

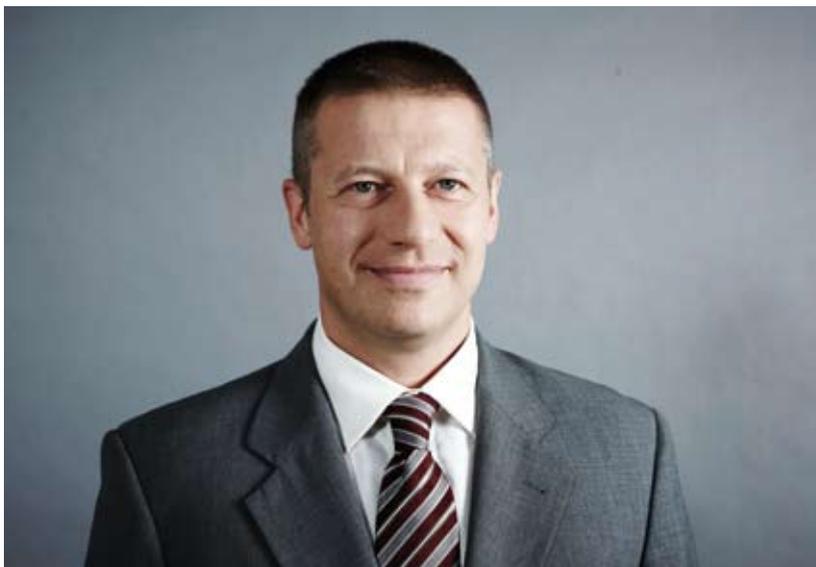
# Paris schlägt Wien!?

Zum Abschluss unserer Serie über das neue EU-Finanzaufsichtssystem besuchen wir dieses Mal ESMA, die EU-Wertpapieraufsicht in Paris. *Von Klaus Schönfelder*

**A**ls aufsichtsrechtliche Antwort auf die letzte weltweite Finanzkrise sahen der Rat der Europäischen Union, die EU-Kommission und das Europäische Parlament als Teilnehmer am europäischen Gesetzgebungsprozess die Notwendigkeit, eine möglichst einheitliche und effiziente Finanzaufsicht für den gesamten europäischen Binnenmarkt ins Leben zu rufen. Zu diesem Zweck einigten sich die EU-Organe im Herbst 2010 auf die Konstituierung des Systems der Europäischen Finanzaufsicht (European System of Financial Supervision - ESFS). Repräsentiert wird ESFS durch vier Institutionen: die Europäische Bankenaufsicht - EBA (European Banking Authority), die Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersvorsorge - EIOPA (European Insurance and Occupational Pensions Authority), die Europäische Wertpapier- und Marktaufsicht - ESMA (European Securities and Markets Authority) und den Europäischen Ausschuss für Systemrisiken - ESRB (European Systemic Risk Board).

## VON CESR ZU ESMA

Die EU-Wertpapieraufsicht ist eine Einrichtung des europäischen öffentlichen Rechts und hat ihren Sitz im französischen Paris. ESMA stellt die Nachfolgeeinrichtung des CESR, des „Committee of European Securities Regulators“ - des Ausschusses der europäischen Wertpapieraufsichten, dar. Im Unterschied zur CESR umfasst der Wirkungskreis der ESMA jedoch deutlich mehr Aufgaben und sie verfügt



**DI KLAUS SCHÖNFELDER** ist Deputy-Chairman von AFPA, Österreichs Verband der Finanz- und Versicherungsprofessionisten (Wien)

über wesentlich mehr Kompetenzen. ESMA ist Bestandteil des im ersten Absatz erwähnten Europäischen Finanzaufsichtssystems. Um eine zufriedenstellende Abstimmung mit den anderen Behörden zu gewährleisten, sollen EBA, EIOPA und ESMA regelmäßig und eng in einem gemeinsamen Ausschuss zusammenarbeiten.

In der Aufgabendefinition der ESMA heißt es, dass ihr Nutzen zum Vorteil der europäischen Wirtschaft, ihrer Unternehmen und zum Schutz der Verbraucher und Bürger sich aus ihrem Beitrag zur kurz-, mittel- und langfristigen Stabilität und Effektivität des Finanzsystems definiert. Hierbei hat sie die Befugnis, der Kommission Vorschläge für Verord-

nungen vorzulegen, oder gegenüber nationalen Behörden sowie in besonderen Fällen einzelnen Marktteilnehmern gegenüber auch direkt aktiv zu werden. Dies bedeutet nicht mehr und nicht weniger, dass ESMA direkt Regelungen für die einzelnen Märkte erlassen kann, die von den nationalen Behörden nicht mehr abgeändert, sondern nur noch vollzogen werden können. Damit sind Entscheidungsbefugnisse von nationalen Behörden, wie der österreichischen Finanzmarktaufsicht, nach Paris zur ESMA gewandert. Der Einfluss von nationalen Interessenverbänden beschränkt sich seither auf die Gesprächsmöglichkeit vor Entscheidungsfindung bei ESMA, danach ist es für „Sonderwünsche“ zu spät.

## VIER DURCHFÜHRUNGSEBENEN

Am Beginn der EU-Gesetzgebung (Level 1) arbeitet ESMA vor allem politische Ziele aus, die als Vorgaben für Direktiven und Regularien herangezogen werden. Auch kann die EU-Kommission vorab in technischen Angelegenheiten Rat bei der Behörde suchen und ihre Fachspezialisten zuziehen. Von größerer Bedeutung ist ESMA aber in der konkreten Umsetzung von EU-Rechtsakten (Richtlinien). Sie berät die EU-Kommission bei der Ausarbeitung delegierter Rechtsakte (Level 2), das sind Umset-

tationen starten. Dass man dabei keine Berührungängste hat, zeigte die erste medienwirksame Aktion gegen Ratingagenturen.

## START MIT EINEM PAUKENSCHLAG

Gerade erst gegründet, machte ESMA im Jahr 2011 europaweit Schlagzeilen. Die Behörde attackierte damals die international führenden Ratingagenturen. Sie waren im Zuge der Finanzkrise massiv in die Kritik geraten. Es wurden ihnen falsche Bewertungen und damit eine Mitschuld an der Krise vorgeworfen.

## „Unter der Devise Transparenz, Einfachheit und Fairness soll die Frage der Bezahlung von Investmentfirmen und Anlageberatern neu geregelt werden“

zungsvorgaben aus Brüssel, bei denen die Mitgliedsstaaten keine parlamentarischen Beschlüsse benötigen. Adressaten sind hier die nationalen Regulierungsbehörden, in Österreich etwa die Finanzmarktaufsicht. Als Drittes (Level 3) erarbeitet ESMA eigene „Guidelines“, die sich ebenfalls an die Behörden der Mitgliedsländer richten. Es sind dies konkrete Anwendungsvorschriften, wie EU-Vorgaben praktisch zu exekutieren sind.

Österreich hat hier nur mehr zwei Möglichkeiten: Erstens, die ESMA-Anordnungen 1:1 zu befolgen oder, zweitens, dies nicht zu tun, aber dann zu erklären, warum dies nicht geschieht. Man darf davon ausgehen, dass die zweite Variante wohl nur in Ausnahmefällen zur Anwendung kommt. Praktisch sind ESMA-Verordnungen nach Veröffentlichung innerhalb von 60 Tagen anzuwenden. Vierte Ebene der Arbeit (Level 4) besteht in einer Art „Feuerpolizei“, konkret: Auf Ersuchen nationaler Behörden wird ESMA innerhalb von zwei Monaten Lösungsvorschläge für akute Krisenfälle ausarbeiten oder dazu Konsul-

Den „großen Drei“ mit Sitz in den USA (Anm., Standard & Poor's, Moody's, Fitch) drohte der Entzug der Zulassung, falls sie sich nicht an die Regeln in Europa hielten. Hintergrund ist bis heute der Konflikt zwischen den unterschiedlichen Aufsichtsregeln für Amerika und Europa. ESMA als alleiniger Aufseher über die Ratingagenturen in Europa sieht dabei das Risiko nicht nur in der falschen Bewertung von Unternehmen, sondern auch in der von Staaten und ihren Anleihen. In Verbindung mit der Schuldenkrise in Teilen des Euro-Raumes ist die Macht der Ratingagenturen gerade wieder besonders aktuell.

## AMBITIONIERTE ZIELE, WENIG PERSONAL

Hauptvorhaben sind die Entwicklung von technischen Standards für die Neufassungen von MiFID, MAD (Market Abuse Directive), PRIIPS (Packaged Retail Investment Products Directive), AIFMD (Alternative Investment Funds Management Directive) und UCITS (Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities). Weiter geplant

ist die Installierung eines Frühwarnsystems zur Risikokennung durch Überwachung sowohl der Märkte als auch der Marktteilnehmer. Man plant einen aktiven Dialog mit den nationalen Aufsichtsbehörden und den wichtigen Marktteilnehmern bzw. deren Repräsentanten, wie der FECIF/AFP. Schwerpunkt ist auch der Konsumentenschutz. Unter der Devise „Transparenz, Einfachheit und Fairness“ soll die Frage der Bezahlung von Investmentfirmen und Anlageberatern neu geregelt werden. Ob das alles am Ende des Tages auch stattfindet, wird aber davon abhängen, ob ESMA ihren akuten Personalmangel in den Griff bekommt. Die Behörde braucht dringend mehr Mitarbeiter, ohne die sie ihre Aufgaben gar nicht erfüllen kann. „Wenn wir die neuen Stellen nicht kriegen, können wir einen Teil unseres Programms schlicht und einfach nicht ausführen“, sagte ESMA-Chef Steven Maijor dazu der deutschen „Börsen-Zeitung“. „Wir blicken mit Sorge ins kommende Jahr. Denn wir haben 27 neue Planstellen beantragt. Die ersten Signale zeigen, dass es sehr schwer wird, diese Stellen zu kriegen.“ ESMA hatte 2011 mit 40 Angestellten begonnen und beschäftigt aktuell rund 160 Mitarbeiter. Weitere Aufstockungen liegen bei der EU. Nach Meinung von ESMA-Chef Maijor ist zwar schon vieles in die Wege geleitet worden. Es reiche aber bei weitem noch nicht aus. „Die Wahrheit ist: Europa muss bei diesen Dingen erst noch liefern.“

## AUF DEN PUNKT GEBRACHT

- Am 1. Jänner 2011 begann ESMA, die European Securities Market Authority, mit ihrer Arbeit. Sie soll die nationalen Behörden koordinieren und überwachen.
- Bei der Wertpapierberatung und -vermittlung führt kein Weg mehr an der noch jungen, aber mit großen Kompetenzen ausgestatteten Behörde vorbei.
- FECIF hat bereits Termine in Paris absolviert und den Dialog mit ESMA aufgenommen.