



Rat der
Europäischen Union

Brüssel, den 2. Oktober 2017
(OR. en)

12726/17

EF 217
ECOFIN 769
DELECT 176

ÜBERMITTLUNGSVERMERK

Absender: Herr Jordi AYET PUIGARNAU, Direktor, im Auftrag des Generalsekretärs der Europäischen Kommission

Eingangsdatum: 29. September 2017

Empfänger: Herr Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, Generalsekretär des Rates der Europäischen Union

Nr. Komm.dok.: C(2017) 6469 final

Betr.: DELEGIERTE VERORDNUNG (EU) .../... DER KOMMISSION vom 29.9.2017 zur Ergänzung der Verordnung (EU) 2016/1011 des Europäischen Parlaments und des Rates durch die Festlegung, wie die in Artikel 20 Absatz 1 Buchstabe c Ziffer iii genannten Kriterien anzuwenden sind, wenn beurteilt wird, ob bestimmte Ereignisse in einem oder mehreren Mitgliedstaaten erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Integrität der Märkte, die Finanzstabilität, die Verbraucher, die Realwirtschaft oder die Finanzierung der Haushalte und Unternehmen hätten

Die Delegationen erhalten in der Anlage das Dokument C(2017) 6469 final.

Anl.: C(2017) 6469 final

Brüssel, den 29.9.2017
C(2017) 6469 final

DELEGIERTE VERORDNUNG (EU) .../... DER KOMMISSION

vom 29.9.2017

zur Ergänzung der Verordnung (EU) 2016/1011 des Europäischen Parlaments und des Rates durch die Festlegung, wie die in Artikel 20 Absatz 1 Buchstabe c Ziffer iii genannten Kriterien anzuwenden sind, wenn beurteilt wird, ob bestimmte Ereignisse in einem oder mehreren Mitgliedstaaten erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Integrität der Märkte, die Finanzstabilität, die Verbraucher, die Realwirtschaft oder die Finanzierung der Haushalte und Unternehmen hätten

(Text von Bedeutung für den EWR)

BEGRÜNDUNG

1. HINTERGRUND DES DELEGIERTEN RECHTSAKTS

Mit der Verordnung (EU) 2016/1011 über Indizes, die bei Finanzinstrumenten und Finanzkontrakten als Referenzwert oder zur Messung der Wertentwicklung eines Investmentfonds verwendet werden („Benchmark-Verordnung“) wurde ein gemeinsamer Rahmen eingeführt, der die Genauigkeit und Integrität von Referenzwerten gewährleistet, die für Finanzinstrumente, Finanzkontrakte oder Investmentfonds in der Europäischen Union als Bezugsgrundlage verwendet werden. Auf diese Weise soll zum Funktionieren des Binnenmarkts beigetragen und gleichzeitig ein hohes Maß an Verbraucher- und Anlegerschutz gewährleistet werden.

Die vorliegende delegierte Verordnung beruht auf einer in der Benchmark-Verordnung vorgesehenen optionalen Befugnisübertragung. Der Subsidiaritätsaspekt wurde bereits in der Folgenabschätzung zur Benchmark-Verordnung behandelt.

2. KONSULTATIONEN VOR ANNAHME DES RECHTSAKTS

Die Kommission hat der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) das Mandat erteilt, fachliche Empfehlungen für etwaige delegierte Rechtsakte zur Benchmark-Verordnung abzugeben. Diese Empfehlungen hat die ESMA der Kommission am 10. November 2016 übermittelt. Zu deren Vorbereitung hat die ESMA zwei öffentliche Konsultationen durchgeführt – eine im Februar/März 2016 (51 veröffentlichte Antworten¹) und eine im Juni 2016 (33 veröffentlichte Antworten²). Außerdem organisierte sie am 29. Februar 2016 eine öffentliche Anhörung. An den Sitzungen der mit der Vorbereitung der Empfehlungen und der öffentlichen Anhörung betrauten Task Force der ESMA nahmen Vertreter der Kommission teil, die den im Rahmen der Konsultation eingegangenen Antworten bei der Ausarbeitung dieser delegierten Verordnung Rechnung getragen haben.

Alles in allem wurde das Konzept der ESMA von den Konsultationsteilnehmern befürwortet. Dieses Konzept besteht darin, einen nicht erschöpfenden Kriterienkatalog zu erstellen, den die zuständigen Behörden von Fall zu Fall gemeinsam berücksichtigen sollten. Eine Erweiterung des in dieser delegierten Verordnung enthaltenen Kriterienkatalogs hielten die Konsultationsteilnehmer nicht für erforderlich. Einigen detaillierteren Vorschlägen wurde in den endgültigen technischen Empfehlungen Rechnung getragen; andere Kommentare bezogen sich nicht auf Details der Empfehlung, sondern auf damit verbundene Aspekte.

Ein Teilnehmer wies darauf hin, dass der Wert von Finanzinstrumenten, Finanzkontrakten und Investmentfonds, bei denen ein Referenzwert als Bezugsgrundlage verwendet wird, durch die Präsenz größerer Verwahrer in einem Mitgliedstaat aufgebläht werden könnte. Dies wurde in einem Erwägungsgrund dieser delegierten Verordnung klargestellt. Ebenfalls aufgegriffen wurde ein Kommentar zur Substituierbarkeit eines Referenzwerts bei der Entscheidung, ob dieser als kritisch anzusehen ist oder nicht. Allerdings ist das Fehlen eines Ersatzreferenzwerts bereits eines der in Artikel 20 Absatz 1 Buchstabe c Ziffer ii der Benchmark-Verordnung festgelegten verbindlichen Kriterien.

¹ <https://www.esma.europa.eu/press-news/consultations/discussion-paper-benchmarks-regulation#TODO>

² <https://www.esma.europa.eu/press-news/consultations/consultation-paper-esma-technical-advice-benchmarks-regulation#TODO>

Die ESMA hatte insbesondere die Frage zur Diskussion gestellt, ob der Begriff des „signifikanten Anteils“, wie er bei mehreren der von ihr vorgeschlagenen Kriterien verwendet wird, weiter ausgeführt und als Prozentwert oder als Bandbreite angegeben werden sollte. In diesem Punkt gingen die Ansichten auseinander. Während einige Teilnehmer dafür plädierten, diesen Begriff weiter auszuführen, teilten andere die Einschätzung der ESMA, dies könne sehr schwierig werden, und wiesen darauf hin, dass derartige quantitative Schwellenwerte häufige Anpassungen an Markt- und Wirtschaftsentwicklungen in den Mitgliedstaaten erfordern könnten. Nach Abwägung des Für und Wider quantitativer Schwellenwerte scheint es angemessen, von deren Festlegung in dieser delegierten Verordnung abzusehen, da eine Rechtsvorschrift nicht flexibel genug wäre, um eine Anpassung an Markt- und Wirtschaftsentwicklungen und sonstige relevante Faktoren zu gewährleisten. Dies steht mit der Benchmark-Verordnung in Einklang, die den kombinierten Einsatz qualitativer und quantitativer Kriterien vorsieht, um den zuständigen Behörden ausreichende Flexibilität einzuräumen, um Referenzwerte selbst dann als kritisch einzustufen zu können, wenn sie nicht über quantitative Schwellen hinausgehen.

Die Kommission hat diese delegierte Verordnung 2016 und im ersten Quartal 2017 bei bilateralen Zusammenkünften mit verschiedenen Interessenträgern erörtert. Außerdem berief sie zwei Sitzungen der maßgeblichen Sachverständigengruppe ein, bei denen die delegierten Maßnahmen im Kreis der Sachverständigen aus den Finanzministerien und Aufsichtsbehörden der Mitgliedstaaten sowie von Beobachtern aus dem Europäischen Parlament und der ESMA erörtert wurden.

Nach der kommissionsinternen diensteübergreifenden Konsultation vom 22. Juni bis zum 20. Juli 2017 wurde der Entwurf der delegierten Verordnung öffentlich zur Konsultation gestellt. Es gingen keine spezifischen Stellungnahmen zu dieser Verordnung ein.

3. RECHTLICHE ASPEKTE DES DELEGIERTEN RECHTSAKTS

In dieser delegierten Verordnung wird festgelegt, wie bei der Beurteilung der potenziellen Auswirkungen eines fehlenden oder unzuverlässigen Referenzwerts auf die Integrität der Märkte, die Finanzstabilität, die Verbraucher, die Realwirtschaft oder die Finanzierung der Haushalte und Unternehmen in einem oder mehreren Mitgliedstaaten die in Artikel 20 Absatz 1 Buchstabe c Ziffer iii der Benchmark-Verordnung genannten Kriterien anzuwenden sind.

DELEGIERTE VERORDNUNG (EU) .../... DER KOMMISSION

vom 29.9.2017

zur Ergänzung der Verordnung (EU) 2016/1011 des Europäischen Parlaments und des Rates durch die Festlegung, wie die in Artikel 20 Absatz 1 Buchstabe c Ziffer iii genannten Kriterien anzuwenden sind, wenn beurteilt wird, ob bestimmte Ereignisse in einem oder mehreren Mitgliedstaaten erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Integrität der Märkte, die Finanzstabilität, die Verbraucher, die Realwirtschaft oder die Finanzierung der Haushalte und Unternehmen hätten

(Text von Bedeutung für den EWR)

DIE EUROPÄISCHE KOMMISSION —

gestützt auf den Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union,

gestützt auf die 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, und zur Änderung der Richtlinien 2008/48/EG und 2014/17/EU sowie der Verordnung (EU) Nr. 596/2014¹, insbesondere auf Artikel 20 Absatz 6 Buchstabe c,

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Da die in Artikel 20 Absatz 1 Buchstabe c Ziffer iii der Verordnung (EU) 2016/1011 genannte qualitative Bedingung sehr allgemein gehalten ist, ihre kohärente Anwendung durch die zuständigen Behörden aber sichergestellt werden muss, sollte festgelegt werden, inwiefern es im Zusammenhang mit kritischen Referenzwerten für die Integrität der Märkte, die Finanzstabilität, die Verbraucher, die Realwirtschaft oder die Finanzierung von Haushalten und Unternehmen in einem oder mehreren Mitgliedstaaten mit erheblichen nachteiligen Auswirkungen verbunden sein könnte, wenn i) ein Referenzwert nicht mehr bereitgestellt würde, ii) auf der Grundlage von Eingabedaten bereitgestellt würde, die für den zugrunde liegenden Markt oder die zugrunde liegende wirtschaftliche Realität nicht mehr vollständig repräsentativ sind, oder iii) auf der Grundlage unzuverlässiger Eingabedaten bereitgestellt würde.
- (2) Kritische Referenzwerte werden oft außerhalb des Mitgliedstaats ihrer Bereitstellung genutzt, wobei diese Nutzung von Mitgliedstaat zu Mitgliedstaat unterschiedlich sein kann. Erhebliche Auswirkungen können sich deshalb in einem oder mehreren Mitgliedstaaten oder unionsweit ergeben. Erhebliche nachteilige Auswirkungen können sich auch in Bezug auf eines oder mehrere der in Artikel 20 Absatz 1 Buchstabe c Ziffer iii genannten Kriterien ergeben. Die Beurteilung muss deshalb sowohl auf Ebene des Mitgliedstaates oder Markts als auch auf Unionsebene erfolgen.

¹ ABl. L 171 vom 29.6.2016, S. 1.

- (3) In der Verordnung (EU) 2016/1011 werden fünf Bereiche genannt, in denen es zu erheblichen nachteiligen Auswirkungen kommen kann. Während es im Bereich Marktintegrität in erster Linie um den Markt für ein spezielles Finanzprodukt geht, betrifft der Bereich Finanzstabilität das Finanzsystem eines Mitgliedstaats oder der Union insgesamt. Auswirkungen auf die Verbraucher erwachsen hauptsächlich aus den Finanzinstrumenten und Investmentfonds, einschließlich Pensionsfonds, in die sie investiert haben, und den von ihnen geschlossenen Finanzkontrakten, bei denen der betreffende kritische Referenzwert als Bezugsgrundlage dient. Die potenziellen Auswirkungen auf die Realwirtschaft ergeben sich unmittelbar aus dem Wert von Finanzinstrumenten, Finanzkontrakten und Investmentfonds, für die dieser Referenzwert als Bezugsgrundlage dient. Die potenziellen Auswirkungen auf die Finanzierung von Haushalten und Unternehmen dürften umso größer sein, je höher der Wert der ausstehenden Darlehen gemessen an der Größe der Volkswirtschaft ist. Ist die allgemeine Verschuldung von Haushalten und Unternehmen hoch, werden auch die Verbraucher und die Finanzierung von Haushalten und Unternehmen für nachteilige Auswirkungen anfälliger –

HAT FOLGENDE VERORDNUNG ERLASSEN:

Artikel 1
Beurteilung durch die zuständigen Behörden

1. Die zuständigen Behörden beurteilen anhand der in den Artikeln 2, 3, 4, 5 und 6 genannten Kriterien, ob sich für die Integrität der Märkte, die Finanzstabilität, die Verbraucher, die Realwirtschaft oder die Finanzierung der Haushalte und Unternehmen in einem oder mehreren Mitgliedstaaten die in Artikel 20 Absatz 1 Buchstabe c Ziffer iii der Verordnung (EU) 2016/1011 genannten erheblichen nachteiligen Auswirkungen ergeben.
2. Erwarten die zuständigen Behörden, dass es in mehr als einem Mitgliedstaat zu erheblichen nachteiligen Auswirkungen kommt, so nehmen sie eine gesonderte Beurteilung für jeden der betroffenen Mitgliedstaaten und eine allgemeine Beurteilung für alle Mitgliedstaaten vor.

Artikel 2
Erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Integrität der Märkte

Ob sich erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Integrität der Märkte ergeben, beurteilen die zuständigen Behörden anhand folgender Kriterien:

- a) dem Wert der Finanzinstrumente, bei denen der Referenzwert entweder direkt oder indirekt in einer Kombination aus Referenzwerten als Bezugsgrundlage herangezogen wird und die an Handelsplätzen des betreffenden Mitgliedstaates gehandelt werden, wobei sowohl die absoluten Zahlen als auch der Anteil am Gesamtwert der an Handelsplätzen dieser Mitgliedstaaten gehandelten Finanzinstrumente zu betrachten sind;
- b) dem Wert der Finanzkontrakte, bei denen der Referenzwert in dem betreffenden Mitgliedstaat entweder direkt oder indirekt in einer Kombination aus Referenzwerten als Bezugsgrundlage herangezogen wird, wobei sowohl die absoluten Zahlen als

auch der Anteil am Gesamtwert der im betreffenden Mitgliedstaat ausstehenden Finanzkontrakte zu betrachten sind;

- c) dem Wert der Investmentfonds, bei denen der Referenzwert im betrachteten Mitgliedstaat direkt oder indirekt in einer Kombination aus Referenzwerten zur Messung ihrer Wertentwicklung herangezogen wird, wobei sowohl die absoluten Zahlen als auch der Anteil am Gesamtwert der in diesen Mitgliedstaaten zum Vertrieb zugelassenen oder angemeldeten Investmentfonds zu betrachten sind;
- d) der Frage, ob der Referenzwert gemäß Artikel 28 Absatz 2 der Verordnung 2016/1011 als potenzieller Ersatz für andere Referenzwerte, die in der in Artikel 20 Absatz 1 der Verordnung (EU) 2016/1011 genannten Liste kritischer Referenzwerte aufgeführt sind, benannt wurde oder bereits als solcher verwendet worden ist;
- e) in Bezug auf Standards für Rechnungslegungs- oder andere aufsichtsrechtliche Zwecke:
 - i) der Frage, ob der Referenzwert bei Aufsichtsvorschriften wie Kapital- und Liquiditätsanforderungen oder Verschuldungslimits als Bezugsgrundlage verwendet wird;
 - ii) der Frage, ob der Referenzwert in Internationalen Rechnungslegungsstandards verwendet wird.

Artikel 3

Erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Finanzstabilität

Ob sich erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Finanzstabilität ergeben, beurteilen die zuständigen Behörden anhand folgender Kriterien:

- a) dem Wert der Finanzinstrumente, Finanzkontrakte und Investmentfonds, bei denen der Referenzwert in dem betreffenden Mitgliedstaat entweder direkt oder indirekt in einer Kombination aus Referenzwerten als Bezugsgrundlage herangezogen wird – sowohl in absoluten Zahlen als auch im Verhältnis zu:
 - i) den Gesamtaktiva des Finanzsektors in diesen Mitgliedstaaten;
 - ii) den Gesamtaktiva des Bankensektors in diesen Mitgliedstaaten;
- b) der Anfälligkeit der Finanzinstitute, die Finanzinstrumente, Finanzkontrakte und Investmentfonds, bei denen der Referenzwert als Bezugsgrundlage dient, gezeichnet oder in diese investiert haben.

Artikel 4

Erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Verbraucher

Ob sich erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Verbraucher ergeben, beurteilen die zuständigen Behörden anhand folgender Kriterien:

- a) in Bezug auf Finanzinstrumente und Investmentfonds, die an Verbraucher vertrieben werden:

- i) dem Wert der Finanzinstrumente und Investmentfonds, bei denen der Referenzwert entweder direkt oder indirekt in einer Kombination aus Referenzwerten als Bezugsgrundlage herangezogen wird und die in den betreffenden Mitgliedstaaten an private Verbraucher vertrieben werden, wobei sowohl die absoluten Zahlen als auch der Anteil am Gesamtwert der Finanzinstrumente und Investmentfonds, die in diesen Mitgliedstaaten an Kleinanleger vertrieben werden, zu betrachten sind;
 - ii) der geschätzten Zahl der Verbraucher, die in den betreffenden Mitgliedstaaten Finanzinstrumente und Investmentfonds, bei denen der Referenzwert in dem betreffenden Mitgliedstaat entweder direkt oder indirekt in einer Kombination aus Referenzwerten als Bezugsgrundlage herangezogen wird, erworben haben, wobei sowohl die absoluten Zahlen als auch als Anteil an der Gesamtbevölkerung in diesen Mitgliedstaaten zu betrachten sind;
- b) in Bezug auf Einrichtungen der betrieblichen Altersvorsorge:
- i) dem Wert der in den betreffenden Mitgliedstaaten von Einrichtungen der betrieblichen Altersvorsorge betriebenen Altersversorgungssysteme, bei denen der Referenzwert als Bezugsgrundlage herangezogen wird, wobei sowohl die absoluten Zahlen als auch der Anteil am Gesamtwert der in diesen Mitgliedstaaten von Einrichtungen der privaten Altersversorgung betriebenen Altersversorgungssystemen zu betrachten sind;
 - ii) der geschätzten Zahl der Verbraucher, die in den betreffenden Mitgliedstaaten Mitglied von Einrichtungen der betrieblichen Altersvorsorge sind, die Altersversorgungssysteme betreiben, bei denen der Referenzwert als Bezugsgrundlage herangezogen wird, wobei sowohl die absoluten Zahlen als auch als Anteil an der Gesamtbevölkerung in diesen Mitgliedstaaten zu betrachten sind;
 - iii) einer Beurteilung im Hinblick darauf, welche Bedeutung den Einrichtungen der betrieblichen Altersvorsorge, die Altersversorgungssysteme betreiben, bei denen der Referenzwert als Bezugsgrundlage herangezogen wird, beim Renteneinkommen der Bürgerinnen und Bürger der Mitgliedstaaten zukommt;
- c) in Bezug auf Verbraucher-Kreditverträge:
- i) dem Wert der in dem betreffenden Mitgliedstaat geschlossenen Verbraucher-Kreditverträge, bei denen der Referenzwert als Bezugsgrundlage herangezogen wird, wobei sowohl die absoluten Zahlen als auch der Anteil am Gesamtwert der Verbraucher-Kreditverträge in diesen Mitgliedstaaten zu betrachten sind;
 - ii) der geschätzten Zahl der Verbraucher, die in den betreffenden Mitgliedstaaten Verbraucher-Kreditverträge, bei denen der Referenzwert als Bezugsgrundlage herangezogen wird, geschlossen haben, wobei sowohl die absoluten Zahlen als auch der Anteil an der Gesamtbevölkerung in diesen Mitgliedstaaten zu betrachten sind;
 - iii) dem Grad der Verschuldung der Verbraucher in den betreffenden Mitgliedstaaten.

Artikel 5
Erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Realwirtschaft

Ob sich erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Realwirtschaft ergeben, beurteilen die zuständigen Behörden anhand des Werts der Finanzinstrumente, Finanzkontrakte und Investmentfonds, bei denen der Referenzwert in dem betreffenden Mitgliedstaat entweder direkt oder indirekt in einer Kombination aus Referenzwerten als Bezugsgrundlage herangezogen wird, wobei sowohl die absoluten Zahlen als auch als Anteil am Bruttonationaleinkommen dieser Mitgliedstaaten zu betrachten sind.

Artikel 6
Erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Finanzierung von Haushalten und Unternehmen

Ob sich in einem oder mehreren Mitgliedstaaten erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Finanzierung von Haushalten und Unternehmen ergeben, beurteilen die zuständigen Behörden anhand folgender Kriterien:

- a) dem Wert der Darlehen, die in den betreffenden Mitgliedstaaten an Haushalte und Nichtfinanzunternehmen vergeben wurden und bei denen der Referenzwert als Bezugsgrundlage herangezogen wird, wobei sowohl die absoluten Zahlen als auch der Anteil am Gesamtwert der in diesen Mitgliedstaaten an private Haushalte und Nichtfinanzunternehmen vergebenen Darlehen zu betrachten sind;
- b) der geschätzten Zahl der Haushalte, die in den betreffenden Mitgliedstaaten Darlehen, bei denen der Referenzwert als Bezugsgrundlage herangezogen wird, aufgenommen haben, wobei sowohl die absoluten Zahlen als auch der Anteil an der Gesamtzahl der privaten Haushalte in diesen Mitgliedstaaten zu betrachten sind;
- c) der geschätzten Zahl der Nichtfinanzunternehmen, die in den betreffenden Mitgliedstaaten Darlehen, bei denen der Referenzwert als Bezugsgrundlage herangezogen wird, aufgenommen haben, wobei sowohl die absoluten Zahlen als auch der Anteil an der Gesamtzahl der Nichtfinanzunternehmen in diesen Mitgliedstaaten zu betrachten sind;
- d) dem Grad der Verschuldung der Haushalte und Unternehmen in den betreffenden Mitgliedstaaten.

Artikel 7
Inkrafttreten

Diese Verordnung tritt am zwanzigsten Tag nach ihrer Veröffentlichung im *Amtsblatt der Europäischen Union* in Kraft.

Diese Verordnung ist in allen ihren Teilen verbindlich und gilt unmittelbar in jedem Mitgliedstaat.

Geschehen zu Brüssel am 29.9.2017

*Für die Kommission
Der Präsident
Jean-Claude JUNCKER*