

# Europäischer Finanzsektor und Gesetzgebungsverfahren – Ein Zwischenbericht

Bis zum Inkrafttreten des Lissabon-Vertrags am 1. Dezember 2009 vollzog sich die EU-Gesetzgebung für den Finanzsektor im sog. Lamfalussy-Verfahren, bei dem es sich um eine besondere Ausprägung des Komitologieverfahrens handelte. Seit dem Inkrafttreten des Vertrags wird teilweise weiterhin davon ausgegangen, das Lamfalussy-Verfahren finde modifiziert Anwendung, während andere die Nutzung dieses Begriffs für die Bezeichnung des mehrstufigen Gesetzgebungsverfahrens aufgegeben haben. Unabhängig davon, ob dieser Begriff weiterhin Verwendung finden kann oder nicht, vollzieht sich die Gesetzgebung für den EU-Finanzsektor (betroffen sind z.B. Solvency II und die Kapitaladäquanzrichtlinie, CRD IV) weiterhin in einem abgestuften Verfahren, das für viele Marktteilnehmern nur schwer nachvollziehbar ist. Ein wesentlicher Grund hierfür ist sicherlich, dass sich die einzelnen Verfahrensvoraussetzungen nicht eindeutig einer Rechtsquelle entnehmen lassen. Vielmehr müssen sie mühsam aus mehreren Quellen erschlossen werden. Im Folgenden wird der Versuch unternommen, diesen Prozess transparent zu machen und anschließend in den aktuellen Solvency II-Verfahrensstand einzuordnen.

## Inhaltsverzeichnis

- Stufe 1: Der Basisrechtsakt
- Stufe 2: Delegierte Rechtsakte und Durchführungsrechtsakte der EU-Kommission
- Stufe 2.5: Bindende technische Standards "der EU-Kommission"
- Stufe 3: Leitlinien und Empfehlungen
- Stufe 4: Überwachung der Umsetzung

"[...] comitology is a particularly tricky system. After three hours of training, you understand how it works but a week later you've forgotten the most important parts of it"

Daniel Guéguen, *Comitology – Highjacking European Power?*, 3rd edition 2011, page 47

## Stufe 1: Der Basisrechtsakt

Auf Stufe 1 des mehrstufigen Gesetzgebungsprozesses erlassen das Europäische Parlament und der Rat auf Vorschlag der EU-Kommission einen Gesetzgebungsakt, den sog. Basisrechtsakt. Hierbei handelt es sich in der Regel um eine Rahmenrichtlinie, die im ordentlichen Gesetzgebungsverfahren (Art. 294 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union, AEUV) erlassen wird, lediglich einen politischen Rechtsrahmen vorgibt und den wesentlichen Regelungsinhalt enthält. Typischerweise beinhaltet der Basisrechtsakt im Finanzsektor weitere Ermächtigungen an die EU-Kommission, die auf dieser Grundlage den Basisrechtsakt ergänzende Details durch Maßnahmen der sog. Stufe 2 und/oder sog. Stufe 2.5 erlassen kann.

Im Rahmen des Solvency II-

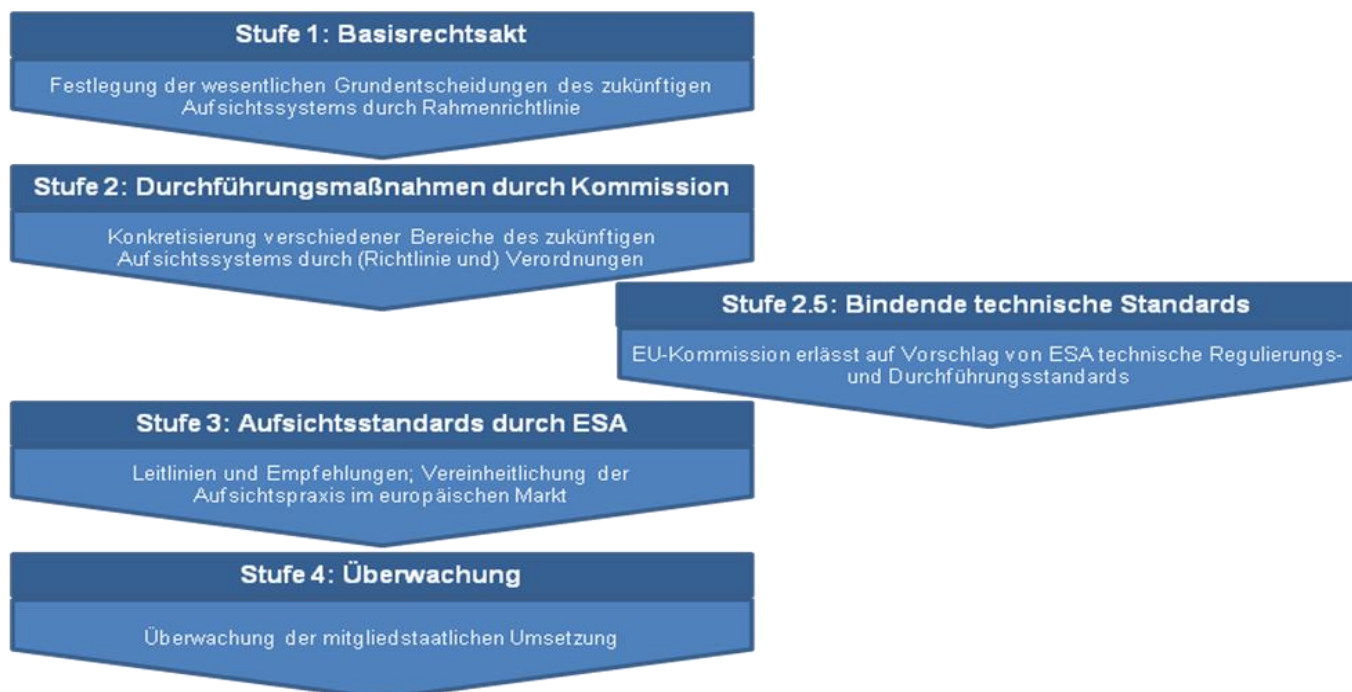
Prozesses wurde bereits der Basisrechtsakt – die Solvency II-Rahmenrichtlinie 2009/138/EG vom 25. November 2009 – vom Europäischen Parlament und Rat angenommen, ist aber noch nicht in Kraft getreten. Die sog. Omnibus II-Richtlinie, die aktuell nur im Entwurf vorliegt, sieht Änderungen und insbesondere die Anpassung der Solvency II-Rahmenrichtlinie an die neuen EU-Aufsichtsstrukturen vor. Omnibus II ist wegen des noch instabilen Spannungsverhältnisses zwischen Europäischem Parlament, Rat und EU-Kommission seit dem Inkrafttreten des Lissabon-Vertrags Gegenstand komplexer Abstimmungsprozesse. Bislang ist es den Verfahrensbeteiligten im Rahmen der sog. Trilog-Verhandlungen noch nicht gelungen, einen politisch tragbaren Konsens zu allen offenen Themen von Omnibus II und somit zu Solvency II zu erzielen.

## Stufe 2: Delegierte Rechtsakte und Durchführungsrechtsakte der EU-Kommission

Je nachdem, welche Art von Befugnisübertragung der Basisrechtsakt vorsieht, kann die EU-Kommission auf Stufe 2 des Verfahrens "delegierte Rechtsakte" gem. Art. 290 AEUV oder "Durchführungsrechtsakte" gem. Art. 291 AEUV erlassen.

### Delegierte Rechtsakte

Ist die EU-Kommission befugt, einen delegierten Rechtsakt zu erlassen, richtet sich das Verfahren nach Art. 290 AEUV. Ein delegierter Rechtsakt dient der Ergänzung oder Änderung bestimmter nicht wesentlicher Vorschriften des Basisrechtsakts. Das



Europäische Parlament fordert in diesem Zusammenhang, sämtliche politischen Themen stets im Rahmen des Basisrechtsakts auf Stufe 1 zu regeln. Auf Stufe 2 sollten nur technische Regelungen durch die EU-Kommission erfolgen. Freilich ist eine Abgrenzung zwischen politischen und technischen Themen nicht immer einfach, wie etwa die aktuelle Diskussion um die Behandlung von *Long-Term-Guarantees* (LTG) unter Omnibus II zeigt.

Für den Erlass eines delegierten Rechtsakts wird die EU-Kommission von dem jeweils zuständigen Fachausschuss (ESC, EBC, EIOPC und EFCC)<sup>1</sup> beraten. Das Europäische Parlament und der Rat können die im Basisrechtsakt enthaltene Befugnisübertragung jederzeit widerrufen und auch das Inkrafttreten eines konkreten delegierten Rechtsakts verhindern, indem fristgerecht Einwände gegen ihn erhoben werden.

### Durchführungsrechtsakte

Ermächtigt der Basisrechtsakt die EU-Kommission zum Erlass eines Durchführungsrechtsakts, um eine einheitliche Durchführung der verbindlichen Rechtsakte der EU sicherzustellen, wird die Beteiligung des Europäischen Parlaments und Rats faktisch ausgeschlossen. Das Verfahren wird durch die Verordnung 182/2011 vom 16. Februar 2011 vorgegeben, die den bis dahin geltenden

Komitologiebeschluss 1999/468/EG des Rates in der Fassung des Beschlusses 2006/512/EG ablöst. Durchführungsrechtsakte werden auf Grundlage dieser Verordnung entweder im Prüf- oder im Beratungsverfahren erlassen. In beiden Verfahren steht der EU-Kommission ein Fachausschuss zur Seite, dem Vertreter der Mitgliedstaaten angehören und dessen Vorsitz ein Vertreter der EU-Kommission führt. Während die EU-Kommission im Prüfverfahren den Durchführungsrechtsakt regelmäßig nur einvernehmlich mit dem Fachausschuss erlassen kann, darf sie sich über eine abweichende Ansicht des Ausschusses im Beratungsverfahren hinwegsetzen. Wegen der besseren Kontrollmöglichkeiten durch die Mitgliedstaaten im Prüfverfahren ist dieses immer einschlägig, wenn es um den Erlass von Rechtsakten allgemeiner Tragweite oder mit potenziell bedeutenden Auswirkungen geht. In allen anderen Fällen kommt das Beratungsverfahren zum Zuge. Auch hier ist die Abgrenzung im Einzelnen schwierig.

### Solvency II

Im Rahmen des Solvency II-Prozesses könnte EIOPC die Funktion des oben erwähnten Fachausschusses übernehmen. Hierauf wird es in der Praxis allerdings nicht ankommen, wenn der Solvency II-Prozess bzw. Omnibus II entsprechend dem Entwurf der EU-Kommission vom 19. Januar 2011 gar nicht vorsieht, dass die EU-Kommission Durchführungsrechtsakte gem. Art. 291 AEUV erlässt. Dagegen wird die EU-Kommission in dem genannten Omnibus II-Entwurf zur Konkretisierung der Anforderungen der Solvency II-Rahmenrichtlinie an mehreren Stellen zum Erlass von delegierten Rechtsakten gem. Art.

290 AEUV ermächtigt. Somit wäre gewährleistet, dass das Europäische Parlament und der Rat eine Befugnisübertragung widerrufen oder Einwände gegen einen delegierten Rechtsakt erheben können und somit über relativ starke Einflussnahmemöglichkeiten auf Stufe 2 verfügen. Der endgültige Ausgang des Trilog-Verfahrens, das gerade auch diese Machtverhältnisse austariert, steht allerdings noch nicht fest.

## Stufe 2.5: Bindende technische Standards "der EU-Kommission"

Neben den Rechtsakten auf Stufe 2 kann die EU-Kommission seit dem 1. Januar 2011 auf Grundlage der Verordnungen über die Europäischen Aufsichtsbehörden (*European Supervisory Authorities*, ESAs) auch "bindende technische Standards" erlassen. Das Besondere hieran ist, dass diese Standards von der jeweils zuständigen ESA – Europäische Bankenaufsichtsbehörde (*European Banking Authority*, EBA), Europäische Wertpapieraufsichtsbehörde (*European Securities and Markets Authority*, ESMA) und Europäische Aufsichtsbehörde für Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung (*European Insurance and Occupational Pensions Authority*, EIOPA) – vorbereitet werden. Dazu gehört auch die Durchführung öffentlicher Konsultationen, das Einbeziehen der jeweiligen Interessengruppen (*Stakeholder Groups*) und die Vornahme einer Kosten-Nutzen-Analyse (*Impact Assessment*). Der Entwurf eines solchen Standards wird anschließend von der EU-Kommission

<sup>1</sup> Der Europäische Wertpapierausschuss (*European Securities Committee*, ESC), der Europäische Bankenausschuss (*European Banking Committee*, EBC), der Europäische Ausschuss für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung (*European Insurance and Occupational Pensions Committee*, EIOPC) und der gemeinsame Finanzkonglomeratausschuss (*European Financial Conglomerates Committee*, EFCC).

angenommen, wobei der Regelfall vorsieht, dass die EU-Kommission den Entwurf der ESA ohne Vorbehalte annimmt. Die EU-Kommission kann einen ESA-Entwurf nur dann ablehnen oder nur zum Teil billigen, wenn dies aus Gründen des Unionsinteresses geboten ist, insbesondere wenn also das Unionsrecht, der Grundsatz der Verhältnismäßigkeit oder grundlegende Prinzipien des Binnenmarkts 'Finanzdienstleistung' durch den Standard verletzt werden. Dagegen darf die EU-Kommission die Genehmigung eines ESA-Standards nicht nur deswegen verweigern, weil sie diesen für unzweckmäßig hält.

### Neue Zwischenstufe

Bei den bindenden technischen Standards handelt es sich im Prinzip nicht um Maßnahmen der EU-Kommission, sondern um solche der ESAs. Die EU-Kommission verleiht den Standards zwar die rechtlich bindende Wirkung, übt im Verfahren jedoch nur Kontrollbefugnisse aus.<sup>2</sup> Die EU-Kommission stört sich an ihrer relativ geringen Funktion beim Erlass von bindenden technischen Standards. Will sie Einfluss auf den Inhalt eines technischen Standards nehmen, muss sie ihre Interessen bei der jeweils zuständigen ESA adressieren. Die EU-Kommission hat daher bereits erklärt, dass sie in diesem Verfahren einen Verstoß gegen die ihr aus Art. 290 f. AEUV zugewiesenen Rechte sieht.

Die bindenden technischen Standards lassen sich weder eindeutig der Stufe 2 noch der Stufe 3 des Verfahrens zuordnen. Zwar werden bindende technische Standards wie auch Stufe 2-Maßnahmen durch die EU-

Kommission auf Grundlage einer Befugnisübertragung im Basisrechtsakt rechtlich verbindlich als Verordnung oder Beschluss erlassen. Jedoch stammen sie wie Stufe 3-Maßnahmen aus der Feder der jeweils zuständigen ESA. Die EU-Kommission ist grundsätzlich verpflichtet, einen ESA-Standard ohne inhaltliche Änderungen anzunehmen. Insoweit ähneln diese Standards den Stufe 3-Maßnahmen der ESAs. Anders als Stufe 3-Maßnahmen sind sie aber rechtlich verbindlich. Bindende technische Standards sind daher auf einer neuen Zwischenstufe anzusiedeln (Stufe 2.5 oder Stufe 2+-Maßnahmen).

### Technische Natur der Standards

Bindende technische Standards werden differenziert nach "technischen Regulierungsstandards" gem. Art. 10 ff. ESA-VO und "technischen Durchführungsstandards" gem. Art. 15 ESA-VO. Bei den technischen Regulierungsstandards handelt es sich um delegierte Rechtsakte gem. Art. 290 AEUV und bei den technischen Durchführungsstandards um Durchführungsrechtsakte gem. Art. 291 AEUV. Bindende technische Standards müssen allgemein rein technischer Art sein und dürfen keine strategischen oder politischen Entscheidungen enthalten, die dem Basisrechtsakt vorbehalten bleiben. Wie schon bei den delegierten Rechtsakten und Durchführungsrechtsakten und deren Verhältnis zum Basisrechtsakt wird auch hier eine klare Abgrenzung oft nicht möglich sein und kann das Trilog-Verfahren belasten.

### Rolle von Europäischem Parlament und Rat

In den ESA-Verordnungen werden die Kontrollrechte des Europäischen Parlaments und des Rats für den Erlass bindender technischer Regulierungsstandards im Einklang mit Art. 290 AEUV weiter ausgestaltet. Auch hier stehen dem Europäischen Parlament und dem Rat die Befugnisse zu, die Befugnisübertragung des Basisrechtsakts zu widerrufen oder Einwände zu erheben. Daneben konkretisieren die ESA-Verordnungen das Verfahren für den Erlass der technischen Regulierungsstandards und die Informationsrechte und -pflichten der Beteiligten.

Wie auch beim Erlass von Durchführungsrechtsakten gem. Art. 291 AEUV wirken das Europäische Parlament und der Rat beim Erlass von technischen Durchführungsstandards gem. Art. 15 der ESA-Verordnungen nicht mit.

### Bedeutung der Fachausschüsse

Bislang wurde nicht eindeutig und verbindlich geregelt, ob die Fachausschüsse auch in diesem Verfahren über den Erlass bindender technischer Standards der EU-Kommission zur Seite stehen. Dies dürfte nicht der Fall sein, da der zuständigen ESA insoweit das erforderliche Expertenwissen zur Verfügung steht. Unklar ist in diesem Zusammenhang weiter, ob beim Erlass bindender technischer Durchführungsstandards neben dem in den ESA-Verordnungen geregelten Verfahren das Beratungs- und das Prüfverfahren gem. der Verordnung 182/2011 vom 16. Februar 2011 Anwendung finden soll. Auch dies dürfte nicht der Fall sein, denn hierfür mangelt es an einer eindeutigen ge-

<sup>2</sup> In Ausnahmefällen kann allerdings auch die EU-Kommission selbst Entwürfe für bindende technische Standards entwickeln.



setzlichen Regelung. Eine solche Regelung hätte ohne weiteres in den ESA-Verordnungen nach Inkrafttreten des Lissabon-Vertrags getroffen werden können. Fraglich wäre auch der Mehrwert einer solchen Verkomplizierung des Verfahrens, da die EU-Kommission ohnehin grundsätzlich verpflichtet ist, Entwürfe einer ESA zu genehmigen. Das Verfahren nach § 15 ESA-Verordnung scheint folglich den Komitologieprozess gem. Verordnung Nr. 182/2011 für den Finanzsektor zu überlagern.

## Solvency II

Für den Solvency II-Prozess ist neben dem Erlass von delegierten Rechtsakten durch die EU-Kommission auf Stufe 2 weiter mit dem Erlass von technischen Regulierungsstandards gem. Art. 10 ff. EIOPA-VO und technischen Durchführungsstandards gem. Art. 15 EIOPA-VO auf Stufe 2.5 zu rechnen. Praktisch überwiegt die Relevanz der technischen Durchführungsstandards im genannten Omnibus II-Entwurf klar jene der technischen Regulierungsstandards.

## Stufe 3: Leitlinien und Empfehlungen

### Unabhängigkeit der ESAs

Auf der sog. Stufe 3 des Gesetzgebungsverfahrens können die ESAs selbstständig und ohne Beteiligung des Europäischen Parlaments, Rats oder der EU-Kommission Leitlinien und Empfehlungen gem. Art. 16 der jeweiligen ESA-Verordnung erlassen. Hierzu bedarf es keiner Befugnisübertragung im Basisrechtsakt, da Leitlinien und Empfehlungen keine verbindlichen rechtlichen Pflichten für die nationalen Aufsichtsbehörden oder Finanzinstitute begründen. Leitlinien und Empfehlungen dienen

dem Zweck, innerhalb des Europäischen Finanzaufsichtssystems (*European System of Financial Supervision*, ESFS) die Anwendung des Unionsrechts und der Aufsichtspraktiken anzugleichen. Für sie bleibt nur Raum, soweit diese Angleichung nicht schon über den Erlass bindender technischer Standards erreicht wurde.

### Faktische Bindungswirkung

Leitlinien und Empfehlungen haben zwar keine unmittelbare rechtliche Verbindlichkeit, aber eine hohe faktische Bindungswirkung. Zum einen verlangen die ESA-Verordnungen von den Adressaten ausdrücklich, dass diese alle erforderlichen Anstrengungen unternehmen, um den Leitlinien und Empfehlungen nachzukommen. Zum anderen sind sie an einen *Act*- bzw. *Comply-or-Explain*-Mechanismus gebunden. Eine ESA kann gegebenenfalls sogar öffentlich bekannt gegeben, wenn eine nationale Aufsichtsbehörde eine ESA-Leitlinie oder Empfehlung nicht befolgt. Die Veröffentlichung kann auch die Begründung der nationalen Aufsichtsbehörde für dieses Abweichen umfassen (Prangerwirkung). Tatsächlich haben die Aufsichtsbehörden bisher wohl immer schnell die Compliance des jeweiligen Mitgliedstaats bestätigt.

Dagegen müssen die betroffenen Institute nur dann eine Erklärung abgeben, ob sie einer Leitlinie oder Empfehlung nachkommen, wenn die jeweilige Leitlinie oder Empfehlung dies ausdrücklich vorsieht – eine Begründungspflicht besteht insoweit nicht.

Bei dem Erlass von Leitlinien und Empfehlungen haben die ESAs grundsätzlich öffentliche Anhörungen unter Einbezug der jeweils betroffe-

nen Interessengruppen (*Stakeholder Groups*) und eine Kosten-Nutzen-Analyse (*Impact Assessment*) durchzuführen.

## Solvency II

Auch im Rahmen des Solvency II-Prozesses wird es zum Erlass zahlreicher Leitlinien und Empfehlungen durch EIOPA kommen. Obwohl weder der Basisrechtsakt in der durch Omnibus II geänderten Fassung noch die Stufe 2 und Stufe 2.5-Maßnahmen in der finalen Fassung vorliegen, musste EIOPA wegen des ursprünglich ambitionierten Zeitrahmens für das Solvency II-Projekt bereits mit der Ausarbeitung der Stufe 3-Leitlinien und Empfehlungen beginnen. Diese enthalten neben den Leitlinien und Empfehlungen auch sog. *Best Practice Standards*. Hierbei handelt es sich um in der Praxis bewährte Aufsichtsmethoden, die in den Mitgliedstaaten einheitlich anzuwenden sind. Es ist davon auszugehen, dass auch die *Best Practice Standards* zwar keine rechtliche, aber eine faktische Bindungswirkung erfahren werden. Dies ist durchaus kritisch zu sehen, da hierdurch eine weitere, nicht ausdrücklich vorgesehene und nicht gesetzlich geregelte Regelungsebene geschaffen wird. Positiv zu bewerten ist, dass Leitlinien und Empfehlungen (nicht aber *Best Practice Standards*) in Zukunft wohl in allen Amtssprachen veröffentlicht werden; ESMA setzt dies neuerdings bereits um.

## Stufe 4: Überwachung der Umsetzung

Die Stufe 4 des abgestuften Prozesses sieht eine Überprüfung der nationalen Umsetzung der EU-Vorschriften durch die EU-Kommission vor. Sie ergriff

als 'Wächter über die Verträge' bei einer unzureichenden Umsetzung des Gemeinschaftsrechts Maßnahmen gegen die jeweiligen Mitgliedstaaten. Zusätzlich wurde mit der Errichtung der ESAs ein abgestuftes Verfahren eingeführt, mit dem die ESAs die Anwendung des EU-Rechts einschließlich der technischen Standards gegenüber den nationalen Aufsichtsbehörden durchsetzen können.

### Übergangsregelungen für den Solvency II-Prozess

Während sowohl delegierte Rechtsakte und Durchführungsrechtsakte wie auch bindende technische Standards von der EU-Kommission angenommen werden, besteht der grundlegende Unterschied zwischen ihnen darin,

dass bindende technische Standards im Regelfall nicht von der EU-Kommission, sondern von der zuständigen ESA entwickelt werden. Dieser Umstand führt aktuell im Rahmen des Solvency II-Prozesses zu einigen Herausforderungen für den europäischen Versicherungssektor.

Der Basisrechtsakt zu Solvency II vom 25. November 2009 berücksichtigt noch nicht das nach dem Inkrafttreten des Lissabon-Vertrags und der ESA-Verordnungen neu hinzugekommene Gesetzgebungsverfahren und die europäischen Aufsichtsstrukturen. Folglich enthält der Basisrechtsakt bislang keine Ermächtigungen zum Erlass von delegierten Rechtsakten, Durchführungsrechtsakten oder bindenden technischen

Standards. Die Solvency II-Rahmenrichtlinie beinhaltet aktuell lediglich Ermächtigungen zum Erlass der alten Stufe 2-Durchführungsmaßnahmen, die stets aus der Feder der EU-Kommission stammten und von dieser erlassen wurden. Der Omnibus II-Entwurf sieht jedoch unter anderem vor, dass EIOPA Entwürfe für bindende technische Standards für einige Bereiche des Basisrechtsakts entwickeln kann. Teilweise hat die EU-Kommission allerdings bereits eigene Entwürfe für entsprechende Maßnahmen auf Grundlage der Solvency II-Rahmenrichtlinie vorbereitet, die die Omnibus II-Richtlinie nun EIOPA zuweisen könnte. Damit in diesen Fällen die Vorarbeiten der EU-Kommission nicht vergebens waren,

Stufe des Verfahrens		EU-Kommission	EU-Parlament und Rat	ESA
Level 1 Basisrechtsakt		<ul style="list-style-type: none"> <li>Entwurf Basisrechtsakt</li> <li>Abgabe von Stellungnahmen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Annahme im ordentlichen Gesetzgebungsverfahren</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Fakultative Konsultation durch EU-Kommission</li> </ul>
Level 2 Durchführungsmaßnahmen	Delegierter Rechtsakt (Art. 290 AEUV)	<ul style="list-style-type: none"> <li>Erlass des delegierten Rechtsakts</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Befugnisübertragung</li> <li>Erheben von Einwänden</li> <li>Widerruf Befugnisübertragung</li> <li>Informationsrechte</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Beratung der EU-Kommission</li> </ul>
	Durchführungsrechtsakt (Art. 291 AEUV)	<ul style="list-style-type: none"> <li>Erlass des Durchführungsrechtsakts</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Festlegung der Kontrollausübung durch Verordnung</li> <li>Informationsrecht</li> <li>Hinweise an EU-Kommission</li> <li>Ausnahme: Erlass des Durchführungsrechtsakts durch Rat</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Beratung der EU-Kommission</li> </ul>
Level 2.5 Bindende technische Standards	Technischer Regulierungsstandard (Art. 10 ff. EIOPA-VO)	<ul style="list-style-type: none"> <li>Erlass des Regulierungsstandards</li> <li>Ggf. auch Entwurf des Regulierungsstandards</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Befugnisübertragung</li> <li>Erheben von Einwänden</li> <li>Widerruf Befugnisübertragung</li> <li>Informationsrechte</li> <li>Möglichkeit Ad-hoc-Sitzung einzuberufen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Entwurf des Regulierungsstandards</li> </ul>
	Technischer Durchführungsstandard (Art. 15 EIOPA-VO)	<ul style="list-style-type: none"> <li>Erlass des Durchführungsstandards</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Informationsrecht</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Entwurf des Durchführungsstandards</li> </ul>
Level 3 Aufsichtsstandards	Leitlinien und Empfehlungen (Art. 16 EIOPA-VO)	<ul style="list-style-type: none"> <li>Informationsrecht</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Informationsrecht</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Selbstständige Erarbeitung und Veröffentlichung</li> </ul>
Level 4 Überwachung		<ul style="list-style-type: none"> <li>Überwachung der Umsetzung in den Mitgliedstaaten</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>Überwachung der Umsetzung durch nationale Aufsichtsbehörden und Institute</li> </ul>

wird erwogen, durch die Einführung einer sog. doppelten *Sunrise-Clause* eine Übergangszeit für das neue Verfahren von zwei Jahren vorzusehen. Auf der einen Seite sollen während dieses Zeitraums technische Regulierungsstandards als delegierte Rechtsakte angenommen werden können, auf der anderen Seite sollen delegierte Rechtsakte nach zwei Jahren zu technischen Regulierungsstandards geändert werden. Voraussetzung hierfür soll sein, dass die zu regelnde Materie die besondere technische Expertise von EIOPA verlangt und eine Anpassung der vorhandenen Regelung erforderlich erscheint. Auf diese Weise ließe sich sicherstellen, dass mittlerweile vorhandene Entwürfe für Stufe 2-Maßnahmen der EU-Kommission genutzt werden können. Anderenfalls müsste EIOPA alle Entwürfe erneut überarbeiten und es bestünde die Gefahr weiterer er-

heblicher Verzögerungen bei der Umsetzung von Solvency II.

### Ausblick

Noch ist unklar, ob das dargestellte mehrstufige Verfahren dauerhaft unter den neuen Strukturen fortbestehen kann. Aktuell öffnet das Verfahren durch das Nebeneinander von Maßnahmen der Stufe 2 und Stufe 2.5-Maßnahmen Tür und Tor für eine Überregulierung. Zwischen notwendiger oder sinnvoller Aufsicht und einem Eingriff in die unternehmerische Freiheit ist die rechte Balance zu finden. Es bleibt abzuwarten, ob sich eines der beiden Verfahren (Stufe 2 oder Stufe 2.5) dauerhaft durchsetzen wird. Sollten sich die bindenden technischen Standards durchsetzen, würde die EU-Kommission weiteren Einfluss bei der Gesetzgebung für

den EU-Finanzsektor verlieren, wogegen sie sich regelmäßig verwehrt.

Die Intransparenz des Verfahrens, das Nebeneinander verschiedener Ansätze und die Unsicherheiten im Machtdreieck zwischen EU-Kommission, Rat und Europäischem Parlament und hinsichtlich der Rolle der ESAs ist dem Vertrauen in den Finanzsektor und seinen neuen Europäischen Aufsichtsbehörden nicht zuträglich. Dies gilt unabhängig von der Diskussion um eine Bankenunion und eine Aufsicht der EZB über die Banken Europas.

## Autoren



**Daniela Weber-Rey**  
Partner

E: [daniela.weber-rey@cliffordchance.com](mailto:daniela.weber-rey@cliffordchance.com)



**Dr. Tim Horak**  
Associate

E: [tim.horak@cliffordchance.com](mailto:tim.horak@cliffordchance.com)

Diese Publikation dient der allgemeinen Information und ersetzt nicht die Beratung im Einzelfall. Wenn Sie Fragen haben oder weitere Informationen wünschen, wenden Sie sich bitte an die Autoren oder Ihren üblichen Ansprechpartner bei Clifford Chance.

Clifford Chance, Mainzer Landstraße 46, 60325 Frankfurt am Main  
© Clifford Chance 2012

Clifford Chance Partnerschaftsgesellschaft von Rechtsanwälten, Wirtschaftsprüfern, Steuerberatern und Solicitors ·

Sitz: Frankfurt am Main · AG Frankfurt am Main PR 1000

Die nach § 5 TMG und §§ 2, 3 DL-InfoV vorgeschriebenen Informationen finden Sie unter: <http://www.cliffordchance.com/german-regulatory>

[www.cliffordchance.com](http://www.cliffordchance.com)

Abu Dhabi ■ Amsterdam ■ Bangkok ■ Barcelona ■ Beijing ■ Brussels ■ Bucharest ■ Casablanca ■ Doha ■ Dubai ■ Düsseldorf ■ Frankfurt ■ Hong Kong ■ Istanbul ■ Kyiv ■ London ■ Luxembourg ■ Madrid ■ Milan ■ Moscow ■ Munich ■ New York ■ Paris ■ Perth ■ Prague ■ Riyadh\* ■ Rome ■ São Paulo ■ Seoul ■ Shanghai ■ Singapore ■ Sydney ■ Tokyo ■ Warsaw ■ Washington, D.C.

\*Clifford Chance has a co-operation agreement with Al-Jadaan & Partners Law Firm in Riyadh.