nutzung der EUid durch die Kunden gegenüber, da diese freiwillig ist. Die Bestimmungen der PSD2 werden dabei nach unserer bisherigen Einschätzung nicht ausreichend berücksichtigt. Zudem ist die Frage ungeklärt, wer haftet, wenn Zahlungen missbräuchlich mit Hilfe der EUid autorisiert werden. Ferner ist unklar, wie sich Banken in die Governance der EUid einbringen können. Eine abschlie-





### III. SONSTIGE VORHABEN

## 1. Digital Finance Strategy

#### Kurzübersicht

Die Kommission hat in ihrer Strategie vier eng miteinander verknüpfte Prioritäten identifiziert:

- Harmonisierung des digitalen Binnenmarkts
- Anpassung des Rechtsrahmens zur Erleichterung digitaler Innovationen
- Förderung datengestützter Innovationen im Finanzwesen durch Schaffung eines gemeinsamen Finanzdatenraums
- Bewältigung der mit dem digitalen Wandel verbundenen Herausforderungen und Risiken

Strategie-Vorschlag der  
Kommission am  
24. September 2020



J

Die [Digital Finance Strategy der Europäischen Kommission](#) wurde zusammen mit den Verordnungsentwürfen für MiCA und DORA sowie auch der Retail Payment Strategy im September 2020 veröffentlicht.

Die Kommission hat in ihrer Strategie dabei vier eng miteinander verknüpfte Prioritäten identifiziert:

Zuallererst soll die Fragmentierung des digitalen Binnenmarkts beseitigt werden. Dazu soll u.a. die Nutzung EU-weiter interoperabler elektronischer Identitäten ermöglicht werden (Überarbeitung eIDAS bzw. eID) und auch die Ausweitung digitaler Finanzdienstleistungen auf den gesamten Binnenmarkt erleichtert werden. Diese beiden Vorhaben stehen in einem engen Zusammenhang mit der Geldwäschebekämpfung (CCD) und z.B. der IBAN-Diskriminierung, der so entgegengewirkt werden soll.

Als zweite Priorität hat die Europäische Kommission die Anpassung des Rechtsrahmens zur Erleichterung digitaler Innovationen identifiziert. Hier sollen zum einen durch das DLT-Pilot-Regime und MiCA ein Europäischer Markt für Kryptowerte und die Rahmenbedingungen Tokenisierung von Finanzinstrumenten geschaffen werden, als auch durch weitergehende Schaffung von Rechtssicherheit in vielen Bereichen so z.B. für den Rechtsrahmen für Finanz-

dienstleistungen auf Anwendungen der künstlichen Intelligenz (KI). Auch soll die Zusammenarbeit und der Nutzung der Cloud-Computing-Infrastruktur gefördert werden und bestimmte IT-rechtliche Anforderungen harmonisiert und aktualisiert werden. Insgesamt will die Kommission durch regelmäßige legislative Überprüfungen und Auslegungslinien darauf hinarbeiten, dass der EU-Regulierungsrahmen für Finanzdienstleistungen den Einsatz bestimmter Technologien weder vorschreibt noch verhindert und dabei seine Regulierungsziele weiterhin erreicht.

Die dritte Priorität soll die Förderung datengestützter Innovationen im Finanzwesen durch Schaffung eines gemeinsamen Finanzdatenraums adressieren. Hier sollen besonders die Erleichterung des digitalen Echtzeitzugangs zu vorgeschriebenen Finanzinformationen, die Förderung innovativer IT-Tools zur Erleichterung von Berichterstattung und Überwachung, und die Förderung des Austauschs von Daten zwischen Unternehmen im EU-Finanzsektor und darüber hinaus (offenes Finanzwesen) im Fokus stehen.

Als vierte und letzte Priorität zielt die Kommission auf die Bewältigung der mit dem digitalen Wandel verbundenen Herausforderungen und Risiken ab. Dies sollen folgendes sicherstellen: Die Wahrung der Finanzstabilität und



Schutz von Anlegern und Verbrauchern auf der Grundlage des Grundsatzes „gleiche Tätigkeit, gleiches Risiko, gleiche Regeln“, der Schutz der Verbraucher und des öffentlichen Interesses, sowie die Stärkung der Betriebsstabilität digitaler Systeme. Die Stärkung der Betriebsstabilität digitaler Systeme soll dabei durch einen gesonderten Verordnungsvorschlag, DORA, sichergestellt werden.

#### BEWERTUNG

Die Digital Finance Strategy der Europäischen Kommission schafft den notwendigen Rahmen für die Verordnungsvorschläge (u.a. DORA, MICA) und benennt wichtige Maßnahmen und Strategien zur Digitalisierung des europäischen Finanzsektors. Die Herausforderung sehen wir insbesondere in der Koordination, Abstimmung und Umsetzung der Vielzahl an Verordnungsinhalten und Maßnahmen.



## 2. Digitaler Euro

### Kurzübersicht

Die Europäische Zentralbank will mit einem digitalen Euro die währungspolitische Bedeutung des Euros im globalen Wettbewerb von privatwirtschaftlichen und anderen staatlichen digitalen Währungen sichern. Die sogenannte "Retail-CBDC" (central bank digital currency) soll Verbrauchern und Unternehmen ein einfaches und digitales Bezahlen zusätzlich zum Bezahlen mit Bargeld im Alltag ermöglichen.

EZB veröffentlicht  
Bericht am  
2. Oktober 2020



Eurosystem startet  
Projekt am 14 Juli 2021

Die EZB präsentierte in ihrem Bericht (Oktober 2020) mehrere Ausgestaltungsmöglichkeiten eines digitalen Euro als Zentralbankgeld ([Retail CBDC](#)), zu dem Verbraucher und Unternehmen über Intermediäre oder ggf. sogar direkten Zugang erhalten sollen. Ein digitaler Euro soll analog zum Bargeld als eine Forderung gegen die Zentralbank eingeführt werden, das auf vergleichbare Weise (wie „digital cash“) für Zahlungen eingesetzt werden kann. Neue und bestehende Geschäftsmodelle sollen so in digitalen Umgebungen abgebildet und digitales Geld in die Prozesse eingebunden werden können. Hierdurch soll die Digitalisierung der europäischen Wirtschaft und die Bedeutung des Euro auf internationaler Ebene gestärkt werden. Aufgrund der abnehmenden Nutzung von Bargeld möchte die EZB zudem eine digitale Alternative zum Bargeld etablieren. Im Juli 2021 hat die EZB den offiziellen Startschuss für ein zweijähriges Projekt gegeben, bei dem die funktionale und technische Ausgestaltung und die Distribution eines digitalen Euro analysiert und konkretisiert werden sollen. Im Sommer des Jahres 2022 hat die Europäische Kommission ebenfalls eine Konsultation als Grundlage für die Schaffung eines Rechtsrahmens für den digitalen Euro gestartet. Ein entsprechender Verordnungsentwurf der EU-Kommission soll im ersten Quartal 2023 vorgelegt werden.

### BEWERTUNG

Ein digitaler Euro birgt Chancen und Risiken, die wesentlich von seinem Design abhängen. Heute nutzen die EU-Bürger bereits effiziente digitale Zahlverfahren, die von der Kreditwirtschaft bereitgestellt werden. Ein digitaler Euro der EZB wird diese etablierten Verfahren zumindest anteilig substituieren. Die Ausgabe eines digitalen Euros wird insbesondere auch mit einer Verminderung der Giralgeldmenge bei Banken einhergehen. Dabei hängen der Umfang und die möglichen Wirkungen von der genauen Gestaltung des digitalen Euro ab. Die Substitution von Giralgeld und Zahlverfahren gefährdet das zweistufige Geld- und Bankensystem grundlegend, welches wesentlicher Grundpfeiler für die Stabilität des Finanzsektors und der Wirtschaft in Europa ist.

Die EZB hat ihre Ziele für einen digitalen Euro zuletzt geändert. Anfänglich sollte ein digitaler Euro die zurückgehende Nutzung des Bargelds durch ein digitales Äquivalent kompensieren. Heute soll nach Auffassung der EZB ein digitaler Euro auch für Zahlungen von Mieten, Business-to-Business und Machine-to-Machine eingesetzt werden. Dies geht weit über die heutige Nutzung von Bargeld hinaus, ersetzt direkt das Giralgeld und bestehende Zahlungsverkehrsinfrastruktura-



ren. Die Auswirkungen können kritisch für das gesamte Finanzsystem sein und ergeben ohne detaillierte Risikoanalyse für die verschiedenen Szenarien erhebliche Gefahren. Diese Anwendungsfälle werden bereits heute effizient durch Giralgeld abgedeckt.

Die EZB muss die Wirkung auf die Real- und Kreditwirtschaft analysieren, um disruptive Effekte zu erkennen und diesen entgegenzuwirken. Dies beeinflusst wiederum die Gestaltung eines digitalen Euros, sodass dieser Zyklus aus Analyse und Anpassung mehrfach durchlaufen werden muss, um schließlich zu konvergieren. Wir fordern den Erhalt des stufigen Geld- und Bankensystems. Zudem werben wir für ein europaweites digitales, tokenisiertes Giralgeld der Banken. Mit diesem kann auch der Bedarf der Industrie nach Verknüpfung von Bezahlverfahren bzw. -transaktionen mit vorhandenen technologischen Infrastrukturen wie z.B. einer DLT realisiert werden.

## K. NACHHALTIGE FINANZIERUNG

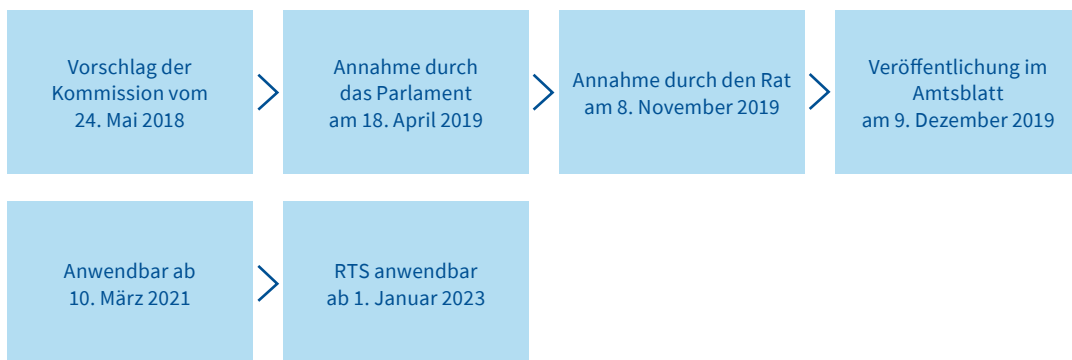
### I. IN DEUTSCHLAND GELTENDES EU-RECHT

#### 1. 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 Anlageziele 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 zu Anwenderkreis und Finanzprodukten fest; andere Rechtsakte, allen voran die Taxonomie-Verordnung, beziehen sich auf darauf.

Finanzmarktteilnehmer haben auf ihren Webseiten 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 (Adverse Impact) 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
- 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 von Finanzmarktteilnehmern auf der Webseite 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 konkrete 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 (delegierte Gesetzgebung, Level-2-Verfahren), die umfangreiche und komplexe Anforderungen, vor allem in den Bereichen Anlageberatung und Vermögensverwaltung, an Finanzinstitute stellen werden, wurden von den Europäischen Aufsichtsbehörden am 2. Februar 2021 an die Kommission übersandt ([JC 2021 03](#)) und bereits durch den Abschlussbericht der ESAs vom 22. Oktober 2021 ([JC 2021 50](#)) überarbeitet (als Folge neuer Vorgaben durch die Taxonomie-VO). Aufgrund dieser kurzfristigen Überarbeitung und der sich daraus ergebenden Verzögerungen im Gesetzgebungsverfahren setzte die Kommission das Anwendbarkeitsdatum schließlich auf den 1. Januar 2023. Die technischen Regulierungsstandards wurden am 25. Juli 2022 im Amtsblatt der EU veröffentlicht ([Commission Delegated Regulation \(EU\) 2022/1288](#)).

Anlageberatung und Portfolioverwaltung unter MiFID müssen zukünftig die Kundenpräferenzen hinsichtlich Nachhaltigkeit i. S. d. SFDR berücksichtigen ([siehe eigenes Kapitel](#)).

#### BEWERTUNG

Verpflichtende Transparenz- und Offenlegungsvorgaben für den Kapitalmarkt sollten erst anwendbar sein, nachdem die materiellen Grundlagen einer rechtlichen Definition von Nachhaltigkeit geschaffen wurden. Entsprechend ist weiterhin die Harmonisierung mit der EU-Taxonomie und weiteren relevanten Verordnungen anzustreben.

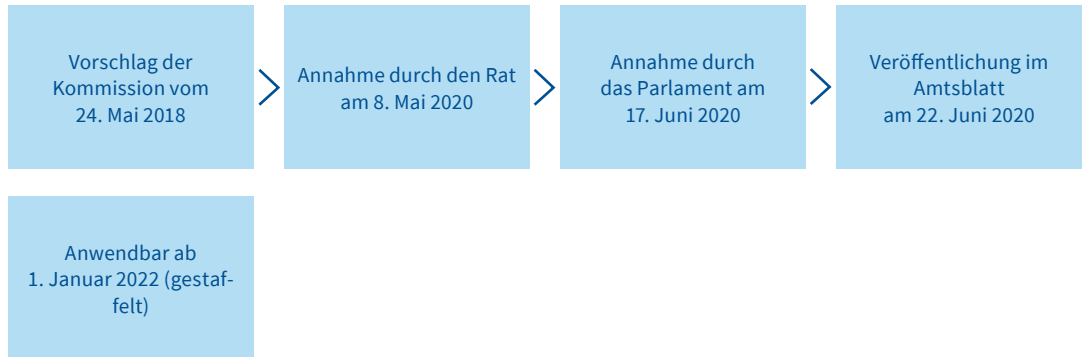


## 2. Verordnung eines Rahmens zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen (Taxonomie)

[Verordnung \(EU\) 2020/852 des Europäischen Parlaments und des Rats vom 18. Juni 2020 über die Einrichtung eines Rahmens zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen und zur Änderung der Richtlinie \(EU\) 2019/1937](#)

### 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 bestimmen zu können. Technische Bewertungskriterien pro Wirtschaftstätigkeiten werden durch delegierte Rechtsakte der Kommission festgelegt. Die Taxonomie soll schrittweise in weitere EU-Rechtsvorschriften integriert werden.



Die Verordnung errichtet ein Rahmenwerk für nachhaltige Investitionen und Anlagen. Das einzurichtende EU-weit einheitliche Klassifizierungssystem („Taxonomie“) soll Finanzmarktteilnehmern fundierte Investitionsentscheidungen ermöglichen. Zweck der Verordnung ist die Bestimmung der ökologischen Nachhaltigkeit einer Wirtschaftstätigkeit. 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 Taxonomie definiert den Grad der Umweltfreundlichkeit einer Wirtschaftstätigkeit. 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. In welchem Um-

fang die gesamte Geschäftstätigkeit eines Unternehmens als ökologisch nachhaltig einzustufen ist, müssen alle (Mutter-)Unternehmen, die zur nichtfinanziellen (Konzern-)Berichterstattung nach der sog. CSR-Richtlinie ([Richtlinie 2014/95/EU](#)) verpflichtet sind, zusätzlich offenlegen (Art. 8). Für Nicht-Finanzunternehmen soll insbesondere der Anteil der Umsatzerlöse, der Investitionsausgaben und der Betriebsausgaben, die mit ökologisch nachhaltigen Wirtschaftstätigkeiten verbunden sind, offengelegt werden. Für Finanz-Unternehmen wird u.a. eine Green Asset Ratio (GAR) als Transparenzkennzahl eingeführt. Diese Berichtsanforderungen sind im Rahmen eines delegierten Rechtsaktes näher definiert worden.

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 Wirtschaftstätigkeit soll nach aktuellem Stand der Verordnung als nachhaltig klassifiziert werden, wenn sie eins der sechs in der Taxonomie definierten Umweltziele fördert (significant contribution), keins der weiteren Umweltziele wesentlich gefährdet (Do no significant harm-Prinzip) sowie soziale Mindeststandards erfüllt. Die sechs Umweltziele umfassen

- Klimaschutz,
- 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 Anwendung des gesamten Paketes erfolgt schrittweise (in Abhängigkeit vom jeweiligen Umweltziel), die vollständige Anwendung soll ab dem 1. Januar 2023 erfolgen.

Ein zentraler Bestandteil der Taxonomie sind die technischen Bewertungskriterien zur Bestimmung der ökologischen Nachhaltigkeit einer Wirtschaftstätigkeit. In Delegierten Verordnungen hat die Kommission diese bereits

für die Umweltziele eins und zwei näher festgelegt und wird es noch für die Umweltziele drei bis sechs tun. Die Ausarbeitung der delegierten Gesetzgebung wird durch eine bei der Kommission angesiedelte Expertengruppe für nachhaltige Finanzierung (Sustainable Finance Plattform, PSF) unterstützt .

#### [Delegierte Verordnung \(EU\) 2021/2139 zur Umsetzung der ersten beiden Umweltziele](#)

Die Delegierte Verordnung zur Festlegung technischer Bewertungskriterien für die ersten beiden klimabezogenen Umweltziele „Mitigation/Klimaschutz“ und „Adaptation/Anpassung an den Klimawandel“ wurde am 9. Dezember 2021 rechtsverbindlich im EU-Amtsblatt veröffentlicht.

#### [Zusätzliche Delegierte Verordnung zur Eingliederung von Gas und Atom \(C/2022/0631 final\)](#)

Die umstrittenen Themen fossiles Gas und Atomkraft wurden in den Detailregeln der Delegierten Verordnung (EU) 2021/2139 nicht berücksichtigt und waren Bestandteil politischer Verhandlungen der EU-Institutionen. Am 9. März 2022 hat die EU-Kommission schließlich eine zusätzliche Delegierte Verordnung zur Behandlung dieser Wirtschaftstätigkeiten veröffentlicht. Dort klassifiziert sie fossiles Gas und Atom unter bestimmten Bedingungen als nachhaltig. Der Rat und das Europäische Parlament (EP) haben während einer vier-monatigen Scrutiny-Periode diese zusätzliche Delegierte Verordnung behandelt. In einer Abstimmung des Plenums des EP ist am 6. Juli 2022 keine Veto-Mehrheit zustande gekommen. Im Rat gab es ebenfalls keine Mehrheit, um diese Delegierte Verordnung zu stoppen. Einige Mitgliedsstaaten planen, eine Klage beim Europäischen Gerichtshof einzulegen. Sollte dieser Schritt ebenfalls scheitern, wird die Delegierte Verordnung ab dem 1. Januar 2023 anwendbar sein. Sie beinhaltet auch standardisierte Vorgaben für die gesonderte Offenlegung zu Gas und Atom.





#### Delegierte Verordnung (EU) 2021/2178 hinsichtlich der Offenlegung auf Unternehmensebene (Artikel 8)

Am 10. Dezember 2021 wurde die Delegierte Verordnung zu den Berichtspflichten von Unternehmen über Taxonomie-konforme Wirtschaftstätigkeiten rechtsverbindlich im EU-Amtsblatt veröffentlicht. In mehreren Anhängen zu der Delegierten Verordnung werden verschiedene Kennzahlen vorgegeben, die Marktteilnehmer zu veröffentlichen haben. Für Kreditinstitute wird in Annex V u. a. eine Green Asset Ratio (GAR) eingeführt. Die Offenlegung der GAR soll erstmals ab 1. Januar 2024 für das Berichtsjahr 2023 erfolgen.

#### Delegierte Verordnung zur Umsetzung der weiteren vier Umweltziele

Die PSF hat verspätet am 30. März 2022 einen Bericht veröffentlicht, der die technischen Bewertungskriterien für die verbleibenden vier Umweltziele (d. h. Schutz der Wasser- und Meeresressourcen, Übergang zu einer Kreislaufwirtschaft, Vermeidung und Kontrolle der Umweltverschmutzung, sowie Schutz und die Herstellung von Biodiversität und gesunden Ökosystemen) abdeckt. Auf dieser Basis will die Kommission nun bis Ende des Jahres 2022 einen ersten Entwurf für eine Delegierte Verordnung verspätet vorlegen.

#### Mindeststandards (Artikel 18)

Die PSF hat am 11. Juli 2022 gemäß Artikel 20 der Taxonomie-Verordnung (Level 1) einen Bericht zur Anwendung der Mindeststandards veröffentlicht. Der Bericht soll Hinweise darauf geben, wie die Einhaltung dieser Standards bewertet werden könnte. Nach Abschluss einer Konsultation am 6. September 2022, plant die PSF anschließend einen finalen Bericht im September 2022 an die Europäische Kommission zu übergeben.

Die PSF hat zusätzlich an der Erweiterung der Taxonomie-Verordnung durch eine soziale Taxonomie und eine Taxonomie zur Begleitung des nachhaltigen Übergangs gearbeitet ([siehe eigenes Kapitel](#)).

#### 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, war es zielführend, dass die Taxonomie in einem ersten Schritt die Klimaziele in den Fokus nahm. Die Definition der technischen Bewertungskriterien für die weiteren vier Umweltziele (Taxo 4) muss im Hinblick auf die komplexe Umsetzung zeitnah veröffentlicht werden. Technische und methodische Schwachstellen der Offenlegungsanforderungen müssen dringend vor der ersten Offenlegung der Green Asset Ratio bereinigt werden, um die Vergleichbarkeit und Akzeptanz der Taxonomie-Kennzahlen maßgeblich zu unterstützen. Die Aufnahme wesentlicher sozialer Kriterien in die Taxonomie sollte nach der Ausräumung der methodischen Fehler der Offenlegungsanforderungen erwogen werden (siehe separates Kapitel hierzu). 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, wissenschaftlich basierte und im Hinblick auf die Umsetzung in der Praxis operationalisierbare Konkretisierung des Nachhaltigkeitsbegriffs. Für Banken entfaltet die Taxonomie direkte Auswirkungen auf die Anlageberatung und Vermögensverwaltung sowie die Refinanzierung über Green Bonds und ist damit mittelbar relevant für die zugrundeliegenden grünen Kredite.

Darüber hinaus besteht eine direkte Auswirkung auf die gesamte Geschäftsaktivität durch die verpflichtende Offenlegung von Taxonomie-Kennzahlen in der nichtfinanziellen Erklärung. Eine Berücksichtigung der Besonderheiten des Kreditgeschäfts im Hinblick auf Granularität und Laufzeiten gegenüber dem Wertpapier- und Anlagegeschäft ist dringend notwendig. Im Rahmen der Delegierten Verordnung fand dies jedoch unzureichend Beachtung. Die Ausgestaltung der Offenlegungsanforderungen auf Unternehmensebene (Art. 8) ist für Banken im Verhältnis zu Nicht-Finanzunternehmen zu komplex. Ebenso bleiben zahlreiche Umsetzungsfragen offen.



## II. VON DER EUROPÄISCHEN UNION VERABSCHIEDETE VORHABEN

### 1. Nachhaltigkeitsberichterstattung auf Unternehmensebene – CSRD

[Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Richtlinien 2013/34/EU, 2004/109/EG und 2006/43/EG und der Verordnung \(EU\) Nr. 537/2014 hinsichtlich der Nachhaltigkeitsberichterstattung auf Unternehmensebene](#)

#### Kurzübersicht

Die Richtlinie zur Nachhaltigkeitsberichterstattung (Corporate Sustainability Reporting Directive – CSRD bzw. CSR-Richtlinie) zielt darauf ab, die bestehenden Regeln, die durch die Non-Financial Reporting Directive (NFRD) eingeführt wurden, zu überarbeiten und zu erweitern und die Nachhaltigkeitsberichterstattung – im Laufe der Zeit – auf eine Stufe mit der Finanzberichterstattung zu stellen. Es handelt sich um eine Änderungsrichtlinie, welche die Bilanzrichtlinie, die Abschlussprüferrichtlinie und -verordnung sowie die Transparenzrichtlinie anpasst.

Die CSRD sieht vor, dass:

- Unternehmen der Real- und Finanzwirtschaft nach dem doppelten Wesentlichkeitsprinzip berichten müssen, wie Nachhaltigkeitsthemen ihr Geschäft beeinflussen und welche Auswirkungen ihre Aktivitäten auf Mensch und Umwelt haben;
- EU-Anforderungen an die Nachhaltigkeitsberichterstattung auf alle großen Unternehmen im Sinne der Bilanzrichtlinie und nahezu alle kapitalmarktorientierten Unternehmen ausgedehnt werden;
- Unternehmen nach verbindlichen EU-Standards berichten müssen, die von der European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG) entwickelt und als Delegierte Verordnungen der EU-Kommission veröffentlicht werden;
- Unternehmen ihre Abschlüsse und Lageberichte im XHTML-Format gemäß der Delegierten Verordnung 2018/815 zum European Single Electronic Format (ESEF) erstellen und ihre berichteten Nachhaltigkeitsinformationen in iXBRL auszeichnen (taggen);
- erstmals eine EU-weite inhaltliche Prüfungspflicht (zunächst) mit begrenzter Sicherheit („limited assurance“) für berichtete Nachhaltigkeitsinformationen eingeführt wird, die zur Richtigkeit und Zuverlässigkeit der offengelegten Informationen sowie zum Vertrauen der Berichtsadressaten beitragen soll;
- die Option für die Mitgliedstaaten aufgehoben wird, die geforderten Informationen in einem separaten Bericht, der nicht Teil des Lageberichts ist, zu veröffentlichen.

Vorschlag der  
Kommission vom  
21. April 2021



Position des Rates vom  
22. Februar 2022



Position des Parlaments  
vom 15. März 2022

**Erweiterter Kreis der berichtspflichtigen Unternehmen, einschließlich Institute**

Derzeit gilt die NFRD, die 2014 die Bilanzrichtlinie geändert hat, für „große Unternehmen von öffentlichem Interesse“ mit mehr als 500 Mitarbeitern, darunter kapitalmarktorientierte Unternehmen, Banken, Versicherungen und andere Unternehmen, die von nationalen Behörden

als Unternehmen von öffentlichem Interesse (Public Interest Entity, PIE) eingestuft werden. Die CSRD erweitert den Kreis der Unternehmen, die der Verpflichtung zur Nachhaltigkeitsberichterstattung unterliegen, erheblich, so dass alle großen EU-Unternehmen unabhängig von der Kapitalmarktorientierung, kapitalmarktorientierte kleine und mittelgroße Unternehmen (KMU) (mit Ausnahme von EU-Mikrounternehmen) und Unternehmen aus Drittländern



dern mit über 150 Mio. Euro Umsatz innerhalb der EU und mit Niederlassungen oder Tochterunternehmen in der EU erfasst werden. Als groß gelten nach der Bilanzrichtlinie (siehe eigenes Kapitel) solche Unternehmen, die zwei der drei folgenden Kriterien überschreiten:

- Bilanzsumme: 20 Millionen Euro; und/oder
- Nettoumsatz: 40 Millionen Euro; und/oder
- durchschnittliche Anzahl der Mitarbeiter während des Geschäftsjahres: 250.

KMU, deren Wertpapiere zum Handel an einem geregelten EU-Markt zugelassen sind, kleine und nicht-komplexe Institute (small and non-complex credit institutions, SNCI) sowie Versicherungs-Captives würden von verhältnismäßigen Berichtsvorgaben profitieren.

Der Vorschlag wird dazu führen, dass fast 50.000 Unternehmen Nachhaltigkeitsinformationen berichten werden, verglichen mit den derzeit 11.600 Unternehmen, die in den Anwendungsbereich der NFRD fallen. Dazu würden auch CRR-Kreditinstitute mit über 250 Mitarbeitern zählen. Entsprechend der nationalen Umsetzung der bisherigen CSR-Richtlinie berichten zudem seit Berichtsjahr 2017 große aus der CRD ausgenommene deutsche Institute über die Nachhaltigkeitsinformationen.

#### Verpflichtende EU-Standards zur Nachhaltigkeitsberichterstattung

Wie bereits vor der Finalisierung der CSRD initiiert, sollen verbindliche EU-Standards für die Nachhaltigkeitsberichterstattung (European Sustainability Reporting Standards; ESRS) durch die European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG) entwickelt werden. Die EFRAG hat bereits eine Konsultation der ersten Entwürfe durchgeführt. Die ESRS sollen mit den Berichtsanforderungen der Verordnung über die Offenlegung nachhaltiger Finanzierungen (SFDR) und der Taxonomie-Verordnung in Einklang stehen sowie internationale Entwicklungen unter Berücksichtigung der politischen EU-Ziele einfangen. Der erste Satz von ESRS zu allen Berichtsbereichen und Aspekten soll bis zum 30. Juni 2023 von der Europäischen Kommission als Delegierte Verordnung verabschiedet werden. Der zweite Satz, u.a. zu sektorspezifischen ESRS für den Finanzsektor soll bis zum 30. Juni 2024 verabschiedet werden. Die EFRAG berät derzeit eine

über drei Jahre verteilte Einführung der sektorspezifischen Standards.

Nicht kapitalmarktorientierte KMU erhalten die Möglichkeit, die Standards freiwillig anzuwenden.

#### Detailliertere Berichterstattung im Lagebericht

Im Vergleich zur NFRD werden nach der CSRD die nicht-finanziellen Informationen wesentlich detaillierter dargelegt. Das Prinzip der doppelten Wesentlichkeit (eingeführt durch die NFRD) wird nun klargestellt. Die Berichterstattung wird gefordert, sobald eine der folgenden Perspektiven zu wesentlichen Auswirkungen führt:

- Einwirken der Unternehmen auf Nachhaltigkeitsaspekte (d.h. auf Menschen und die Umwelt; „Inside-out-Perspektive“) oder
- Einfluss der Nachhaltigkeitsaspekte auf die Entwicklung, Leistung und Lage der Unternehmen („Outside-in-Perspektive“).

Darüber hinaus müssen Informationen über die Strategie, zeitraumbezogene Nachhaltigkeitsziele, die Rolle der Verwaltungs-, Leitungs- und Aufsichtsorgane, die wichtigsten negativen Auswirkungen im Zusammenhang mit dem Unternehmen und seiner Wertschöpfungskette offengelegt werden. Der Vorschlag sieht qualitative und quantitative, sowohl zukunftsbezogene als auch retrospektive Angaben vor. Die Informationen müssen verpflichtend in einem gesonderten Abschnitt des Lageberichts aufgeführt werden.

#### Prüfungspflicht

Mit dem Vorschlag wird auch erstmals eine EU-weite externe inhaltliche Prüfungspflicht mit begrenzter Sicherheit für die offengelegten Nachhaltigkeitsinformationen eingeführt. Die anfängliche Anforderung der begrenzten Prüfungssicherheit könnte sich in eine Anforderung der hinreichenden Prüfungssicherheit ändern, wenn die EU-Kommission im Rahmen der vorgesehenen Überprüfung bis Oktober 2028 zum entsprechenden Ergebnis kommt. Den Mitgliedstaaten wurde eine Option eingeräumt, unabhängigen Anbietern, die keine Abschlussprüfer oder Prüfungsgesellschaften sind, zu erlauben, Nachhaltigkeitsinformationen zu bestätigen.



## Digitalisierung

Der Vorschlag der EU-Kommission sieht die zunehmende Digitalisierung von Nachhaltigkeitsinformationen vor. Demnach müssen Unternehmen ihre Abschlüsse und Lageberichte im XHTML-Format gemäß der [Delegierten Verordnung zum ESEF \(2018/815\)](#) erstellen und ihre berichteten Nachhaltigkeitsinformationen in iXBRL auszeichnen (taggen). Hierfür ist zunächst die Entwicklung einer iXBRL-Taxonomie erforderlich. Damit wird sichergestellt, dass Nachhaltigkeitsinformationen in den im Aktionsplan zur Kapitalmarktunion vorgesehenen European Single Access Point (ESAP) hochgeladen werden können (siehe eigenes Kapitel). Die Digitalisierung der Nachhaltigkeitsberichterstattung von Unternehmen steht auch im Einklang mit der Digital Finance Strategy, die darauf abzielt, den Zugang zu Daten und die Wiederverwendung von Daten innerhalb des Finanzsektors zu verbessern.

### Timing und nächste Schritte

Die Richtlinie sieht eine gestaffelte Einführung der neuen Berichtspflichten vor. Es starten die bisher zur Abgabe einer nicht-finanziellen Erklärung verpflichteten Unternehmen mit der Offenlegung für das Geschäftsjahr 2024. Die Berichtspflichten werden anschließend auf alle anderen großen EU-Unternehmen für das Geschäftsjahr 2025 und kapitalmarktorientierte KMU, SNCI und Versicherungs-Captives für das Geschäftsjahr 2026 ausgeweitet. Nicht-EU Unternehmen mit Niederlassungen oder Tochterunternehmen in der EU unterliegen den Berichtspflichten ab dem Geschäftsjahr 2028.

Nicht zuletzt besteht eine begründungspflichtige sog. Opt-Out-Möglichkeit für kapitalmarktorientierte KMU, insofern sie sich für eine erstmalige Offenlegung für das Geschäftsjahr 2028 und somit für eine weitere zweijährige Übergangsphase entscheiden.

## BEWERTUNG

Der Anwendungsbereich der Richtlinie wird deutlich ausgeweitet. Die Anzahl der berichtspflichtigen CRR-Kreditinstitute erhöht sich EU-weit, aber besonders in Deutschland, aufgrund des reduzierten Mitarbeiterschwelldwertes. Das Kriterium der Kapitalmarktorientierung, das nun für große Unternehmen nicht mehr maßgeblich sein soll, war bereits bei der aktuell gültigen CSR-Richtlinie für Kreditinstitute nicht einschlägig.

Die erweiterten detaillierten Vorgaben, die einer Auszeichnungspflicht in iXBRL unterliegen, stellen Unternehmen der Real- und Finanzwirtschaft vor große Implementierungsherausforderungen. Vor allem neu vom Anwendungsbereich erfasste Berichtspflichtige werden ihre internen Prozesse umfassend anpassen müssen.

Der Umfang und die Granularität der offenzulegenden Informationen werden durch die aus Art. 8 Taxonomie-Verordnung resultierenden Pflichten und die dezidierte Konkretisierung der Vorgaben in den umfangreichen ERSR signifikant erhöht. Auch wenn in den Trilogverhandlungen Übergangszeiten vereinbart wurden, bleibt den Berichtspflichtigen kaum Zeit für die Umstellung der IT-Landschaft und der Berichtsprozesse.

Die Zeiträume zwischen der beabsichtigten nationalen Umsetzung sowie der Verabschiedung dazugehöriger Berichtsstandards und dem ersten Anwendungszeitpunkt sind äußerst knapp bemessen. Die sektorübergreifenden EFRAG-Standardentwürfe sind mit Blick für den Finanzsektor besonders auslegungsbedürftig. Wenn die konkretisierenden Branchenstandards für den Finanzsektor erst - wie aktuell geplant - 2025 konsultiert und 2026 veröffentlicht werden, dann kann die Vergleichbarkeit der Berichterstattung für die Berichtsjahre 2024 und 2025 nicht gewährleistet werden. Bislang ist es der EFRAG nicht gelungen, Vorgaben zu erarbeiten, die eine für Unternehmen mit vertretbarem Aufwand umsetzbare Lösung darstellen und gleichzeitig die für den erweiterten Stakeholder-Kreis wichtigen Informationen abbilden würden. Die Harmonisierung mit den internationalen Initiativen, insbesondere



TCFD, ISSB und GRI, erscheint in der Entwurfsfassung der ESRS ebenfalls nicht hinreichend gegeben. Die Einbeziehung der Wertschöpfungskette könnte besonders herausfordernd werden. Eine Priorisierung der Offenlegung einer begrenzten Anzahl von Schlüsselkennzahlen und eine abgestufte Einführung der Berichtspflichten erscheint erforderlich.

Der Finanzsektor unterstützt die Transformation der Gesellschaft auf dem Weg zu mehr Nachhaltigkeit und benötigt dafür auch Informationen der Realwirtschaft. Ein einheitlicher EU-weiter Ort für Nachhaltigkeitsdaten wie ESAP wird diesen Weg unabhängig davon erleichtern, ob die Informationen im Lagebericht oder in einem separaten Bericht über diese voraussichtlich allgemein einfach zugängliche Plattform abrufbar sind.

Die Besonderheiten der Nachhaltigkeitsinformationen, die sich unter anderem aus den langen Prognosezeiträumen und der Vielzahl bisher noch nicht harmonisierter Initiativen und Methoden zur Messung von Risiken und Auswirkungen ergeben, erschweren die Einführung einer Pflicht zur Prüfung mit hinreichender Sicherheit. Die nachhaltigkeitsbezogene Regulatorik entwickelt sich dazu in einem Tempo, das mit den Veränderungen in der klassischen Finanzberichterstattung nicht vergleichbar ist. Daher erscheint die begrenzte Prüfungssicherheit als ein maßvolles Instrument aktuell besonders geeignet zu sein, um das Vertrauen der Märkte in Nachhaltigkeitsinformationen zu stärken und die Entwicklung der Nachhaltigkeitsregulierung zu begleiten.

Schließlich hängt die Qualität der Berichterstattung auch davon ab, wie präzise und praktikabel die Vorgaben gestaltet sind. Bei aller gebotenen Eile in Sachen Nachhaltigkeit, eine sinnvolle Veränderung kann am besten durch strategische Steuerung, Anreizsysteme und qualitativ hochwertige Regulierung erreicht werden, die innerhalb einer für sämtliche Verfahrensschritte ausreichenden Zeit erarbeitet wird und angemessene Umsetzungsfristen vorsieht.



## 2. EU Green Bond Standard

### Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über Europäische Grüne Anleihen

#### Kurzübersicht

Grüne Anleihen sind derzeit noch ein Nischenprodukt. So lag ihr Anteil im Jahr 2020 bei lediglich 4 % der insgesamt in der EU emittierten Anleihen. Dies ist nach Ansicht der Europäischen Kommission vor allem auf das Fehlen einheitlicher Definitionen für grüne und nachhaltige Investments sowie auf die bestehende Fragmentierung bei den Rechenschaftspflichten und der externen Bewertung zurückzuführen.

Um zusätzliches Interesse in die Finanzierung nachhaltiger Projekte zu wecken hat die Europäische Kommission am 16. Juli 2021 (COM(2021) 391) die Etablierung eines EU Green Bond Standards (EuGBS) vorgeschlagen, der als höchstes Gütesiegel für grüne Anleihen fungieren soll und auf bewährte Marktpraktiken (Green Bond Framework, Second Party Opinion, Reporting) aufsetzt.

Der EuGBS ist freiwilliger Natur, sodass er neben bereits bestehenden Marktstandards (wie die Green Bond Principles der ICMA) Anwendung finden soll. Zentral beim EuGBS ist die Anlehnung an die Taxonomieverordnung; nur die Einhaltung der darin festgelegten Kriterien über grüne Wirtschaftsaktivitäten soll zur Nutzung des EU-Labels berechtigen. Zudem ist der EuGBS mit umfangreichen Berichts- und externen Prüfpflichten versehen.

K



#### Hauptmerkmale des Vorschlags

- Die durch den European Green Bond aufgebrachten Mittel sollen vollständig für Projekte verwendet werden, die die Anforderungen der EU-Taxonomie erfüllen.
- Der Standard steht allen Emittenten offen, auch Emittenten mit Sitz außerhalb der EU.
- Volle Transparenz über die Verwendung der Anleiheerlöse durch detaillierte Berichtspflichten.
- European Green Bonds müssen von einem externen Gutachter geprüft werden, um die Einhaltung der Verordnung und der Anforderungen der Taxonomie sicherzustellen.
- Registrierung externer Gutachter bei und Aufsicht durch ESMA.



#### Bedingungen für die Verwendung der Bezeichnung „European Green Bond“

Die Verwendung der Bezeichnung „European Green Bond“ wird auf Emittenten von Anleihen beschränkt, die den Anforderungen dieser Verordnung bis zur Fälligkeit entsprechen. Die Bezeichnung soll von jedem Emittenten von Anleihen, Pfandbriefen und forderungsbesicherten Wertpapieren (ABS) verwendet werden können, einschließlich solcher von außerhalb der EU.

Emittenten dürfen Erlöse nur zur Finanzierung von geeigneten Anlagegütern, Kapitalaufwendungen oder finanziellen Vermögenswerten verwenden und dabei keine Kosten von den vereinnahmten Erlösen abziehen. Staatliche Emittenten können Anleiheerlöse auch bestimmten anderen Arten von Ausgaben zuzuweisen. Jede Verwendung von Anleiheerlösen muss sich auf wirtschaftliche Tätigkeiten beziehen, die die Anforderungen an umweltverträgliche wirtschaftliche Tätigkeiten gemäß Artikel 3 der Taxonomie-Verordnung ([siehe eigenes Kapitel](#)) erfüllen, nämlich

- einen wesentlichen Beitrag zur Erreichung eines oder mehrerer Umweltziele aus Artikel 9 Taxonomie-Verordnung leisten bzw. keinem dieser Umweltziele erheblich schaden,
- unter Einhaltung der Mindestgarantien des Artikel 18 Taxonomie-Verordnung durchgeführt werden, sowie
- die von der Kommission gemäß der Taxonomie-Verordnung festgelegten technischen Screening-Kriterien einhalten.

Die Kommission geht dabei davon aus, dass die gemäß Taxonomie-Verordnung erlassenen delegierten Rechtsakte angesichts des technologischen Fortschritts im Laufe der Zeit geändert werden und legt deshalb in Artikel 7 des Vorschlags fest, welche Taxonomie-Anforderungen von Green Bond-Emittenten wann anzuwenden sind. Finanzinstrumente, die vor der Änderung der delegierten Rechtsakte begeben wurden, sollen einem fünf- und ausnahmsweise zehnjährigem Bestandsschutz unterliegen.

Ein „European Green Bond“ darf nur nach vorheriger Veröffentlichung des European Green Bond Factsheets

auf der Website des Emittenten zusammen mit der Vorabprüfung des Factsheets durch einen externen Gutachter öffentlich angeboten werden. Der Emittent ist verpflichtet, jährliche Zuteilungsberichte („allocation report“) für seine EuGB-Anleihen bis zur vollständigen Zuteilung („full allocation“) der Anleiheerlöse zu erstellen. Er ist außerdem verpflichtet, eine nachträgliche Überprüfung des ersten Zuteilungsberichts durch einen externen Gutachter einzuholen, sowie nach vollständiger Zuteilung des Erlöses mindestens einmal während der Laufzeit der Anleihe einen Auswirkungsbericht („impact report“) zu erstellen. Emittenten müssen alle erstellten Dokumente bis zur Fälligkeit der Anleihen auf ihren Websites bereithalten. Der Vorschlag enthält Bestimmungen über Verwaltungs-sanktionen und andere -maßnahmen, die die zuständigen Behörden gegen Emittenten von European Green Bonds bei Verstößen gegen die Publikationspflichten verhängen können.

#### Voraussetzungen für die Aufnahme einer Tätigkeit als externe Gutachter

Externe Gutachter müssen sich bei der ESMA registrieren und können ihre Tätigkeit dann EU-weit ausüben. Die Kriterien für die Registrierung externer Gutachter sowie für bestimmte Standardformulare, Vorlagen und Verfahren werden noch durch technische Standards festgelegt. Externe Gutachter sollen alle Prüfberichte auf ihren Websites kostenlos zur Verfügung. Für die ersten 30 Monate nach Inkrafttreten dieser Verordnung gibt es Übergangsvorschriften für die gutachterliche Tätigkeit. ESMA soll direkte Aufsichtsbefugnisse über externe Gutachter erhalten.

Der Gesetzgebungsvorschlag der Kommission befindet sich derzeit im ordentlichen Gesetzgebungsverfahren. Am 13. April 2022 gab der Ministerrat seinen Entwurf für einen EuGBS bekannt. Verglichen zum Vorschlag der Europäischen Kommission enthält dieser praxisgerechtere Lösungen, u. a. hinsichtlich des Bestandsschutzes für bereits emittierte grüne Anleihen sowie der externen Überprüfung der Erlösverwendung bei Förderbanken. Am 17. Mai 2022 nahm auch der federführende Wirtschafts- und Währungsausschuss (ECON) des Europäischen Parlaments Stellung zum Gesetzgebungsvorschlag und will einige Anforderungen nachschärfen. Die anschließenden Trilogverhandlungen waren bei Drucklegung dieser Auflage noch nicht beendet.



Im Mittelpunkt der Diskussionen stehen u.a. zwei politisch kontroverse Fragen: Die Exklusion von Gas und Atomenergie aus dem Anwendungsbereich des EuGBS sowie die Debatte um die freiwillige oder verpflichtende Natur des EuGBS. Aus Emittentensicht wichtig sind auch weitere Fragen hinsichtlich des Bestandsschutzes für bereits emittierte Anleihen sowie des vorgesehenen Grades an Taxonomie-Konformität vor allem zu Beginn des neuen Regimes (Übergangsregelungen).

realwirtschaftlicher Finanzierungsprojekte nicht realistisch. Um die Attraktivität des EuGBS für Anleger gerade in den ersten Jahren zu erhöhen, sollte es einen Schwellenwert von 80 % und eine fünfjährige Übergangsfrist geben.

#### BEWERTUNG

Der EU GBS ist als Premiumstandard ausgestattet und soll zusätzliches Interesse für Investitionen in grüne Finanzprodukte wecken. Um die Einheitlichkeit der Auflagen und die unmittelbare Geltung EU-weit zu gewährleisten, griff die Kommission auf das Rechtsinstrument einer Verordnung zurück.

Positiv zu bewerten ist, dass der EU GBS keinen Exklusivitätsanspruch erhebt. Er ist freiwillig und soll parallel zu sonstigen bereits bestehenden oder künftig entstehenden Industriestandards Anwendung finden. Die freiwillige Natur der Regelung ist zu unterstützen. Die Einführung eines verpflichtenden EuGBS würde eine Flucht in andere Anleiheformen mit weniger stringenten Qualitätskriterien (z. B. ESG-linked bonds) auslösen und das angestrebte Ziel der Standardisierung im Bereich der grünen Anleihen unterminieren.

Problematisch ist die Vorgabe des Verordnungsentwurfs der Europäischen Kommission, wonach Emittenten zur Anwendung von geänderten Rechtsakten bzw. sog. Screening-Kriterien innerhalb von fünf Jahren (oder unter außergewöhnlichen Umständen zehn Jahren) nach Ihrem Inkrafttreten auch auf bereits vor den Änderungen begebene Anleihen verpflichtet sind. Um die Vorhersehbarkeit der Marktteilnehmer zu gewährleisten und Vertrauenseinbußen des EuGBS zu vermeiden, sollte eine Grandfathering-Bestimmung aufgenommen werden, die sich auf die gesamte Laufzeit der emittierten Anleihen erstreckt.

Eine 100%-ige Taxonomie-Konformität scheint zu Beginn des EuGBS in der Praxis aufgrund fehlender





### 3. Unternehmerische Nachhaltigkeitspflichten in der Wertschöpfungskette

Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates über die Sorgfaltspflichten von Unternehmen im Hinblick auf die Nachhaltigkeit und zur Änderung der Richtlinie (EU) 2019/1937 (CSDDD)

#### Kurzübersicht

Nachdem in einigen Mitgliedstaaten bereits Initiativen zur Regulierung menschenrechtlicher und umweltrechtlicher Sorgfaltspflichten in der Wertschöpfungskette ergriffen wurden, will die Europäische Kommission einen einheitlichen Standard für die Union setzen. Sie will damit eine Fragmentierung europarechtlicher Vorgaben vermeiden. Unternehmen sollen die Sorgfaltspflichten im eigenen Geschäftsbereich und entlang ihrer gesamten Wertschöpfungskette anwenden. Die Endkunden sind grundsätzlich einzubeziehen. Unternehmen sollen nachteilige Auswirkungen auf die Menschenrechte und auf die Umwelt ermitteln sowie potenzielle oder tatsächliche Auswirkungen verhindern bzw. beenden. Die Wirksamkeit der unternehmerischen Maßnahmen soll überwacht werden. Zudem sollen Berichtspflichten und ein Beschwerdeverfahren eingeführt werden.

Vorschlag der  
Kommission vom  
23. Februar 2022



K

Am 23. Februar 2022 hat die Kommission den Vorschlag für eine Corporate Sustainability Due Diligence Directive (CSDDD), also für eine Richtlinie zur Regulierung unternehmerischer Sorgfaltspflichten in der Wertschöpfungskette, veröffentlicht. Der Vorschlag bildet einen weiteren Baustein für das regulatorische Instrumentarium der Europäischen Union auf dem Weg hin zu einer klimaneutralen und grünen Wirtschaft im Einklang mit dem europäischen grünen Deal und der Verwirklichung der Ziele der Vereinten Nationen für nachhaltige Entwicklung.

Der Vorschlag erscheint in einem Kontext bereits bestehender bzw. geplanter nationaler Rechtsvorschriften sowie freiwilliger Maßnahmen zur unternehmerischen Sorgfaltspflicht im Zusammenhang mit Menschenrechten und Umweltschutz.

Mit einer europäischen Rechtsvorschrift will die Kommission nun eine Fragmentierung vermeiden und somit auch gleiche menschen- und umweltrechtliche Unternehmensstandards in der Union sicherstellen. Vor diesem Hintergrund wird mit dieser Richtlinie ein horizontaler Rahmen geschaffen, um den Beitrag der im europäischen Binnenmarkt tätigen Unternehmen zur Achtung der Menschenrechte und der Umwelt in ihrer

eigenen Geschäftstätigkeit und entlang ihrer Wertschöpfungsketten zu fördern, indem Unternehmen, die durch ihre Tätigkeit verursachten negativen Auswirkungen auf die Menschenrechte und die Umwelt ermitteln, verhindern, mindern und dafür Rechenschaft ablegen, und indem sie über angemessene Unternehmensführungs- und Managementsysteme sowie Maßnahmen zur Erfüllung dieses Zwecks verfügen.

Der Vorschlag sieht die Einführung einer obligatorischen menschenrechtlichen und ökologischen Sorgfaltsprüfung und eine Pflicht für Direktoren, die Sorgfaltspflichten umzusetzen, zu überwachen und sie in die Unternehmensstrategie zu integrieren, vor.  
Anwendungsbereich (Art. 2)

Die neuen Sorgfaltspflichten würden für die folgenden Unternehmen und Branchen gelten:

- EU-Unternehmen (Gruppe 1): alle EU-Unternehmen mit beschränkter Haftung mit mehr als 500 Beschäftigten und einem Nettoumsatz von mehr als 150 Millionen Euro weltweit;
- EU-Unternehmen (Gruppe 2): andere Unternehmen, die in bestimmten, besonders sensiblen Sektoren tätig

sind, mit mehr als 250 Beschäftigten und einem weltweiten Nettoumsatz von mehr als 40 Millionen Euro. Für Gruppe 2 gelten die Regeln 2 Jahre später als für Gruppe 1.

- Nicht-EU-Unternehmen, die in der EU tätig sind, mit einem Schwellenwert für den in der EU erzielten Umsatz angeglichen an Gruppe 1 und 2.

Der Vorschlag würde für die Geschäftstätigkeit im eigenen Unternehmen und deren Tochtergesellschaften der Unternehmen sowie für ihre Wertschöpfungsketten (direkte und indirekte Geschäftsbeziehungen) gelten. Obwohl sie nicht direkt in den Geltungsbereich des Vorschlags fallen, könnten KMU in ihrer Eigenschaft als Auftragnehmer oder Unterauftragnehmer von Unternehmen, die in den Geltungsbereich des Vorschlags fallen, von den Bestimmungen betroffen sein. Daher enthält der Vorschlag flankierende Maßnahmen zur Unterstützung aller Unternehmen - einschließlich KMU -, die indirekt betroffen sein könnten.

#### Einhaltung der Sorgfaltspflichten (Art. 4-10)

Um der unternehmerischen Sorgfaltspflicht nachzukommen, müssen die Unternehmen:

- die Sorgfaltspflicht in ihre Politik integrieren (Art. 5);
- tatsächliche oder potenzielle nachteilige Auswirkungen auf die Menschenrechte und die Umwelt ermitteln (Art. 6);
- potenzielle Auswirkungen verhindern oder abschwächen (Art. 7);
- die tatsächlichen Auswirkungen beenden oder minimieren (Art. 8);
- ein Beschwerdeverfahren einrichten und aufrechterhalten (Art. 9);
- die Wirksamkeit der Sorgfaltspflichtpolitik und -maßnahmen überwachen (Art. 10);
- öffentlich über die Sorgfaltspflicht kommunizieren (Art. 11).

#### Verpflichtungen zum Klimawandel (Art. 15)

Die vorgeschlagene Richtlinie würde von bestimmten Großunternehmen (einschließlich EU- und Nicht-EU-Unternehmen, aber mit Ausnahme derjenigen, die in bestimmten stark betroffenen Sektoren tätig sind) verlangen, einen Plan zu verabschieden, der sicherstellt, dass das Geschäftsmodell und die Strategie des Unternehmens

mit dem Übergang zu einer nachhaltigen Wirtschaft vereinbar sind, einschließlich der Begrenzung der globalen Erwärmung auf 1,5°C gemäß dem Pariser Abkommen. Unter anderem sollen Unternehmen überprüfen, inwieweit der Klimawandel ein Risiko für die Geschäftstätigkeit ihres Unternehmens darstellt oder sich auf diese auswirkt. Wird festgestellt, dass der Klimawandel ein „Hauptrisiko“ für die Geschäftstätigkeit eines Unternehmens darstellt oder eine „Hauptauswirkung“ auf diese hat, sollte das Unternehmen Ziele zur Emissionsreduzierung in seinen Plan aufnehmen. Die Unternehmen sollten die Erfüllung dieser Verpflichtungen bei der Festlegung der Vergütungspolitik gebührend berücksichtigen, wenn der variable Teil der Vergütung an den Beitrag eines Vorstandsmitglieds zur Geschäftsstrategie und zu den langfristigen Interessen und zur Nachhaltigkeit des Unternehmens gebunden ist.

#### Durchsetzung (Art. 17-21)

Die Mitgliedstaaten wären verpflichtet, eine oder mehrere Stellen zu benennen, die die Einhaltung der in der vorgeschlagenen Richtlinie festgelegten Verpflichtungen auf nationaler Ebene überwachen. Diese Aufsichtsbehörden sollten über angemessene Befugnisse und Ressourcen verfügen, um die ihnen durch die neue Richtlinie zugewiesenen Aufgaben zu erfüllen, einschließlich der Befugnis, Informationen anzufordern und Untersuchungen im Zusammenhang mit der Einhaltung der Verpflichtungen durchzuführen. Zur Erleichterung der Zusammenarbeit und Angleichung würde ein europäisches Netz von Aufsichtsbehörden eingerichtet.

#### Zivilrechtliche Haftung und Meldung von Verstößen (Art. 22, 23, 27)

Unternehmen sollen für Schäden haftbar gemacht werden, wenn sie ihren Verpflichtungen zur Vermeidung, Abschwächung, Minimierung oder Beendigung potenzieller negativer Auswirkungen nicht nachkommen oder wenn dieses Versäumnis zu einer negativen Auswirkung führt, die andernfalls hätte vermieden werden können. Ein Unternehmen soll nicht für Schäden haften, die durch eine nachteilige Auswirkung verursacht werden, die sich aus der Tätigkeit eines indirekten Partners ergibt, mit dem es eine Geschäftsbeziehung unterhält; das Unternehmen würde jedoch haften, wenn es unangemessen war zu erwarten, dass die vom indirekten Partner tatsächlich ergriffenen Maßnahmen (einschließlich der Überprüfung



der Einhaltung der Vorschriften) ausreichen würden, um die nachteilige Auswirkung zu verhindern, abzuschwächen, zu beenden oder ihr Ausmaß zu minimieren.

#### Sorgfaltspflicht der Direktoren (Art. 25-26)

Führungskräfte von Unternehmen in der EU sollen dafür verantwortlich gemacht werden, die in Art. 4 genannten Sorgfaltspflichten und insbesondere die in Art. 5 genannten Grundsätze der Sorgfaltspflicht vorzusehen und zu überwachen, wobei einschlägige Beiträge von Interessengruppen und Organisationen der Zivilgesellschaft gebührend zu berücksichtigen wären. Führungskräfte sollen ihren Aufsichtsgremien diesbezüglich Bericht erstatten. Die Mitgliedstaaten müssten ihre Rechts- und Verwaltungsvorschriften über Verstöße gegen die Pflichten von Führungskräften abändern, um die Folgen von Entscheidungen der Direktoren für Menschenrechte, Klimawandel und andere Umweltfragen einzubeziehen.

#### BEWERTUNG

Die Initiative der EU-Kommission, den gesetzlichen Rahmen zur Beachtung menschen- und umweltrechtlicher Risiken in der unternehmerischen Wertschöpfungskette europaweit festzulegen, ist zu begrüßen. Die Rahmenbedingungen schaffen unternehmerische Verantwortlichkeit in einem globalen Kontext. Sie leisten dadurch der nachhaltigen Transformation von Wirtschaft und Gesellschaft besonderen Voranschub.

Die Regelungen des Richtlinienvorschlages der EU-Kommission gelten im Vergleich zu den gesetzlichen Rahmenbedingungen über unternehmerische Sorgfaltspflichten, die in manchen Mitgliedstaaten bereits eingeführt wurden, als besonders ambitioniert. So umfasst der Anwendungsbereich der Richtlinie mit Unternehmen, die mehr als 500 Mitarbeiter beschäftigen bzw. deren Jahresumsatz 150 Mio. EUR übersteigt, auch vergleichsweise kleine Einrichtungen. Für Unternehmen in sog. Risikobranchen sind abermals abgesenkte Schwellenwerte vorgesehen. Auch sollen Kreditinstitute explizit in den Anwendungsbereich fallen. Aus Gründen der Proportionali-

tät sollten kleine Unternehmen, für die die Beachtung von Sorgfaltspflichten einen vergleichsweise hohen Aufwand darstellt, vom Anwendungsbereich ausgenommen bleiben.

Da der Richtlinienvorschlag die unternehmerischen Sorgfaltspflichten auf die gesamte Wertschöpfungskette bezieht, sind die Sorgfaltspflichten grundsätzlich auch gegenüber Endkunden einzuhalten. Sofern hierunter das gesamte Unternehmenskundengeschäft zu zählen wäre, wäre eine Umsetzung der Anforderungen für die Finanzwirtschaft sehr herausfordernd. Erschwerend kommt hinzu, dass der Richtlinienvorschlag das Kundengeschäft der Bank nicht auf bestimmte Bankprodukte, wie beispielsweise das Darlehensgeschäft, einschränkt, sondern explizit auch „andere Finanzdienstleistungen“ umfasst. Diese Bestimmungen lassen befürchten, dass im Ergebnis auf das gesamte Bankproduktportfolio eines Kreditinstituts Sorgfaltspflichten ausgeübt werden müssen. Aufwandsminimierend und daher begrüßenswert ist hingegen die vorgesehene Ausnahme klein- und mittelständischer Unternehmen einzustufen. Auch das Privatkundengeschäft soll außerhalb des Anwendungsbereiches der Richtlinie bleiben. Die Formulierungen sind hier teilweise noch sehr verhalten. Hier sollte der Richtliniengeber für mehr Klarheit sorgen und mehr Ausnahmetatbestände schaffen, die der branchenspezifischen Besonderheit des Kreditgewerbes gerecht wird.

Auslegungsbedürftig bleibt, inwieweit Kreditinstitute ihren Sorgfaltspflichten lediglich vor der Darlehensvergabe oder der Erbringung einer Finanzdienstleistung nachzukommen haben. Die Ausführungen in dem Richtlinienvorschlag zur Beendigung von Geschäftsbeziehungen lassen vermuten, dass von den Instituten auch eine Prüfung während der gesamten Dauer eines Vertragsverhältnisses mit dem Kunden erwartet wird. In den vorstehend genannten Punkten sollte der Richtliniengeber klarstellen, dass eine einmalige Prüfung vor der Darlehensvergabe oder Dienstleistung ausreichend ist. Eine Bestandsschutzregelung wäre zudem hilfreich.





Kritisch ist die Regelung anzusehen, die ein Haftungsstatut für Unternehmen, die gegen die Sorgfaltspflichten verstoßen haben, konstituiert. Insbesondere haben Banken nur einen begrenzten Einblick in die Produktionsbedingungen ihrer Kunden und deren Zulieferer. Durch die Aufnahme von zivilrechtlichen Haftungsbestimmungen kann aber nicht ausgeschlossen werden, dass sich die Haftungsrisiken in der gesamten Wertschöpfungskette vom eigentlichen Verursacher eines Sorgfaltspflichtverstoßes auf die Banken verlagern. Hilfreich wäre es vielmehr, bereits auf staatlicher Ebene zu prüfen, ob bestimmte Sanktionen verhängt werden können.



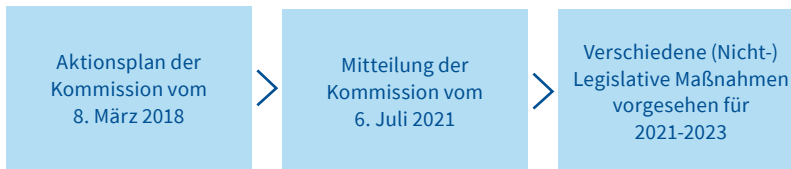
### III. SONSTIGE VORHABEN

## 1. EU-Strategie zur nachhaltigen Finanzierung

### Mitteilung der Kommission - Strategie zur Finanzierung des Übergangs zu einer nachhaltigen Wirtschaft

#### Kurzübersicht

Die Kommission legt ihre gegenwärtige Strategie zur Regulierung nachhaltiger Finanzierung vor, welche sich vor allem der Übergangsphase zu einer nachhaltigen Wirtschaft widmet und auf dem Aktionsplan aus 2018 aufbaut. Es sind Maßnahmen in den vier thematischen Bereichen Übergangsfinanzierung, Inklusion, Widerstandsfähigkeit und Beitrag des Finanzsystems, sowie der internationalen Zusammenarbeit vorgesehen.



Am 6. Juli 2021 veröffentlichte die Kommission eine Mitteilung zu einer neuen Strategie für eine nachhaltige Finanzierung, welche den Übergang zu einer nachhaltigen Wirtschaft unterstützen soll ([COM\(2021\) 390](#)). Die Strategie baut auf dem Aktionsplan 2018 zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums ([COM\(2018\) 97](#) – siehe auch das eigene Kapitel in der 2019er Auflage dieses Buches) und dem Bericht zur Übergangsfinanzierung der Sustainable Finance Plattform (PSF), einer Expertengruppe der Kommission, auf.

Die neue Strategie schlägt Maßnahmen in den Bereichen Übergangsfinanzierung, Inklusion, Widerstandsfähigkeit und Beitrag des Finanzsystems zu Nachhaltigkeitszielen, sowie den Arbeiten auf internationaler Ebene vor.

Für die Kreditwirtschaft sind die folgenden Maßnahmen relevant:

**Erweiterung des bestehenden Instrumentariums zur Erleichterung des Zugangs zu Übergangsfinanzierungen**

- Erweiterung der Taxonomie-Verordnung um weitere Wirtschaftstätigkeiten
- Annahme des delegierten Rechtsakts mit technischen

Bewertungskriterien für die vier Umweltziele Wasser- und Meeresressourcen; Biodiversität; Vermeidung von Umweltverschmutzung und Kreislaufwirtschaft bis zum zweiten Quartal 2022

- Ausarbeitung neuer technischer Bewertungskriterien, die mehr Wirtschaftszweige abdecken, darunter Landwirtschaft und bestimmte Energieaktivitäten
- Schaffung weiterer Labels für Anleihen wie Transition Bonds oder Sustainability-linked Bonds
- Ausarbeitung einer ESG-Benchmark
- Definition von Mindestkriterien für die Nachhaltigkeit von Produkten, die unter Artikel 8 SFDR (sog. „hellgrüne“ Produkte – siehe eigenes Kapitel) fallen
- Einführung gezielter Offenlegungen im Wertpapierprospekt

**Verbesserung der Inklusion und des Zugangs zu nachhaltiger Finanzierung**

- EBA-Stellungnahme zur Definition und Unterstützung von grünen Retail-Krediten und grünen Hypotheken verfassen





- Einbeziehung von Hypotheken mit Bezug zu energieeffizientem Bauen in die Hypothekarkreditrichtlinie
  - Stärkung der Nachhaltigkeitsexpertise von Anlageberatern
  - Überarbeitung der OECD-Prinzipen für Exportkredite, um die Finanzierung von Kohlekraft zu beenden
  - Schließung der Datenlücke im Bereich nachhaltiger Finanzdaten durch Integration in die durch die Europäische Datenstrategie vorgesehenen Datenräume, Zusammenarbeit mit der Digital Finance Plattform zur Förderung innovativer Lösungen zur Unterstützung von KMU und Kleinanlegern, sowie neuer Technologien wie DLT und Crypto-Assets, sofern diese keine Emissionen verursachen
  - Sicherstellung der Erfassung relevanter ESG-Risiken in Kreditratings und Ratingausblicken
  - Langfristige Stärkung der Finanzstabilität durch enge Zusammenarbeit bei der Risikobewertung, regelmäßige Stresstests, Bewertung makroprudenzieller Instrumente und einer Studie zu den Risiken aufgrund von Umweltzerstörung und Verlust der biologischen Vielfalt
- Erhöhung des Beitrags des Finanzsektors zur Nachhaltigkeit**
- Aufbauend auf CSRD und SFDR, Erhöhung des Beitrags des Finanzsektors zur Nachhaltigkeit durch Verbesserung der Offenlegung der Nachhaltigkeitsziele und Übergangsplanung durch Finanzinstitute, Prüfung, ob Leitlinien die Glaubwürdigkeit freiwilliger Zusagen gewährleisten können
  - ESAs sollen den (bei Drucklegung noch nicht angenommenen) SFDR-RTS hinsichtlich der Indikatoren für die wesentlichen negativen Auswirkungen einer Anlage erneut überarbeiten
  - Bericht der Kommission über eine mögliche Soziale Taxonomie
  - Gesetzgebungsvorschläge für eine Sustainable Corporate Governance
- Stärkung der Widerstandsfähigkeit des Wirtschafts- und Finanzsystems gegenüber Nachhaltigkeitsrisiken**
- Zusammenarbeit mit internationalen Rechnungslegungsgremien und der ESMA, um zu prüfen, wie Rechnungslegungsstandards relevante Nachhaltigkeitsrisiken erfassen können
  - Änderungen der CRD/CRR im Rahmen der Umsetzung von Basel III, um die Integration von Nachhaltigkeitsrisiken in die Risikomanagementsysteme von Banken, einschließlich Klimawandel-Stresstests, sicherzustellen
  - ESG-Risiken sollen Gegenstand des Aufsichtsrechtlichen Überprüfungs- und Bewertungsprozesses (SREP) werden
  - Weitere Ausarbeitung der Pflichten zur Berücksichtigung negativer Auswirkungen beim Produktvertrieb
  - Verbesserung der Zuverlässigkeit und Vergleichbarkeit von ESG-Ratings und ESG-Research
- Gewährleistung der Integrität des EU-Finanzsystems und Überwachung seines geordneten Übergangs zur Nachhaltigkeit**
- Überwachung der Greenwashing-Risiken und Überprüfung des bestehenden Aufsichts- und Durchsetzungsinstrumentariums
  - Entwicklung von Indikatoren zur Messung der Kapitalflüsse hin zu nachhaltigen Anlagen und Bewertung bestehender Investitionslücken
  - Stärkung der Zusammenarbeit zwischen Mitgliedstaaten und den EU-Institutionen, einschließlich der EZB, zur Entwicklung eines gemeinsamen Ansatzes für einen geordneten Übergang und zur Integration des Prinzips der doppelten Wesentlichkeit („double materiality“ – Auswirkungen der Aktivitäten eines Unternehmens auf Umwelt und Gesellschaft sowie die geschäftlichen und finanziellen Risiken, denen ein Unternehmen aufgrund seines Nachhaltigkeitsengagements ausgesetzt ist)



- Einrichtung eines Forschungsforums für nachhaltige Finanzen zur Förderung des Wissensaustauschs zwischen Forschern und Finanzwelt

#### Entwicklung internationaler Initiativen und Standards

- Ambitionierte Herbeiführung internationaler Übereinstimmung bzgl. des Konzepts der doppelten Wesentlichkeit, der Bedeutung von Offenlegungsrahmen und eine Einigung auf Ziele und Grundsätze für Taxonomien
- Erweiterung des Aufgabenbereichs der Internationalen Plattform für nachhaltige Finanzen (IPSF) und Stärkung der Governance
- Nachbarschaftszusammenarbeit sowie mit den Beitrittskandidaten

Der Großteil der vorgeschlagenen Aktivitäten soll in den nächsten drei Jahre erfolgen.

#### BEWERTUNG

Es ist zu begrüßen, dass die EU-Kommission ihre 2018 begonnene und bereits schon sehr ambitionierte Sustainable Finance Agenda weiter fortschreiben und konkretisieren will, ohne komplett neue Gesetzesverfahren zu initiieren. Die offenen Fragestellungen v.a. bezüglich aussagekräftiger und objektiver ESG-Daten werden mit der neuen Strategie adäquat adressiert. Darüber hinaus ist es richtig, vorerst eine Konsistenz und Harmonisierung der bereits sehr umfangreichen Sustainable Finance Regulatorik in den Blick zu nehmen und die Herausforderungen für Anwender weiter durch geeignete Maßnahmen der EU zu unterstützen.

Eine Taxonomie sollte klar, schlank und einfach in der Praxis anwendbar sein. Wie komplex das Thema ist, zeigt die Verschiebung der ausstehenden Regelungen für die technischen Kriterien für die Umweltziele Wasser, Kreislaufwirtschaft, Umweltverschmutzung und Biodiversität, die nun voraussichtlich erst im vierten Quartal 2022 im Rahmen eines Entwurfs einer Delegierten Verordnung konkretisiert werden. Bei der geplanten Ausweitung der Taxonomie sollte daher stets auch die Umsetzbarkeit im Blick behalten werden.

## 2. Weiterentwicklung der Taxonomie

### Vorschläge der Sustainable Finance Plattform zur Erweiterung des Taxonomie-Rechtsrahmens

#### Kurzübersicht

Die Sustainable Finance Plattform (PSF) der Europäischen Kommission hat respektive am 28. Februar 2022 und am 29. März 2022 ihre finalen Berichte zur Erweiterung der bereits bestehenden Taxonomie-Verordnung auf soziale Aspekte sowie solcher "zur Unterstützung des wirtschaftlichen Übergangs" veröffentlicht.

Konsultation der  
Berichte bis  
27. August 2021



Veröffentlichung der  
finalen Berichte geplant  
für Q4 2021



Kommission entscheidet  
bis Ende 2021 wie die  
Taxonomie auf Level 1  
erweitert wird

## K

### Soziale Taxonomie

Ziel der sozialen Taxonomie ([Platform on Sustainable Finance's report on social taxonomy, February 2022](#)) ist der Notwendigkeit sozialer Investitionen im Sinne eines gerechten Übergangs sowie der erhöhten Nachfrage von Investoren nach sozialen Investitionsmöglichkeiten nachzukommen. Basierend auf der Idee der grünen Taxonomie soll die soziale Taxonomie hier Abhilfe leisten, indem sie die Steuerung von Kapitalflüssen Richtung sozial nachhaltiger Aktivitäten durch die Erarbeitung von Definitionen und eines standardisierten Klassifizierungssystems ermöglicht.

Der finale Bericht kehrt von der ursprünglichen Idee der Unterscheidung einer horizontalen (Prozessebene) und vertikalen (Produkt- und Dienstleistungsebene) Dimension ab und fasst diese in einer einzigen Struktur mit drei Hauptzielen (und zusätzlichen Unterzielen) zusammen: menschenwürdige Arbeitsbedingungen, angemessene Lebensbedingungen und Schutz für Verbraucher\*innen, sowie integrative und nachhaltige Gemeinschaften und Gesellschaften. Die Unterscheidung zwischen Prozess- und Aktivitätsebene geschieht nun über drei Arten von substantial contribution Kriterien: die Vermeidung und Bewältigung negativer Auswirkungen auf Arbeitnehmer, Verbraucher und Gemeinschaften (Prozess- + Aktivitätsebene); die Verstärkung der positiven Auswirkungen, die der Wirtschaftstätigkeit selbst innewohnen (Aktivitätse-

bene); und, ermöglichende Aktivitäten (Aktivitätsebene). Die Arbeit der PSF zu den DNSH-Kriterien ist noch nicht ausgereift, hier sollen die Kriterien jedoch grundsätzlich mit der Aktivität verknüpft werden.

### Governance

Darüber hinaus behandelt der Bericht zur sozialen Taxonomie noch das Thema "Governance". Es geht in erster Linie um Governance-Faktoren, die sowohl für die grüne als auch die soziale Taxonomie relevant sind. Hier hat die PSF zwei vorrangige Ziele identifiziert: Stärkung der Nachhaltigkeitsaspekte der traditionellen Unternehmensführung (z. Bsp. durch ESG-verknüpfte Vergütung von Führungskräften) sowie die Stärkung von Aspekten der Unternehmensführung, die für die Nachhaltigkeit wichtig sind (z. Bsp. Bekämpfung von Korruption).

### Unterstützung des wirtschaftlichen Übergangs

Eine weitere mögliche Erweiterung der Taxonomie zur Unterstützung des wirtschaftlichen Übergangs zielt darauf ab, Wirtschaftsaktivitäten, die im Sinne der Taxonomie noch nicht als nachhaltig gelten, Möglichkeiten des Wandels hinzu mehr Nachhaltigkeit aufzuzeigen. Somit wird ebenfalls das Problem einer „binären Klassifizierung“ nach dem die Wirtschaftsaktivitäten, die nicht die Kriterien der grünen Taxonomie erreichen, automatisch als nicht nachhaltig gelten könnten, angegangen.





Der Bericht sieht hierfür ein Ampelsystem (grün = substanzieller Beitrag zu den Umweltzielen der Taxonomie; gelb = mittlerer Leistungsbereich; rot = erheblich schädlich) nach dem Wirtschaftsaktivitäten klassifiziert werden können und Wirtschaftsakteure somit ermutigt werden Anstrengungen zu mehr Nachhaltigkeit zu unternehmen ([Platform on Sustainable Finance's report on environmental transition taxonomy, March 2022](#)).

#### BEWERTUNG

Eine Erweiterung der Taxonomie um soziale Aspekte wird als sinnvoll erachtet, um einen weiten, und nicht nur auf Umweltaspekte eingeeengten, Nachhaltigkeitsbegriff abzubilden und Marktakteuren dafür eine einheitliche Klassifizierung bereitzustellen. Auch eine Taxonomie zur Begleitung des nachhaltigen Übergangs erscheint sinnvoll zur Begleitung der wirtschaftlichen Transition und könnte für mehr Transparenz sorgen.

Gleichzeitig sollte die Priorität bei der Bewerkstelligung der bereits bestehenden umfangreichen Regulierungen liegen. Zukünftig sollte vor allem genügend Zeit eingeräumt werden, um eventuelle Herausforderungen und Strickfehler bei der Anwendung der grünen Taxonomie und ihren Delegierten Verordnungen in der Praxis zu analysieren und zu beheben. Nur auf Basis eines gut funktionierenden Grundgerüsts kann eine erweiterte Taxonomie in Betracht gezogen werden.



# Stichwortverzeichnis

**A**

Abschlussprüfung 8, 137, 138, 139  
Abwicklungsbehörden 19, 20, 21, 22, 23, 46, 47, 48, 49, 50, 108  
Abwicklungsfonds 20, 21, 22, 23  
Abwicklungsinstrumente 20, 49  
Abwicklungsplan 19, 20, 48, 108  
Abwicklungsplattform 109, 110  
Adverse Impact 261  
AIFM-Richtlinie 118, 119, 120, 130  
Aktionärsrechte 8, 130, 143, 144, 262  
Aktionsplan 124, 126, 128, 129, 131, 166, 182, 188, 220, 268, 277  
Amtshilferichtlinie 9, 180, 181, 182, 191, 197  
Anlegerentschädigungs-Richtlinie 7, 103  
Artikel-8-Produkte 262  
Artikel-9-Produkte 262  
Aufsichtsbehörde 17, 19, 20, 29, 30, 34, 35, 49, 50, 68, 71, 73, 76, 79, 82, 105, 108, 127, 237, 238  
Aufsichtskollegien 36, 127

**B**

Bad Bank 20  
Bail-in 20, 21, 22, 46, 47, 48, 49, 50, 51, 52, 238  
Bankbilanzrichtlinie 8, 132, 133, 134  
Bankenrichtlinie 7, 24, 28, 53, 70  
Bankenunion 17, 22, 29, 46, 48, 61, 62, 130  
Basel I 26  
Basel II 26  
Basel III 7, 24, 25, 44, 56, 66, 278  
Beihilfen 232, 233, 234, 235, 236, 237  
Bekämpfung der Terrorismusfinanzierung 224  
Benchmark 97, 98, 209, 277

**C**

CBDC 259  
CCP 105, 195  
Clearing 104, 105, 106, 107, 122, 202  
Clearingpflicht 104, 105, 122  
Corporate Governance 27, 57, 143, 278  
CRD 7, 24, 26, 27, 28, 49, 53, 54, 56, 57, 58, 59, 60, 66, 70, 71, 72, 73, 100, 139, 166, 251, 267, 278  
Credit Default Swaps 7, 82, 83  
CSRD 11, 95, 96, 139, 266, 267, 278

**D**

Datenschutz 8, 166, 167, 172, 207, 208  
Datenschutz-Grundverordnung 8, 166  
Daueremissionen 84, 86  
De-minimis-Beihilfen 235, 236  
Depotbank 119  
Derivate 7, 21, 35, 47, 74, 76, 78, 89, 104, 105, 106, 116, 121, 122, 194  
DLT 11, 202, 253, 254, 257, 260, 278  
DORA 11, 251, 252, 257, 258

**E**

EBA 17, 21, 26, 31, 32, 33, 34, 35, 43, 49, 54, 55, 56, 57, 58, 59, 60, 67, 68, 69, 70, 71, 99, 108, 206, 207, 214, 221, 277  
E-Commerce-Richtlinie 152  
EFRAG 141, 266, 267, 268  
Eigenkapitalunterlegung 25, 28  
Eigenkapitalvorschriften 237  
Einfrieren von Geldern 222  
Einheitlicher Aufsichtsmechanismus 7, 29  
Einlagensicherung 7, 17, 61, 62  
Einlagensicherungssysteme 16, 17, 18, 61, 62, 63, 103  
EIOPA 35, 130  
Elektronisches Lastschriftverfahren 209  
Endgültigkeit von Zahlungen 112  
ESAP 8, 73, 124, 125, 129, 130, 268, 269  
ESEF 94, 95, 96, 136, 266, 268  
ESFS 7, 34  
ESG 57, 66, 69, 70, 71, 98, 99, 102, 130, 261, 272, 277, 278, 279, 280  
ESMA 35, 75, 76, 77, 81, 82, 83, 85, 95, 98, 99, 100, 101, 102, 104, 105, 106, 108, 110, 114, 117, 119, 120, 121, 122, 124, 125, 126, 127, 129, 130, 140, 253, 270, 271, 278  
EURIBOR 97, 98  
Europäische Ratingplattform 101  
Europäischer Pass 116  
EZB-Aufsicht 30



## F

Fernabsatz von Finanzdienstleistungen 152, 153, 154, 160, 172, 173  
Finanzmarktkrise 26, 36, 142  
Finanzmarktstabilität 26, 32, 36, 38, 128, 195  
Finanzsanktionen 222, 223, 224  
Finanzsicherheiten 7, 111, 112, 202  
Finanztransaktionssteuer 194, 195, 196  
FIN-Net 163  
FinTech-Aktionsplan 128  
Fonds 23, 62, 68, 114, 115, 116, 118, 119, 129, 130, 176, 183, 233, 264  
Förderbanken 32, 53, 54, 60, 72, 104, 165, 209, 219, 250, 271

## G

GAR 263, 265  
Gebietskörperschaften 68, 179  
Gebühren 101, 116, 119, 122, 125, 204  
Gegenpartei 58, 83, 104, 105, 106, 107, 108, 110, 113, 114  
Geldmarktfonds 117, 120  
Geldpolitik 79  
Geldtransfer-Verordnung 10, 225, 226, 227, 228  
Geldwäschebekämpfung 10, 13, 35, 59, 182, 221, 227, 228, 253, 257  
Gleichwertigkeitsprüfung 101  
Großkreditgrenzen 26, 58  
Gruppenfreistellungsverordnung 10, 232, 236

## H

Haftung 62, 65, 92, 101, 116, 166, 176, 207, 239, 273, 274  
Handelsbuch 58  
Hedgefonds 8, 118, 119  
Hypothekarkredit 172

## I

IAS 8, 94, 141, 142  
IASB 141  
IFRS 26, 32, 38, 42, 53, 95, 133, 141, 142

Informationsaustausch 9, 13, 70, 179, 180, 181, 182, 197, 215, 221, 229  
Informationspflichten 75, 78, 86, 92, 94, 115, 123, 125, 152, 153, 154, 155, 156, 157, 158, 159, 160, 161, 164, 165, 168, 206  
Initiativrecht 222  
Insider-Geschäfte 79, 80  
Insolvenz 48, 71, 88, 89, 128, 129, 146, 147, 201, 238  
Interessenkonflikt 97  
Interinstitutionelles Abkommen 30  
Interoperabilität 213, 256  
InvestEU 232, 233  
Investmentfonds 8, 91, 97, 98, 99, 115, 118, 119, 129, 194, 264  
ISA 138  
ISSB 269

## J

Jahresabschluss 94, 132, 135

## K

Kapitalerhaltungspuffer 24, 26, 58  
Kapitalinstrumente 20, 25, 60  
Kapitalpuffer 26, 27, 58, 59  
Kartellrecht 231  
Kernkapital 20, 25, 26, 37, 54, 59, 60, 72  
KID 91, 117  
KII 116  
Klimawandel 97, 98, 264, 274, 275, 278  
KMU 24, 25, 39, 40, 42, 44, 53, 59, 60, 70, 75, 80, 84, 85, 86, 128, 129, 130, 135, 136, 147, 232, 234, 245, 266, 267, 268, 274, 278  
Kreditdienstleister 243  
Kreditgeschäft 132, 158, 165  
Kreditkäufer 243  
Krisenmanagement 18, 52, 62  
Kundenmobilität 164

## L

Lagebericht 94, 136, 267, 269  
Leerverkauf 82

Leitlinien 17, 21, 33, 35, 58, 59, 70, 71, 81, 83, 85, 99,  
102, 110, 114, 117, 120, 217, 221, 237, 251, 278  
Leverage Ratio 25, 26, 42, 43, 47, 53, 54, 60  
Liquidation 48, 52  
Liquiditätsstandards 25  
Lizenzgebühren 9, 178

## M

Market Maker 75, 83  
Marktmanipulation 79, 80, 81  
Marktmissbrauch 7, 79, 80, 81  
Mehrwertsteuer 174, 175, 187, 188, 189, 190  
Meldeanforderungen 30, 57, 113  
MiCA 11, 249, 250, 257  
MIF 9, 204, 209, 212, 213, 214  
MiFID 7, 40, 49, 74, 75, 76, 77, 78, 80, 92, 121, 122, 123,  
125, 130, 131, 202, 250, 251, 262, 264  
Mindestbesteuerung 9, 199, 200  
Mindeststückelung 49, 84, 96  
Mutter-Tochter-Richtlinie 9, 176, 177

## N

Nachhandelstransparenz 76, 122, 123  
Netting 47, 112, 201

## O

Offenlegung 8, 9, 24, 26, 48, 51, 56, 68, 69, 73, 80, 95,  
113, 125, 129, 134, 135, 136, 197, 231, 261, 264, 265,  
267, 268, 269, 278  
Offenlegungspflichten 11, 24, 53, 56, 69, 73, 80, 94, 114,  
134, 261, 263  
Offenlegungs-VO 261  
OGAW 8, 91, 92, 115, 116, 117, 118, 119, 120, 194, 264  
OTC-Derivate 7, 35, 104, 105, 106, 116

## P

PFOF 121, 122, 123  
Preisverordnung 9, 204, 205  
Private-Equity-Fonds 118  
Privatplatzierungsregime 119  
Prospektverordnung 40, 84, 85, 86, 129

## R

Rating 67, 101  
Ratingagentur 101  
Ratingagenturen 7, 35, 100, 101, 102  
Rechnungslegung 38, 133, 136, 141, 142, 190, 197, 212  
Regelungsausschuss 138, 141  
Regulierungsstandards 58, 59, 69, 77, 85, 92, 106, 207,  
221, 262  
Restriktive Maßnahmen 223, 224  
Retailkaskade 85  
Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente 74  
Risikobewertung 27, 278  
Risikokapitalfonds 119, 129  
Risikomanagement 26, 40, 70, 97, 104, 119, 251  
Rom I 10, 241

## S

Sanierung 7, 17, 19, 22, 46, 107, 108, 147  
Sanierungsplan 19, 20, 107, 108  
Sanktionen 27, 49, 66, 72, 79, 80, 81, 96, 110, 116, 155,  
166, 167, 168, 183, 215, 222, 223, 224, 226, 228, 230,  
233, 239, 276  
SFDR 78, 125, 262, 263, 264, 267, 277, 278  
Sicherheitenverwertung 244  
Single Resolution Board 22  
Sorgfaltspflicht 155, 262, 273, 274, 275  
Sovereign Bond-Backed Securities 7, 64  
Soziale Taxonomie 278, 280  
SREP 26, 57, 58, 59, 71, 278  
Staatsanleihen 42, 44, 61, 62, 64, 82, 83, 122, 253  
Steuerbetrug 180, 181, 183, 187  
Steuerhinterziehung 181, 183, 184, 191, 221  
Systemrisiken 31, 34, 36, 59, 64, 113

## T

Taxonomie 11, 77, 95, 96, 129, 136, 261, 262, 263, 264,  
265, 267, 268, 270, 271, 272, 277, 278, 279, 280, 281  
Transaktionsregister 7, 35, 104, 105, 113, 114  
Transparenzbericht 100, 137  
Transparenzrichtlinie 7, 94, 95, 96, 266

**U**

Unabhängigkeit des Abschlussprüfers 137  
Unlautere Geschäftspraktiken 155, 168

**V**

Verbandsklage 168, 169  
Verbraucherkredit 157  
Verbraucherkreditrichtlinie 8, 9, 150, 156, 157, 158,  
160, 164, 165, 166, 170, 171, 172  
Verbraucherrechte 112, 168, 172  
Verbraucherrechterichtlinie 8, 160, 161, 168, 173  
Vergleichende Werbung 149  
Vergütung 24, 26, 27, 53, 57, 116, 119, 144, 274, 280  
Verhaltenskodex 97, 202  
Versicherungen 35, 100, 111, 140, 266  
Verstärkte Zusammenarbeit 195  
Verwahrstelle 116, 119

**W**

Wertpapierabrechnung 7, 109, 110  
Wertpapierdienstleistungen 75, 103  
Wertpapierdienstleistungs-Richtlinie 74  
Wertpapierfirmen 19, 22, 24, 39, 46, 75, 76, 77, 78, 79,  
103, 104, 122, 123, 129, 194, 253, 261  
Wertpapierliefer- und -abrechnungssysteme 201  
Wertschöpfungskette 11, 267, 269, 273, 275, 276  
Wettbewerbsrecht 212  
Widerrufsrecht 86, 154, 158, 165, 172  
Wiederverbriefung 40

**Z**

Zahlungssystem 201, 207, 213, 214, 218  
Zentrale Gegenpartei 54, 83, 104, 105, 106, 108, 195  
Zivilrechtliche Haftung 101, 274  
Zweigniederlassung 8, 134, 186, 197

ABS	Asset Backed Securities
AEUV	Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union
AGB	Allgemeine Geschäftsbedingungen
AGBG	Gesetz zur Regelung des Rechts der Allgemeinen Geschäftsbedingungen
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
CBDC	Central Bank Digital Currency
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
CPPS	Committee on Payment and Settlement Systems
CRD	Capital Requirements Directive
CSRD	Corporate Sustainability Reporting Directive
DLT	Distributed Ledger Technology
DORA	Digital Operational Resilience Act
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
EFSl	Europäischer Fonds für strategische Investitionen
EFTA	European Free Trade Association (Europäische Freihandelsgemeinschaft)
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
EP	Europäisches Parlament
EPG	Europäische Privatgesellschaft
ESA	European Supervisory Authority
ESAP	European Single Access Point



ESC	European Securities Committee
ESG	Umwelt, Soziales, Gute Unternehmensführung (Ecological, Social, Governance)
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
EuGH	Europäischer Gerichtshof (Luxemburg)
EuG	Europäisches Gericht erster Instanz
EUR	Euro
EUV	Vertrag über die Europäische Union
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
FICOD	Financial Conformerates 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
GAR	Green Asset Ratio
GASP	Gemeinsame Außen- und Sicherheitspolitik
GBS	Green Bond Standard
G+V-Rechnung	Gewinn- und Verlustrechnung
GD	Generaldirektion
GRD	Griechische Drachme
GWB	Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen
HGB	Handelsgesetzbuch
IAIS	International Association of Insurance Supervisors
IAS	International Accounting Standards
IFRS	International Financial Reporting Standards
IOSCO	International Organization of Securities Commissions
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
MiCA	Markets in Crypto-Assets
MiFID	Markets in Financial Instruments Directive – Richtlinie über Märkte für Finanzdienstleistungen
MOG	Monitoring Group on the Code of Conduct in Clearing and Settlement
MS	Mitgliedstaat(en)
Nf.	Neufassung
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
TEG	Technical Expert Group
ÜG	Überweisungsgesetz
US-GAAP	Generally Accepted Accounting Principles in the US
UWG	Gesetz gegen unlauteren Wettbewerb
VÖB	Bundesverband Öffentlicher Banken Deutschlands
WIPO	Weltorganisation für geistiges Eigentum
WSA	Wirtschafts- und Sozialausschuss der EU
WTO	World Trade Organisation





Bundesverband

Öffentlicher Banken

Deutschlands, VÖB

Lennéstraße 11

10785 Berlin

[www.voeb.de](http://www.voeb.de)