

**DE**

**DE**

**DE**

# **GRÜNBUCH**

## **Grünbuch zur Finanzdienstleistungspolitik (2005 - 2010)**

Text von Bedeutung für den EWR

COM (2005) 177

## INHALTSVERZEICHNIS

ALLGEMEINE POLITISCHE ZIELSETZUNG.....	3
1. GRUNDLEGENDE POLITISCHE AUSRICHTUNG.....	5
2. BESSERE REGULIERUNG, UMSETZUNG, RECHTLICHE DURCHSETZUNG UND KONTINUIERLICHE BEWERTUNG.....	10
3. KONSOLIDIERUNG DER FINANZDIENSTLEISTUNGSVORSCHRIFTEN WÄHREND DES ZEITRAUMS 2005-2010 .....	11
3.1. VOLLENDUNG VERBLEIBENDER MASSNAHMEN.....	11
3.2. EFFIZIENTE UND WIRKSAME AUFSICHT .....	12
3.3. ERMÖGLICHUNG GRENZÜBERGREIFENDER INVESTITIONEN UND EINES GRENZÜBERGREIFENDEN WETTBEWERBS.....	12
3.4. DIE AUSSENWIRTSCHAFTLICHE DIMENSION.....	13
4. MÖGLICHE NEUE GEZIELT GEPLANTE INITIATIVEN.....	13

### ANHANG I

- (1) WIRTSCHAFTLICHER NUTZEN DER FINANZINTEGRATION
- (2) BESSERE REGULIERUNG, UMSETZUNG, RECHTLICHE  
DURCHSETZUNG UND KONTINUIERLICHE BEWERTUNG
- (3) EFFIZIENTE UND WIRKSAME AUFSICHT
- (4) HINDERNISSE FÜR EINE GRENZÜBERGREIFENDE KONSOLIDIERUNG
- (5) DIE AUSSENWIRTSCHAFTLICHE DIMENSION
- (6) VERMÖGENSVERWALTUNG
- (7) FINANZDIENSTLEISTUNGEN FÜR PRIVATKUNDEN

### ANHANG II

ZEITPLAN DER ANGENOMMENEN, NOCH VERHANDELTEN UND IN  
VORBEREITUNG BEFINDLICHEN MASSNAHMEN

# **GRÜNBUCH ZUR FINANZDIENSTLEISTUNGSPOLITIK (2005-2010)**

Die allgemeinen Zielsetzungen der Finanzdienstleistungspolitik der Kommission<sup>1</sup> für die nächsten fünf Jahre sind:

- Konsolidierung der Fortschritte auf dem Weg zu einem integrierten, offenen, wettbewerbsfähigen und wirtschaftlich effizienten europäischen Finanzmarkt und zur Beseitigung der verbleibenden wirtschaftlich bedeutenden Hindernisse;
- Förderung eines Marktes, auf dem Finanzdienstleistungen und Kapital zu den niedrigsten möglichen Kosten frei in der EU zirkulieren können, und dies vor dem Hintergrund angemessener und effizienter Aufsichts-niveaus, der Finanzstabilität und eines hohen Verbraucherschutzniveaus;
- Umsetzung, rechtliche Durchsetzung und kontinuierliche Bewertung des bestehenden Rechtsrahmens, rigorose Anwendung der Agenda zur „besseren Regulierung“ bei künftigen Initiativen zwecks Verbesserung der aufsichtlichen Konvergenz und Stärkung des europäischen Einflusses auf die internationalen Finanzmärkte.

*Kurz zusammen-  
gefasst die  
wichtigsten politischen  
Ziele im Bereich  
Finanzdienstleistungen  
für die Jahre 2005 –  
2010...*

Dieses Arbeitspapier enthält die vorläufigen Auffassungen der Kommission hinsichtlich der Prioritäten für ihre Finanzdienstleistungspolitik in den nächsten fünf Jahren. Berücksichtigt wurden viele unterschiedliche Meinungen, die in dem zweijährigen Konsultationsprozesses zum Ausdruck gebracht wurden. Dieser begann mit der Einsetzung und der Arbeit von vier Sachverständigengruppen und umfasste eine breite öffentliche Konsultation<sup>2</sup>. Andere parallele Initiativen sind der Bericht über die Finanzintegration des EU-Finanzdienstleistungsausschusses<sup>3</sup> und der Berichtsentwurf des Wirtschafts- und Währungsausschusses des Europäischen Parlaments zum aktuellen Stand der Integration der EU-Finanzmärkte<sup>4</sup>.

*...das Resultat einer 2-  
jährigen  
Konsultationsphase...*

**Die Kommission möchte nun Kommentare zu ihren ursprünglichen Überlegungen zur Zukunft der europäischen Finanzdienstleistungspolitik einholen. Die Antworten können bis zum 1. August 2005 an die folgende E-Mail-Adresse übermittelt werden:**

*offen für  
Kommentare....*

<sup>1</sup> Als Teil der globalen strategischen Zielsetzungen der Kommission für 2005-2009, s. KOM (2005) 12, 26.1.2005 Abschnitt 1.1, 2. Absatz und KOM( 2005) 24, 2.2.2005, Ziffer 3.2.1

<sup>2</sup> S.: [http://europa.eu.int/comm/internal\\_market/en/finances/actionplan/stocktaking\\_en.htm](http://europa.eu.int/comm/internal_market/en/finances/actionplan/stocktaking_en.htm)

<sup>3</sup> Bericht für Beratungen der EU-Finanzminister vom 2. Juni 2004, nur in begrenztem Umlauf.

<sup>4</sup> S.: [http://www.europarl.eu.int/meetdocs/2004\\_2009/documents/PR/553/553131/553131en.pdf](http://www.europarl.eu.int/meetdocs/2004_2009/documents/PR/553/553131/553131en.pdf)

[markt-consult-financialservices@cec.eu.int](mailto:markt-consult-financialservices@cec.eu.int). Die Kommission wird die Reaktionen auf ihrer Website veröffentlichen, es sei denn, es wird ausdrücklich darum gebeten, dies nicht zu tun.

Die Kommentare und weitere vorbereitende Arbeiten der Kommission werden in das **endgültige Programm auf dem Gebiet der Finanzdienstleistungspolitik** einfließen, das in Form eines Weißbuchs im **November 2005** vorgelegt werden soll.

*...Anmerkungen zum  
Grünbuch sind wichtig*

## 1. GRUNDLEGENDE POLITISCHE AUSRICHTUNG

In den letzten sechs Jahren wurden große Fortschritte auf dem Weg zu einem integrierten europäischen Kapital- und Finanzdienstleistungsmarkt gemacht. Die meisten im Aktionsplan für Finanzdienstleistungen („Financial Services Action Plan“/ FSAP) genannten erforderlichen Maßnahmen wurden rechtzeitig angenommen und in die Praxis umgesetzt. Infolge des „Lamfalussy-Prozesses“<sup>5</sup> wurden die europäischen Beschlussfassungs- und Regulierungsstrukturen rationeller und effizienter gestaltet. Zwischen den europäischen Institutionen und den Marktteilnehmern hat sich eine kontinuierliche und systematische Zusammenarbeit entwickelt. Schließlich konnte auch das politische Vertrauen in den Integrationsprozess angesichts der Entwicklung des Euro gestärkt werden.

*In den letzten 6 Jahren wurden große Fortschritte in Richtung eines integrierten europäischen Marktes erzielt....*

Die Arbeit ist indes nicht beendet. Für den Zeitraum 2005-2010 beginnt eine neue Phase mit sehr unterschiedlichen Schwerpunkten:

*...aber es gibt noch einiges zu tun.*

- Konsolidierung der bestehenden Rechtsvorschriften mit einigen wenigen neuen Initiativen;
- Gewährleistung der tatsächlichen Umsetzung der europäischen Vorschriften in nationales Recht und rigorosere rechtliche Durchsetzung von Seiten der Aufsichtsbehörden;
- kontinuierliche nachträgliche Bewertung, wobei die Kommission die Anwendung dieser Vorschriften in der Praxis so wie auch ihre Auswirkungen auf den europäischen Finanzdienstleistungssektor sorgfältig überwachen wird.

*Nun beginnt eine neue Phase mit den Schwerpunkten Umsetzung und Durchsetzung bestehender Maßnahmen*

Die Mitgliedstaaten, die Regulierungsbehörden und die Marktteilnehmer müssen ihre Aufgaben wahrnehmen. Gegebenenfalls wird die Kommission nicht zögern, die Änderung oder sogar die Aufhebung von Maßnahmen vorzuschlagen, die nicht zu den gewünschten Ergebnissen führen. Dieser Ansatz ist wichtig, um sicherzustellen, dass der hart errungene europäische Regulierungsrahmen optimal funktionieren wird, was den Marktteilnehmern, den mehr als 20 Mio. europäischen Unternehmen und den 450 Mio. Bürgern, also der europäischen Wirtschaft insgesamt zu Gute kommt.

Die Agenda der letzten sechs Jahre basierte auf der Vision, dass tiefe, liquide und dynamische Finanzmärkte die effiziente Allokation und Bereitstellung von Kapital und Dienstleistungen in der gesamten europäischen Wirtschaft, d.h. sowohl im Großkunden- als auch im Privatkundensektor gewährleisten werden, indem der Grundstein für ein höheres langfristiges Wirtschaftswachstum und für die Schaffung von

*Die Grundidee hinter dem FSAP bleibt natürlich weiterhin aufrecht....*

---

<sup>5</sup> Der Lamfalussy-Bericht vom 15 Februar 2001 ist auf der folgenden Kommissions-Website abrufbar:

[http://europa.eu.int/comm/internal\\_market/securities/lamfalussy/index\\_en.htm](http://europa.eu.int/comm/internal_market/securities/lamfalussy/index_en.htm); s. auch Fußnote 8 in Anhang I

Arbeitsplätzen gelegt wird. Die Schlüsselbegriffe für die FSAP-Gesetzgebungsvorschläge waren grenzübergreifender Wettbewerb, Marktzugang, verstärkte Transparenz, Marktintegrität, Finanzstabilität und Effizienz. Insgesamt gesehen blieb die FSAP-Gesetzgebung diesen Grundprinzipien treu und sie gelten auch heute noch.

Der wirtschaftliche Nutzen der europäischen Finanzintegration (Anhang I) ist unübersehbar. Dies wurde auch in der Lissabon-Strategie<sup>6</sup> anerkannt und in der mittelfristigen von der Kommission vorgenommenen Überprüfung der Lissabon-Agenda mit ihrem verstärkten Gewicht auf Wachstum und Beschäftigung<sup>7</sup> bestätigt.

*...die wirtschaftlichen Vorteile der europäischen Finanzmarktintegration sind unübersehbar...*

Die Anpassung der nationalen regulatorischen Ansätze an ein gemeinsames europäisches Regulierungssystem stellt eine Herausforderung dar: Eine Folge davon sind beträchtliche "ex-ante"-Anpassungskosten für die mit der nationalen Durchsetzung betrauten Behörden und für die Marktteilnehmer. Diese Übergangsprobleme stellen als solche bereits eine Herausforderung dar, vor allem deshalb, weil sie hauptsächlich auf einen kurzen Zeitraum konzentriert sind (2005-2007). Die Bedenken bezüglich dieser Übergangskosten sollten den breiteren wirtschaftlichen Nutzen nicht verschleiern. Die Alternative ist klar: fragmentierte und leistungsschwache Finanzmärkte und/ oder ein Patchwork aus nationalen Liquiditätspools, die unterschiedlichen und unkoordinierten Risikomanagementpraktiken unterliegen und höhere Kapitalkosten verursachen. Durch den FSAP wurde ein funktionierender Rechtsrahmen geschaffen, der es den Emittenten, Anlegern und Finanzdienstleistern gestatten dürfte, europaweit ohne unnötige rechtliche Hindernisse tätig zu sein. Wichtig ist nun, eine gute Funktionsweise des Systems sicherzustellen.

*selbst wenn in der Übergangsphase kurzfristig Kosten entstehen*

Heutzutage legen die Wirtschafts- und die Marktindikatoren nahe, dass sich die europäische Finanzintegration in vielen Sektoren vollzieht: auf den Großkundenmärkten, an den Börsen sowie in den Finanzmarktinfrastrukturen wie beim Clearing und bei der Abrechnung. Dies hat die Bedingungen für alle Nutzer von Finanzdienstleistungen verbessert. Es zeichnet sich ein europäischer "Marktreflex" ab; allerdings bleibt in den oben genannten Bereichen und auf anderen Gebieten wie den Privatkunden- und den Großkundendienstleistungen noch viel zu tun. So ist beispielsweise der Bereich des Vertriebs von Privatkundendienstleistungen nach wie vor fragmentiert und einige Märkte bleiben undurchdringbar. Diese Hindernisse müssen sorgfältig analysiert werden, um insbesondere zu eruieren, ob sie beträchtliche wirtschaftliche Hindernisse für den freien Kapitalfluss und den freien Finanzdienstleistungsverkehr darstellen.

*Die Integration der EU-Finanzmärkte schreitet voran, aber einige Hindernisse bestehen weiterhin....*

---

<sup>6</sup> Der Europäische Rat von Lissabon vom 23. und 24. März 2000 einigte sich auf ein neues strategisches EU-Ziel für die nächsten zehn Jahre, nämlich zur wettbewerbsfähigsten und einer dynamischen wissensbasierten Wirtschaft der Welt zu werden, die sich auf ein nachhaltiges Wirtschaftswachstum mit mehr und besserer Beschäftigung und einem größeren sozialen Zusammenhalt stützt..

<sup>7</sup> Zusammenarbeit für Wachstum und Arbeitsplätze – Ein Neubeginn für die Strategie von Lissabon, Februar 2005, [http://europa.eu.int/growthandjobs/pdf/KOM\\_2005\\_024\\_en.pdf](http://europa.eu.int/growthandjobs/pdf/KOM_2005_024_en.pdf)

Ein gut funktionierender Risikokapitalmarkt ist ein strategisch wichtiges Element, will man neue und innovative Unternehmen sowie Unternehmungsgeist fördern, die Produktivität steigern und zu einem nachhaltigen Wirtschaftswachstum in Europa gelangen. Derzeit ist der europäische Risikokapitalmarkt weit weniger effizient als beispielsweise der US-amerikanische. Deshalb müssen unbedingt weitere Initiativen in diesem Bereich abgesteckt werden.

*... der wichtige Risikokapitalmarkt ist zu wenig entwickelt*

Ein rigoroserer auf eine „bessere Regulierung“ abzielender Ansatz ist die Grundlage des gesamten Prozesses, d.h. angefangen von der politischen Konzeption über eine offene und transparente Konsultation auf allen Ebenen bis hin zur Erstellung sorgfältiger und überzeugender wirtschaftlicher Folgeabschätzungen vor der Lancierung eines neuen Vorschlags und der Bewertung im Nachhinein. Es handelt sich hierbei um einen ausschlaggebenden Aspekt im Hinblick auf die Senkung der Verwaltungskosten für die Finanzinstitute und die Emittenten und die Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit der europäischen Finanzbranche.

*Das Prinzip der „besseren Regulierung“ muss rigoros auf alle neuen Initiativen angewandt werden....*

Dieser Ansatz sollte ebenfalls vom Europäischen Parlament und vom Rat übernommen werden, um zu vermeiden, dass die von der Kommission formulierten evidenzgestützten Vorschläge unnötig verkompliziert werden. So sollten die Mitgliedstaaten insbesondere vermeiden, weitere regulatorische "Schichten" beizufügen, die über die Richtlinien selbst hinausgehen. Bei diesem sogenannten „Goldplating“ werden nur die Vorteile eines einzigen Pakets an EU-Vorschriften im Keim erstickt und den europäischen Unternehmen<sup>8</sup> unnötige administrative Lasten und Kosten aufgebürdet.

*...komplizierte Regeln und unnötiges „Goldplating“ müssen vermieden werden....*

Wie zuvor auch muss nachweislich davon ausgegangen werden können, dass alle etwaigen neuen europäischen Vorschläge für Finanzdienstleistungsvorschriften und entsprechende Durchführungsmaßnahmen in Bezug auf Effizienz und Stabilität einen beträchtlichen wirtschaftlichen Nutzen abwerfen. Diese Vorteile sollten an dem Umfang gemessen werden können, in dem die Maßnahmen die grenzübergreifende Geschäftstätigkeit erleichtern und die Wettbewerbsfähigkeit der europäischen Finanzmärkte bei gleichzeitigem Schutz der internen Stabilität steigern.

*... jede künftige EU Initiative muss einen klaren wirtschaftlichen Vorteil bringen*

Der Ansatz der Kommission wird auch weiterhin darauf abzielen, in der Vorbereitungsphase zu einem möglichst breiten Konsens zu gelangen. Dazu bedarf es der engen und transparenten Zusammenarbeit mit den Mitgliedstaaten und dem Europäischen Parlament, den EU-Aufsichtsausschüssen (Ausschuss der europäischen Bankaufsichtsbehörden („Committee of European Banking Supervisors“/ CEBS<sup>9</sup>), Ausschuss der europäischen Aufsichtsbehörden für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung („Committee of

*Die Kommission arbeitet weiterhin auf allen Ebenen an der Konsensbildung....*

---

<sup>8</sup> S.: Empfehlung der Kommission zur Umsetzung binnenmarktrelevanter Richtlinien in innerstaatliches Recht, SEK 2004 (918) endg.

<sup>9</sup> Eingesetzt am 1. Januar 2004.



European Insurance and Occupational Pension Supervisors“/ CEIOPS<sup>10</sup>) und Ausschuss der europäischen Wertpapierregulierungsbehörden („Committee of European Securities Regulators“/ CESR<sup>11</sup>)), der Europäischen Zentralbank, den Marktteilnehmern und in der Zukunft intensiver mit den Verbraucherverbänden<sup>12</sup>. Die regulatorischen Ansätze in den Mitgliedstaaten sind sehr unterschiedlich, weshalb sich die europäischen Rechtsvorschriften in diesen komplexen Bereichen darum bemühen müssen, eine Balance zu finden, die den europäischen Interessen am Besten dient. Jegliche Gesetzgebung sollte das Subsidiaritätsprinzip und den Grundsatz der Verhältnismäßigkeit der Verträge<sup>13</sup> respektieren und den Wettbewerb stärken.

*...dabei die Grundprinzipien des EU-Vertrages im Auge behaltend*

Die wichtige Debatte über die Konvergenz der europäischen Aufsicht muss nun vorangetrieben werden. Das Aufsichtssystem muss mit den Instrumenten ausgestattet werden, die erforderlich sind, um die effiziente Funktionsweise der europäischen Finanzdienstleistungsvorschriften sicherzustellen und folglich die europaweite Geschäftstätigkeit zu erleichtern. Das Ergebnis muss die volle demokratische Verantwortlichkeit gegenüber den Mitgliedstaaten und dem Europäischen Parlament gewährleisten. In diesem Zusammenhang ist die Bedeutung des Inkrafttretens der Europäischen Verfassung<sup>14</sup> für die mittelfristige Kontinuität und Nachhaltigkeit des Lamfalussy-Prozesses<sup>15</sup> nicht zu unterschätzen

*Die Diskussion um die Konvergenz der EU Aufsichtspraxis läuft – diese soll garantieren, dass die bestehenden Regelungen in der Praxis funktionieren und politische Verantwortlichkeit wahrgenommen wird*

Nachdem der Regulierungsrahmen und die Aufsichtsstrukturen nun weitgehend funktionieren, denkt die Kommission, dass die Synergien mit anderen politischen Bereichen wie insbesondere dem Wettbewerb und der Verbraucherpolitik in den nächsten fünf Jahren noch zunehmen dürften. So wurden bereits einige sektorale Untersuchungen im Finanzdienstleistungssektor angekündigt. Die Kommission würde es begrüßen, wenn die Marktteilnehmer eine wirksamere und pro-aktive Rolle spielen würden, indem sie zuerst auf nationaler Ebene und sodann der Kommission klare Verstöße oder wettbewerbsfeindliche Verhaltensweisen melden.

*Die Kommission wird vorhandene Synergiepotenziale in den kommenden 5 Jahren konsequent nutzen, speziell in den Bereichen Wettbewerb- und Verbraucherpolitik*

Andere horizontale und komplementäre Politikbereiche (wie Corporate Governance, Reform des Gesellschaftsrechts, Rechnungslegung und Abschlussprüfung) sind ebenfalls von erheblicher Bedeutung, wenn es um den Ausbau des Vertrauens und der Transparenz

*Corporate Governance, Reform des Gesellschaftsrechts, Rechnungslegung und Abschlussprüfung sind*

---

10 Eingesetzt am 24. November 2003.

11 Eingesetzt am 7. Juni 2001.

12 Das „FIN-USE-Forum“ aus Sachverständigen für Finanzdienstleistungen übermittelt der Kommission bereits zahlreiche Beiträge aus Verbrauchersicht.

13 Wenn legislative Lösungen angebracht zu sein scheinen, werden sie auf EU-Basis nur dann angenommen, wenn die lokalen Maßnahmen klar versagt haben oder nicht praktikabel sind. Ihre Auswirkungen sollten nicht über diejenigen hinausgehen, die für das reibungslose Funktionieren des Binnenmarktes erforderlich sind.

14 Insbesondere der (neue) Artikel I-36, der vorsieht, dass das Europäische Parlament und der Rat die delegierten europäischen Verordnungen, die von der Kommission angenommen wurden, zurückrufen können.

15 Die "Sunset"-Klauseln im Wertpapierbereich treten ab 2007 in Kraft. Sie legen fest, dass der Kommission übertragene Durchführungsbefugnisse zwecks Erlass von Durchführungsmaßnahmen im Rahmen des Komitologie-Verfahrens (Stufe 2 des Lamfalussy-Prozesses) hinfällig werden, sofern nicht der Rat und das Europäische Parlament ausdrücklich einer Verlängerung zustimmen (was ein Vorschlag der Kommission im Rahmen des Mitentscheidungsverfahrens wäre.)

auf den europäischen Finanzmärkten geht. Auch wenn sie nicht Gegenstand dieses Arbeitspapiers sind, werden die diesbezüglichen Arbeiten gemäß dem vereinbarten Zeitrahmen<sup>16</sup> und dem Ansatz der "besseren Regulierung" und der Vereinfachung voran schreiten. Unternehmen, Buchsachverständige, Abschlussprüfer und andere Marktteilnehmer müssen bei ihrer Arbeit die höchstmöglichen ethischen Standards zu Grunde legen. Die nationalen Aufsichtsbehörden müssen wiederum ihre tatsächliche Anwendung - auch gegenüber den Off-shore-Finanzzentren - sicherstellen. Sollte dies nicht der Fall sein, wird der Druck des Marktes und der politischen Seite im Hinblick auf weitere regulatorische Interventionen in diesen und anderen Bereichen weiter zunehmen. Dieses Thema wird auch dadurch reflektiert, dass derzeit die 4. und die 7. Gesellschaftsrechtsrichtlinie über die Grundsätze der Rechnungslegung einer Revision unterzogen werden. Das Ziel besteht in einer verstärkten Offenlegungspflicht bei Verwendung von in Off-shore-Finanzzentren gegründeten Unternehmenseinheiten.

*wichtige horizontale Themen – würden aber den Rahmen dieses Grünbuchs sprengen....*

Die Debatte über die künftige Führung, Finanzierung und politische Verantwortlichkeit der internationalen Normungseinrichtungen wie dem „International Accounting Standards Board“ (IASB) ist von wachsender politischer Bedeutung. Die Kommission vertritt die Auffassung, dass die öffentliche Kontrolle dieser Strukturen ausgebaut werden muss, um eine angemessene Berücksichtigung der Interessen der beteiligten Parteien, eine ausreichende Transparenz, die Einhaltung der Prozeduren und eine nachhaltige Finanzierung sicherzustellen.

*...die politische Verantwortlichkeit jener Gremien, die globale Standards setzen, ist ebenfalls wichtig*

Nach außen hin hat Europa eine größere strategische Gelegenheit, die regulatorischen Parameter der neuen globalen Finanzmärkte mitzubeeinflussen. Aus diesem Grunde sind die Vertiefung des Finanzmarktdialogs zwischen Europa und den USA und der Ausbau der Finanzbeziehungen mit Japan, China und z.B. Indien von so großer Bedeutung (s. 3.4). Die Kommission befürwortet die Ausweitung der Agenda dieser Dialoge, um sie prospektiver und mehr auf den Beiträgen der Marktteilnehmer basierend zu gestalten. Weitere Bemühungen zur Öffnung der Drittland-Finanzmärkte werden in der Doha-Handelsrunde sowie in den bilateralen und regionalen Handelsabkommen erfolgen.

*Im Bereich der Außenbeziehungen hat die EU jetzt die Möglichkeit, die Beziehungen mit den USA, Japan, China und Indien zu vertiefen*

Die Kommission hätte von den beteiligten Parteien gern gewusst,

- ob sie mit den globalen Zielsetzungen der Kommissionspolitik für die nächsten fünf Jahre einverstanden sind und
- ob sie der grundlegenden politischen Ausrichtung wie oben beschrieben zustimmen.

---

16 Aktionsplan auf dem Gebiet der Corporate Governance und des Gesellschaftsrechts, einschließlich Maßnahmen zur Umsetzung der IAS, der Achten Richtlinie Gesellschaftsrecht, Akzeptanz der IAS in Drittland-Rechtsprechungen wie der US-amerikanischen, Transparenz der Corporate Governance-Strukturen, Verbesserung der Aktienbesitzstrukturen usw.

## 2. BESSERE REGULIERUNG, UMSETZUNG, RECHTLICHE DURCHSETZUNG UND KONTINUIERLICHE BEWERTUNG

Die Verbesserung der wirtschaftlichen Ergebnisse und des Gemeinwohls wird in hohem Maße von der Fähigkeit der europäischen Institutionen, Aufsichtsbehörden und Marktteilnehmer abhängen, zu gewährleisten, dass die bestehenden Regeln konsistent angewandt und rechtlich durchgesetzt werden, so dass Wohlverhaltenspraktiken die Norm werden (vgl. Anhang I Abschnitt II). Durch eine derartige Schaffung gleicher Wettbewerbsbedingungen mit konsistenter und korrekter Auslegung des Gemeinschaftsrechts werden rechtliche Unsicherheiten und Mehrdeutigkeiten vermieden. Die Durchsetzungsmechanismen müssen folglich gestärkt und miteinander in allen Mitgliedstaaten in Verbindung gebracht werden, was u.a. durch die europäischen Netze der Aufsichtsbehörden erfolgen kann. Diese gemeinsame Verantwortlichkeit ist eine große Herausforderung in der Europäischen Union der 25 Mitgliedstaaten und vor dem Hintergrund weiterer Erweiterungen.

*Die gemeinsame Verantwortung einer konsistenten Anwendung und Durchsetzung bestehender Regelungen ist eine notwendige Voraussetzung für die weitere Integration der Finanzmärkte....*

Bei den Prioritäten handelt es sich um Folgende:

*...wichtige Maßnahmen sind im Anhang I, Absatz II näher beschrieben*

- Kontinuierliche Definition der Politiken auf offene und transparente Art und Weise mit verstärktem Rückgriff auf Konsultationsmechanismen auf allen Ebenen;
- Vereinfachung und Konsolidierung aller relevanten (europäischen und nationalen) Finanzdienstleistungsvorschriften<sup>17</sup>;
- Zusammenführung von Standards und Praktiken auf Aufsichtsebene unter Berücksichtigung der politischen Verantwortlichkeit und der derzeitigen institutionellen Grenzen;
- Zusammenarbeit mit den Mitgliedstaaten zur Verbesserung der Umsetzung und zur Gewährleistung einer konsistenten Anwendung;
- Bewertung, ob die bestehenden Richtlinien und Verordnungen zu dem erwarteten wirtschaftlichen Nutzen führen und Aufhebung von Maßnahmen, die nicht gegriffen haben; und
- Gewährleistung einer angemessenen Umsetzung und rechtlichen Durchsetzung, ggf. mittels Vertragsverletzungsverfahren, die sich auf das bestehende Recht und das Fallrecht stützen

---

<sup>17</sup> In den kommenden Jahren könnten einige Pilotprojekte ausgewählt werden, so wie auch eine Durchführbarkeitsstudie nützlich sein könnte, um zu eruieren, ob langfristig alle Vorschriften in einem einzigen "Finanzdienstleistungsregelwerk" zusammengefasst werden könnten.

Die Kommission hätte von den beteiligten Parteien gern gewusst,

- ob sie mit den genannten prioritären Maßnahmen einverstanden sind und
- welche zusätzlichen Maßnahmen ergriffen werden sollten, um die konsistente Anwendung und rechtliche Durchsetzung der europäischen Rechtsvorschriften zu gewährleisten.

### 3. KONSOLIDIERUNG DER FINANZDIENSTLEISTUNGSVORSCHRIFTEN WÄHREND DES ZEITRAUMS 2005-2010

#### 3.1. VOLLENDUNG VERBLEIBENDER MASSNAHMEN

##### LAUFENDE RECHTSVORSCHRIFTEN UND MASSNAHMEN IN VORBEREITUNG

Die erste Priorität für die kommenden zwölf Monate besteht darin, die noch im Parlament und im Rat verhandelten Maßnahmen sowie die in der Kommission in Vorbereitung befindlichen Maßnahmen zum Abschluss zu bringen

*Die Vollendung der noch ausstehenden FSAP Maßnahmen hat Vorrang*

Bei letzteren handelt es sich um eine (mögliche) Richtlinie über nachbörsliche Finanzdienstleistungen (Clearing und Abrechnung), den neuen Solvenzrahmen für Versicherungen und ein (möglicher) Legislativvorschlag zu Zahlungen (s. Anhang II). Diese Vorbereitungen umfassen sowohl sorgfältige Folgenabschätzungen als auch breite Konsultationen der beteiligten Parteien

##### BEREICHE, IN DENEN DIE KOMMISSION EVENTUELL KEINEN VORSCHLAG UNTERBREITET

Die Kommission ist verpflichtet, nur dann tätig zu werden, wenn die europäischen Initiativen einen klaren wirtschaftlichen Nutzen für die Branche, die Märkte und die Verbraucher bringen. Derzeit untersucht die Kommission die Bereiche **Ratingagenturen** und **Finanzanalysten**, in denen sie nach Stellungnahme des CESR und des CEBS darüber befinden wird, ob derzeit zusätzliche Rechtsvorschriften erforderlich sind oder ob die aktuellen Bestimmungen der Marktmissbrauch-Richtlinie sowie die Selbstregulierung<sup>18</sup> und Überwachungsmechanismen ausreichend sind. Fest steht bereits, dass die Kommission keine Durchführungsmaßnahmen zur **Richtlinie über Übernahmeangebote** vorschlagen wird.

*Die Kommission wird keine neuen Gesetzgebungsmaßnahmen vorschlagen, sofern nicht deutlicher wirtschaftlicher oder anderer Nutzen aufgezeigt werden kann*

Sollte die Kommission zu der Auffassung gelangen, dass diesbezüglich keine Rechtsvorschriften vorgeschlagen werden müssen, würde sie es

<sup>18</sup> Z. B. der Kodex der „International Organisation of Securities Commissions“ (IOSCO).

sich jedoch vorbehalten, ihre Position zu ändern, wenn künftige Marktentwicklungen eine klare Intervention erforderlich machen sollten.

## BEREICHE, IN DENEN DIE KOMMISSION IHRE POSITION ÜBERDENKEN KÖNNTE

Nach der Einigung der EU-Mitgliedstaaten auf das **Haager Übereinkommen** über die auf bestimmte Rechte in Bezug auf intermediär-verwahrte Wertpapiere anzuwendende Rechtsordnung<sup>19</sup> schlug die Kommission die Unterzeichnung dieses Übereinkommens vor. Unlängst äußerten aber einige Mitgliedstaaten und die EZB Bedenken über das Übereinkommen. Bis Ende 2005 wird die Kommission nun eine rechtliche Bewertung erstellen, in der die vorgebrachten Besorgnisse analysiert werden, um sodann darüber zu befinden, ob Änderungen an der derzeit vorgeschlagenen Unterzeichnung angebracht werden müssen oder nicht.

*Die Kommission könnte derzeit schon diskutierte Vorschläge auch wieder zurückziehen*

### 3.2. EFFIZIENTE UND WIRKSAME AUFSICHT

In dem Maße, in dem die europäische Finanzintegration voranschreitet, stellen sich den Aufsichtsbehörden neue Herausforderungen. So wird die Überwachung grenzübergreifender Risiken kritischer und auch wenn die Integration die globale Stabilität stärken wird, werden mögliche Auswirkungen von Marktstörungen auf andere Märkte zunehmen, wie z.B. Systemausfälle mehrerer Finanzmärkte und/ oder Gruppen, die europaweit tätig sind. Nach Auffassung der Kommission können diese Herausforderungen durch einen evolutionären "Bottom up"- Ansatz angegangen werden (vgl. Anhang I Abschnitt III).

*Eine funktionierende und effiziente Kooperation zwischen den Finanzaufsichtsbehörden ist eine wichtige Grundlage für die weitere Integration des EU-Finanzmarktes....*

### 3.3. ERMÖGLICHUNG GRENZÜBERGREIFENDER INVESTITIONEN UND EINES GRENZÜBERGREIFENDEN WETTBEWERBS

Die Konsolidierung im Finanzdienstleistungssektor sollte über den Markt erfolgen. Gleichzeitig sind in einigen Bereichen die finanzielle Solidität und Stabilität des Finanzsystems sicherzustellen. Die Kosten und Hindernisse für grenzübergreifende Geschäfte stellen ein enormes Hemmnis für grenzübergreifende Investitionen und für die wirtschaftliche Rationalisierung in Europa dar. Die Kommission hat in einem ersten Bericht potentielle Hindernisse identifiziert und die Marktteilnehmer eingeladen, die aus ihrer Sicht wichtigsten Hindernisse im Rahmen einer online-Konsultation zu benennen<sup>20</sup>. Die Beseitigung bzw. die Reduzierung dieser ungerechtfertigten Barrieren wird der Wettbewerbsfähigkeit des Sektors und der Wirtschaft insgesamt zu Gute kommen, was mehr Wachstum und Arbeitsplätze bedeutet (vgl. Anhang I Abschnitt IV).

*Die Beseitigung ungerechtfertigter bestehender Hindernisse für weitere Konsolidierungsschritte im Finanzsektor bringt wirtschaftliche Vorteile*

<sup>19</sup> Eine einheitliche Rechtsformel für die Bestimmung der Eigentumsrechte wird vor allem in jenen Fällen für nützlich gehalten, in denen die Wertpapiere von einer Kette von Finanzintermediären in verschiedenen Ländern gehalten werden.

<sup>20</sup> [http://europa.eu.int/comm/internal\\_market/finances/cross-sector/index\\_en.htm#obstacles](http://europa.eu.int/comm/internal_market/finances/cross-sector/index_en.htm#obstacles).

### 3.4. DIE AUSSENWIRTSCHAFTLICHE DIMENSION

Die Kommission wird sorgfältig darüber wachen, dass die Bewerberländer ihren Verpflichtungen im Finanzdienstleistungssektor nachkommen werden. Darüber hinaus sollten die Stärkung des europäischen Einflusses auf internationaler Ebene und die Gewährleistung der globalen Wettbewerbsfähigkeit des europäischen Finanzdienstleistungssektors Prioritäten bleiben. Finanzdienstleistungen sind ein internationales Geschäft, d.h. Entwicklungen in einer Rechtsprechung zeitigen auch Auswirkungen in anderen. In Abschnitt V des Anhangs I werden die abgesteckten (regulatorischen) Zielsetzungen dargelegt sowie die guten Fortschritte erläutert, die beim Aufbau eines offenen *ex-ante*-Regulierungsdialoges mit den USA und China erzielt wurden. Die Kommission würde es auch begrüßen, wenn die Finanzbeziehungen mit anderen Ländern wie Japan und möglicherweise Indien in den nächsten fünf Jahren vertieft werden könnten.

*Der EU Finanzsektor muss im globalen Kontext wettbewerbsfähig sein....*

*...der Dialog mit den internationalen Finanzmarkt-Regulierungsbehörden muss vertieft werden – mit den USA....*

*...aber auch mit Japan, China und vielleicht auch mit Indien*

Die Kommission hätte von den beteiligten Parteien gern gewusst,

- ob sie mit den genannten Maßnahmen einverstanden sind, die die Kommission wahrscheinlich nicht behandeln wird, oder ob es noch andere konkrete Bereiche gibt, in denen die Kommission derzeit in Vorbereitung befindliche Vorschläge nicht vorlegen sollte, bzw. Bereiche, in denen die Kommission ihre Vorschläge zurückziehen sollte;
- ob sie den bestehenden Regulierungs- und Aufsichtsrahmen für ausreichend halten, um die aufsichtlichen Herausforderungen in den kommenden Jahren angehen zu können bzw. um eventuelle Lücken zu füllen und wie dies am Effizientesten geschehen könnte;
- welche Ziele, abzudeckenden Sektoren und prioritären Bereiche im Hinblick auf die Regulierung und die Zusammenarbeit auf internationaler Ebene bestehen.

### 4. MÖGLICHE NEUE GEZIELT GEPLANTE INITIATIVEN

Im Sinne der während der zweijährigen Konsultation, die mit der Arbeit von vier Sachverständigengruppen begann, zum Ausdruck gebrachten Standpunkte, hat die Kommission zwei klare politische Bereiche ausgemacht, in denen Initiativen der europäischen Wirtschaft zu Gute kommen könnten: Dabei handelt es sich um die Vermögensverwaltung (vgl. Anhang I Abschnitt VI) und um die Finanzdienstleistungen für Privatkunden. Die diesbezüglichen Arbeiten werden "bottom-up" und konsultativ sein und den Marktentwicklungen folgen.

*Die Kommission hat zwei Bereiche herausgestellt, in denen weitere Schritte notwendig sind: Vermögensverwaltung und das Privatkundengeschäft*

Bei der Bilanz des Nachfolge-FSAP wurde festgestellt, dass der Markt für Finanzdienstleistungen für Privatkunden nach wie vor ein Bereich ist, der der weiteren Aufmerksamkeit bedarf (vgl. Anhang I Abschnitt VII).

*Der Markt für das Privatkundengeschäft ist noch weitgehend*

Während bei der Integration der Finanzmärkte bedeutende Fortschritte erzielt wurden, bleiben die Finanzdienstleistungsmärkte für Privatkunden, d.h. die den Verbrauchern angebotenen Finanzdienstleistungen, stark fragmentiert.

*fragmentiert*

Die Rolle der Kommission besteht darin, die Erbringung von Finanzdienstleistungen für Privatkunden in Europa zu erleichtern. Bei den grenzübergreifenden Tätigkeiten können vier Vertriebskanäle unterschieden werden: i) Ein Verbraucher kauft die Dienstleistung eines Finanzdienstleisters in einem anderen Mitgliedstaat, indem er in dieses Land reist; ii) ein Unternehmen vertreibt/ verkauft Produkte an Verbraucher in einem anderen Mitgliedstaat, ohne dort niedergelassen zu sein; iii) ein Unternehmen ist in mehr als einem Mitgliedstaat niedergelassen und passt seine Produkte den lokalen Märkten an; iv) die Dienstleistungen sind auf europaweiter Basis konzipiert, auch wenn sie nur lokal erbracht werden.

*Momentan ist der Vertrieb über Zweigstellen, Finanzintermediäre und andere Vertriebskanäle das häufigste Geschäftsmodell*

Auch wenn die Schaffung des „Europäischen Passes“ (einmalige Zulassung) für Unternehmen und Verbraucher die meisten Vorteile zu bergen scheint, wird derzeit ebenfalls über mögliche alternative Regelungen debattiert, wie z. B. die "26. Regelung" für jene Marktteilnehmer und Verbraucher, die grenzübergreifend tätig werden wollen, wobei die anderen 25 "Pakete" nationaler Vorschriften unberührt bleiben. Die Vorteile einer solchen "26. Regelung" müssen noch bewiesen werden und eine Einigung auf fakultative europäische Standards, die lediglich für bestimmte Produkte konzipiert sind, scheint schwierig zu sein. Die Kommission nimmt die laufende Debatte jedoch zur Kenntnis und wird dem Ersuchen, die „26. Regelung“ weiter zu analysieren, nachgehen, indem sie eine Durchführbarkeitsstudie z.B. in Bereichen wie der einfachen Versicherung (auf Lebenszeit/ zeitweilig) und den Sparprodukten lancieren wird.

*Über ein "26. Regime" sollte weiter nachgedacht werden, z.B. für einfache Lebensversicherungs- und Sparprodukte*

Die Kommission schlägt deshalb vor, Forum-Gruppen für die spezifischen Privatkundenprodukte einzusetzen. Die Sachverständigen sollen den Branchen- und den Verbraucherkreisen entstammen. Ihre Aufgabe wird es sein, die noch bestehenden Hindernisse auszumachen und mögliche Lösungsansätze zu entwickeln. Die Arbeiten werden durch intensive Forschungsarbeiten unterstützt werden.

*Die Kommission wird Forumgruppen einrichten und weiterhin intensiv forschen*

## BEREICHE MÖGLICHER KÜNFTIGER MASSNAHMEN

Der Hypothekarkredit ist einer der Bereiche im Privatkundenfeld, in dem eine stärkere Integration nützlich sein könnte. Die Produkte auf dem Markt sollten indes nicht beschränkt werden. In einem für Sommer 2005 geplanten Grünbuch wird auf die 48 Empfehlungen eingegangen werden, die die Forum-Gruppe Hypothekarkredit in Form eines Berichts ausgearbeitet hat. Konkrete Initiativen dürften nach einer eingehenden Konsultation aber frühestens 2006 angekündigt werden.

*Für Hypothekarkredite ist für Sommer 2005 ein separates Grünbuch vorgesehen*

Auf der Grundlage der Schlussfolgerungen der Sachverständigengruppen und der bei der öffentlichen Konsultation vertretenen Standpunkte könnten weitere Arbeiten zu den folgenden Themen in Angriff genommen werden:

*Die Kommission hat bereits drei weitere Bereiche herausgestellt, in welchen sie weitere Überlegungen für notwendig hält*

- **Kodifizierung und mögliche Vereinfachung der bestehenden Vorschriften zu den Informationsanforderungen**, insbesondere im Hinblick auf die Gewährleistung von Konsistenz und Kohärenz zwischen den verschiedenen Texten<sup>21</sup>;
- **Finanzintermediation**, insbesondere im Hinblick auf die mögliche grenzübergreifende Dienstleistungserbringung durch gut informierte und verlässliche Vermittler auf der Grundlage einer vollständigen Transparenz, was die Honorare und die Beziehungen zu den Dienstleistern angeht. Auf diesem Gebiet gibt es bereits Vorarbeiten<sup>22</sup>. In Anbetracht der Entwicklungen bei den Produkten und der Struktur der Finanzdienstleister sollte eruiert werden, ob es weiterer Anpassungen der Verhaltenskodizes, Verkaufsberatung und der Werbung bedarf;
- **Bankkonten**, insbesondere im Hinblick auf die Hindernisse bei der Eröffnung von Bankkonten im Ausland sowie bei deren Führung, Übertragbarkeit und Schließung. Besondere Probleme scheinen z.B. bei den Punkten Gebietsfremdheit und Identifikationsanforderungen zu bestehen.

Die Kommission hätte von den beteiligten Parteien gern gewusst,

- ob sie den neuen oben genannten prioritären Bereichen zustimmen;
- welches die Vor- bzw. Nachteile der verschiedenen Modelle für die grenzübergreifende Dienstleistungserbringung sind, ob die Entwicklung einer "26. Regelung" erforderlich ist und welche Tätigkeiten davon profitieren könnten;
- wie die Verbraucher befähigt werden könnten, stärkeren Nutzen aus den Finanzprodukten zu ziehen und ob damit eine professionellere und unabhängigere Beratung, eine verbesserte Fortbildung allgemein oder auf Grundlage der Finanzliteratur einhergehen;
- ob sie den Themen zustimmen, die in der oben genannten Liste der Privatkundenprodukte genannt werden, oder ob sie Anregungen für andere Schwerpunkte haben, in denen weitere Maßnahmen auf EU-Ebene nützlich wären.

<sup>21</sup> Die Kommission entwickelt derzeit einen gemeinsamen Referenzrahmen als Grundlage für die verbesserte Kohärenz des europäischen Vertragsrechts.

<sup>22</sup> Im Rahmen der Richtlinie über Versicherungsvermittlung und der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente