

Europäische Finanzaufsicht

1 Einleitung

Die weiterhin andauernde Finanzkrise hat mittlerweile auch auf europäischer Ebene Diskussionen und Aktivitäten hinsichtlich der Neuordnung des europäischen Aufsichtssystems ausgelöst. Die nationalen Aufsichtsmodelle scheinen mit der Integration und der Verknüpfung der heutigen Finanzmärkte mit vielen grenzübergreifend tätigen Finanzinstituten oft nicht mehr Schritt halten zu können, was eine Diskrepanz zwischen der Tiefe der internationalen Integration der Finanzmärkte auf der einen sowie der Organisation und Interaktion der nationalen Aufsichtskompetenzen auf der anderen Seite zur Folge hat. Die bestehenden europäischen Regelungen legen den Aufsichtsschwerpunkt im Übrigen zu sehr auf die Verhinderung bzw. das Management von Krisen bei individuellen Instituten und zu wenig auf das Risiko einer Destabilisierung des Finanzsystems als Ganzes.

Basierend auf den Empfehlungen des Schlussberichts der de Larosière-Gruppe¹ für eine Reform der Finanzaufsicht wurden von der Kommission der Europäischen Gemeinschaften, die diese Empfehlungen weitgehend begrüßt und befürwortet hat², Vorschläge für eine europäische Finanzaufsicht ausgearbeitet.

2 Vorschläge für eine neue europäische Finanzaufsicht

Die Neuordnung der europäischen Finanzaufsicht soll auf Vorschlag der Kommission aus zwei neuen Säulen bestehen: Einem Europäischen Rat für Systemrisiken („European Systemic Risk Council“/ESRC), der die potenziellen Risiken für die Finanzmarktstabilität, die sich aus makroökonomischen Entwicklungen und aus Entwicklungen innerhalb des Finanzsystems insgesamt ergeben, überwachen und bewerten soll („Aufsicht auf Makro-Ebene“) sowie aus einem Europäischen Finanzaufsichtssystem („European System of Financial Supervision“/ESFS). In diesem sollen die nationalen Fi-

Inhalt

1	Einleitung	1
2	Vorschläge für eine neue europäische Finanzaufsicht	1
2.1	Neue Aufsicht auf Makro-Ebene	2
2.2	Neue Aufsicht auf Mikro-Ebene	2
3	Diskussion weiter offen	4
4	Ausblick	5

¹ Siehe den am 25. Februar 2009 veröffentlichten Bericht [“Finanzaufsicht in der EU“](#). Den Vorsitz führte Jacques de Larosière

² Mitteilung der Kommission vom 04. März 2009 für die Frühjahrstagung des Europäischen Rates [“Impulse für den Aufschwung in Europa“](#) nebst [Anhang](#) – KOM(2009) 114 .

nanzaufsichtsbehörden in einem Netzverbund zusammenarbeiten und sich gemeinsam mit den neu zu errichtenden Europäischen Finanzaufsichtsbehörden (siehe unten 2.2.1) sowie den ebenfalls überwiegend neu einzurichtenden Aufsichtskollegien für grenzübergreifend tätige Institute um die finanzielle Solidität einzelner Unternehmen des Finanzdienstleistungssektors sowie um den Schutz der Empfänger von Finanzdienstleistungen bemühen („Aufsicht auf Mikro-Ebene“).

Die Neuregelungen sollen bereits im Jahr 2010 umgesetzt werden.

2.1 Neue Aufsicht auf Makro-Ebene

Der ESRC soll als unabhängiges Gremium etabliert werden und durch Makroaufsicht auf EU-Ebene die Stabilität des Finanzsystems gewährleisten. Zu diesem Zweck soll der ESRC folgende Aufgaben haben:

- Sammlung und Analyse sämtlicher maßgeblicher Informationen im Hinblick auf makroökonomische Entwicklungen sowie Entwicklungen innerhalb des Finanzsystems;
- Ermittlung und Bewertung von Stabilitätsrisiken;
- Abgabe von Warnungen im Falle von Stabilitätsrisiken;
- Empfehlung von Abhilfemaßnahmen;
- Überwachung der Folgemaßnahmen;
- Koordination mit anderen Gremien (z.B. Internationaler Währungsfonds, Rat für Finanzstabilität³ oder Drittländer) im Hinblick auf potenzielle Risiken außerhalb der EU.

Der ESCR soll keine Rechtsbefugnisse bekommen. Allerdings wird erwartet, dass er durch seine Besetzung auf die Adressaten seiner Empfehlungen erheblichen Einfluss ausüben kann. Die Verweigerung einer Umsetzung könnte voraussichtlich nur auf Grundlage einer angemessenen Rechtfertigung Erfolg haben. Insoweit gilt für die Folgemaßnahmen der Grundsatz „*comply or explain*“. Da es ins Ermessen des ESRC gestellt werden soll, die Handlungsempfehlungen vertraulich zu behandeln oder öffentlich zu machen, könnte durch eine Veröffentlichung die Wirksamkeit der Empfehlung voraussichtlich erhöht werden.

2.2 Neue Aufsicht auf Mikro-Ebene

2.2.1 Zielsetzung

Bei der Aufsicht auf Mikro-Ebene hat die EU nach Ansicht der Europäischen Kommission die Grenzen dessen erreicht, was

³ Financial Stability Board (FSB), Nachfolger des Forums für Finanzstabilität.

im Rahmen der drei momentan bestehenden Europäischen Ausschüsse⁴ CEBS, CEIOPS und CESR erreicht werden kann. Das neue System für die Finanzaufsicht soll dem Ziel eines stabilen und einheitlichen EU-Finanzmarkts für Finanzdienstleistungen verpflichtet sein und die nationalen Aufsichtsbehörden in ein starkes Gemeinschaftsnetzwerk einbinden. Das ESFS soll auf Vorschlag der Europäischen Kommission deshalb zu einem operationellen Netz mit geteilten und sich gegenseitig verstärkenden Zuständigkeiten ausgebaut werden.

Auf europäischer Ebene würde insoweit der sektorale Ansatz beibehalten und die drei bestehenden Ausschüsse der Aufsichtsbehörden aufgewertet, indem sie durch drei neue Europäische Aufsichtsbehörden ersetzt werden, die allesamt eine eigene Rechtspersönlichkeit hätten: eine Europäische Bankaufsichtsbehörde („European Banking Authority“/EBA), eine europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersvorsorge („European Insurance and Occupational Pensions Authority“/EIOPA) und eine Europäische Wertpapieraufsichtsbehörde („European Securities Authority“/ESA). Insoweit hat sich die Kommission gegen eine einzige Europäische Aufsichtsbehörde entschieden, die für die Aufsicht über grenzüberschreitende Aktivitäten verantwortlich gewesen wäre.

2.2.2 Aufgaben

Der Schwerpunkt der laufenden Beaufsichtigung würde nach wie vor bei den nationalen Aufsichtsbehörden liegen. Somit müssten auch die finanziellen Mittel zur Rettung einzelner Institute vorläufig noch von den nationalen Regierungen aufgebracht werden. Die neuen Europäischen Aufsichtsbehörden sollen alle Aufgaben der derzeitigen Aufsichtsausschüsse übernehmen, aber darüber hinaus auch mit erweiterten Zuständigkeiten, definierten Rechtsbefugnissen und größerer Autorität ausgestattet werden. Insbesondere sollen die drei neuen europäischen Aufsichtsbehörden folgende Aufgaben wahrnehmen:

- Gewährleistung eines einheitlichen Satzes harmonisierter Vorschriften durch Entwicklung von verbindlichen techni-

⁴ Dies sind: 1. der Ausschuss der europäischen Bankenaufsichtsbehörden („Committee of European Banking Supervisors“/CEBS), 2. der Ausschuss der europäischen Aufsichtsbehörden für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersvorsorge („Committee of European Insurance and Occupational Pensions Committee“/CEIOPS) und 3. der Ausschuss der europäischen Wertpapierregulierungsbehörden („Committee of European Securities Regulators“/CESR).

- schen Standards und die Erstellung von Auslegungsleitlinien für die zuständigen nationalen Behörden;
- Gewährleistung der konsistenten Anwendung der EU-Vorschriften durch eigene Entscheidungsbefugnis (z.B. bei Uneinigkeit zwischen nationalen Aufsichtsbehörden) bzw. Maßnahmenempfehlung (z.B. bei offenkundigen Verstößen gegen Gemeinschaftsrecht);
 - Gewährleistung einer gemeinsamen Aufsichtskultur und konsistenter Aufsichtspraktiken;
 - Volle Aufsichtsbefugnisse für bestimmte Einrichtungen (z.B. Ratingagenturen, europäische Clearingstellen mit zentraler Gegenpartei)⁵;
 - Gewährleistung eines koordinierten Vorgehens in Krisensituationen;
 - Sammlung sämtlicher einschlägiger Informationen der nationalen Aufsichtsbehörden durch Schaffung und Verwaltung einer zentralen europäischen Datenbank;
 - Wahrnehmung einer internationalen Rolle;
 - Sicherungsmaßnahmen.

Jede europäische Aufsichtsbehörde hätte ihr eigenes Budget, die Mittel sollten nach Ansicht der Europäischen Kommission aus Zuwendungen aus dem EU-Haushalt sowie aus anderen Quellen, wie z.B. den nationalen Behörden stammen. Entscheidend wäre die Gewährleistung der Unabhängigkeit der drei neuen Aufsichtsbehörden, sowohl von europäischer als auch von nationaler Einflussnahme.

3 Diskussion weiter offen

Im Rahmen des am 09. Juni in Luxemburg stattgefundenen Treffens der EU-Finanzminister hat sich gezeigt, dass nicht alle Vorschläge der EU-Kommission auf ungeteilte Zustimmung stoßen. Während im Hinblick auf die Einrichtung einer makro-prudenziellen Aufsicht die starke Rolle der Europäischen Zentralbank im neuen Rat für Systemrisiken vor allem aus London kritisiert wird, gibt es bezüglich der mikro-prudenziellen Aufsicht seitens einiger EU-Mitgliedstaaten dort Kritik, wo es um konkrete Kompetenzen und Eingriffbefugnisse der neuen Aufsichtsbehörden geht. Begründet wird dies damit, dass bindende Entscheidungen der neuen Europäischen Aufsichtsbehörden nicht in die finanzpolitische Autonomie der Mitgliedstaaten eingreifen dürften, indem sie bspw. die Rettung eines bestimmten Institutes durch den Mitgliedstaat anordnen. Anknüpfungspunkt dieser Kritik

⁵ Es wird ebenfalls erwogen, die europäischen Aufsichtsbehörden an der aufsichtlichen Bewertung von europäischen Fusionen und Übernahmen im Finanzsektor zu beteiligen.

sind die aktuellen Vorschläge etwa bzgl. der vorgesehenen finalen Eingriffsbefugnisse der Europäischen Aufsichtsbehörden im Falle von Streitigkeiten zwischen nationalen Aufsichtsbehörden oder innerhalb der Aufsichtskollegien für grenzüberschreitend tätige Institute. Auch die direkte Aufsicht über Ratingagenturen und europäische Clearingstellen mit zentraler Gegenpartei sowie die Überlegung, den Europäischen Aufsichtsbehörden im Falle einer akuten Krise die Befugnis zum Erlass von Notfall-Maßnahmen, wie z.B. das Verbot von Leerverkäufen, zu übertragen, wird aus diesem Grund kritisiert.

4 Ausblick

Die Vorschläge der EU-Kommission sowie die geäußerten Kritikpunkte werden am 19./20. Juni 2009 von den Staats- und Regierungschefs in Brüssel weiter beraten. Alle notwendigen Vorschläge der EU-Kommission sollten sodann spätestens im Herbst 2009 vorliegen, um das Inkrafttreten des neuen Europäischen Aufsichtsrahmens im Laufe des Jahres 2010 gewährleisten zu können. Die Arbeits- und Wirkungsweise des neuen Europäischen Rats für Systemrisiken sowie des neuen Europäischen Finanzaufsichtssystems sollen spätestens drei Jahre nach ihrer Implementierung überprüft werden.

Frankfurt am Main
Linklaters LLP
Mainzer Landstraße 16
60325 Frankfurt am Main
Postfach 17 01 11
60075 Frankfurt am Main
Tel: (+49) 69 71003-0
Fax: (+49) 69 71003-333

Redakteur: **Andreas Steck / Dr. André Hofmann**

E-Mail: andreas.steck@linklaters.com / andre.hofmann@linklaters.com

Diese Veröffentlichung verfolgt ausschließlich den Zweck, bestimmte Themen anzusprechen und erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit; diese Veröffentlichung stellt keine Rechtsberatung dar. Sollten Sie weitere Fragen bezüglich der hier angesprochenen oder hinsichtlich anderer rechtlicher Themen haben, so wenden Sie sich bitte an Ihren Ansprechpartner bei Linklaters LLP oder an den Herausgeber.

© Linklaters LLP. Alle Rechte vorbehalten 2009

Wichtige Informationen bezüglich unserer aufsichtsrechtlichen Stellung finden Sie unter www.linklaters.com/regulation.

Ihre Kontakt-Daten sind in unserer Datenbank gespeichert. Sie werden von unseren verschiedenen internationalen Büros ausschließlich für interne Zwecke und für diese oder ähnliche Marketing-Aktionen genutzt. Eine Weitergabe an Dritte für deren Zwecke findet nicht statt. Wenn Sie diese Publikation nicht mehr erhalten möchten oder Ihre Daten nicht korrekt sind, teilen Sie uns dies bitte per E-Mail an publications.germany@linklaters.com mit.

Linklaters ist seit dem 1. Mai 2007 eine Limited Liability Partnership (LLP) englischen Rechts. Die Bezugnahme auf Linklaters in diesem Dokument meint Linklaters LLP und ggf. verbundene Gesellschaften weltweit.

Linklaters LLP ist eine in England und Wales unter OC326345 registrierte Limited Liability Partnership und unterliegt als Anwaltskanzlei den Bestimmungen der Solicitors Regulation Authority. Der Begriff "Partner" bezeichnet in Bezug auf die Linklaters LLP Gesellschafter sowie Mitarbeiter der LLP oder der mit ihr verbundenen Kanzleien oder sonstigen Gesellschaften mit entsprechender Position und Qualifikation. Eine Liste der Namen der Gesellschafter der Linklaters LLP und der Personen, die zwar nicht Gesellschafter sind, aber als Partner bezeichnet werden, sowie ihrer jeweiligen fachlichen Qualifikation steht am eingetragenen Sitz der Firma in One Silk Street, London EC2Y 8HQ, England, oder unter www.linklaters.com zur Verfügung. Bei diesen Personen handelt es sich um deutsche oder ausländische Rechtsanwälte, die an ihrem jeweiligen Standort als nationale, europäische oder ausländische Anwälte registriert sind.