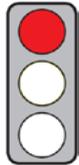


KERNPUNKTE

Ziel der Verordnung: Die Verordnung verbietet den „Eigenhandel“ durch größere Banken und gestattet den Bankaufsichtsbehörden, „Handelstätigkeiten“ zu verbieten, sodass der davon betroffene Handel nur noch von Unternehmen erbracht werden können, die von der Bank getrennt sind („Trennbanken-System“).

Betroffene: Banken, Investmentfonds, Aufsichtsbehörden, andere Finanzmarktakteure.

Pro: –



Contra: (1) Verbote von Eigenhandel und Handelstätigkeiten bedürfen einer hinreichenden Rechtfertigung, die sich weder aus wirtschaftstheoretischen Erwägungen noch aus der Praxis ergibt.

(2) Die Vielzahl vager Definitionen, für deren Konkretisierung die Kommission und die Aufsichtsbehörden weitgehende Handlungsspielräume erhalten, schafft Rechtsunsicherheit.

(3) Das pauschale Verbot des Eigenhandels und von Investments in alternative Investmentfonds verletzt das Grundrecht auf unternehmerische Freiheit.

(4) Das Recht der Kommission, Banken einzelner Mitgliedstaaten von Teilen der Verordnung auszunehmen, ist nicht von der Binnenmarktcompetenz gedeckt.

INHALT

Titel

Verordnung COM(2014) 43 vom 29. Januar 2014 über **strukturelle Maßnahmen zur Erhöhung der Widerstandsfähigkeit von Kreditinstituten in der Union**

Kurzdarstellung

► Ziele und Definitionen

- Mit der Verordnung will die Kommission (Art. 1)
 - Banken daran hindern, übermäßige Risiken einzugehen, und
 - die Verwobenheit des Finanzsektors reduzieren, um systemischen Risiken vorzubeugen.
- Die Kommission schlägt folgende „strukturelle Maßnahmen“ vor (Art. 2):
 - ein Verbot des „Eigenhandels“ für bestimmte Banken und
 - die Befugnis der Bankaufsichtsbehörden, bestimmten Banken „Handelstätigkeiten“ zu verbieten, sodass der davon betroffene Handel nur noch von rechtlich getrennten Unternehmen ausgeübt werden kann („Trennbanken-System“).
- „Eigenhandel“ ist der Handel von Banken mit Finanzinstrumenten oder Waren unter Einsatz eigenen oder geliehenen Kapitals – durch „Abteilungen, Referate, Teams oder Händler“, deren „einzige Aufgabe“ dieser Handel ist – zum „alleinigen Zweck“ der Gewinnerzielung (Art. 5 Ziff. 4)
 - ohne Verbindung zu einer „tatsächlichen oder antizipierten“ Kundentätigkeit oder
 - zur Absicherung von Risiken für die Bank, die sich aus „tatsächlichen oder antizipierten“ Kundentätigkeiten ergeben, z.B. zur Absicherung von Risiken aus dem Market-Making.
- „Handelstätigkeiten“ sind nicht definiert, umfassen aber zumindest (Art. 9 Abs. 1 i.V.m. Art. 5 Ziff. 12-15)
 - das Market-Making; das ist die Zusage einer Bank, die Liquidität eines Marktes sicherzustellen durch das laufende Stellen von Kauf- und Verkaufskursen für Finanzinstrumente, zu denen die Bank zum Kauf bzw. Verkauf bereit ist, wobei ausschließlich Kundenorder ausgeführt werden und die Bank keinem „wesentlichen Marktrisiko“ ausgesetzt ist,
 - die Anlage in Verbriefungen, d.h. das Investieren in Forderungen, die zusammengefasst und in handelbare Wertpapiere umgestaltet wurden,
 - den Derivatehandel, d.h. den Handel mit finanziellen Verträgen, deren Wert sich von Basiswerten wie Aktienkursen, Warenpreisen oder Wechselkursen ableitet.
- Keine „Handelstätigkeiten“ sind u.a. das Einlagengeschäft und die Vergabe von Krediten (Art. 8 Abs. 1).

► Anwendungsbereich

- Die Verordnung gilt für
 - alle „weltweit systemrelevanten“ Banken mit Sitz in der EU, inklusive sämtlicher Tochterunternehmen und Zweigniederlassungen weltweit (Art. 3 Abs. 1 lit. a) und für
 - andere Unternehmen (Art. 3 Abs. 1 lit. b),
 - deren Bilanzsumme in drei aufeinanderfolgenden Jahren 30 Mrd. Euro übersteigt und
 - deren Handelstätigkeit in jedem der drei Jahre 70 Mrd. Euro oder 10% der Bilanzsumme übersteigt.
 Dies können sein:
 - Banken mit Sitz in der EU (inklusive aller Tochterunternehmen und Zweigniederlassungen weltweit),
 - Nicht-Banken mit Sitz in der EU (inklusive aller Tochterunternehmen und Zweigniederlassungen weltweit), die Mutter einer Unternehmensgruppe sind, die über eine Bank mit Sitz in der EU verfügt,
 - Zweigniederlassungen in der EU von Banken aus Drittstaaten.

- Die Verordnung gilt nicht für (Art. 4 Abs. 1 i.V.m. Art. 27 Abs. 1)
 - Tochterunternehmen von EU-Banken in einem Drittstaat und
 - Zweigniederlassungen von Drittstaaten-Banken in der EU, wenn der Drittstaat anerkannt gleichwertige Regeln hat.

► **Verbot des Eigenhandels**

Die von der Verordnung betroffenen Banken dürfen keinen Eigenhandel betreiben (Art. 6 Abs. 1 lit. a). Erlaubt bleibt jedoch der Eigenhandel

- mit Finanzinstrumenten, die von der EU oder den Mitgliedstaaten emittiert werden (Art. 6 Abs. 2 lit. a),
- zum Zwecke des „Liquiditätsmanagements“ und mit Barmitteln oder liquiden kurzfristigen Anlagen wie Geldmarktfondsanteilen (Art. 6 Abs. 2 lit. b).

► **Insbesondere: Verbot von Investments in alternative Investmentfonds (AIF)**

- Banken dürfen mit eigenem oder geliehenem Kapital und zum Zweck der Gewinnerzielung auf eigene Rechnung Anteile an offenen, hebelfinanzierten alternativen Investmentfonds (AIF) weder erwerben noch halten (Art. 6 Abs. 1 lit. b). Hierzu zählen insbesondere Hedge- oder Immobilienfonds.
- Banken dürfen jedoch Anteile an geschlossenen, nicht hebelfinanzierten AIF, an Risikokapitalfonds (EuVECA), Fonds für soziales Unternehmertum (EuSEF) und europäischen langfristigen Investmentfonds (ELTIF) erwerben (Art. 6 Abs. 3).

► **Verbot der Erbringung und Möglichkeit zur Auslagerung von Handelstätigkeiten**

– **Verbot bestimmter Handelstätigkeiten**

- Die Aufsichtsbehörden, und damit auch die EZB, untersuchen die Handelstätigkeiten von Banken, die von Einlagensicherungssystemen geschützte Einlagen entgegennehmen („Kernbanken“) (Art. 9 Abs. 1).
- Die Prüfung erfolgt anhand von in der Verordnung festgelegten Parametern, insbesondere Umfang, Fremdfinanzierungsgrad und Rentabilität der Handelstätigkeiten (Art. 9 Abs. 2).
- Die EBA spezifiziert in technischen Regulierungsstandards Messung und Anwendung der Parameter (Art. 9 Abs. 4).
- Die Kommission legt in delegierten Rechtsakten Parametergrenzwerte fest, die ein Verbot von Handelstätigkeiten rechtfertigen können (Art. 10 Abs. 5).
- Die Aufsichtsbehörden müssen Handelstätigkeiten verbieten, wenn (Art. 10 Abs. 1 und 3)
 - die Vorgaben der Kommission erfüllt sind und
 - sie deshalb die Stabilität der Kernbank oder des EU-Finanzsystems für gefährdet halten.
- Sie dürfen Handelstätigkeiten verbieten, wenn die Kommissionsvorgaben nicht erfüllt sind, sie aber die Stabilität der Kernbank oder des EU-Finanzsystems in Gefahr sehen (Art. 10 Abs. 2 und 3).
- Verbietet eine Aufsichtsbehörde einer Kernbank die Erbringung bestimmter Handelstätigkeiten, kann diese dazu innerhalb von zwei Monaten Stellung nehmen. Binnen weiterer zwei Monate trifft die Behörde dann eine endgültige Entscheidung, die nach fünf Jahren überprüft wird. (Art. 10 Abs. 3 und 4)

– **Weiterhin erlaubte Handelstätigkeiten**

- Kernbanken, denen die Aufsichtsbehörde Handelstätigkeiten verboten hat, dürfen mit bestimmten Finanzinstrumenten weiter handeln (Art. 11 Abs. 1, Art. 12 Abs. 1).
- Sie dürfen zur Steuerung ihres Kapitals, ihrer Liquidität und zu Refinanzierungszwecken clearingfähige Zins-, Devisen- und Kreditderivate einsetzen, sofern ihr Einsatz Positionsrisiken der Bank mindert,
- Sie dürfen unter bestimmten Voraussetzungen clearingfähige Zins-, Devisen-, Kredit-, Emissionsrechte- und Warenderivate an Nichtfinanzunternehmen, an geschlossene und nicht hebelfinanzierte AIF, an EuVECA, EuSEF, ELTIF, OGAW-Investmentfonds und Versicherungen verkaufen.
- Die Kommission kann die Liste der Finanzinstrumente in delegierten Rechtsakten erweitern (Art. 11 Abs. 3 und Art. 12 Abs. 2).

– **Auslagerung untersagter Handelstätigkeiten in Handelsunternehmen („Trennbanken-System“)**

- Eine Kernbank, die Teil einer Gruppe ist, darf von der Aufsichtsbehörde untersagte Handelstätigkeiten in ein „Handelsunternehmen“ auslagern („Trennbanken-System“).
- Das Handelsunternehmen darf zwar Teil derselben Gruppe sein, muss aber „rechtlich, wirtschaftlich und operationell“ von der Kernbank getrennt sein. In der Regel darf die Kernbank weder Anteile am Handelsunternehmen halten noch Stimmrechte an diesem besitzen. (Art. 13 Abs. 1 und 5)
- Die Mutter der Kernbank muss sicherstellen, dass die Kernbank bei Insolvenz des Handelsunternehmens seine Tätigkeiten fortführen kann (Art. 13 Abs. 4).
- Kernbank und Handelsunternehmen müssen jeweils die Eigenkapitalvorschriften [Verordnung (EU) Nr. 575/2013, s. [cepAnalyse](#), und Richtlinie 2013/36/EU, s. [cepAnalyse](#)] erfüllen (Art. 13 Abs. 11).

– **Nationale Ausnahmen**

- Die Kommission kann eine Bank, die Einlagen von kleinen und mittleren Unternehmen (KMU) und von Einzelpersonen entgegennimmt, von den Verbotsvorschriften der Verordnung für Handelstätigkeiten ausnehmen.
- Voraussetzungen sind, dass der betreffende Mitgliedstaat (Art. 21 Abs. 1)
 - bereits vor dem 29. Januar 2014 ein nationales Gesetz über strukturelle Maßnahmen beschlossen hat, das mit den EU-Verbotsvorschriften für Handelstätigkeiten „vereinbar“ ist und
 - eine Freistellung beantragt.

► Inkrafttreten

Die Vorschriften (Art. 36)

- zum Verbot von Handelstätigkeiten, zu weiterhin erlaubten Tätigkeiten und zu den nationalen Ausnahmen gelten ab Inkrafttreten der Verordnung,
- zur Auslagerung von Handelstätigkeiten gelten ab 36 Monate nach Veröffentlichung der Verordnung,
- zum Eigenhandelsverbot und Verbot von AIF-Investments gelten ab 18 Monate nach Veröffentlichung.

Subsidiaritätsbegründung der Kommission

Laut Kommission erhöhen uneinheitliche nationale Bestimmungen die Gefahr von Verzerrungen bei Kapitalbewegungen und Anlageentscheidungen.

Politischer Kontext

Binnenmarktkommissar Barnier beauftragte 2011 eine Expertengruppe unter dem Vorsitz von Erkki Liikanen mit der Ausarbeitung von Vorschlägen für strukturelle Reformen des Bankensektors. In ihrem Abschlussbericht 2012 forderte sie die Ausgliederung des Eigenhandels und anderer riskanter Handelstätigkeiten in separate rechtliche Einheiten bei bestimmten Banken. In der EU haben Deutschland, Großbritannien, Frankreich und Belgien bereits ähnliche Maßnahmen beschlossen, die USA 2013 die „Volcker Rule“.

Stand der Gesetzgebung

29.01.2014 Annahme durch Kommission

Offen Annahme durch Europäisches Parlament und Rat, Veröffentlichung im Amtsblatt, Inkrafttreten

Politische Einflussmöglichkeiten

Generaldirektionen:	GD Binnenmarkt
Federführender Ausschuss des EP:	Wirtschaft und Währung
Federführendes Bundesministerium:	Bundesministerium der Finanzen.
Federführender Ausschuss des BT:	Finanzen
Entscheidungsmodus im Rat:	Qualifizierte Mehrheit (Annahme durch Mehrheit der Mitgliedstaaten und mit 260 von 352 Stimmen; Deutschland: 29 Stimmen)

Formalien

Kompetenznorm:	Art. 114 AEUV (Binnenmarkt)
Art der Gesetzgebungszuständigkeit:	Geteilte Zuständigkeit (Art. 4 Abs. 2 AEUV)
Verfahrensart:	Art. 294 AEUV (ordentliches Gesetzgebungsverfahren)

BEWERTUNG

Ökonomische Folgenabschätzung

Die geplanten „strukturellen Maßnahmen“ – die Verbote von Eigenhandel und Handelstätigkeiten – **stellen tiefe Eingriffe in die unternehmerische Freiheit** von Banken **dar**; sie erfordern daher **eine** überzeugende **Rechtfertigung**. Sie **ergibt sich weder aus wirtschaftstheoretischen Erwägungen noch aus der Praxis**.

Strukturelle Maßnahmen können zwar implizite staatliche Garantien für riskante Handelstätigkeiten von Banken überflüssig machen. Sie tragen damit zu einer risikoadäquaten Bepreisung dieser Geschäfte bei und beugen einer Fehlallokation von Ressourcen vor. Hierdurch können auch Wettbewerbsverzerrungen zugunsten „systemrelevanter“ Banken verringert werden. Gleichwohl verursachen die strukturellen Maßnahmen auch Risiken und Kosten. Dazu zählen insbesondere eine verminderte Risikodiversifizierung und Verluste aufgrund von geringeren Größenvorteilen. Auch die Erfahrungen aus der Finanzkrise sind gemischt. Es können sowohl Insolvenzen reiner Investmentbanken als auch klassische Banktätigkeiten wie das Kreditgeschäft die Finanzstabilität ins Wanken bringen, wie die Insolvenz von Lehman Brothers bzw. das Platzen der Immobilienblasen in Spanien und Irland gezeigt haben. Letztlich ist somit unklar, ob die geplanten strukturellen Maßnahmen in effizienter Weise das Finanzsystem sicherer machen und systemische Krisen verhindern können.

Bereits die Bankenabwicklungsrichtlinie (Richtlinie 2014/59/EU, s. [cepAnalyse](#)) **verschafft** ab 2015 **den Abwicklungsbehörden weitgehende Befugnisse zum Eingriff in die Strukturen von Banken**. Die Behörden können einer Bank im Einzelfall bestimmte Tätigkeiten untersagen, sofern sie die Abwicklungsfähigkeit einer Bank als gefährdet ansehen. **Darüber hinausgehende Maßnahmen sind derzeit nicht vertretbar**.

Die Verordnung schafft erhebliche Rechtsunsicherheit und hemmt damit Innovationen und den Wettbewerb um das beste Geschäftsmodell. **Problematisch ist die Vielzahl vager Definitionen** – etwa was „Handelstätigkeiten“ sind und welche Parametergrenzwerte gelten –, **für deren Konkretisierung die Kommission und die Aufsichtsbehörden**, also auch die EZB, **weitgehende Handlungsspielräume erhalten**. Diese Situation ist in dreifacher Hinsicht gravierend. Erstens ergeben sich je nach Einordnung der Tätigkeit unterschiedliche Rechtsfolgen: Der Eigenhandel wird pauschal verboten, während andere Handelstätigkeiten nur potentiell verboten werden und ggf. ausgelagert werden dürfen. Insbesondere der Eigenhandel und das Market-Making lassen sich oft aber nur schwer voneinander unterscheiden. Es besteht zweitens das Risiko, dass Banken aufgrund dieser Unsicherheit übervorsichtig sind und im Zweifel auf volkswirtschaftlich wünschenswerte Tätigkeiten verzichten. Auch besteht drittens die Gefahr politischer Opportunität. Da die Entscheidungen von Kommission und Aufsichtsbehörden die Wettbewerbsfähigkeit der Finanzindustrie einzelner Mitgliedstaaten erheblich beeinflussen können, dürften auch fachfremde Argumente Eingang in die Überlegungen finden.

Die Befreiung von Staatsanleihen vom Eigenhandelsverbot suggeriert, dass diese – im Gegensatz zu privaten Anleihen – keinen signifikanten Ausfallrisiken unterliegen. Sie führt so zu Fehlallokationen von Ressourcen, **schafft Wettbewerbsverzerrungen und leistet Klumpenrisiken Vorschub**.

Das Verbot des Erwerbs von Anteilen an offenen AIF, die ihre Investitionen mit Fremdkapital finanzieren („Hebelfinanzierung“), ist zu pauschal. Nicht jedes Investment einer Bank in hebelfinanzierte Fonds ist per se hochriskant. Denn auch diese AIF können ihrerseits risikoarme Investitionen tätigen, was die Rückwirkungen auf die Bank beim Ausfall der Investitionen in Grenzen hält. **Statt allein auf die Hebelfinanzierung abzustellen, sollte sich die Regulierung vielmehr am Risikoprofil des AIF orientieren**.

Die Verordnung sieht zwar vor, dass EU-weite Parametergrenzwerte beim Verbot von Handelstätigkeiten eine Rolle spielen. Die Aufsichtsbehörden behalten aber einen erheblichen Ermessensspielraum. Daher wird das Ausmaß an Harmonisierung – und damit an Wettbewerbsverzerrungen – vom Verhalten der Aufsichtsbehörden abhängen. Die Möglichkeit für einzelne Mitgliedstaaten, Banken von der Verordnung auszunehmen, verschärft das Problem. Völlig unklar ist im Übrigen, wie die Voraussetzung zu interpretieren ist, dass analoge nationale Regeln mit der Verordnung „vereinbar“ sein müssen.

Juristische Bewertung

Kompetenz

Die Verordnung wird zu Recht auf die Binnenmarktkompetenz (Art. 114 AEUV) gestützt. Denn sie verbessert den Binnenmarkt, indem sie die Wahrnehmung der Grundfreiheiten erleichtert. **Nicht von der Binnenmarktkompetenz gedeckt ist** allerdings **das** vorgesehene **Recht der Kommission, Banken in einzelnen Mitgliedstaaten von Teilen der Verordnung auszunehmen**. Denn bei der Gewährung von Ausnahmen würden diese Erleichterungen teilweise wegfallen und der Binnenmarkt würde auf diese Weise gespalten.

Subsidiarität und Verhältnismäßigkeit gegenüber den Mitgliedstaaten

Unproblematisch.

Vereinbarkeit mit EU-Recht

Das pauschale Verbot des Eigenhandels und von Investments in AIF verletzt das Grundrecht auf unternehmerische Freiheit [Art. 16 EU-Grundrechtecharta (GRCh)]. Es ist nicht notwendig und stellt daher einen nicht gerechtfertigten Eingriff dar: Die Verordnung soll verhindern, dass Banken übermäßige Risiken eingehen können, und systemischen Risiken im Finanzsektor vorbeugen. Eine Abtrennung besonders riskanter Handelstätigkeiten wirkt bei gleicher Wirksamkeit aber milder als ein komplettes Verbot und ist gerechtfertigt, wenn er notwendig ist, um systemischen Risiken für den Finanzsektor vorzubeugen.

Das Verbot, in AIF zu investieren, umfasst die pauschale Verpflichtung, gehaltene Anteile an diesen Fonds zu verkaufen. Diese Verpflichtung verletzt das Eigentumsrecht (Art. 17 GRCh). Ein Verkaufsgebot wäre nur im Einzelfall gerechtfertigt, soweit es notwendig ist, um systemischen Risiken für den Finanzsektor vorzubeugen.

Vereinbarkeit mit deutschem Recht

Die deutschen Trennbankenregeln legen höhere Schwellenwerte (90 statt 30 Mrd. Euro) als die Verordnung fest (§ 3 Abs. 2 KWG). Auch müssen verbotene Geschäfte lediglich in ein Finanzhandelsinstitut ausgelagert werden (§ 25f Abs. 1 KWG). Das Market-Making ist kein solches verbotenes Geschäft (§ 3 Abs. 2 S. 2 Ziff. 3 KWG). Noch nicht absehbar ist, ob das deutsche Trennbankengesetz eine nationale Ausnahme von der Verordnung für deutsche Banken ermöglicht.

Zusammenfassung der Bewertung

Verbote von Eigenhandel und bestimmten Handelstätigkeiten bedürfen einer hinreichenden Rechtfertigung. Diese ergibt sich weder aus wirtschaftstheoretischen Erwägungen noch aus der Praxis. Die Vielzahl vager Definitionen, für deren Konkretisierung die Kommission und die Aufsichtsbehörden weitgehende Handlungsspielräume erhalten, schafft Rechtsunsicherheit. Das pauschale Verbot des Eigenhandels und von Investments in AIF verletzt das Grundrecht auf unternehmerische Freiheit. Das Recht der Kommission, Banken einzelner Mitgliedstaaten von Teilen der Verordnung auszunehmen, ist nicht von der Binnenmarktkompetenz gedeckt.