



**BETTER FINANCE
FOR ALL**

The European Federation of Financial Services Users
Fédération Européenne des Usagers des Services Financiers



Stellungnahme von EuroFinUse zum Konsultationsdokument zur Überprüfung des Europäischen Finanzaufsichtssystems

30. Juli 2013

ID-Nummer im Transparenzregister: 24633926420-79



The European Federation of Financial Services Users
76, Lombardstr., 1000 Brüssel - Belgien
Tel. (+32) 02 514 37 77 - Fax. (+32) 02 514 36 66
E-mail: info@betterfinance.eu - <http://www.betterfinance.eu/de>



Zusammenfassung

Der Europäische Verband der Nutzer von Finanzdienstleistungen ist sich bewusst, dass das neue Europäische Finanzaufsichtssystem (European System of Financial Supervision, ESFS), das nach dem Ausbruch der Finanzkrise 2008 eingerichtet wurde, eine wesentliche Verbesserung gegenüber der früheren Koordinierung zwischen nationalen Aufsichtsbehörden durch europäische Ausschüsse darstellt.

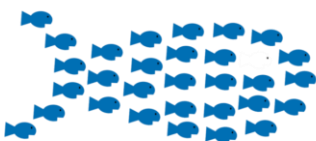
Privatkunden (Sparer, Anleger, Inhaber von Versorgungsansprüchen und Lebensversicherungsansprüchen und Verbraucher) sind jedoch über die Ergebnisse der drei ersten Tätigkeitsjahre des neuen ESFS enttäuscht. Dies mag zumindest zum Teil an der mangelhaften Mittelausstattung der EU-Aufsichtsbehörden liegen, die deshalb ihre umfangreichen Aufgaben nicht ordentlich erfüllen können.

So sind wir der Auffassung, dass die neuen gesetzlichen Bestimmungen der Europäischen Aufsichtsbehörden (European Supervisory Authorities, ESA) und des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken (European Systemic Risk Board, ESRB), die für den Schutz von Privatanlegern äußerst wichtig sind, entweder ungenutzt blieben oder – schlimmstenfalls – missachtet wurden:

- Die ESA haben noch keinen Gebrauch gemacht von ihren neuen Befugnissen, durch die sie bestimmte Finanzaktivitäten, die Nutzer von Finanzdienstleistungen schädigen, verbieten oder beschränken und Verstöße gegen EU-Recht untersuchen können.
- Nach unserer Auffassung haben die ESA gegen Bestimmungen verstoßen, durch die sie verpflichtet sind, in ihren „Stakeholder Groups“ für eine ausgewogene Vertretung zwischen Branchenvertretern und Privatkunden zu sorgen, da Letztere in der Unterzahl sind. Nach unserer Auffassung haben die ESA ferner die Anforderungen in Bezug auf eine angemessene Vergütung für nicht gewinnorientierte Privatkunden, die mit geringen Ressourcen ausgestattet sind, und unabhängigen wissenschaftlichen Experten nicht erfüllt und in mindestens einem Fall keine angemessene Unterstützung für die Abwicklung der Sekretariatsgeschäfte gewährt.

Wir sind der Ansicht, dass diese ernst zu nehmenden Angelegenheiten zumindest teilweise folgende Ursachen haben:

- die unzureichende Governance der ESA, die – anders als zum Beispiel die Europäische Zentralbank – von den gleichen Institutionen verwaltet werden, die sie kontrollieren sollen;



- mögliche Zielkonflikte zwischen der finanziellen Stabilität der betroffenen Institutionen einerseits und dem Verbraucherschutz – der unter den gesetzlich festgelegten Zielen der ESA erst an sechster und somit letzter Stelle rangiert – andererseits;
- und die unangemessene Trennung der Aufsicht über Banken, Versicherungen, Altersversorgung, Wertpapiere und Finanzmärkte, die anhaltende Unterschiede im Verbraucherschutzniveau je nach Rechtsrahmen der bezogenen Finanzprodukte oder – Dienstleistungen begünstigt.

Wir sind besorgt, dass, falls diese Probleme nicht schnell gelöst werden, die Wahrnehmung der Interessen von Privatkunden bei der Gestaltung der europäischen Finanzpolitik sogar weiter geschwächt wird, und zwar zu einem Zeitpunkt, da die ESA die Mitgliedschaft ihrer „Stakeholder Groups“ überprüfen und die Finanzrepression¹ private Sparer, Pensionsbegünstigte und Anleger trifft. Wie die Europäische Kommission in ihrem Grünbuch über die langfristige Finanzierung der europäischen Wirtschaft aufzeigte, dürfen wir nicht vergessen, dass die Privathaushalte den größten Anteil zur langfristigen Finanzierung und folglich des Wirtschaftswachstums und der Beschäftigung in Europa beisteuern.

¹ Die derzeitige Finanzrepression zulasten von Sparern und Anlegern ist in erster Linie auf die Solvenzpolitik und die Zentralbanken zurückzuführen. In diesem Rahmen sinken die Zinssätze zuweilen unter die Inflationsrate und der massive Ankauf von europäischen Staatsanleihen wird durch Finanzinstitute finanziert. Die Sparer in der EU sehen sich infolge gezwungen, inflationsbereinigt Anlageverluste hinzunehmen.



Obwohl sich EuroFinUse bewusst ist, dass das neue ESFS, das nach dem Ausbruch der Finanzkrise 2008 eingerichtet wurde, ohne Zweifel eine Verbesserung gegenüber dem bisherigen System darstellt (das sich ausschließlich aus nationalen Aufsichtsbehörden zusammensetzte), werden wir uns hier auf die Bereiche konzentrieren, in denen aus Sicht der Privatkunden weitere Verbesserungen notwendig sind.

Die Stellungnahme basiert auf der umfangreichen Erfahrung von EuroFinUse und seinen Mitgliedsorganisationen bei der aktiven Teilnahme an den Stakeholder Groups von ESA seit deren Gründung 2011 (zum Beispiel hat der Geschäftsführer von EuroFinUse den Vorsitz der ESMA-Stakeholder Group Wertpapiere und Wertpapiermärkte inne, wobei es sich um die einzige Stakeholder Group handelt, die seitens der Privatkunden geleitet wird).

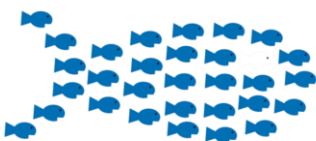
In der nachfolgenden Stellungnahme sind mit „Verordnungen“ die EU-Verordnungen von 2010 zur Regelung der Europäischen Aufsichtsbehörden (ESMA, EBA und EIOPA) gemeint.

1. Befugnisse und Verantwortlichkeiten der ESA (Fragen 1.1.a, 1.1.3, 1.1.6)

Die neuen ESFS-Verordnungen haben den ESA neue Befugnisse verliehen, wobei von den Folgenden jedoch bisher kein Gebrauch gemacht wurde:

- **Produktintervention** (Artikel 9 Absatz 5 der Verordnungen): Bisher haben die ESA von dieser Bestimmung, die den Vertrieb toxischer oder gefährlicher Finanzprodukte beschränkt oder sogar vorübergehend verbietet, noch keinen Gebrauch gemacht. Darüber hinaus bezieht sich Artikel 9 – trotz der Überschrift „Aufgaben im Zusammenhang mit dem Verbraucherschutz...“ – ausschließlich auf die finanziellen Risiken und Stabilitätsmotive² für jedwede Produktintervention, und nicht auf Verbraucherschutzmotive.

² „Die Behörde kann bestimmte Finanztätigkeiten, durch die das ordnungsgemäße Funktionieren und die Integrität der Finanzmärkte oder die Stabilität des gesamten oder von Teilen des Finanzsystems in der Union gefährdet wird, vorübergehend verbieten oder beschränken.“



Artikel 9 Absatz 5 sollte dahingehend geändert werden, dass die ESA mit echten Befugnissen ausgestattet werden, den Verkauf von Finanzprodukten, die toxisch oder insbesondere für Privatkunden nicht geeignet sind, zu beschränken oder auszusetzen³.

- **Befugnis zur Untersuchung möglicher Verletzungen oder Nichtanwendung des EU-Rechts** (Artikel 17 der Verordnungen und Frage 1.1.3).

„Welche Maßnahmen sollen wir ergreifen, damit ihre Ermittlungsbefugnisse [die der ESA] bei Verletzungen oder Nichtanwendungen des EU-Rechts sowie ihre Befugnisse zur Schlichtung zwischen nationalen Behörden nicht auf taube Ohren stoßen?“⁴ (Michel Barnier, 24. Mai 2013)

Auch in diesem Fall haben die ESA anscheinend von dieser Befugnis noch keinen Gebrauch gemacht, unter anderem trotz eines Antrags, den die Stakeholder Group Wertpapiere und Wertpapiermärkte in Bezug auf den Schutz der Privatanleger an die ESMA richtete⁵. Ein ganz offensichtlicher Grund ist die unzureichende Governance der ESA (siehe Punkt 2 unten).

- Die Stakeholder Groups der ESA sollten als **Schnittstelle zu anderen Nutzergruppen** im Finanzdienstleistungsbereich dienen, die von der Kommission eingesetzt wurden (Erwägungsgrund 48 der Verordnungen): Diese Aufgabe konnte beispielsweise mit der *Financial Services User Group (FSUG)* der Europäischen Kommission nicht erfüllt werden⁶. Der Grund dafür liegt unseres Erachtens in der mangelnden Unterstützung für die Abwicklung der Sekretariatsgeschäfte (zumindest auf Ebene der ESMA) und außerdem am relativ begrenzten Interesse, das die ESA und die Kommission bisher in diesem Bereich bekundeten.

Zumindest eine der ESA sollte ihre Pflicht zur **Berichterstattung über Verbrauchertrends** (Artikel 9 Absatz 1 der Verordnungen) besser wahrnehmen.

³ Zum Beispiel hatte die belgische Finanzaufsichtsbehörde FSMA den Verkauf komplexer strukturierter Produkte an Privatkunden seit 1992 eingestellt.

⁴ Rede anlässlich der öffentlichen Anhörung zum Thema „Finanzaufsicht in der EU“ vom 24. Mai 2013 http://europa.eu/rapid/press-release_SPEECH-13-452_fr.htm

⁵ Siehe http://www.esma.europa.eu/system/files/2011_SMSG_12.pdf; „Börsengehandelte Fonds (ETF) sind günstige Direktanlageprodukte; daher sollte die ESMA näher untersuchen, wie das Angebot von indexbezogenen ETF an Privatkunden vergrößert werden kann“ (Seite 1 der Empfehlung der Interessengruppe Wertpapiere und Wertpapiermärkte zu börsengehandelten OGAW-Fonds, November 2011)

⁶ Eine gewisse informelle Schnittstellenfunktion zwischen Mitgliedern hat jedoch stattgefunden, da drei Mitglieder der FSUG auch Stakeholder Groups der ESA angehören.



Bisher hat die ESMA nämlich noch keinen Bericht über Verbrauchertrends herausgegeben. Vor Kurzem (im Februar 2013) veröffentlichte sie ihren ersten Bericht „Trends on risks and vulnerabilities“⁷:

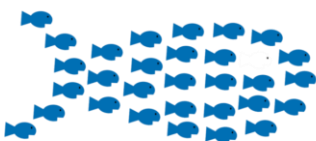
- Dieser Bericht ist jedoch nicht den Verbrauchertrends gewidmet: Lediglich eine Seite (S. 21) des gesamten Bericht befasst sich mit den Privatanlegern.
- Diese eine Seite umfasst zwei Tabellen: eine über „Portfolio-Renditen“, bei denen es sich eigentlich nicht um „strukturierte“ Portfolios für Privatanleger handelt, sondern um Composite-Indizes für Kapitalmärkte, d. h. solche ohne Berücksichtigung des Einflusses durch die Unternehmensleitung und jedweder Gebühren und Aufwendungen für Privatanleger sowie der Steuer- und Inflationswirkungen. Das ergibt einen enormen Unterschied. Ein fünfjähriger Referenzzeitraum ist unseres Erachtens nicht lang genug: 10 Jahre und mehr wären für langfristiges und Vorsorgespahren aussagefähiger.
- Die andere Tabelle soll die Anlegerstimmung mithilfe von „Sentix-Indikatoren“ von Datastream wiedergeben. Dem Europäischen Verband der Nutzer von Finanzdienstleistungen sind jedoch derartige Indikatoren nicht bekannt, und er kennt keine privaten Anleger oder Anlegerorganisationen, die in Abhängigkeit dieser „Stimmungsindikatoren“ beurteilt wurden. Tatsächlich wurden weder die Definition noch die Methodik dieses Werkzeugs offengelegt.

In Bezug auf die EIOPA wurde im November 2012 ein Bericht über die Methodik veröffentlicht, aber der erste Sachstandsbericht über Verbrauchertrends ist für November 2013 – drei Jahre nach Einsetzung der ESA – geplant. Lediglich die Europäische Bankenaufsichtsbehörde (EBA) hat im Februar 2012 und März 2013 jeweils einen Bericht über Verbrauchertrends veröffentlicht.

2. ESA-Governance (Fragen 1.1.c, 1.2)

„Der Einfluss der nationalen Interessen auf die Arbeitsweise der Aufsichtsorgane ist in der Tat nach wie vor ganz erheblich und führt in manchen Fällen dazu, dass die Angleichung von Rechts- und Aufsichtsvorschriften blockiert wird.“ (Jacques de Larosière, 24. Mai 2013)

⁷ www.esma.europa.eu/system/files/2013-212_trends_risks_vulnerabilities.pdf



Einen der Gründe, weshalb die neuen Befugnisse der ESA in der Praxis kaum genutzt werden und ihre Wirkung für den Anlegerschutz gering ist (siehe Abschnitt 5 unten), sehen wir in der Governance: Das Aufsichtsorgan der ESA setzt sich ausschließlich aus Aufsichtsgremien der entsprechenden Behörden der einzelnen Mitgliedstaaten zusammen. Es ist daher nicht verwunderlich, dass es für die oberste Leistungsebene der ESA eine Herausforderung darstellt, sich über ihre Boardmitglieder hinwegzusetzen und Produkte zu verbieten, deren Verbot diese auf nationaler Ebene nicht durchsetzen konnten, geschweige denn eine mögliche Verletzung des EU-Rechts durch einen Boardmitglieder zu untersuchen!

Manche Mitglieder des Aufsichtsorgans führen noch nicht einmal den Verbraucherschutz in ihrem eigenen Mandat auf Ebene des Mitgliedstaats: Wie kann man dann von ihnen erwarten, dass sie die Erfüllung dieses gesetzlichen Auftrags der ESA (Artikel 1 Absatz 5 Buchstabe f der Verordnungen) beaufsichtigen? Dieses Thema wurde auch vom MEP-Sprecher in der ESA-Forumssitzung anlässlich der öffentlichen Anhörung bei der Europäischen Kommission vom 24. Mai 2013 aufgegriffen.

Unzureichende Governance ist sicherlich eine der wesentlichen Ursachen dafür, dass die ESA ihre Aufträge nicht ordnungsgemäß erfüllen können (Frage 1.1.c). Dies betrifft insbesondere die Untersuchung mutmaßlicher Verletzungen des EU-Rechts.

Wir unterstützen die Empfehlung der Stakeholder Group Wertpapiere und Wertpapiermärkte zur ESA-Governance⁸ und fordern, dass die Governance der ESA überprüft wird und – nach dem Beispiel der EZB – die Ernennung von unabhängigen Mitgliedern im ESA-Aufsichtsorgan zusätzlich zu den von den Mitgliedstaaten ernannten Boardmitgliedern ermöglicht wird. Damit soll die Kontrolle der ESA durch Personen, die eigentlich vom Board zu überwachen sind, beschränkt werden.

3. Zuständigkeiten und Einflussbereich der ESA: Doppelspitzen (Fragen 1.1.c, 1.2)

Der Schutz der Kunden wird als sechstes und letztes Ziel der ESA genannt.

Die Erfolgsbilanz der ESA im Bereich Verbraucherschutz ist durchwachsen (siehe Abschnitt 5 unten).

⁸ Stellungnahme der Stakeholder Group Wertpapiere und Wertpapiermärkte zur öffentlichen Konsultation der Europäischen Kommission zur Überprüfung des ESFS, Juli 2013.



Entsprechend der Forderung der Regulierungsbehörde in Artikel 81 Absatz 2 Buchstabe b der Verordnungen sehen wir eine geeignetere Lösung für die ESA darin, ein Modell mit einer Doppelspitze vorzusehen (das kartellrechtliche Aspekte unberücksichtigt lässt), das auch mit dem Larosière-Bericht der Hochrangigen Expertengruppe für Finanzaufsicht in der EU im Einklang steht⁹. Demnach sollte sich der Rechtsrahmen in Richtung eines Systems entwickeln, das sich nur noch auf zwei Behörden stützt: Die erste Behörde wäre für Bank- und Versicherungsangelegenheiten sowie für sämtliche die Finanzmarktstabilität betreffenden Fragen zuständig (z. B. systemrelevante Hedgefonds und Finanzmarktinfrastrukturen). Die zweite Behörde würde sich mit den Aspekten eines Verhaltenskodex und Marktfragen in allen drei wichtigen Finanzsektoren befassen.

Wir schlagen vor, den Europäischen Ausschuss für Systemrisiken (*European Systemic Risk Board, ESRB*) mit Sitz in Frankfurt mit der Makrostabilität zu betrauen, und mit den beiden anderen Zielen – Aufsichtsrecht und Anleger-/Verbraucherschutz – zwei neu gestaltete ESA zu beauftragen: die Mikrostaatlichkeit aller Organisationen (Banken, OGAW, Investmentgesellschaften, Versicherungen) mit Sitz in London und den Kunden-/Anlegerschutz mit Sitz in Paris.

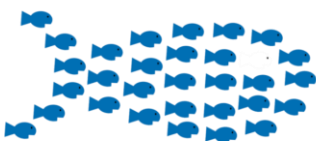
4. „Silo“-Ansatz schränkt Effizienz der ESA ein (Fragen 1.1, 1.1.5 und 1.1.6 a und c)

„Ich habe kein Patentrezept. Ich spüre jedoch, dass die Dinge zu komplex werden und daher die Gefahr besteht, dass bürokratische Prozesse ausgelöst werden.“ (Jacques de Larosière, 24. Mai 2013)

Dieser Punkt muss vom ESFS unter rechtlichen Gesichtspunkten thematisiert werden (Artikel 81 Absatz 2 Buchstabe a der Verordnungen): *„ob es zweckmäßig ist, Banken, Versicherungen, betriebliche Altersversorgungen, Wertpapiere und Finanzmärkte weiterhin getrennt zu beaufsichtigen“*.

Die Option, Finanzinstitutionen weiterhin in Abhängigkeit ihrer Struktur zu beaufsichtigen, ist unseres Erachtens nicht zweckmäßig. Dieser Silo-Ansatz führt – je nach Finanzprodukt und Art des Vertriebshändlers – zu einem uneinheitlichen Verbraucherschutzniveau am Verkaufsort. Durch die Trennung werden zudem die realen Gegebenheiten an den Privatkundenmärkten außer Acht gelassen, an denen die meisten Anlageprodukte am Verkaufsort selbst „austauschbar“ sind und ein und derselbe Vertriebshändler Privatkunden als Alternative

⁹ http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/de_larosiere_report_de.pdf



Wertpapiere, Fonds, Lebensversicherungen, Bank- oder Altersvorsorgeprodukte anbieten kann. Mit dieser Realität wurden bereits mehrere nationale Aufsichtsbehörden konfrontiert (Großbritannien, Niederlande, Belgien usw.), die alle den Privatanlegern angebotenen Finanzprodukte beaufsichtigen.

Ein erhebliches Problem tritt bei der Beaufsichtigung von **Altersvorsorgeprodukten** auf, die den geringsten Schutz genießen, obwohl die Kommission bereits 2007 erkannte, dass sie den umfassendsten Schutz benötigen¹⁰. Der Schutz von Altersvorsorgesparern ist am uneinheitlichsten. Während die EIOPA langfristige Versicherungsprodukte und Produkte der „betrieblichen“ Altersversorgung beaufsichtigen soll, werden derartige Produkte „fondsgebunden“, d. h. es wird hauptsächlich in Investmentfonds investiert, die von der ESMA nach völlig anderen Vorschriften beaufsichtigt werden. Es ist außerdem sehr schwierig, in Erfahrung zu bringen, welche ESA für den Schutz von Altersvorsorgesparern zuständig ist: Im Gegensatz zu den Verordnungen (Erwägungsgrund 47, siehe Anmerkung 13 unten) erkennt die EIOPA nur „Empfänger“ der „betrieblichen“ Altersversorgung an, was einen viel zu restriktiven Ansatz darstellt. Tatsächlich handelt es sich nämlich um „Sparer“ und „Inhaber“ und nicht nur um „Empfänger“ von Versorgungsansprüchen. Die Grenzen zwischen „betrieblichen“ und Privatvorsorgeprodukten (sog. Pillar III-Produkte) sind nicht klar. Diese uneinheitlichen Schutzvorschriften helfen den Vorsorgesparern nicht weiter, zumal sie in den IORP Verordnungen¹¹ (Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung) und Verordnungen der Versicherungsvermittlung sehr beschränkt sind. Dies ist umso bedenklicher, als die Altersversorgung als dramatische „Zeitbombe“ für EU-Bürgerinnen und EU-Bürger gilt¹².

Wie von vielen Stellen – einschließlich der französischen Finanzaufsichtsbörde AMF – dargelegt wurde, liefert die europäische Regulierungsmaßnahme zum Basisinformationsblatt für Anlageprodukte (bisher bekannt unter „PRIPs“-Vorschlag) bisher keine befriedigenden Ergebnisse für den Schutz von Sparern und Privatanlegern, da der Verordnungsvorschlag der Europäischen Kommission nicht alle Anlageprodukte für Privatkunden abdeckt, insbesondere langfristige Anlageprodukte wie Aktien, Anleihen und Produkte der betrieblichen Altersversorgung.

¹⁰ „Aufgrund der Natur langfristiger Spar- und Altersvorsorgeprodukte ist besondere Sorgfalt erforderlich, um sicherzustellen, dass den Verbrauchern Produkte angeboten werden, die wirklich ihren Bedürfnissen entsprechen und in geeigneter Form vermarktet werden. Für die Verbraucher sind das maßgebliche finanzielle Entscheidungen, die einmal im Leben getroffen werden. Die Verbraucher müssen daher in der Lage sein, ihre Wahl in voller Kenntnis des Produkts unter korrekter Einschätzung ihrer Verhältnisse und Bedürfnisse zu treffen.“ (Grünbuch der Europäischen Kommission über Finanzdienstleistungen für Privatkunden im Binnenmarkt, April 2007)

¹¹ Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung (*Institutions for occupational retirement provision*)

¹² Siehe insbesondere die EuroFinUse-Studie „The Real Return of Private Pensions“ (Private Altersvorsorge: die reale Rendite), Juni 2013.



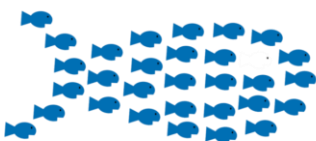
5. Vertretung und Unterstützung von Privatkunden (Fragen 1.1.6, 1.2.4)

Die ESA haben unseres Erachtens mehrere Bestimmungen des EU-Rechts in diesem Schlüsselbereich verletzt:

- Es gibt **keine „ausgewogene Vertretung“** von Privatkunden in den Stakeholder Groups der ESA, wie in Artikel 37 Absatz 2 und Erwägungsgrund 48 der Verordnungen vorgesehen ist: [Aus Gründen der Effizienz] *„sollte zu diesem Zweck eine Interessengruppe Wertpapiere und Wertpapiermärkte genutzt werden, in der Finanzmarktteilnehmer, kleine und mittlere Unternehmen (KMU), Wissenschaftler sowie Verbraucher und andere private Nutzer von Finanzdienstleistungen in einem ausgewogenen Maße vertreten sein sollten“*¹³.

Die privaten Nutzer sind bestenfalls mit drei oder vier Mitgliedern in den 30-köpfigen Stakeholder Groups vertreten, während der Finanzsektor und seine Experten (Wirtschaftsprüfer, Rechtsanwälte usw.) mindestens 15 Mitgliedern zählen. Dies ist unter anderem dadurch zu erklären, dass die ESA die Finanzdienstleister (Wirtschaftsprüfern, Juristen usw.) als „Nutzer“ bezeichnen, was gegen die Verordnungen verstößt (in den Erwägungsgründen ist ausdrücklich nur von „privaten Nutzern“ die Rede – siehe oben). Am gravierendsten ist jedoch der Fall der Stakeholder Group Betriebliche Altersversorgung, in der wir von insgesamt 30 Mitgliedern nur zwei Vertreter der privaten Nutzer ausfindig machen konnten, die als „Empfänger“ bezeichnet werden. Inhaber von Versorgungsansprüchen und andere Vorsorgesparer gelten anscheinend, trotz der Anforderungen in den Verordnungen, nicht als Stakeholder der betrieblichen Altersversorgung (siehe Fußnote 13 oben). Dies ist angesichts des außerordentlichen Umfangs der Problematik der Altersversorgung in Europa umso bedenklicher.

¹³ Im gleichen Erwägungsgrund (48) für die Interessengruppen Versicherung und Betriebliche Altersversorgung: *„Aus Gründen der Effizienz sollte zu diesem Zweck eine Interessengruppe Versicherung und Rückversicherung und eine Interessengruppe betriebliche Altersversorgung genutzt werden, in denen jeweils die einschlägigen, in der Union tätigen Finanzinstitute (die die verschiedenen Modelle und Größen von Finanzinstituten und Finanzunternehmen repräsentieren), kleine und mittlere Unternehmen (KMU), Gewerkschaften, Wissenschaftler, Verbraucher, andere private Nutzer dieser Dienstleistungen sowie Vertreter der einschlägigen Berufsverbände in einem ausgewogenen Maße vertreten sein sollten.“*



EuroFinUse (sowie andere Organisationen von privaten Nutzern) reichte diesbezüglich im September 2011 beim Europäischen Ombudsmann detaillierte Beschwerden ein. Leider hat der Ombudsmann vor der Erneuerung der Interessengruppen und vor der Öffentlichen Konsultation zur Überprüfung des Systems der Europäischen Finanzaufsichtsbehörden noch nicht offiziell geantwortet. Anhand informeller Kontakte zu Beschwerdeführern scheint sich jedoch abzuzeichnen, dass der Ombudsmann unsere Positionen speziell im Hinblick auf die Bedeutung von „Nutzern“ unter den Kategorien von Stakeholdern für begründet hält.

In jüngsten Forderungen zur Interessenbekundung für die Einrichtung der ESA-Interessengruppen wird nämlich darauf hingewiesen, dass *„Diskussionen mit dem Europäischen Ombudsmann“* diesbezüglich nützlich waren. So konnte insbesondere die Kategorie „sonstige Nutzer“ wesentlich genauer definiert werden (mit Ausnahme der Betrieblichen Altersversorgung, für die es trotz vorhandener Rechtsvorschrift noch immer keine Stakeholder-Kategorie gibt – nicht einmal für „Verbraucher“): *„Nutzer von Finanzdienstleistungen – einschließlich privater Nutzer und/oder Verbände, die privaten Nutzern oder Unternehmen Finanzdienstleistungen und Beratung anbieten“*¹⁴. Diese Formulierung ist in der Tat viel besser mit den Rechtsvorschriften vereinbar als die Definition von 2011: *„Nutzer und Händler von Finanzinformationen: i) Wirtschaftsprüfer, ii) Buchhalter, iii) Informationsanbieter, iv) Ratingagenturen und v) Analysten“*¹⁵.

Sie ist jedoch noch immer ziemlich unklar und das Weglassen der Differenzierung „privat“ vor „Nutzer“ ist noch immer nicht mit den oben genannten Erwägungsgründen 47 (EIOPA) und 48 (ESMA und EBA) vereinbar. Auch *„Nutzer von Finanzdienstleistungen“* wird nicht definiert, und es wird nicht angegeben, worin der Unterschied zur Kategorie *„Verbraucher“* besteht. EuroFinUse befürchtet, dass zahlreiche potenzielle Antragsteller nicht genau wissen werden, zu welcher Kategorie sie gehören: Dies kann dazu führen, dass die ESA nur wenige Anträge für diese Kategorie erhalten.

Dieses Thema wurde auch von den MEP in der ESA-Forumssitzung anlässlich der öffentlichen Anhörung bei der Europäischen Kommission zum Thema Finanzaufsicht vom 24. Mai 2013 aufgegriffen, in der die äußerst unausgewogene Vertretung als „rechtswidrig“ bezeichnet wurde.

¹⁴ Mitgliedsantrag 2013 ESMA Stakeholder Group Wertpapiere und Wertpapiermärkte.

¹⁵ Mitgliedsantrag 2011 ESMA Stakeholder Group Wertpapiere und Wertpapiermärkte.



EuroFinUse fordert die Umsetzung der Rechtsvorschriften. Nur so kann sichergestellt werden, dass die Finanzindustrie und ihre Experten nicht mit fünfmal so vielen Mitgliedern wie private Nutzer vertreten sind. Dies würde aber bedeuten, dass die ESA gegebenenfalls auch Vertretern von privaten Nutzern angemessene Erstattung und Unterstützung gewähren.

- Tatsächlich gibt es keine „**angemessene Erstattung**“, wie sie gemäß Artikel 37 Absatz 4 und Erwägungsgrund 49¹⁶ der Verordnungen vorgesehen ist: *„Mitglieder der Interessengruppe [Wertpapiere und Wertpapiermärkte], die Organisationen ohne Erwerbzweck oder die Wissenschaft vertreten (...), [sollten] angemessene Erstattung erhalten, damit die Personen, die weder über solide finanzielle Mittel verfügen noch Wirtschaftsvertreter sind, in umfassender Weise an den Erörterungen über die Finanzregulierung teilnehmen können“.*

Trotz dieser Beschwerden beläuft sich die Erstattung durch die ESA auf einen Bruttostundenbetrag von 18,75 EUR. Das sind 70 bis 85 % weniger als die Erstattung, die für die Financial Services User Group von der Europäischen Kommission ausgewählte Sachverständige erhalten¹⁷ – obwohl:

- o diese (FSUG-Mitglieder) sich in weit geringerem Umfang mit technischen „Level I“-Angelegenheiten befassen
- o und unter weniger schwierigen Bedingungen arbeiten (in der Expertengruppe der Europäischen Kommission sitzen Vertreter der Nutzer und Branchenexperten - die umfangreiche Unterstützung für die Abwicklung der Sekretariatsgeschäfte und die Bereitstellung von Fachwissen erhalten - nicht an einem Tisch).

Diese Erstattung liegt sogar noch unter der, die die Berater der Europäischen Behörden erhalten. Dies ist nicht nur ein Indiz für die Geringschätzung der Sachverständigen der Nutzerseite, sondern stellt aufgrund ihrer sehr begrenzten Ressourcen in der Tat ein größeres Hindernis für ein stärkeres Engagement dieser Experten bei der Entwicklung der Finanzpolitik dar, wie von den

¹⁶ Erwägungsgrund 48 für EIOPA-Stakeholder Groups.

¹⁷ Die Experten der Nutzer von Finanzdienstleistungen in der FSUG (Financial Services User Group) der Europäischen Kommission erhalten ein Honorar von 10 000 EUR jährlich (sowie die Erstattung ihrer Reisekosten). Zählt man nur die Sitzungen, ist die Erstattung für Mitglieder von nicht gewinnorientierten Organisationen der in höherem Maße technischen Interessengruppen der ESA um 84 % geringer. Berücksichtigt man zudem den Zeitaufwand für die Vorbereitungsarbeit (nach den Vorgaben der ESA können maximal acht Stunden berechnet werden), erhalten die Mitglieder nicht gewinnorientierter Organisationen in den Stakeholder Groups der ESA noch immer 70 % weniger als FSUG-Mitglieder.



Europäischen Behörden¹⁸ seit der Finanzkrise 2008 öffentlich anerkannt wurde. Dies ist umso enttäuschender, als gleichzeitig ESA-Führungskräfte oft auf darauf hinweisen, wie schwierig ist sei, Sachverständige auf der Seite der Nutzer zu finden!

Diese unzureichende Erstattung wird auch von allen anderen Mitgliedern der Stakeholder Group Wertpapiere und Wertpapiermärkte in ihrem öffentlichen Positionspapier moniert¹⁹.

Die diesbezügliche Politik der ESA ist leider verwirrend: Dabei wird die „Erstattung“ oft mit der Reisekostenerstattung (Entschädigung für Unterkunft und Verpflegung) verwechselt²⁰.

¹⁸ Beispiel:

- „... kündigte die Kommission an, dafür Sorge zu tragen, dass bei allen Finanzmarktfragen der **Stimme der europäischen Anleger** deutlich mehr Gehör geschenkt wird. Daher schlägt die Kommission vor, direkte Finanzhilfen für die Verbesserung der Kenntnisse von Anlegern bei der Vertretung ihrer Interessen in der Finanzdienstleistungspolitik auf EU-Ebene durch Ausbildung, Forschung und Information bereitzustellen.“ (Mitteilung für die Frühjahrstagung des Europäischen Rates - Impulse für den Aufschwung in Europa, 4. März 2009)
- „es besteht nach wie vor ein wesentliches Hindernis für die angemessene Beteiligung der Endnutzer und branchenfremden Stakeholdergruppen am politischen Beschlussfassungsprozess der EU auf dem Gebiet der Finanzdienstleistungen, nämlich der Mangel an Ressourcen und Sachverständigenwissen. Verbraucherverbände und zivilgesellschaftliche Organisationen verfügen nicht über die entsprechenden Ressourcen, um ein breites Spektrum an oft hoch fachlichen Themen abzudecken und Expertenwissen zu entwickeln, das für eine proaktivere Rolle im politischen Beschlussfassungsprozess der Union auf dem Gebiet der Finanzdienstleistungen notwendig ist.“ (Pilotprojekt – „Aufbau von Fähigkeiten bei Endnutzern und branchenfremden Interessengruppen im Rahmen des politischen Beschlussfassungsprozesses der Union auf dem Gebiet der Finanzdienstleistungen“, 16. November 2011)
- „Eine Ursache für die Finanzkrise waren die unzureichende und mangelhafte Regulierung und Beaufsichtigung der Finanzmärkte. Eine der Schwierigkeiten bei der Finanzmarktregulierung besteht darin, eine ausgewogene Beteiligung unterschiedlicher und gegensätzlicher Positionen zu ermöglichen. Zu der legitimen Vertretung der Interessen des Finanzsektors besteht kein substanzielles Gegengewicht durch die Beteiligung der Zivilgesellschaft. Die politischen Auseinandersetzungen spielen sich in erster Linie zwischen dem Gesetzgeber auf der einen und dem betroffenen Finanzsektor auf der anderen Seite ab.... Eine finanzielle Förderung von Organisationen der Zivilgesellschaft aus EU-Mitteln kann in bestimmten Fällen angemessen sein, um Defizite bei der Repräsentation wichtiger Interessen auszugleichen.“ (ECON/298 STELLUNGNAHME des Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschusses – 22. Februar 2012)

²⁰ So sieht zum Beispiel die „Politik“ der ESA eine Begrenzung der Erstattung und Reisekostenerstattung auf zusammengerechnet 10 000 EUR jährlich vor – ohne jede Unterscheidung zwischen beiden Posten: Es könnte daher zu Situationen kommen, in denen die die Erstattung für branchenfremde Vertreter weniger als 18 EUR pro Stunde betragen könnte, wenn sie höhere Reisekosten auslegen müssen!



Die ESMA Stakeholder Group macht in ihrer Stellungnahme zur Konsultation ebenfalls auf das Fehlen einer angemessenen Erstattung für Branchenexperten nicht gewinnorientierter Organisationen aufmerksam.

- Es gibt **keine „angemessene Unterstützung für die Abwicklung der Sekretariatsgeschäfte“**, wie sie gemäß Artikel 37 Absatz 4 der Verordnungen vorgesehen ist, zumindest nicht durch die ESMA: Der Vorsitzende der Stakeholder Group Wertpapiere und Wertpapiermärkte (er ist Mitglied einer mit nur wenigen Mitteln ausgestatteten Organisation, die für die Interessen der Privatanleger eintritt und keinerlei Unterstützung für die Abwicklung der Sekretariatsgeschäfte für ihre Tätigkeit im Rahmen der Stakeholder Group Wertpapiere und Wertpapiermärkte erhält) muss über 20 % seiner gesamten Arbeitszeit für die Verwaltung der Stakeholder Group Wertpapiere und Wertpapiermärkte aufwenden, um Protokollentwürfe von niedriger Qualität, die mehrere Wochen nach den Sitzungen eintreffen, zu überarbeiten, fehlerhafte Anwesenheitslisten zu korrigieren usw., und ist zu einem erheblichen Grad auf die Unterstützung der Sekretariatsgeschäfte durch die Organisation des stellvertretenden Vorsitzenden angewiesen.

Trotz entsprechender Anträge stellen die ESA in der Regel keine in allgemein verständlicher englischer Sprache abgefassten Dokumente oder Präsentationen über die noch ungelösten Fragen, die eher technischer Art sind, zur Verfügung. Dadurch wird es für die Vertreter von privaten Anlegern, die nicht über den erforderlichen Zugang zu Expertenressourcen verfügen, besonders schwierig, an diesen Arbeitsgruppen effektiv mitzuwirken und diese zu beeinflussen, (abgesehen von der Tatsache, dass ihre Anzahl – wie bereits erwähnt – zu gering ist).

Das Fehlen angemessener Unterstützung wird auch von den anderen Mitgliedern der Stakeholder Groups als eines der größten Probleme angeführt, wie die Stellungnahme der Stakeholder Group Wertpapiere und Wertpapiermärkte²¹ zu dieser öffentlichen Konsultation belegt.

- Auf den Bereich der Altersvorsorge, der für alle Nutzer von Finanzdienstleistungen und allgemeiner für alle EU-Bürgerinnen und EU-Bürger von entscheidender Bedeutung ist, wird unseres Erachtens vom ESFS nicht angemessen eingegangen.

²¹ Stellungnahme der Stakeholder Group Wertpapiere und Wertpapiermärkte zur Konsultation der Europäischen Kommission zur Überprüfung der ESA, Juli 2013.



- Ebenso bedauerlich war, dass an der öffentlichen Anhörung der Europäischen Kommission vom 24. Mai 2013 zur Überprüfung des ESFS mehrere Banker und/oder Versicherer als Redner teilnahmen, während kein einziger Vertreter der Privatkunden das Wort erhielt²².

Angesichts dieser unangemessenen und des – unseres Erachtens wie oben erläutert – rechtswidrigen Umfangs der Erstattung und Unterstützung fällt es den in der Unterzahl befindlichen Sachverständigen der Privatkunden in den Stakeholder Groups schwer, sich Gehör zu verschaffen. EuroFinUse hält es sogar für unwahrscheinlich, dass das ESFS künftig einen Vertreter der Nutzer als Vorsitzenden der Stakeholder Group berufen kann, solange die ESA die oben erwähnten Bestimmungen von Artikel 37 der Verordnungen nicht erfüllen. Aus den gleichen Gründen könnten auch die ESA mit einem Rückgang der Anträge von Experten der Nutzerseite bei den laufenden Aufrufen zur Einreichung von Interessenbekundungen für die Verlängerung der Mitgliedschaft in den Stakeholder Groups konfrontiert werden. Sie würden folglich die Hauptverantwortung für das drastische Ungleichgewicht der Einflussmöglichkeiten zwischen den Vertretern der Finanzindustrie und denen der Privatkunden tragen; dieses Ungleichgewicht wurde von der Europäischen Kommission zurecht als eine der Ursachen dafür ermittelt, dass es den Aufsichts- und Regulierungsbehörden nicht gelungen war, die Finanzkrise von 2008 zu verhindern. Die ESA müssen „den Worten Taten folgen lassen“, um ihr Ziel zu verwirklichen, die Verbraucher zu erreichen.

6. Anleger-/Verbraucherschutz (Fragen 1.1.a.iv, 1.1.6)

EuroFinUse anerkennt und wertschätzt die ernsthaften Bemühungen der ESA, die Privatkunden zu erreichen. Insbesondere die EBA veranstaltete zwei informelle Treffen mit den bedeutendsten europäischen Nutzerorganisationen, und die EIOPA organisierte zudem Begegnungen mit Nutzerorganisationen und stellte Vertretern der Nutzerseite ihrer Stakeholder Groups zuweilen Informationen und Analysen in „allgemein verständlicher Sprache“ zur Verfügung. Der Verbraucherschutztag 2013 der ESA, der am 25. Juni 2013 in Paris stattfand, war eine sehr nützliche und erfolgreiche gemeinsame Initiative.

In manchen Fällen machten die ESA tatsächlich von ihren Regelungsbefugnissen Gebrauch, um den Schutz der Privatkunden zu verbessern. So setzte insbesondere die ESMA mutig ein Verbot

²² Siehe ec.europa.eu/internal_market/conferences/2013/0524-financialsupervision/docs/programme_en.pdf (ein Redner war Mitglied der FSUG; er ist jedoch Wissenschaftler und kein Vertreter der Privatkunden, während alle vier Redner die Interessen der Finanzindustrie vertraten).



aller „verdeckten Gewinne“ indexbezogener ETF (börsengehandelter Fonds) durch, die nicht in den Fonds zurückfließen. Diese Maßnahme galt vor allem Erträgen aus Wertpapierleihgeschäften²³. Dies wird jedoch so lange hypothetisch bleiben, wie die ESMA irreführende Informationen und tendenziöse Empfehlungen in Bezug auf den Verkauf von Indexfonds an Privatkunden toleriert: Dies führt nämlich dazu, dass indexbezogene ETF immer noch sehr selten an Privatanleger verkauft werden (siehe Anmerkung 5 oben). Zudem bleibt abzuwarten, ob der Rückfluss dieser Erträge aus der Wertpapierleihe in die Fonds tatsächlich eine Senkung ihrer Kostenquoten bewirken wird. Schließlich ziehen vor allem private Nutzer von Finanzdienstleistungen keinerlei Vorteil aus entsprechenden Vorschriften für andere Spar- und Anlageprodukte, wie Lebensversicherungspolizen (die in der Regel „verdeckte Gewinne“ für Emittenten und Vertrieb, nicht aber für die Kunden beinhalten), aufgrund der besonders uneinheitlichen Beaufsichtigung von privaten Anlageprodukten (siehe Kapitel 4 oben über den „Silo“-Ansatz für die Finanzaufsicht).

Nach unseren Erkenntnissen reichen die Ressourcen der ESA möglicherweise nicht aus, um ihre Abteilungen für Anlegerschutz mit den erforderlichen Ressourcen auszustatten.

Alle schwerwiegenden Probleme in den oben erwähnten Abschnitten eins bis fünf (keine tatsächliche Anwendung der neuen Befugnisse für den Kundenschutz, Zielkonflikte (Fehlen einer „Doppelspitze“), „Silo“-Ansatz, welcher eine fragmentierte Beaufsichtigung der Wohlverhaltensregeln am Verkaufsort, eine unausgewogene Vertretung der Interessen der Privatkunden sowie das Fehlen angemessener Erstattung und Unterstützung von Vertretern der Privatkunden zur Folge hat), erklären weitgehend, weshalb unserer Meinung nach insgesamt keine wesentlichen Fortschritte beim Anlegerschutz auf europäischer Ebene erzielt werden:

- keine wesentlichen Fortschritte bei der Erkennung und Sanktionierung von bedeutenden Fällen des Marktmissbrauchs²⁴ auf den Aktien- und Anleihenmärkten;

²³ „28. Die OGAW sollten im Prospekt die Handhabung der direkten und indirekten operationellen Gebühren/Honorare für effiziente Portfoliomanagementtechniken offenlegen, die von den an die OGAW gezahlten Erträgen abgezogen werden können. Die Gebühren und Honorare sollten keine verdeckten Gewinne beinhalten. Die OGAW sollten die Identität der Einheit(en) offenlegen, an die die direkten und indirekten Gebühren und Honorare gezahlt werden, und angeben, ob diese mit der OGAW-Verwaltungsgesellschaft oder der Depotbank verwandte Parteien sind.“

29. Alle Erträge, die durch effiziente Portfoliomanagementtechniken erzielt werden, abzüglich direkter oder indirekter Betriebskosten, sollten in den OGAW zurückfließen.“ (Leitlinien der ESMA zu ETF und anderen OGAW-Angelegenheiten, 18. Dezember 2012)

²⁴ Dies wird von mindestens einer nationalen Finanzaufsichtsbehörde in ihrem neuen Strategieplan anerkannt (AMF-Strategie 2013-2016, S. 15 und 48).



- keine wesentlichen Fortschritte bei Fällen von „Misselling“ (Verkauf unter Vorgabe falscher Tatsachen; irreführende Informationen, Interessenkonflikte beim Vertrieb usw.). Insbesondere Artikel 27 (faire, eindeutige und nicht irreführende Informationen) und 26 (Verhinderung von „Anreizen“) der MiFID werden nicht richtig durchgesetzt.²⁵

„Schutz der Sparer, Anleger, Verbraucher und sonstiger Begünstiger“ wird als zweites von insgesamt fünf Zielen genannt, die den ESA im Konsultationsdokument übertragen werden. In den Verordnungen von 2010 wird dies jedoch nur als sechstes und letztes Ziel erwähnt (Artikel 1 Absatz 5). Falls die europäischen Regulierungsbehörden letztendlich kein Modell mit „Doppelspitze“ anstreben sollten, verlangen wir zumindest, dass dieses Ziel wieder an die erste Stelle gesetzt wird, um den Aufsichtsgremien die Bedeutung des Verbraucherschutzes klar vor Augen zu führen.

7. Finanzstabilität und Kosten der Bankenabwicklung (Frage 3.1)

Die EBA und der ESRB wurden eingerichtet, um eine Wiederholung der Bankkrisen von 2008-2009 zu vermeiden, es besteht jedoch noch Verbesserungsbedarf. Insbesondere die EBA-Stresstests vom 15. Juli 2011 erwiesen sich als wirkungslos:

- Dexia wurde von der EBA etwa einen Monat vor ihrem Zusammenbruch als Nummer 9 von insgesamt 92 europäischen Banken eingestuft: Dexia-Aktionäre, die keine Insider waren, wurden in diesem Fall schwer getäuscht und verloren fast ihr gesamtes Anlagevermögen.
- Die beiden größten zyprischen Banken (BoC und Laiki) bestanden den Test: Die EBA schlussfolgerte, dass diese Banken kein zusätzliches Kapital benötigen würden, bevor die EU eineinhalb Jahre später über 11 Milliarden EUR bereitstellen musste und beschloss, das Anlagevermögen von Bankspargern einzuziehen, obwohl Letztere keine Verantwortung für diesen Fall einer besonders mangelhaften Bankaufsicht tragen.

Es gab keine Entschuldigung für die Nicht-Insider-Aktionäre von Dexia, die durch die Mitteilung der EBA über den Stresstest in die Irre geführt wurden. Dasselbe gilt für die Sparer der beiden größten zyprischen Banken. In beiden Fällen wurden die für das Missmanagement und die irreführenden Informationen verantwortlichen Personen nicht bestraft und den Opfern wurde keine Entschädigung angeboten. Dies ist genau der falsche Ansatz, um das Vertrauen der Anleger

²⁵ Zum Beispiel veröffentlichte die französische Aufsichtsbehörde AMF im vergangenen Jahr Umfrageergebnisse, wonach (Seite 11) zwei Drittel der befragten Vermittler angaben, dass sie gegen Artikel 26 (Bestimmung über „Anreize“) der MiFID verstoßen würden.



in die europäischen Aktienmärkte und die europäischen Banken wiederherzustellen. Durch derartige Maßnahmen, die den Opfern Schaden zufügen und die Verantwortlichen für diese wirtschaftlichen und sozialen Katastrophen verschonen, bleibt dringend benötigtes Kapital der europäischen Wirtschaft fern. Diese Stresstests wurden von den EBA unter besonders schwierigen Bedingungen durchgeführt. Wir sind dennoch der Überzeugung, dass die Effizienz der EBA und des ESRB eng zu überwachen und im aufsichtsrechtlichen Bereich kontinuierlich zu überprüfen ist.

