



EUROPÄISCHE
KOMMISSION

Brüssel, den 23.11.2016
COM(2016) 855 final

**MITTEILUNG DER KOMMISSION AN DAS EUROPÄISCHE PARLAMENT, DEN
RAT, DEN EUROPÄISCHEN WIRTSCHAFTS- UND SOZIALAUSSCHUSS UND
DEN AUSSCHUSS DER REGIONEN**

Sondierung "EU-Regulierungsrahmen für Finanzdienstleistungen"

{SWD(2016) 359 final}

Mitteilung der Kommission zur Sondierung „EU-Regulierungsrahmen für Finanzdienstleistungen“

1. EINLEITUNG

In seiner Rede zur Lage der Union 2016 hat Präsident Juncker die Entschlossenheit der Kommission bekräftigt, alle bestehenden EU-Rechtsvorschriften einer eingehenden Überprüfung zu unterziehen und sich dabei auf Bereiche zu konzentrieren, in denen Europa einen echten Mehrwert erbringen und etwas bewirken kann. Die Sondierung zum EU-Regulierungsrahmen für Finanzdienstleistungen ist ein gutes Beispiel hierfür. Sie stellt einen wesentlichen Beitrag zur Agenda der Kommission für bessere Rechtsetzung und zum Programm zur Gewährleistung der Effizienz und Leistungsfähigkeit der Rechtsetzung (REFIT) dar, das gewährleistet, dass die EU-Rechtsvorschriften ihre Ziele für die Bürgerinnen und Bürger und für die Unternehmen wirksam, effizient und kostengünstig erreichen.

Auch ist die Sondierung international das erste Beispiel für eine Übung dieser Art. Finanzdienstleistungsvorschriften sollten zur Schaffung von Rahmenbedingungen beitragen, die die Verbraucher schützen, die Marktintegrität fördern und Investitionen, Wachstum und Beschäftigung stützen. Als Reaktion auf die Finanzkrise wurden mehr als 40 neue EU-Rechtsvorschriften erlassen, um die Finanzstabilität und das Marktvertrauen wiederherzustellen. Hierzu gehören:

- Bestimmungen zur Erhöhung von Verbraucherschutz und Transparenz;
- ein verbesserter Regulierungsrahmen für Banken, Versicherungen, Wertpapiermärkte und Vermögensverwalter;
- ein einheitlicher Aufsichtsmechanismus für große, systemrelevante Banken und
- neue Instrumente für die Bankenabwicklung sowie eine wirksamere Einlagensicherung.

Alles in allem haben diese Reformen das Finanzsystem stabiler und krisenfester gemacht. Gleichzeitig ist es wichtig, die kontinuierliche Weiterentwicklung, die frühzeitige Umsetzung und die Funktionsweise der neuen Regeln zu verfolgen, um sicherzugehen, dass diese den beabsichtigten Zweck erfüllen, und angemessene Änderungen in Betracht zu ziehen, sollte dies nicht der Fall sein. Dies ist ein wichtiger Teil der demokratischen Rechenschaftspflicht, der dafür sorgt, dass die Betroffenen, einschließlich der Endnutzer, Vertrauen in diese Regeln haben. Die Sondierung sollte es u. a. ermöglichen, die kombinierten wirtschaftlichen Auswirkungen der verschiedenen Einzelregeln zu beurteilen. Sie sollte gewährleisten, dass unbeabsichtigte Folgen, Inkohärenzen und Lücken des derzeitigen Regulierungsrahmens angesprochen werden. Wenn überprüft wird, ob die Vorschriften den sich wandelnden Gegebenheiten nach wie vor angemessen sind, muss auch den Entwicklungen im Finanzsektor und der Wirtschaft im allgemeinen sowie dem raschen technologischen Wandel Rechnung getragen werden.

Dieser Ansatz wird vom Europäischen Parlament und vom Rat unterstützt. Gemäß der Entschließung des Europäischen Parlaments „EU-Vorschriften für den Finanzdienstleistungssektor – Bestandsaufnahme und Herausforderungen“¹ hat die Kommission bei ihrer Sondierung externe Interessenträger dazu aufgefordert, über ihre Erfahrungen bei der Umsetzung der EU-Finanzvorschriften zu berichten und durch Daten, Belege und Argumente zur Einschätzung ihrer kombinierten Auswirkungen beizutragen.

Die Mehrheit der Teilnehmer befürwortete die in Reaktion auf die Krise durchgeführten Finanzmarktreformen und vertrat die Auffassung, die Vorschriften hätten die Widerstandsfähigkeit des Finanzsystems erhöht und den Anleger- und Verbraucherschutz verbessert. Doch nannten die Interessenträger auch Beispiele für mögliche Konflikte, Überschneidungen oder andere Formen ungewollter Wechselwirkungen zwischen den verschiedenen Vorschriften. Diese Beispiele zeigen, wie wichtig es ist, auch an die kombinierten Auswirkungen dieser Vorschriften zu denken und diese zu analysieren. Besorgt äußerten sich einige Teilnehmer auch zu den Auswirkungen der Vorschriften zur Umsetzung internationaler Vereinbarungen, wie die Auswirkungen künftiger, zurzeit vom Basler Ausschuss für Bankenaufsicht (BCBS) erörterter Maßnahmen, sowie zu den Wechselwirkungen dieser Vorschriften mit bereits bestehenden Vorschriften. Die zweckdienlichsten Kommentare zu weltweiten Standards wurden von der Kommission an die betreffenden internationalen Gremien weitergeleitet.

In anderen Bereichen, in denen Bedenken geäußert wurden, reichten die gelieferten Nachweise nicht aus, um sofortige Änderungen zu rechtfertigen. Doch wird die Kommission die Entwicklungen auch weiterhin verfolgen und würde weitere sachdienliche Hinweise der Interessenträger zu Themen, die weitergehend analysiert werden sollten, begrüßen.

Nach eingehender Überprüfung und Analyse aller auf die Sondierung hin eingegangenen Beiträge und der im Mai 2016 bei der öffentlichen Anhörung in Brüssel geführten Diskussionen ist die Kommission zu dem Schluss gelangt, dass der EU-Finanzdienstleistungsrahmen alles in allem gut funktioniert. Zur Erreichung folgender Ziele sind jedoch gezielte Folgemaßnahmen erforderlich:

- Abbau unnötiger Regulierungszwänge bei der Finanzierung der Wirtschaft;
- größere Verhältnismäßigkeit der Vorschriften ohne gleichzeitige Beeinträchtigung der Aufsichtsziele;
- Reduzierung unnötiger regulierungsbedingter Lasten
- kohärentere und vorausschauendere Gestaltung der Vorschriften.

Soweit sinnvoll und möglich, wurde den Ergebnissen der Sondierung bei laufenden Überarbeitungen und Legislativinitiativen Rechnung getragen. So sind die Beiträge der Interessenträger in die anstehenden Legislativmaßnahmen und -vorschläge eingeflossen, wie

¹ <http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=-//EP//NONSGML+REPORT+A8-2015-0360+0+DOC+PDF+V0//DE>

die überarbeitete Eigenmittelverordnung und -richtlinie (CRR/CRD IV)²³, aus der das von der Kommission am 23. November 2016 vorgeschlagene „CRR2-Paket“⁴ hervorgegangen ist, die im Aktionsplan zur Schaffung einer Kapitalmarktunion enthaltenen weiteren Maßnahmen und die im Rahmen von REFIT durchgeführte Überarbeitung der Verordnung über europäische Marktinfrastrukturen (EMIR)⁵. Die eingegangenen Beiträge werden auch bei den bevorstehenden Eignungsprüfungen und Bewertungen berücksichtigt, die vorgenommen werden sollen, sobald mehr Daten zu den Ergebnissen und längerfristigen Auswirkungen der Maßnahmen vorliegen. Darüber hinaus haben sich bei der Sondierung eine Reihe weiterer Punkte ergeben, die ein erneutes Tätigwerden der Politik erfordern könnten. Diese werden in dieser Mitteilung aufgeführt.

2. FOLGEMASSNAHMEN

Bei der Auflistung der nachstehend genannten Folgemaßnahmen hat die Kommission den Beiträgen, die sie von den unterschiedlichsten Interessenträgern erhalten hat (wie Finanzdienstleistungsnutzergruppen, Behörden, Anlegern und Branchenvertretern) gebührend Rechnung getragen. Nähere Einzelheiten zu den eingegangenen Beiträgen sind der beigefügten Arbeitsunterlage der Kommissionsdienststellen zu entnehmen.

2.1 **Abbau unnötiger Regulierungszwänge bei der Finanzierung der Wirtschaft**

Zur Erreichung des von der Kommission gesetzten prioritären Ziels, Investitionen, Wachstum und die Schaffung von Arbeitsplätzen zu fördern, muss die EU ihre Aufmerksamkeit auf Bereiche richten, in denen die EU-Vorschriften den Finanzierungsfluss an die Wirtschaft möglicherweise behindern, und der Frage nachgehen, ob die gleichen aufsichtlichen Ziele auch auf wachstumsfreundlichere Weise erzielt werden können. Wie im Aktionsplan zur Schaffung einer Kapitalmarktunion unterstrichen, stellen der Finanzierungsfluss an KMU und langfristige Investitionen besonders große politische Herausforderungen dar. In diesem Zusammenhang betrafen die Rückmeldungen der Interessenträger folgende Bereiche:

Fähigkeit der Banken zur Finanzierung der breiteren Wirtschaft

In der EU sind Unternehmen und private Haushalte nach wie vor darauf angewiesen, dass Banken ihre Investitionen und Tätigkeiten finanzieren können und wollen. Zur Diversifizierung der Finanzierungsquellen arbeitet die Kommission mit den beiden anderen

² Verordnung (EU) Nr. 575/2013.

³ Richtlinie 2013/36/EU.

⁴ Dieses Paket steht für eine Kombination aus risikomindernden Maßnahmen in folgenden Vorschlägen: „Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Verordnungen (EU) Nr. 575/2013 und (EU) Nr. 648/2012“, „Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Richtlinie 2013/36/EU“, „Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Richtlinie 2014/59/EU“ und „Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 806/2014“.

⁵ Verordnung (EU) Nr. 648/2012.

gesetzgebenden Organe an der Weiterentwicklung der Kapitalmarktunion, doch muss auch die Bankenfinanzierung angemessen funktionieren.

Die meisten Teilnehmer waren sich darin einig, dass die nach der Krise eingeleiteten Reformen entscheidend dazu beigetragen haben, die Widerstandsfähigkeit des Bankensektors wiederherzustellen. Diese Widerstandsfähigkeit ist Grundvoraussetzung dafür, dass die Banken ihrer Funktion als Kreditversorger der Wirtschaft gerecht werden können. Allerdings zeigten sich die Teilnehmer auch besorgt darüber, dass die kurz vor ihrem Abschluss stehenden Aufsichtsmaßnahmen des BCBS mit den bestehenden Vorschriften zusammenwirken und dies die Finanzierungskapazitäten der Banken einschränken könnte. Seit der Finanzkrise haben die Banken mehr als 800 Mrd. EUR Kapital aufgenommen und unterliegen regelmäßigen Stresstests. Nun liegt das Hauptaugenmerk der Kommission auf der Umsetzung der verbleibenden BCBS-Reformen mit dem Ziel, die Restrisiken in einer Weise anzugehen, die die Finanzstabilität erhält und zugleich gewährleistet, dass die Banken ihre Fähigkeit zur Förderung des Wachstums in der EU nicht verlieren.

KMU-Finanzierung

Die KMU leisten in Europa den größten Beitrag zu Beschäftigung und Wachstum. Der von der Kommission vorgeschlagene Maßnahmenkatalog, der die Möglichkeiten der KMU für eine Kapitalmarktfinanzierung verbessern soll, wurde von den Teilnehmern begrüßt. Doch wurde auch darauf hingewiesen, dass KMU den überwiegenden Teil ihres Finanzierungsbedarfs über Banken decken müssen, und dafür plädiert, mehr dafür zu tun, um diese Finanzierungsquelle ergänzend zur Kapitalmarktfinanzierung zu unterstützen.

Langfristige, nachhaltige Investitionen

Langfristige Finanzierungen bieten Investoren aufgrund ihrer langen Laufzeit höhere Renditen mit geringerer Volatilität. Eine qualitativ hochwertige Infrastruktur erhöht die Produktivität der Wirtschaft, ermöglicht Wachstum und erleichtert die Verknüpfung des Binnenmarkts. Die Teilnehmer wiesen auf einige Rechtsvorschriften hin, die langfristige Investitionen in ihren Augen behindern. So wurde beispielsweise argumentiert, dass in der Richtlinie Solvabilität II⁶ festgelegte Risikorahmen schränke die Fähigkeit der Versicherungsunternehmen zur Finanzierung langfristiger Investitionen ein, und die Kapitalrahmenvorschriften für Banken ließen ausreichende Anreize für Langfristinvestitionen vermissen.

Unterstützung der Marktliquidität

Für ein gut funktionierendes Finanzsystem, das Investitionen und Wachstum durch effiziente Kapitalallokation fördert, ist Marktliquidität von zentraler Bedeutung. Neuere Daten deuten darauf hin, dass manche Märkte, darunter auch die Märkte für Unternehmensanleihen und Rückkaufsvereinbarungen, seit der Krise an Liquidität eingebüßt haben. Den Daten zufolge wird die Liquidität durch eine Reihe von Faktoren beeinflusst. Welchen Anteil daran

⁶ Richtlinie 2009/138/EG.

Änderungen am Regulierungsrahmen haben, ist nur schwer feststellbar. Die Kommission wird die Entwicklungen in diesem Bereich auch weiterhin verfolgen und die möglichen Auswirkungen von Regulierungsmaßnahmen auf die Marktliquidität eingehend prüfen.

Clearingzugang

Derivate stellen für Unternehmen und Finanzfirmen ein wichtiges Mittel zur Absicherung und Steuerung ihrer Risiken dar. Durch das zentrale Clearing von Derivaten – eine der größten Reformen, auf die sich die Staats- und Regierungschefs der G20 verständigt haben – werden die für Derivatemärkte typischen Risiken erheblich verringert. Doch sind nicht alle Firmen groß genug, um direkt die Clearingdienste zentraler Gegenparteien (CCP) in Anspruch nehmen zu können, so dass viele zum Clearing von Derivatgeschäften auf Banken zurückgreifen. Die Teilnehmer äußerten die Befürchtung, einige Maßnahmen könnten die Banken davon abhalten, den Endnutzern diese grundlegenden Clearingdienste zu einem angemessenen Preis zur Verfügung zu stellen.

Folgemaßnahmen:

Bankenfinanzierung	• Im CRR2-Paket schlägt die Kommission in zentralen Bereichen Anpassungen vor, die die Fähigkeit der Banken, die Wirtschaft mit Krediten zu versorgen, erhalten sollen: ○ um der Diversität des EU-Finanzsektors Rechnung zu tragen und den Zugang zu Clearing und öffentlicher Finanzierung zu erhalten, soll die Verschuldungsquote angepasst werden. Diese Quote wird auch weiterhin als Sicherung gegen eine übermäßige Verschuldung dienen; ○ um zu verhindern, dass einige Banken ihr Kapital plötzlich und in unverhältnismäßigem Umfang erhöhen müssen, soll die grundlegende Überprüfung des Handelsbuchs schrittweise vollzogen werden; und ○ um in der EU die einwandfreie Funktionsweise von Handelsfinanzierungen, Derivatemärkten und Märkten für Rückkaufsvereinbarungen zu gewährleisten, soll schrittweise eine strukturelle Liquiditätsquote eingeführt und diese weiter verfeinert werden. • Angesichts der Fortschritte, die bei der Errichtung der Bankenunion erzielt wurden, schlägt die Kommission in ihrem CRR2-Paket Maßnahmen vor, die vorbehaltlich angemessener Sicherheitsmaßnahmen die Integration der Bankendienste in der Bankenunion fördern sollen. Dies könnte die Fähigkeit grenzüberschreitend tätiger Banken erhöhen, Kapital und Liquidität innerhalb der Gruppe zu steuern, Fragmentierung verringern und die Fähigkeit der Banken zur
---------------------------	--

	Finanzierung der Wirtschaft verbessern. • Um den Kreditinstituten die Erschließung von Finanzierungsquellen in Drittländern zu erleichtern, schlägt die Kommission eine Anpassung der Richtlinie zur Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten (BRRD⁷) vor, die sicherstellen soll, dass der Pflicht für Gläubiger aus Drittländern, die Bail-in-Bestimmungen vertraglich anzuerkennen, pragmatisch Genüge getan werden kann.
KMU-Finanzierung	• Bankdarlehen an KMU, die nicht über 1,5 Mio. EUR hinausgehen, unterliegen derzeit geringeren Eigenmittelanforderungen als Kredite an Großunternehmen. In ihrem CRR2-Paket schlägt die Kommission vor, den „KMU-Förderfaktor“ auf alle Darlehen an KMU auszuweiten, auch auf solche, die über 1,5 Mio. EUR hinausgehen. • Im Rahmen der umfassenderen Arbeiten zur Finanzierung und Notierung von KMU wird die Kommission bewerten, wie die in der Finanzmarktrichtlinie (MiFID II)⁸ vorgesehenen Bestimmungen über Finanzanalysen in Bezug auf KMU umgesetzt wurden. Während die Änderungen insgesamt zwar Interessenkonflikte verringern und die Funktionsweise des Marktes verbessern dürften, müssen die Auswirkungen der Bestimmungen über die Bereitstellung solcher Analysen über KMU aufmerksam verfolgt werden. • Um sicherzustellen, dass bei der in der Marktmissbrauchsverordnung (MAR)⁹ vorgesehenen Regelung für KMU-Emittenten an Wachstumsmärkten der richtige Mittelweg zwischen der Förderung einer Börsennotierung von KMU und dem Schutz der Anleger gefunden wird, will die Kommission darüber hinaus auch die Marktentwicklungen eingehend verfolgen.
Langfristige Investitionen	• Die Kommission hat für Versicherer im Rahmen von Solvabilität II geringere Risikoaufschläge für qualifizierte Infrastrukturvorhaben beschlossen und wird vorschlagen, die Kalibrierung der Risikoaufschläge für Infrastrukturunternehmen zu überprüfen, um das geringere Risiko solcher Investitionen besser abzubilden. Im Rahmen des CRR2-Pakets wird die Kommission auch die Eigenmittelanforderungen für das Kreditrisiko bei Investitionen von Banken in Infrastrukturprojekte senken. • Die künftigen Überprüfungen von Solvabilität II werden die

⁷ Richtlinie 2014/59/EU.

⁸ Richtlinie 2014/65/EU.

⁹ Verordnung (EU) Nr. 596/2014.

	Gelegenheit bieten, das Paket zu langfristigen Garantien zu bewerten, um die Anreize für langfristige Anlagen durch Versicherer näher auszuloten und zu prüfen, ob die aufsichtliche Behandlung von privatem Beteiligungskapital und privat platzierten Schuldtiteln angemessen ist.
Marktliquidität	• Neben der umfassenden Überprüfung der Unternehmensschuldverschreibungsmärkte im Rahmen des Aktionsplans zur Kapitalmarktunion wird die Kommission auch die Funktionsweise der Märkte für Rückkaufvereinbarungen in den Blick nehmen. • Um den besonderen Bedenken hinsichtlich der Liquidität der Anleihemärkte Rechnung zu tragen, hat die Kommission vorgeschlagen, dass die in der MiFID II vorgesehene neue Regelung zur Vorhandelstransparenz für Nichteigenkapitalinstrumente schrittweise eingeführt wird, um sicherzustellen, dass sie anfangs nur für die liquiden Instrumente gilt. • Die Kommission wird die in der Leerverkaufsverordnung (SSR)¹⁰ enthaltene Abgrenzung der Ausnahmeregelung für Market-Making-Tätigkeiten einer Bewertung unterziehen. • Die Kommission hat vorgeschlagen, in die delegierten Rechtsakte zur Zentralverwahrer-Verordnung (CSDR)¹¹ für weniger liquide Instrumente verhältnismäßigere Vorschriften zu Strafgeldern und zur Abwicklungsdisziplin aufzunehmen.
Clearingzugang	• Bei der Überprüfung der EMIR wird die Kommission den Bedenken hinsichtlich des Zugangs zu Clearing-Dienstleistungen nachgehen und darüber nachdenken, ob und inwieweit die Clearing- und Einschusspflichten für nichtfinanzielle Unternehmen und kleinere Finanzunternehmen gelten sollten.

2.2 Die Verhältnismäßigkeit der Vorschriften erhöhen, ohne die Aufsichtsziele zu beeinträchtigen

Bei der Anwendung der Regulierung auf die Unternehmen muss Verhältnismäßigkeit gewahrt bleiben, sodass deren Geschäftsmodell, Größe und Systemrelevanz sowie deren Komplexität und grenzübergreifender Tätigkeit Rechnung getragen wird. Besser die Verhältnismäßigkeit wahrende Vorschriften werden dazu beitragen, den Wettbewerb zu fördern und die Widerstandsfähigkeit des Finanzsystems zu erhöhen, indem sie dessen Vielfalt erhalten, ohne

¹⁰ Verordnung (EU) Nr. 236/2012.

¹¹ Verordnung (EU) Nr. 909/2014.

die Aufsichtsziele, die Finanzstabilität und die Widerstandsfähigkeit des Systems zu beeinträchtigen. Niedrige Zutrittsschranken werden neuen Marktteilnehmern die Möglichkeit geben, Dienstleistungen zu substituieren, wenn weniger krisenfeste Unternehmen aus dem Markt ausscheiden. Zugleich muss sichergestellt werden, dass Maßnahmen zur Erhöhung der Verhältnismäßigkeit den Wettbewerb nicht verzerren. Die Kommission wird prüfen, wie die Verhältnismäßigkeit der Finanzdienstleistungsvorschriften auf angemessene Weise erhöht werden kann.

Folgemaßnahmen:

Banken	• Die Kommission schlägt im Rahmen des CRR2-Pakets vor, ○ weitere Entlastungen im Meldewesen einzuführen und differenzierte Offenlegungspflichten für kleine und nicht-komplexe Kreditinstitute vorzusehen; ○ angesichts der Erfahrungen mit der Anwendung der gegenwärtigen Vorschriften kleine und nicht-komplexe Institute sowie Mitarbeiter mit einem geringeren variablen Vergütungsanteil von den Vorschriften über die Zurückstellung der Vergütung und die Auszahlung in Instrumenten freizustellen; ○ unnötige Komplexität bei der Behandlung von Marktrisiken und Gegenparteiausfallrisiken im Handelsbuch zu beseitigen. • Die Europäische Bankenaufsichtsbehörde (EBA) plant die Entwicklung eines IT-Tools, das kleinen Banken helfen soll, zwischen Vorschriften, die für ihre Größe und Tätigkeit relevant sind, und Vorschriften, die nur für größere und komplexere Banken gelten sollten, zu unterscheiden. • 2017 wird die Kommission im Rahmen von REFIT eine Überprüfung der aufsichtlichen Behandlung von Wertpapierfirmen durchführen, wobei sie die Empfehlungen der EBA berücksichtigen wird, eine Aufsichtsregelung für kleinere Wertpapierfirmen zu entwickeln, die kein Systemrisiko darstellen. Nachdem sie von der Kommission um fachliche Empfehlungen zur Gestaltung einer neuen Aufsichtsregelung für Wertpapierfirmen ersucht worden war, hat die EBA im November 2016 eine entsprechende Konsultation eingeleitet.
Derivate	• Im Rahmen der Überprüfung der EMIR¹² wird die Kommission erwägen, ob der Anwendungsbereich der in der EMIR vorgesehenen Clearing- und Einschusspflichten angepasst werden sollte, um den vielfältigen Herausforderungen Rechnung zu tragen, denen sich

¹² Näheres im Bericht über die Überprüfung der EMIR vom 22. November 2016.

	nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften, Pensionsfonds und kleine finanzielle Gegenparteien gegenüber sehen. Für Pensionsfonds gilt derzeit eine befristete Ausnahme von der Clearingpflicht gemäß EMIR; bei der EMIR-Überprüfung wird es auch darum gehen, hier eine angemessene Lösung zu finden.
Versicherungen	Im Juli 2016 hat die Kommission die Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung (EIOPA) um fachliche Empfehlungen zur Überprüfung von 17 spezifischen Bestimmungen der delegierten Verordnung Solvabilität II ersucht. Ziel ist es, die Methoden, Annahmen und Berechnungen bei bestimmten Modulen der Standardformel zu vereinfachen und den Rahmen für die Verwendung alternativer Bonitätsbeurteilungen abzustecken. Die fachlichen Empfehlungen werden in die künftige Überprüfung von Solvabilität II einfließen.
Vermögensverwaltung	Aufbauend auf dem im CRR2-Paket dargelegten Ansatz wird die Kommission die Verhältnismäßigkeit der Vorschriften in der Richtlinie über die Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFMD)¹³ und der Richtlinie über Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW)¹⁴ bewerten, beispielsweise im Hinblick auf die Abstimmung der Vergütungsvorschriften und eine Verringerung des Meldeaufwands.
Ratingbranche	Die Kommission wird prüfen, inwieweit die Rating-Verordnung¹⁵ auf kleine Ratingagentur in einer dem Verhältnismäßigkeitsprinzip entsprechenden Weise angewandt werden könnte, um den Wettbewerb in diesem Bereich zu stärken. Dazu gehört auch, bestehende Ausnahmen für kleinere Unternehmen zu präzisieren und vereinfachte Meldepflichten sowie andere der Verhältnismäßigkeit dienende Maßnahmen auszuloten.

2.3 Unnötige Regulierungslasten abbauen

Eines der Kernziele des REFIT-Programms der Kommission im Rahmen der Agenda für eine bessere Rechtsetzung besteht darin, die durch Regulierung entstehenden Belastungen auf das Minimum zu beschränken, das zur Verwirklichung der Regelungsziele erforderlich ist, und

¹³ Richtlinie 2011/61/EU. In Artikel 69 heißt es: „Bis zum 22. Juli 2017 leitet die Kommission auf der Grundlage einer öffentlichen Konsultation und im Lichte der Beratungen mit den zuständigen Behörden eine Überprüfung der Anwendung und des Geltungsbereichs dieser Richtlinie ein.“

¹⁴ Richtlinie 2014/91/EU.

¹⁵ Verordnung (EU) Nr. 462/2013.

gleichzeitig moderne technologische Lösungen voll auszuschöpfen. Die Kommission hat sich nachdrücklich darauf verpflichtet, Rechtsvorschriften auch in Zukunft kontinuierlich auf den Prüfstand zu stellen und zu überarbeiten, um unnötige Komplexität und unnötige Belastungen zu vermeiden.

Durch die Meldepflichten erhalten die Aufsichtsbehörden und sonstigen zuständigen Behörden Daten über die Marktteilnehmer und deren Tätigkeiten. Der Zugang zu solchen Daten ist unerlässlich, um die Märkte beaufsichtigen und geordnete Märkte, Finanzstabilität, Anlegerschutz und fairen Wettbewerb sicherstellen zu können. Außerdem wird dadurch eine engere Kapitalmarktintegration gefördert. Unterdessen werden einige Meldepflichten, die im Rahmen verschiedener Rechtsakte bestehen, jedoch von den Sondierungsteilnehmern als widersprüchlich oder doppelt, als überkompliziert und nicht immer als sachgerecht empfunden. Die Sondierungsbeiträge machten deutlich, welche zentrale Rolle der Technologie zukommt: Zwar ist es nicht einfach, die Systeme stets auf dem neuesten Stand der Meldeanforderungen zu halten, doch können die technologischen Entwicklungen den Unternehmen das Meldewesen erleichtern.

Die meisten Rechtsakte, unter anderem die CRR und Solvabilität II, sehen für kleinere Unternehmen bereits vereinfachte Meldepflichten vor, doch werden diese in den einzelnen Ländern nicht einheitlich umgesetzt.

So gibt es Beispiele für eine uneinheitliche Umsetzung von EU-Richtlinien in nationales Recht und für eine widersprüchliche Durchsetzung der EU-Vorschriften. Darüber hinaus hat das sogenannte „Gold-Plating“, bei dem die nationalen Rechtsvorschriften oder Aufsichtspraktiken über die in den EU-Richtlinien enthaltenen Mindestvorgaben hinausgehen, mitunter zu zusätzlichen und/oder sich überschneidenden Anforderungen geführt, die der grenzüberschreitenden Tätigkeit von Finanzunternehmen im Wege stehen können.

Folgemaßnahmen

Meldewesen	• Im Rahmen des CRR2-Pakets wird vorgeschlagen, die Meldefrequenz für kleinere und weniger komplexe Banken zu verringern. • Noch vor Jahresende wird die EBA eine Konsultation zu konkreten Vorschlägen durchführen, mit denen Banken beim Meldewesen entlastet werden sollen, und zwar indem die aufsichtlichen, statistischen und makroprudenziellen Meldepflichten aufeinander abgestimmt und die in den verschiedenen Rechtsvorschriften verwendeten Begriffsbestimmungen vereinheitlicht werden. • Bei der Überprüfung der EMIR im Jahr 2017 soll geprüft werden, wie – sofern angebracht – die bestehenden Meldepflichten für nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften, kleine finanzielle Kapitalgesellschaften und Pensionsfonds in Anbetracht der geringeren Systemrisiken, die von ihnen ausgehen, gesenkt werden können.
------------	---

	• Um den Bedenken hinsichtlich der Befolgungskosten auf mittlere bis lange Sicht gerecht zu werden, wird die Kommission im Rahmen von REFIT eine umfassende Überprüfung der Meldepflichten im Finanzsektor durchführen. In diesem Zusammenhang hat die Kommission mithilfe des Programms ISA 2¹⁶ ein Projekt zur Standardisierung von Finanzdaten auf den Weg gebracht, mit dem eine gemeinsame „Sprache“ für Finanzdaten entwickelt werden soll. Im Rahmen des Projekts soll die Frage des Erfüllungsaufwands von Grund auf angegangen und die Basis für einen Ansatz geschaffen werden, bei dem Meldungen nur einmal erfolgen müssen. Durch eine detaillierte Bestandsaufnahme der Meldepflichten in 20 zentralen Finanzrechtsakten soll im Rahmen des Projekts geprüft werden, ob die Datenfelder und Berichtskanäle reduziert, konsolidiert oder vereinfacht werden können, ohne den damit verfolgten Zielen Abbruch zu tun. • Die EIOPA dürfte noch vor Ende 2016 einen Bericht über die Umsetzung verhältnismäßiger Berichtspflichten für kleinere Versicherer im Rahmen von Solvabilität II vorlegen. • Die Kommission wird die Möglichkeit prüfen, eine einheitliche Meldeplattform für Leerverkäufe einzuführen, um den Regulierungsbehörden mehr Informationen an die Hand zu geben und den Aufwand für die Meldung von Netto-Leerverkaufspositionen zu verringern.
Offenlegungspflichten	• Die Kommission bewertet derzeit die nationalen Umsetzungsmaßnahmen zur Transparenzrichtlinie¹⁷ und zur Rechnungslegungsrichtlinie¹⁸. Dabei wird auch der Besorgnis nachgegangen, dass es unterschiedliche Vorschriften für die Mitteilung bedeutender Stimmrechtsanteile gibt.
Befolgungskosten	• Die Kommission wird die in der Abschlussprüfungsverordnung¹⁹ für die Mitgliedstaaten vorgesehenen Optionen überprüfen und ihr Augenmerk dabei insbesondere auf die grenzüberschreitenden Auswirkungen des obligatorischen Prüferwechsels und die schwarze Liste der untersagten prüfungsfremden Leistungen richten. Im Rahmen der REFIT-Initiative wird die

¹⁶ Beschluss (EU) 2015/2240/EU.

¹⁷ Richtlinie 2013/50/EU.

¹⁸ Richtlinie 2013/34/EU.

¹⁹ Verordnung (EU) Nr. 537/2014.

	Kommission auch eine Konsultation zu den Auswirkungen einer unterschiedlichen Inanspruchnahme nationaler Optionen durchführen. • Die Kommission führt derzeit eine Bestandsaufnahme der nationalen Umsetzungsmaßnahmen durch, um festzustellen, wo durch „Goldplating“ ungerechtfertigte zusätzliche Befolgungskosten entstehen. Gegenwärtig prüft die Kommission die nationale Umsetzung von 17 Richtlinien. Sie wird die Fortschritte bei den Richtlinien, die 2017/2018 umzusetzen sind, auch in Zukunft verfolgen. • Außerdem wird die Kommission über die Expertengruppe der Mitgliedstaaten zu den Hindernissen für den freien Kapitalverkehr im Rahmen des Aktionsplans zur Kapitalmarktunion überprüfen, durch welche nationalen Vorschriften ungerechtfertigte oder unverhältnismäßige Hemmnisse für den grenzüberschreitenden Kapitalverkehr entstehen. Ziel ist es, gemeinsam mit den Mitgliedstaaten einen Fahrplan für mögliche Maßnahmen zur Beseitigung dieser nationalen Hemmnisse auszuarbeiten.
Marktzutrittsschranken und Hemmnisse für die Marktintegration abbauen	• Was die <i>Marktzutrittsschranken</i> angeht, so hat die Kommission im Oktober 2016 einen Bericht über die Situation am Ratingmarkt angenommen. Der Bericht enthielt unter anderem eine erste Bewertung des Wettbewerbs auf dem Markt sowie der potenziellen Hindernisse und unverhältnismäßig hohen Kosten für kleinere Ratingagenturen. Die Kommission wird die Entwicklungen in diesem Bereich weiter verfolgen. • Die Kommission wird die Anwendung und die Auswirkungen der in der Benchmark-Verordnung²⁰ enthaltenen Outsourcing-Bestimmungen überprüfen, wonach Administratoren von Referenzwerten verpflichtet sind, den zuständigen nationalen Behörden effektiven Datenzugang zu gewähren. • Was die <i>Hemmnisse für die Marktintegration</i> anbelangt, so führt die Kommission im Rahmen des Aktionsplans zur Kapitalmarktunion eine Konsultation zu grenzübergreifenden Hindernissen für die Fondsverwaltung durch. In Abhängigkeit von den Ergebnissen könnte sie eine Änderung oder die Durchsetzung der bestehenden Rechtsvorschriften sowie Leitlinien zur Beseitigung von Hemmnissen vorschlagen.

²⁰ Verordnung (EU) Nr. 2016/1011.

	Außerdem will die Kommission prüfen, ob die erforderlichen Genehmigungen für die binnenmarktweite Erbringung dieser Dienstleistungen zusammengefasst und vereinfacht werden könnten.
--	---

2.4 Den Regulierungsrahmen kohärenter und vorausschauender gestalten

Bei der Sondierung wurde auch die Notwendigkeit deutlich, die Gesamtkohärenz des Regulierungsrahmens sicherzustellen, den Anleger- und Verbraucherschutz auszubauen, die verbleibenden Risiken im Finanzsystem zu beseitigen und den regulatorischen Rahmen ständig an die neuesten technologischen Entwicklungen anzupassen.

Inkonsistente Wechselwirkungen beseitigen

Die Sondierung offenbarte verschiedene unerwünschte Wechselwirkungen zwischen einzelnen Rechtsakten. So wurde beispielsweise in den Vorschriften für Versicherungsunternehmen gemäß Solvabilität II oder in den Vorschriften für OGAW nicht hinreichend berücksichtigt, dass sich das Risiko der Verwendung von Derivaten durch die EMIR-Reformen verringert hat. Ein weiteres Beispiel ist die Besorgnis, dass die Verschuldungsquote Banken, die als Clearingmitglieder auftreten, benachteiligen könnte, da der risikomindernde Effekt von (abgetrennten) Einschusszahlungen bei ihren Risikopositionen nicht berücksichtigt wird. Unterdessen rechtfertigen nicht alle Wechselwirkungen Maßnahmen. Beispielsweise ist nicht hinreichend belegt, dass die Verschuldungsquote Banken davon abhält, die für die Liquiditätsdeckungsquote (Liquidity Coverage Ratio) erforderlichen erstklassigen liquiden Aktiva zu halten.

Den Anleger- und Verbraucherschutz verbessern

Die Kommission hat bedeutende Schritte unternommen, um die Anleger und Nutzer von Finanzdienstleistungen besser zu schützen. Allerdings sind die meisten dieser neuen oder geänderten Rechtsvorschriften erst vor Kurzem in Kraft getreten oder werden erst demnächst in Kraft treten, während sich einige andere noch in der Umsetzungsphase befinden. Verbraucherorganisationen haben darauf hingewiesen, dass Finanzdienstleister bei den Verbrauchern nach wie vor wenig Vertrauen genießen, und die Kommission daher zu weiteren Maßnahmen in diesem Bereich aufgerufen. Diese Einschätzung der Verbraucherorganisationen stimmt mit den Ergebnissen des Verbraucherbarometers überein, in dem die Finanzdienstleistungen seit mehreren Jahren weit unten rangieren. Ein geringes Vertrauen der Verbraucher in Finanzdienstleistungen untergräbt die Nutzung von Finanzdienstleistungen, insbesondere was grenzüberschreitende Transaktionen angeht. Um wieder Vertrauen zu schaffen, muss die Kommission Verbraucherschutz- und Durchsetzungsaspekten bei ihren Politikmaßnahmen Rechnung tragen.

Regelungslücken schließen

Regelungslücken können beispielsweise durch Aufsichtsarbitrage, Finanzinnovationen und technologische Entwicklungen offenbart werden, da sowohl die Nutzer als auch die Anbieter

von Finanzdienstleistungen ihr Verhalten mit der Zeit anpassen. Eine der Prioritäten der Kommission besteht erklärtermaßen darin, die Finanzreformagenda zu vollenden, indem die verbleibenden Risiken, die unter anderem von systemrelevanten Unternehmen ausgehen, ausgeräumt werden.

Technologischen Entwicklungen Rechnung tragen

Neue Technologien führen dazu, dass sich die Geschäftsmodelle der Finanzmarktteilnehmer und deren Beziehungen zu den Kunden und Anlegern verändern. Dadurch eröffnen sich weitreichende Chancen für etablierte, aber auch für neue Marktteilnehmer. Auch für die Kunden dürften vielfältigere und effiziente Finanzdienstleistungen von Vorteil sein. Zugleich gibt es Bedenken hinsichtlich der potenziellen Risiken, die dies für die geordnete Funktionsweise und die Stabilität der Finanzmärkte beinhalten könnte. Diese Risiken müssen überwacht und gemindert werden. Insbesondere sollte die Finanzmarktregulierung flexibel genug sein, um den technologischen Fortschritt nicht zu hemmen, sondern ihn voranzutreiben, während gleichzeitig ein hohes Maß an Verbraucherschutz gewährleistet bleibt.

Folgemaßnahmen:

Wechselwirkungen und Widersprüchlichkeiten beheben	• Damit die Banken im Rahmen der EMIR weiterhin Clearing-Dienstleistungen für Kunden anbieten können, schlägt die Kommission im CRR2-Paket vor, die Verschuldungsquote so anzupassen, dass die Banken die aus den betreffenden Derivategeschäfte potenziell erwachsenden künftigen Risikopositionen durch Einschusszahlungen ausgleichen können. • Die Kommission wird die Vorgaben von Solvabilität II für die Minderung des Gegenparteiausfallrisikos überprüfen, um der Verabschiedung der EMIR bei der künftigen Überprüfung des delegierten Rechtsakts zu Solvabilität II Rechnung tragen zu können. Die Kommission hat die EIOPA ersucht, einen Vorschlag für eine Aktualisierung des delegierten Rechtsakts zu Solvabilität II vorzulegen, um dem durch die EMIR reduzierten Gegenparteiausfallrisiko Rechnung zu tragen. Bei der künftigen Überprüfung sollen auch die Widersprüchlichkeiten zwischen Solvabilität II und CRR hinsichtlich der Behandlung von regionalen und lokalen Gebietskörperschaften behoben werden. • Die von der Kommission durchgeführte Konsultation zur Verhältnis- und Zweckmäßigkeit des Rechtsrahmens, der durch die geltende Richtlinie über Finanzkonglomerate (FICOD)²¹ abgesteckt wird, wurde im September 2016 abgeschlossen. Im Rahmen des REFIT-Programms 2017 wird
---	--

²¹ Richtlinie 2002/87/EG.

	die Kommission die Relevanz, Wirksamkeit, Effizienz, Kohärenz sowie den Mehrwert des gegenwärtigen FICOD-Rahmens bewerten. • Die Kommission schlägt im Rahmen des CRR2-Pakets vor, die Auswirkungen des neuen Wertminderungsmodells auf die aufsichtsrechtlichen Eigenmittel, die sich aus dem überarbeiteten International Financial Reporting Standard (IFRS 9) ergeben, schrittweise einzuführen, um unvermittelte Auswirkungen auf die Kreditvergabe der Banken zu verhindern. • Die Kommission hat die ESMA ersucht, die übermittelten Belege für Beschränkungen hinsichtlich der Verwendung von OTC-Derivaten durch OGAW auszuwerten.
Den Anleger- und Verbraucherschutz verbessern	• Als Folgemaßnahme zum Grünbuch über Finanzdienstleistungen für Privatkunden wird die Kommission Anfang 2017 einen Aktionsplan zur Vertiefung des Binnenmarkts für Retail-Finanzdienstleistungen veröffentlichen. Der Aktionsplan wird darauf abzielen, dass Verbraucher fairer behandelt werden und Verbraucher wie Anbieter die Möglichkeiten des Binnenmarkts besser ausschöpfen können. • Im Aktionsplan für Retail-Finanzdienstleistungen wird es unter anderem darum gehen, (i) wie der Verbraucherschutz bei grenzüberschreitenden und Online-Finanzdienstleistungen verbessert werden kann. Insbesondere soll das Bewusstsein für die Möglichkeiten zur außergerichtlichen Beilegung von grenzüberschreitenden Streitfällen erhöht werden; (ii) wie rechtliche und regulatorische Hindernisse für Unternehmen, die in anderen Mitgliedstaaten Finanzdienstleistungen erbringen wollen, abgebaut werden können, unter anderem wenn diese Unternehmen die fortschreitende Digitalisierung der Retail-Finanzdienstleistungsmärkte nutzen, und (iii) wie Offenlegungsvorschriften in der digitalisierten Welt sachgerecht gestaltet werden können. • Im Rahmen des Aktionsplans zur Kapitalmarktunion nimmt die Kommission eine umfassende Bewertung der europäischen Märkte für Kleinanlegerprodukte vor, bei der die Vertriebskanäle, die Anlageberatung und die durch Technologie entstehenden Möglichkeiten unter die Lupe genommen werden.
Regelungslücken schließen	• Im Rahmen des Aktionsplans für Retail-Finanzdienstleistungen könnte die Kommission auch einen

	verbesserten Schutz im Rahmen der Anlegerentschädigungsrichtlinie²² in Erwägung ziehen, wobei die bisherigen Erfahrungen in diesem Bereich berücksichtigt werden. • Die Kommission wird in Kürze einen Vorschlag für die Sanierung und Abwicklung zentraler Gegenparteien vorlegen. • Bei der anstehenden Überprüfung des makroprudenziellen Rahmens der EU werden etwaige Widersprüchlichkeiten im makroprudenziellen Instrumentarium sowie etwaige Überschneidungen zwischen den Instrumenten im Hinblick auf die Erkennung, Kalibrierung und Kumulierung von Risiken bewertet. Wie im Konsultationspapier dargelegt, wird es bei der Überprüfung auch darum gehen, ob eine Ausweitung des makroprudenziellen Rahmens über Banken hinaus von Vorteil wäre.
Technologischen Entwicklungen Rechnung tragen	• Eine interne Task-Force „FinTech“ wurde eingerichtet, die die für den Finanzsektor relevanten technologischen Entwicklungen beobachten und gegebenenfalls angemessene Reaktionen darauf ausarbeiten soll. • Im Juli 2016 hat die Kommission einen Vorschlag zur Änderung der Geldwäsche-Richtlinie²³ veröffentlicht, mit dem neue innovative Technologien, wie z. B. virtuelle Währungen, gegen Missbrauch geschützt werden sollen. • Außerdem werden die Kommissionsdienststellen einen Meinungsaustausch mit den Interessenträgern darüber führen, wie Informationen über Cyber-Bedrohungen ausgetauscht werden sollen. • Im Rahmen des Aktionsplans für Retail-Finanzdienstleistungen wird geprüft, wie die elektronische Identifizierung und Unterzeichnung von Verträgen auf sichere Weise gefördert werden können.

²² Richtlinie 97/9/EG.

²³ Richtlinie (EU) 2015/849.

3. DIE NÄCHSTEN SCHRITTE

Die im Rahmen der Sondierung zusammengetragenen Beiträge haben einen wertvollen Beitrag zur Gestaltung der laufenden Politikinitiativen geleistet. Auch wenn der Gesamtrahmen unverändert solide ist, sollen doch gewisse Anpassungen vorgenommen werden, und zwar auf folgendem Wege:

- Eignungsprüfungen sowie Überprüfungen von Rechtsvorschriften im Rahmen von REFIT, unter anderem zu den Meldepflichten im Finanzsektor;
- Kalibrierung der Maßnahmen sowohl auf der Gesetzgebungs- als auch der Umsetzungsebene;
- laufenden politische Arbeiten, z. B. zur Feinjustierung und Beschleunigung der Maßnahmen im Rahmen des Aktionsplans zur Kapitalmarktunion;
- Beiträge der Kommission zu den Arbeiten auf globaler Ebene zur Messung und Bewertung der Gesamtauswirkungen von Reformen.

In dieser Mitteilung werden eine Reihe spezifischer Politikmaßnahmen erläutert, die die Kommission im Anschluss zu ergreifen beabsichtigt. Die Kommission wird die Umsetzungsfortschritte in den verschiedenen Bereichen überwachen und bis Ende 2017 einen Bericht über die Ergebnisse und möglichen nächsten Schritte veröffentlichen.

Die Sondierung sollte nicht als einmalige Angelegenheit betrachtet werden. Die Grundsätze der besseren Rechtsetzung werden auch in Zukunft bei der Ausarbeitung von Gesetzgebungsvorschlägen der Kommission rigoros angewandt, indem deren Folgen abgeschätzt und die Befolgungskosten minimiert werden und indem die Verhältnismäßigkeit gewährleistet wird. Die Kommission wird im Rahmen ihrer verschiedenen Konsultationsverfahren weiterhin mit allen einschlägigen Interessenträgern zusammenarbeiten und diesen die Möglichkeit geben, weitere Belege anzuführen und die Politikmaßnahmen mitzugestalten. Die Kommission ist vor allem an quantitativen Belegen für die Auswirkungen von EU-Rechtsvorschriften auf die Verbraucher, Unternehmen und die Gesamtwirtschaft interessiert. Diese würden es der Kommission ermöglichen, ihre Analysekapazität zu vertiefen, um die Effizienz, die Wirksamkeit und den EU-Mehrwert von Reformen zu messen und einen Beitrag zu den entsprechenden Arbeiten auf globaler Ebene zu leisten.

Die Sondierung ist Ausdruck des Engagements der Kommission für REFIT und bessere Rechtsetzung. Sie bestätigt, dass die Entwicklung und Kalibrierung von Politikmaßnahmen auf der Grundlage belegter Fakten, einer Berücksichtigung etwaiger Wechselwirkungen mit bestehenden Rechtsvorschriften, einer robusten Überwachung, Evaluierung und Folgenabschätzung, welche Transparenz, die Einbeziehung der Interessenträger und eine offene öffentliche Konsultation gewährleisten, zu einer besseren und wirksameren Regulierung führen und unnötige Belastungen vermeiden können, während gleichzeitig grundlegende Ziele in Bezug auf die Finanzstabilität, den Schutz der Verbraucher/Anleger und die Förderung von Arbeitsplätzen, Wachstum und Investitionen verwirklicht werden. Die Grundsätze der besseren Rechtsetzung sollten auch auf globaler Ebene vorangebracht werden. Daher ist zu begrüßen, dass internationale Gremien wie die G20, der Rat für Finanzstabilität

und der Basler Ausschuss damit begonnen haben, die Gesamtkohärenz der Reformen zu bewerten. Die Kommission freut sich darauf, einen Beitrag zu diesen Arbeiten zu leisten.