



Rat der  
Europäischen Union

Brüssel, den 30. Mai 2018  
(OR. en)

9476/18

---

---

**Interinstitutionelles Dossier:  
2018/0171 (COD)**

---

---

EF 150  
ECOFIN 505  
CODEC 882

### VORSCHLAG

---

Absender:	Herr Jordi AYET PUIGARNAU, Direktor, im Auftrag des Generalsekretärs der Europäischen Kommission
Eingangsdatum:	25. Mai 2018
Empfänger:	Herr Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, Generalsekretär des Rates der Europäischen Union

---

Nr. Komm.dok.:	COM(2018) 339 final
Betr.:	Vorschlag für eine VERORDNUNG DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES Über staatsanleihebesicherte Wertpapiere

---

Die Delegationen erhalten in der Anlage das Dokument COM(2018) 339 final.

Anl.: COM(2018) 339 final



Brüssel, den 24.5.2018  
COM(2018) 339 final

2018/0171 (COD)

Vorschlag für eine

**VERORDNUNG DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES**

**Über staatsanleihebesicherte Wertpapiere**

(Text von Bedeutung für den EWR)

{SEC(2018) 251 final} - {SWD(2018) 252 final} - {SWD(2018) 253 final}

## BEGRÜNDUNG

### 1. KONTEXT DES VORSCHLAGS

#### • Gründe und Ziele des Vorschlags

Mit diesem Vorschlag soll eine durch die Marktnachfrage bestimmte Entwicklung von staatsanleihebesicherten Wertpapieren (Sovereign Bond-Backed Securities – SBBS) ermöglicht werden, um die weitere Integration und Diversifizierung des europäischen Finanzsektors zu unterstützen, was zu einer stärkeren und krisenfesteren Wirtschafts- und Währungsunion führen soll. Diese Initiative ergänzt andere Elemente der Bankenunion und der Kapitalmarktunion durch eine verstärkte Integration, Risikodiversifizierung und Risikominderung im Finanzsystem.

Seit der weltweiten Finanzkrise und der Staatsschuldenkrise im Euro-Raum wurden erhebliche Fortschritte bei der Stabilisierung des Finanzsektors der EU und des Euro-Raums sowie bei der Schaffung von Rahmenbedingungen für eine weitere Integration durch die Einführung wirksamer gemeinsamer Regeln für die Aufsicht und Abwicklung von Finanzinstituten erzielt. Dies wurde unter anderem durch Reformen wie die Richtlinie über die Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten<sup>1</sup>, den einheitlichen Aufsichtsmechanismus<sup>2</sup> und den einheitlichen Abwicklungsmechanismus sowie die Eigenmittelverordnung<sup>3</sup> erreicht. Dennoch hat eine weitere grenzüberschreitende Integration und Diversifizierung der Finanzmärkte das große Potenzial, Europa und seine Wirtschafts- und Währungsunion durch eine bessere Risikodiversifizierung und Abfederung durch die Kapitalmärkte widerstandsfähiger zu machen. Dies ist das Ziel der Bemühungen der Kommission, Europas Kapitalmärkte im Rahmen der Kapitalmarktunion weiter zu vertiefen und zu integrieren. Der Bankensektor des Euro-Raums ist weiterhin anfällig gegenüber der Verflechtung zwischen Staat und Banken, also der starken wechselseitigen Verbindung zwischen der Kreditwürdigkeit eines Staates und der Kreditwürdigkeit der Banken im Land, die teilweise mit der Tendenz der Banken zusammenhängt, sich bei ihren Staatsanleihen-Portfolios auf das eigene Land zu konzentrieren („Home Bias“). Das daraus resultierende Potenzial für eine destabilisierende gegenseitige Ansteckung und eine finanzielle Instabilität wurde während der Staatsschuldenkrise im Euro-Raum sichtbar: eine schwächer werdende Kreditwürdigkeit eines Staates wirkt sich aufgrund des abnehmenden Wertes der Staatsanleihen negativ auf die Bilanzen der Banken im Staatsgebiet aus; Schieflagen von Banken üben wiederum Druck auf die öffentlichen Haushalte aus, entweder direkt („Bailout“) oder beispielsweise durch geringere Steuereinnahmen aufgrund schwächerer Kredit- und Wirtschaftsaktivitäten. Neben diesen Verbindungen zu ihren eigenen Staaten sind Banken weiterhin auch von den wirtschaftlichen Entwicklungen in ihrem Land abhängig (aufgrund mangelnder grenzübergreifender Diversifizierung).

Darüber hinaus hat trotz des bis vor Kurzem andauernden Anstiegs der öffentlichen Gesamtverschuldung infolge der weltweiten Finanzkrise das Angebot hoch bewerteter auf

---

<sup>1</sup> Richtlinie 2014/59/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 zur Festlegung eines Rahmens für die Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 190).

<sup>2</sup> Verordnung (EU) Nr. 1024/2013 des Rates vom 15. Oktober 2013 zur Übertragung besonderer Aufgaben im Zusammenhang mit der Aufsicht über Kreditinstitute auf die Europäische Zentralbank (ABl. L 287 vom 29.10.2013, S. 63).

<sup>3</sup> Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und Wertpapierfirmen und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 (ABl. L 176 vom 27.6.2013, S. 1).

Euro lautender Staatsanleihen, die im modernen Finanzsystem als „sichere Anlagen“ gelten, abgenommen. Gleichzeitig ist die Nachfrage der Banken und anderer Finanzinstitute nach solchen Anlagen gestiegen, unter anderem aufgrund neuer gesetzlicher Anforderungen für den Besitz ausreichender Puffer aus hoch liquiden Anlagen (beispielsweise in Bezug auf die Mindestliquiditätsquote).

Als Teil der Bemühungen der Kommission zum Vorantreiben der Bankenunion und zur Vertiefung der Wirtschafts- und Währungsunion im Einklang mit dem Reflexionspapier zur Vertiefung der Wirtschafts- und Währungsunion vom Mai 2017 und wie in der Rede von Präsident Juncker zur Lage der Union begleitenden Absichtserklärung vom September 2017 und im Paket zur Vertiefung der WWU vom Dezember 2017 angekündigt, hat dieser Vorschlag zum Ziel, geeignete Rahmenbedingungen für eine marktbasiertere Entwicklung von staatsanleihebesicherten Wertpapieren (Sovereign Bond-Backed Securities – SBBS) zu schaffen.

SBBS würden vom privaten Sektor geschaffen werden. Ein privatwirtschaftliches Unternehmen würde ein zugrunde liegendes Portfolio von Staatsanleihen zusammenstellen und sie dann auf eine rechtlich getrennte, selbstständige Einheit übertragen, die eigens für den Zweck geschaffen wird, Sicherheiten, die Forderungen auf die Erträge des zugrunde liegenden Portfolios repräsentieren, an Anleger auszugeben. Die verschiedenen ausgegebenen Sicherheiten würden alle Verluste des zugrunde liegenden Portfolios in einer bestimmten Sequenz tragen (das heißt, Verluste würden zuerst für Inhaber nicht vorrangiger oder untergeordneter Sicherheiten anfallen, und erst nachdem diese Sicherheiten vollständig vernichtet wurden, würden sie auch für Inhaber vorrangiger Forderungen anfallen).

SBBS würden sich nicht auf eine Risikoteilung oder eine fiskalische Vergemeinschaftung zwischen Mitgliedstaaten stützen. Nur private Investoren würden Risiken und etwaige Verluste teilen. Somit unterscheiden sich SBBS deutlich von Eurobonds.

Mitte 2016 gründete der Europäische Ausschuss für Systemrisiken (ESRB) eine hochrangige Arbeitsgruppe (im Folgenden die „ESRB-Arbeitsgruppe“), die die Vorteile und Machbarkeit von SBBS auswerten sollte. Die ESRB-Arbeitsgruppe bestand aus Vertretern der Zentralbanken und Finanzaufsichtsbehörden vieler Mitgliedstaaten und Vertretern der europäischen Organe (Europäische Zentralbank und Europäische Kommission) und Agenturen (Europäische Bankenaufsichtsbehörde und Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung) sowie aus Vertretern der nationalen Schuldenverwaltungen und Vertretern aus Wissenschaft und Lehre.

Die ESRB-Arbeitsgruppe stellte fest<sup>4</sup>, dass ein Markt für SBBS unter bestimmten Bedingungen entwickelt werden kann. Die Machbarkeit kann letztendlich jedoch nur durch einen Markttest festgestellt werden. Dieser Vorschlag ebnet den Weg für einen solchen Markttest.

Eine der wichtigsten Erkenntnisse der ESRB-Arbeitsgruppe, die auch durch Interaktionen mit Marktteilnehmern und anderen Interessenträgern untermauert wurde, ist, dass der derzeitige Rechtsrahmen erhebliche Hindernisse für die Entwicklung von SBBS enthält. Nach dem derzeitigen Rechtsrahmen würden SBBS als Verbriefungsprodukte gelten und somit erheblich schlechter behandelt werden als ihr zugrunde liegendes Portfolio mit Staatsanleihen aus dem

---

<sup>4</sup> Siehe Volume I („main findings“) und II („technical analysis“) des Berichts der ESRB-Arbeitsgruppe „Sovereign bond-backed securities: feasibility study“, in englischer Sprache verfügbar unter: [https://www.esrb.europa.eu/pub/task\\_force\\_safe\\_assets/html/index.en.html](https://www.esrb.europa.eu/pub/task_force_safe_assets/html/index.en.html)

Euro-Raum (beispielsweise über höhere Eigenmittelanforderungen, eine begrenzte oder keine Anrechenbarkeit für die Liquiditätsdeckung und als Sicherheit, strengere Investitionsbegrenzungen für verschiedene Anlegerkategorien usw.). Aufgrund der Art ihrer Basiswerte und ihrer standardisierten und einfachen Art bestehen bei SBBS Risiken, die eher mit den zugrunde liegenden Staatsanleihen als mit normalen Verbriefungen vergleichbar sind. Beispielsweise besteht keine Informationsasymmetrie zwischen dem Emittenten von SBBS-Verbriefungen und den Endanlegern, weil die Basiswerte allgemein bekannt sind und auf dem Markt gehandelt werden.

Deshalb ist es erforderlich, dass der Rechtsrahmen entsprechend angepasst wird, um die einzigartigen Eigenschaften von SBBS zu berücksichtigen. Es ist wichtig, dass durch die Einführung von SBBS die gesetzlichen Bedingungen für Staatsanleihen nicht geändert werden. Wie im Reflexionspapier vom Mai 2017 über die Vertiefung der Wirtschafts- und Währungsunion dargelegt, würde eine Änderung erhebliche Auswirkungen haben, unter anderem in Bezug auf die finanzielle Stabilität und die gleichen Wettbewerbsbedingungen für EU-Banken.

- **Kohärenz mit den bestehenden Vorschriften in diesem Bereich**

Da SBBS ein neues Konzept darstellen und in der Praxis noch nicht existieren, gibt es noch keine angemessenen Vorschriften für dieses Instrument, bei denen die einzigartigen Eigenschaften berücksichtigt werden.

Wie oben aufgeführt würden SBBS nach dem derzeitigen Rechtsrahmen als Verbriefungsprodukte gelten. Aufgrund des Rechtsrahmens für Verbriefungen – der an sich für bestehende Verbriefungen geeignet ist – wären Anlagen in SBBS mit höheren Regulierungskosten verbunden als direkte Anlagen in Staatsanleihen aus dem Euro-Raum, die das zugrunde liegende Portfolio der SBBS bilden. In Bezug auf Eigenmittelanforderungen für Banken gilt zum Beispiel für Staatsanleihen aus dem Euro-Raum eine Risikogewichtung von null (das heißt, Banken brauchen ihre Anlagen in diesen Staatsanleihen nicht mit Eigenmitteln zu unterlegen), während Anlagen in Verbriefungstranchen mit positiven und – je nach Rang – häufig recht hohen Eigenmittelanforderungen verbunden sind.

Gerechtfertigt werden die im Allgemeinen höheren Kosten für Verbriefungsprodukte (die sogenannte „Nichtneutralität“ des Verbriefungsrahmens) durch die besonderen Risiken der Verbriefung, vor allem aufgrund von Informationsasymmetrien zwischen dem Originator der Verbriefungsprodukte und den Anlegern. Dies wird typischerweise durch die undurchsichtige Natur verbriefteter Aktiva und die komplexen Strukturen verstärkt, wodurch Agency-Risiken und Rechtsrisiken entstehen. Bei typischen Verbriefungen entstehen Agency-Risiken dadurch, dass die Originatoren solcher Produkte erheblich mehr über die Vermögenswerte des Verbriefungspools wissen als die Anleger. Dies ist offensichtlich der Fall, wenn beispielsweise eine Bank Hypotheken vergibt und sie verbrieft. Anleger haben nicht den gleichen Zugang zu Information über den Hypothekennehmer wie die Bank. Deshalb können sie auch annehmen, dass die Bank zuerst oder lediglich die am wenigsten einträglichen oder die riskantesten Hypotheken verbrieft. Dieses Agency-Problems hält viele institutionelle Anleger und Banken von Anlagen in Verbriefungen ab, es sei denn, der Emittent behält ein gewisses Risiko aus den zugrunde liegenden Vermögenswerten bei sich.

Bei SBBS handelt es sich um ein besonderes Finanzprodukt mit zwei wesentlichen Merkmalen. Erstens sind viele der Informationsasymmetrien und die Komplexität einer typischen Verbriefungsstruktur bei SBBS nicht vorhanden, da der zugrunde liegende Pool der SBBS aus Staatsanleihen aus dem Euro-Raum besteht. Diese Vermögenswerte sind den

Marktteilnehmern bekannt und verständlich. Darüber hinaus ist die Struktur des zugrunde liegenden Pools von Vermögenswerten für SBBS im Voraus festgelegt (z. B. würde die Gewichtung der Staatsanleihen der einzelnen Mitgliedstaaten mit geringfügigen Abweichungen ihrem Beitrag zum Kapital der Europäischen Zentralbank entsprechen). Zweitens werden Staatsanleihen aus dem Euro-Raum regelmäßig auf den Märkten gehandelt. Das bedeutet, dass jedermann eine Position darin eingehen kann, ohne auf Verbriefungen zurückgreifen zu müssen.

Daher sind verbrieftungsspezifische Regulierungsaufgaben bei SBBS – so wie sie in diesem Regulierungsvorschlag definiert sind – nicht gerechtfertigt.

Mit diesem Vorschlag wird ein ähnliches Problem angegangen wie mit der neuen Verordnung zur einfachen, transparenten und standardisierten Verbriefung (STS-Verbriefung). So war der Grund für die jüngste STS-Verordnung (Verordnung (EU) 2017/2402), dass die Entwicklung von Verbriefungen, die auf einfache, transparente und standardisierte Weise und gemäß den EU-Standards strukturiert sind, verhindert worden wäre, wenn diesen Eigenschaften nicht durch eine besondere (und in der Praxis günstigere) aufsichtsrechtliche Behandlung Rechnung getragen worden wäre.

Angesichts der besonderen Natur der den SBBS zugrunde liegenden Vermögenswerte, also Anleihen der Zentralstaaten aus dem Euro-Raum, ist der Unterschied zwischen der regulatorischen Behandlung von (traditionellen) Verbriefungen und dem tatsächlichen Risiko bzw. der Unsicherheit des Instruments bei SBBS noch ausgeprägter als bei STS-Verbriefungen. Hierfür gibt es zwei Gründe: 1.) die zugrunde liegenden Vermögenswerte (also Staatsanleihen aus dem Euro-Raum) sind noch einfacher, transparenter und standardisierter; und 2.) die Staatsanleihen aus dem Euro-Raum unterliegen angesichts ihrer Eigenschaften und Funktionen im Finanzsektor der günstigsten regulatorischen Behandlung.

Darüber hinaus sind Anlageentscheidungen in Bezug auf Staatsanleihen aufgrund des Volumens, des starken Wettbewerbs und der hohen Marktliquidität besonders empfindlich in Bezug auf Kosten und Gebühren. Zu den relevanten Kosten gehören aus Sicht eines Finanzinstituts, das in solche Vermögenswerte investieren möchte, die mit dem Kauf verbundenen Kapitalkosten. Wird dieses regulatorische Hindernis nicht beseitigt, dürfte dies die Entwicklung des Marktes für SBBS dementsprechend stärker beeinträchtigen als dies beispielsweise bei STS-Verbriefungen der Fall wäre.

- **Kohärenz mit der Politik der Union in anderen Bereichen**

Dass Risiken für die Finanzstabilität vermindert werden, indem den Banken eine Diversifizierung ihrer Staatsanleiheportfolios erleichtert und der Nexus zwischen Staaten und Banken weiter gelockert wird, ist für die Vollendung der Bankenunion von großer Bedeutung.

Dieser Legislativvorschlag ist Teil der Bemühungen der Kommission um eine Stärkung der Bankenunion und der Kapitalmarktunion. Er zielt darauf ab, mit der Zeit die Entstehung eines effizienten Marktes für SBBS zu ermöglichen. Im Gegenzug könnten SBBS eine weitere Diversifizierung der Portfolios im Finanzsektor unterstützen und gleichzeitig eine neue Quelle hochwertiger Sicherheiten schaffen, die sich besonders für den Einsatz bei grenzüberschreitenden Finanztransaktionen eignen. Auch könnten Staatsanleihen, die in ansonsten kleinen und weniger liquiden Märkten ausgegeben werden, für internationale Investoren attraktiver gemacht werden. Dies würde die privatwirtschaftliche Risikoteilung und die Risikominderung unterstützen und eine effizientere Aufteilung von Risiken unter Anlegern fördern. Darüber hinaus würde die Ermöglichung von SBBS die Palette der verfügbaren Instrumente auf den Finanzmärkten erweitern, was den Bemühungen der

Kommission um die weitere Vertiefung und Integration der europäischen Kapitalmärkte im Rahmen der Kapitalmarktunion zugutekommen würde. Indem SBBS dazu beitragen, die Bankenunion zu vollenden und die Kapitalmarktunion voranzubringen, würden sie effektiv zur Weiterentwicklung der Finanzunion und zur Vertiefung der Wirtschafts- und Währungsunion beitragen.

Wie erwähnt, werden SBBS ein marktbasierendes Instrument sein, das sich im Laufe der Zeit als alternative und ergänzende Anlagemöglichkeit neben Staatsanleihen entwickeln soll. Es ist nicht zu erwarten, dass SBBS wesentliche negative Auswirkungen auf bestehende nationale Anleihemärkte haben oder dass sie diese ersetzen werden.

SBBS unterscheiden sich konzeptionell von der Idee der europäischen sicheren Anlage (European safe assets), die im Reflexionspapier vom Mai 2017 über die Vertiefung der Wirtschafts- und Währungsunion erläutert wird. Im Unterschied zu SBBS wären European safe assets ein neues Finanzinstrument für die gemeinsame Emission von Schuldtiteln. Die Entwicklung solcher European safe assets ist mit vielen komplexen rechtlichen, politischen und institutionellen Fragen verbunden, die im Detail zu analysieren sind. Sie müssten im Einklang mit den Beschränkungen des Vertrags im Hinblick auf die Risikoteilung im öffentlichen Sektor und insbesondere der „Nichtbeistandsklausel“ (Artikel 125 AEUV) gestaltet werden. In dem im oben genannten Reflexionspapier enthaltenen Fahrplan ist die Emission solcher European safe assets als möglicher weiterer Schritt für die Jahre bis 2025 vorgesehen. Deshalb handelt es sich dabei um eine mittelfristige Innovation.

## **2. RECHTSGRUNDLAGE, SUBSIDIARITÄT UND VERHÄLTNISSMÄSSIGKEIT**

### **• Rechtsgrundlage**

SBBS sind ein Instrument zur Verbesserung der Finanzstabilität und der Risikoteilung im gesamten Euro-Raum. Mit ihnen kann der Binnenmarkt weiter vertieft werden. Artikel 114 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union, durch den den EU-Organen die Befugnis übertragen wird, geeignete Bestimmungen für die Errichtung und das Funktionieren des Binnenmarkts festzulegen, stellt die rechtliche Grundlage dieses Vorschlags dar.

### **• Subsidiarität (bei nicht ausschließlicher Zuständigkeit)**

Die festgestellten regulatorischen Hindernisse für die Entwicklung der SBBS-Märkte sind in mehreren Rechtsvorschriften der Union enthalten<sup>5</sup>. Folglich könnten die einzelnen Mitgliedstaaten mit ihren Maßnahmen die Ziele dieser Gesetzgebungsinitiative, also die Beseitigung solcher regulatorischer Hindernisse, nicht erreichen, da Änderungen der EU-Rechtsvorschriften nur durch Maßnahmen der EU erfolgen können.

Abgesehen von dieser rechtlichen Überlegung wären Maßnahmen auf Ebene der Mitgliedstaaten nicht optimal. Dies könnte dazu führen, dass in den verschiedenen

---

<sup>5</sup> Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und Wertpapierfirmen und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 (CRR) (ABl. L 176 vom 27.6.2013, S. 1); Delegierte Verordnung (EU) 2015/35 der Kommission vom 10. Oktober 2014 zur Ergänzung der Richtlinie 2009/138/EG des Europäischen Parlaments und des Rates betreffend die Aufnahme und Ausübung der Versicherungs- und der Rückversicherungstätigkeit (Solvabilität II) (ABl. L 12 vom 17.1.2015, S. 1); Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Juli 2009 zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) (ABl. L 302 vom 17.11.2009, S. 32).

Mitgliedstaaten unterschiedliche Instrumente „ermöglicht“ würden. Dadurch würde der Markt undurchsichtig und die Marktnachfrage nach verschiedenen Instrumenten segmentiert. Dadurch würde es schwierig oder sogar unmöglich, dass eines davon die erforderliche Liquidität erlangt. Darüber hinaus könnte es zwischen den nationalen Gesetzgebern, wenn sie alle auf dasselbe Instrument setzen, zu einem regelrechten Wettbewerb kommen, um einem solchen Instrument eine möglichst günstige regulatorische Behandlung zu bieten. In beiden Fällen, also bei unterschiedlich definierten Produkten oder bei unterschiedlicher regulatorischer Behandlung, würden durch Maßnahmen auf einzelstaatlicher Ebene Hindernisse für den Binnenmarkt geschaffen. Diese Hindernisse hätten erhebliche Auswirkungen, da die zugrunde liegenden Staatsanleihemärkte sehr stark integriert sind und EU-weit regulatorisch gleich behandelt werden. Aus all diesen Gründen sind Maßnahmen seitens der EU notwendig und angemessen.

- **Verhältnismäßigkeit**

Die vorgeschlagene Verordnung soll das neue Instrument ermöglichen, indem regulatorische Hindernisse für das allmähliche Entstehen eines SBBS-Marktes beseitigt werden. Das Tätigwerden ist verhältnismäßig, da zwischen dem neuen Instrument und seinen Basiswerten gleiche Bedingungen geschaffen werden. Der Vorschlag wird voraussichtlich keine wesentlichen Auswirkungen auf die bestehenden nationalen Staatsanleihemärkte haben.

- **Wahl des Instruments**

Durch diesen Vorschlag soll die Entwicklung eines nachfragebasierten Marktes für SBBS ermöglicht werden. Zu diesem Zweck werden in dem Vorschlag die Kriterien, die das Instrument erfüllen muss, um als SBBS zu gelten, sowie der erforderliche Aufsichtsrahmen festgelegt.

Um die angestrebten Vorteile zu erreichen, muss ein standardisiertes Produkt ermöglicht werden. Diese Standardisierung sollte in der gesamten EU einheitlich sein, weshalb eine vollständig harmonisierte Definition und regulatorische Behandlung von SBBS auf EU-Ebene erforderlich ist. Artikel 114 Absatz 1 AEUV bietet die Rechtsgrundlage für eine Verordnung zur Schaffung einheitlicher Bestimmungen, die das bessere Funktionieren des Binnenmarkts zum Ziel haben. Eine Richtlinie würde nicht zu den gleichen Ergebnissen führen, da es aufgrund des Ermessensspielraums bei der Umsetzung zu Unterschieden kommen könnte, was im Falle des SBBS-Marktes zu Wettbewerbsverzerrungen und Aufsichtsarbitrage führen könnte.

### **3. ERGEBNISSE DER EX-POST-BEWERTUNG, DER KONSULTATION DER INTERESSENTRÄGER UND DER FOLGENABSCHÄTZUNG**

- **Konsultation der Interessenträger**

Im Rahmen der SBBS-Machbarkeitsstudie führte die ESRB-Arbeitsgruppe Ende 2016 eine öffentliche Konsultation durch und erhielt bei mehreren bilateralen Treffen sowie zwei Workshops in den Jahren 2016 und 2017 Ratschläge und Rückmeldungen aus der Branche, das heißt von verschiedenen Finanzinstituten, und von Staatsschuldenverwaltern (public debt management officers – DMO). Die Kommission führte selbst keine öffentliche Konsultation durch, um Dopplungen zu vermeiden. Es ist anzumerken, dass die vorgeschlagene Initiative nicht auf Verbraucher oder Kleinanleger ausgerichtet ist.

Bei der oben erwähnten Konsultation mit Vertretern der Branche wurden Rückmeldungen zu verschiedenen Schlüsselfragen hinsichtlich der möglichen Umsetzung von SBBS,

insbesondere hinsichtlich der regulatorischen Behandlung und der wirtschaftlichen Aspekte von SBBS, gegeben. Die Rückmeldungen zeigten vor allem einen starken Konsens über die zunehmende Knappheit „sicherer“ (risikoarmer) Vermögenswerte auf dem Markt. Die Mehrheit der Antwortenden war der Ansicht, dass zumindest vorrangige SBBS die gleiche regulatorische Behandlung erfahren sollten wie die ihnen zugrunde liegenden Staatsanleihen.

Während die Marktteilnehmer insgesamt darin übereinstimmten, dass eine tiefere finanzielle Integration und eine Diversifizierung des Staatsanleiheportfolios der Banken in Europa notwendig seien, waren die Meinungen hinsichtlich der Rentabilität der SBBS uneinheitlich. Insbesondere wurde die Marktfähigkeit der Junior-Tranche des Produktes infrage gestellt. Die Teilnehmer waren sich weitgehend einig, dass für die Entstehung eines SBBS-Markts Folgendes erforderlich ist: 1.) eine Koordinierung der Emissionen durch Schuldenverwalter (DMO); 2.) ein regulatorischer Rahmen zur Schaffung gleicher Bedingungen zwischen Staatsanleihen und SBBS; 3.) einfache und standardisierte SBBS-Merkmale wie eine feste Portfoliogewichtung auf der Aktivseite und maximal drei Tranchen auf der Passivseite; 4.) eine ausreichende Liquidität des SBBS-Marktes; und 5.) Klarheit über die Verfahren im Fall von (selektivem) Staatsbankrott. Eine detaillierte Aufschlüsselung der Antworten auf die wichtigsten Fragen und allgemeine Schlussfolgerungen aus der Umfrage sind in Band II des oben genannten Berichts der ESRB-Arbeitsgruppe enthalten.

In einem speziellen Workshop äußerten DMO Bedenken hinsichtlich der Konzeption und Umsetzung von SBBS und vertraten die Ansicht, dass mit SBBS weder die Verflechtung zwischen Staat und Banken durchbrochen noch ein risikoarmer Vermögenswert im Euroraum geschaffen würde. Genauer gesagt bezogen sich die Bedenken der DMO auf die Auswirkungen von SBBS auf die nationalen Staatsanleihenmärkte (insbesondere hinsichtlich ihrer Liquidität), die Auswirkungen von Ankäufen von Staatsanleihen auf dem Primär- und/oder Sekundärmarkt durch SBBS-Emittenten und die mögliche regulatorische Behandlung von SBBS. Außerdem äußerten sie Bedenken in Bezug auf die technische Machbarkeit und die Wirtschaftlichkeit des neuen Instruments.

Neben den oben genannten Konsultationen der Interessenträger im Rahmen der ESRB-Durchführbarkeitsstudie hat sich die Kommission an die Mitgliedstaaten gewandt und am 11. April 2018 ein Treffen der Expertengruppe der Kommission für Bankwesen, Zahlungsverkehr und Versicherungswesen (EGBPI) organisiert, um technische Rückmeldungen zu spezifischen Fragen zu erhalten. Die Teilnehmer wiesen darauf hin, dass zuerst die Notwendigkeit von SBBS erörtert werden müsse, bevor technische Beratung angeboten werde, da ihrer Ansicht nach die Notwendigkeit von SBBS nicht offensichtlich sei. Sie lieferten nützliche Ansichten zu ausgewählten technischen Fragen und forderten insbesondere eine größere Flexibilität für die Marktteilnehmer bei der Bestimmung der grundlegenden Merkmale von SBBS (d. h. hinsichtlich der Gewichtung der Staatsanleihen verschiedener Mitgliedstaaten im zugrunde liegenden Portfolio oder den Tranchen-Ebenen).

- **Einholung und Nutzung von Expertenwissen**

Die Kommission trug aktiv zur Arbeit der oben genannten ESRB-Arbeitsgruppe bei. Dieser Vorschlag baut zu einem großen Teil auf der Arbeit der Arbeitsgruppe auf. Darüber hinaus hat sich die Kommission mit öffentlichen Behörden und Vertretern des Privatsektors getroffen, um auf deren Fachwissen zurückzugreifen und die Ergebnisse der Arbeitsgruppe zu untermauern.

- **Folgenabschätzung**

Zur Vorbereitung dieses Vorschlags wurde eine Folgenabschätzung vorgenommen und mehrfach mit einer dienststellenübergreifenden Lenkungsgruppe erörtert. In der Folgenabschätzung wurden folgende Punkte berücksichtigt: i) der Anwendungsbereich des vorgeschlagenen Rahmens (für alle Verbriefungen von Staatsanleihen aus dem Euro-Raum oder nur für solche, die bestimmte standardisierte Voraussetzungen erfüllen); ii) ob „regulatorische Neutralität“ wiederhergestellt werden soll, d. h. eine gleiche Behandlung wie für die zugrunde liegenden Staatsanleihen nur für die Senior-Tranchen der SBBS oder für alle SBBS-Tranchen; und iii) wie die Überwachung und die Übereinstimmung mit dem vorgeschlagenen Rahmen sichergestellt werden soll (durch Selbstbescheinigung oder Ex-ante-Zertifizierung).

In der Folgenabschätzung wurden mehrere wichtige Zielkonflikte hervorgehoben. Beispielsweise würde die Beseitigung regulatorischer Hindernisse für alle Verbriefungen den Marktteilnehmern ein Höchstmaß an Flexibilität bei der Gestaltung des neuen Instruments zur Maximierung der Erträge bei gleichzeitiger Minimierung der Risiken ermöglichen. Auf der anderen Seite könnte ein gewisses Maß an vorgeschriebener Standardisierung besser dafür sorgen, dass die Liquidität des neuen Instruments nicht über viele verschiedene Varianten verteilt wird. Auch wenn durch die gleiche Behandlung von Staatsanleihen nur für die Senior-Tranche Anreize für Banken geschaffen werden können, sich stärker auf Senior-Tranchen zu konzentrieren, würde ein solcher Ansatz nicht mit der derzeitigen regulatorischen Behandlung von Staatsanleihen im Einklang stehen (und würde allgemein SBBS weniger „ermöglichen“, da die potenzielle Anlegerbasis reduziert würde).

In der Folgenabschätzung wurden die Auswirkungen der verschiedenen Optionen auf das Ausmaß, zu dem die festgestellten regulatorischen Hindernisse beseitigt werden sollten, das Ausmaß, zu dem die neuen Instrumente zur Risikominderung in den Bankbilanzen und zur Ausweitung des Angebots von auf Euro lautenden risikoarmen Vermögenswerten beitragen würden, und die Vorteile der verschiedenen Compliance- und Aufsichtsansätze hinsichtlich des Marktvertrauens gegenüber den damit verbundenen Kosten (öffentlich und privat) bewertet.

Da durch den vorgeschlagenen Rahmen die privatwirtschaftliche Entwicklung eines SBBS-Marktes nur ermöglicht, aber nicht garantiert wird, wurden in der Folgenabschätzung zwei verschiedene Szenarien zur Bewertung der Auswirkungen betrachtet: ein Ansatz, bei dem SBBS nur ein begrenztes Volumen (100 Mrd. Euro) erreichen, und ein Steady-State-Ansatz, bei dem sie 1,5 Billionen Euro erreichen – ein volkswirtschaftlich relevantes Volumen (allerdings noch begrenzt im Vergleich zum Gesamtmarkt für Staatsanleihen im Euro-Raum, der sich im zweiten Quartal 2017 auf 9 Billionen Euro belief).

Einen quantitativen Hinweis auf die Bedeutung der Hindernisse, die mit diesem Vorschlag beseitigt würden, würde man z. B. durch einen Vergleich der Eigenmittelanforderungen der Banken beim Kauf von SBBS zum jetzigen Zeitpunkt mit denen, die für die gleichen Käufe im Rahmen des vorgeschlagenen regulatorischen Rahmens entstehen würden, erhalten. Solche (virtuellen) Einsparungen würden natürlich von den zugrunde gelegten Annahmen abhängen (einschließlich der Risikogewichtungen, die von den Sub-Senior-Tranchen garantiert werden). Im Szenario mit begrenztem Volumen unter der Annahme, dass die Banken alle Tranchen kaufen und dass Banken, die den Standardansatz verwenden, einen Anteil an diesem Kauf in Höhe ihres derzeitigen Anteils an Staatsanleihekäufen ausmachen, würden sich die gesamten risikogewichteten Aktiva um rund 87 Mrd. Euro erhöhen. Für das Steady-State-Szenario

ergibt die entsprechende Kalkulation eine Erhöhung der aggregierten risikogewichteten Aktiva auf etwa 1,3 Billionen Euro.

Hinsichtlich der Auswirkungen auf das Volumen der in Euro denominierten Vermögenswerte mit einem AAA-Rating stützt sich die Berechnung auf die Eurostat-Daten über die Staatsverschuldung des Euro-Währungsgebiets vom Dezember 2016<sup>6</sup> sowie auf die Ratings der Euroraum-Staaten von Standard & Poor's zum selben Zeitpunkt<sup>7</sup>. Diese Berechnung zeigt, dass die Aktiva mit einem AAA-Rating im Szenario mit begrenztem Volumen um 2 % und im Steady-State-Szenario um 30 % steigen würden.

Was schließlich die Auswirkungen von SBBS auf die Diversifizierung der Staatsanleiheportfolios von Banken anbelangt, so zeigt die Analyse in der Folgenabschätzung, dass die Auswirkungen im Szenario mit begrenztem Volumen gering, im Steady-State-Szenario jedoch signifikant sind. Unter diesen Annahmen würde die „Home-Bias“ in der Stichprobe von Banken im Euro-Raum, die einer Transparenzprüfung durch die Europäischen Bankenaufsichtsbehörde unterzogen werden, um 42 % verringert.

Der Folgenabschätzungsbericht wurde dem Ausschuss für Regulierungskontrolle am 19. Januar 2018 übermittelt. Die Sitzung des Ausschusses fand am 14. Februar 2018 statt. Der Ausschuss gab eine befürwortende Stellungnahme ab und forderte Änderungen und zusätzliche Informationen zu folgenden Punkten: 1.) Klarstellung, ob diese Initiative zum Ziel hat, geeignete Rahmenbedingungen und einen Markttest oder eine Anreizstruktur für SBBS zu schaffen; 2.) ausführlichere Darlegung des potenziellen öffentlichen Nutzens der Initiative sowie Risiken oder unbeabsichtigte Folgen; 3.) bessere Darstellung der Zielkonflikte zwischen alternativen politischen Vorschlägen. Diese Punkte wurden in der endgültigen Fassung, die diesen Vorschlag begleitet, berücksichtigt.

- **Effizienz der Rechtsetzung und Vereinfachung**

Diese Initiative zielt nicht auf eine Vereinfachung oder Verringerung des Verwaltungsaufwands aufgrund bestehender Rechtsvorschriften ab, sondern sieht stattdessen neue Regeln vor, die die Entwicklung von SBBS-Instrumenten auf dem Markt ermöglichen sollen.

Es wird nicht erwartet, dass der Regulierungsvorschlag Kleinanleger, Haushalte, KMU oder Kleinstunternehmen direkt betrifft, da es unwahrscheinlich ist, dass sie auf den SBBS-Märkten aktiv werden. Gleichzeitig würden diese Sektoren indirekt von diesem Regelungsvorschlag profitieren, da die Widerstandsfähigkeit des Finanzsektors verbessert wird – in dem Maße, wie die erwarteten makroökonomischen und finanziellen Stabilitätsvorteile eintreten.

- **Grundrechte**

Dieser Vorschlag steht im Einklang mit den Grundrechten sowie den Rechten, Grundfreiheiten und Grundsätzen, die insbesondere mit der Charta der Grundrechte der Europäischen Union anerkannt wurden, vor allem mit dem Recht auf Eigentum und der unternehmerischen Freiheit, und ist entsprechend dieser Rechte und Grundsätze anzuwenden. Insbesondere gewährleistet diese Verordnung den Schutz der Rechte der SBBS-Anleger, indem sie die Integrität der Emission von SBBS und des zugrunde liegenden Staatsschuldenportfolios sicherstellt.

---

<sup>6</sup> Heruntergeladen am 21. Dezember 2017 um 10:42 Uhr von der [Eurostat-Website](#).

<sup>7</sup> Heruntergeladen am 21. Dezember 2017 von der [S&P-Website](#).

#### 4. AUSWIRKUNGEN AUF DEN HAUSHALT

Dieser Regulierungsvorschlag wird nur begrenzte finanzielle Auswirkungen auf die öffentlichen Haushalte haben, da der Compliance-Mechanismus auf Selbstbescheinigungen der SBBS-Emittenten beruhen würde und die Aufsichtsbehörden die Einhaltung der Vorschriften im Rahmen ihrer routinemäßigen Aufsichtstätigkeit nachträglich überprüfen würden. Angesichts der geplanten neuen Aufgaben und unter Berücksichtigung möglicher Synergien mit den bestehenden Aufgaben sind für die ESMA zusätzliche Mittel erforderlich (siehe Finanzbogen). SBBS-Emittenten würden die Selbstbescheinigungskosten tragen, die angesichts der Einfachheit des Finanzprodukts recht gering sein dürften (das Ausmaß, in dem diese auf die Anleger übertragen werden, hinge vom Wettbewerb am Markt ab).

#### 5. WEITERE ANGABEN

- **Durchführungspläne sowie Monitoring-, Bewertungs- und Berichterstattungsmodalitäten**

Die spezifischen Ziele dieser Initiative, also die Beseitigung regulatorischer Hindernisse und die Förderung der Liquidität der neuen SBBS-Produkte einschließlich der Gewährung derselben regulatorischen Behandlung wie bei „Referenzanleihen“, würden erreicht, sobald die vorgeschlagenen Rechtsvorschriften in Kraft treten. Dies ist der Fall, weil dann nur ein standardisiertes Produkt für die vorgesehene spezifische regulatorische Behandlung in Frage käme und die regulatorische Behandlung von SBBS mit jener der zugrunde liegenden Staatsanleihen gleichgesetzt würde<sup>8</sup>.

Im Hinblick auf das übergeordnete Ziel, Märkte für SBBS zu ermöglichen, werden die Auswirkungen der Rechtsvorschriften bewertet, indem geprüft wird, inwieweit diese neuen Produkte tatsächlich aufgelegt und gehandelt werden und inwieweit die Entstehung von SBBS zu einer Ausweitung des Angebots an risikoarmen Vermögenswerten und zu einer Verringerung des „Home-Bias“ der Banken beiträgt. Die Auswirkungen von SBBS auf die Liquidität nationaler Staatsanleihemärkte werden ebenfalls überprüft.

Bei der Interpretation der Ergebnisse dieser Analysen muss berücksichtigt werden, dass die Entwicklung der SBBS-Märkte und die Entwicklung der oben genannten Benchmarks auch von anderen Faktoren abhängig ist, die nicht oder nur teilweise mit dem regulatorischen Rahmen in Zusammenhang stehen. Dadurch wird es wahrscheinlich schwierig, die Auswirkungen der vorgeschlagenen Rechtsvorschriften von den durch andere Faktoren bedingten Auswirkungen zu unterscheiden. Insbesondere hängt die Bereitstellung neuer Produkte wahrscheinlich auch von den Rechtskosten der Einrichtung des Emissionsvehikels, einer einfachen Beschaffung von Anleihen mit ausreichend einheitlichen Bedingungen, den Kosten für die Aufrechterhaltung der Struktur usw. ab. Ebenso hängt ihre Nachfrage vom allgemeinen Zinsumfeld, von der Risikobereitschaft und der Nachfrage verschiedener Anlegertypen nach den verschiedenen Tranchen ab. Die Marktentwicklungen sind möglicherweise nicht linear, da das geplante Produkt von Größenvorteilen und Netzwerkexternalitäten profitieren wird. Wenn zum Beispiel das Produkt ein ausreichendes Anlegerinteresse zu finden scheint, könnten sich die Schuldenverwalter entschließen, Auktionen für die Auflage von SBBS mit standardisierten Anleihen unterschiedlicher Laufzeiten abzuhalten. Dies würde wiederum die „Herstellungskosten“ senken und könnte das Wachstum des Marktes beschleunigen.

---

<sup>8</sup> Bestimmte Hindernisse, z. B. die unterschiedliche Eignung für Liquiditätsdeckungsanforderungen zwischen SBBS und Staatsanleihen des Euro-Raums würden in gesonderten Rechtsvorschriften geregelt, da sie auf delegierten Rechtsakten beruhen.

- **Ausführliche Erläuterung einzelner Bestimmungen des Vorschlags**

Dieser Vorschlag besteht aus vier Teilen. Der erste Teil enthält eine Reihe von Regeln, mit denen die wesentlichen Elemente von SBBS festgelegt werden. Diese Regeln sind notwendig, um sicherzustellen, dass ein möglichst standardisiertes Produkt von den Märkten produziert wird. Dadurch wird wiederum seine Liquidität und Attraktivität für die Anleger erhöht. Der zweite Teil enthält Regeln, die die Notifizierungs- und Transparenzanforderungen für das ausstellende Unternehmen festlegen, um sicherzustellen, dass die Selbstbescheinigung in einer harmonisierten und glaubwürdigen Weise durchgeführt wird. Der dritte Teil enthält Vorschriften in Bezug auf die Aufsicht über SBBS und mögliche Sanktionen für den Fall einer Nichteinhaltung bzw. eines betrügerischen Verhaltens des Emittenten. Der vierte Teil enthält eine Reihe von Änderungen des bestehenden Rechtsrahmens, die erforderlich sind, um den SBBS eine regulatorische Behandlung zu gewähren, die ihren einzigartigen Merkmalen und Eigenschaften entspricht.

### **Einleitende Bestimmungen (Artikel 1 bis 3)**

Die Bestimmungen erläutern den Gegenstand, den Geltungsbereich und die Begriffsbestimmungen, die für die Schaffung eines allgemeinen Rahmens für standardisierte SBBS und die an der Auflage und Haltung solcher Instrumente beteiligten Unternehmen verwendet werden. Die Begriffsbestimmungen stimmen mit den in anderen Rechtsakten der Union verwendeten Begriffen überein.

### **Zulässigkeit und Zusammensetzung des zugrunde liegenden Portfolios und der Tranchen von SBBS-Emissionen (Artikel 4 bis 6)**

Das zugrunde liegende Portfolio der SBBS sollte aus Staatsanleihen aller EU-Mitgliedstaaten bestehen, deren Währung der Euro ist. Mit dieser Einschränkung soll sichergestellt werden, dass keine der Anleihen des zugrunde liegenden SBBS-Portfolios vom Währungsrisiko betroffen ist. Das relative Gewicht der Staatsanleihen jedes Mitgliedstaats sollte dem relativen Gewicht der Beteiligung des jeweiligen Mitgliedstaats am Kapitalschlüssel der EZB sehr nahe kommen. Der Kapitalschlüssel der EZB ist ein Indikator für die wirtschaftliche Größe jedes Mitgliedstaats und seinen Anteil an der Stabilität des europäischen Finanzsystems. Andere Schlüssel wurden in Betracht gezogen, aber als weniger geeignet befunden. Beispielsweise könnte ein Schlüssel, der auf den ausstehenden Staatsschulden jedes Mitgliedstaats basiert, zu Moral Hazard führen, falls ein Mitgliedstaat mehr von dem Produkt profitieren könnte, wenn er seine gesamten ausstehenden Schulden erhöht.

Die Laufzeiten der zugrunde liegenden Staatsanleihen sollten weitgehend an die Fälligkeit der SBBS-Emission angepasst sein.

Eine SBBS-Emission sollte aus einer Senior-Tranche, die 70 Prozent des Nennwerts der SBBS-Emission entspricht, und einer oder mehreren nachrangigen Tranchen bestehen<sup>9</sup>. Der Zweck der nachrangigen Tranchen liegt im Schutz der Senior-Tranche, bei der es sich somit um ein risikoarmes Instrument handelt. Die genaue Aufteilung des nachrangigen Teils der SBBS-Emission in verschiedene Tranchen liegt im Ermessen des Emittenten, der den Gesamtpreis maximiert, unter anderem durch Berücksichtigung der spezifischen Risiko- und Renditeanforderungen verschiedener Anlegertypen. Die Senior-Tranche wird auf 70 % der

---

<sup>9</sup> In der von der ESRB-Arbeitsgruppe analysierten Version gab es zwei nachrangige Tranchen, eine Mezzanine- und eine Junior-Tranche, die 20 bzw. 10 % des Nennwerts der SBBS-Emission entsprachen.

Gesamtstruktur festgelegt, um eine Standardisierung dieser Tranche über verschiedene Emissionen sicherzustellen. Zur Begrenzung des Risikos der Junior-Tranche (die Tranche, die vor allen anderen Tranchen Verluste trägt) sollte der Nennwert der Junior-Tranche mindestens 2 Prozent des ausstehenden Nominalwertes der gesamten SBBS-Emission betragen. Die ESRB-Arbeitsgruppe hat im Rahmen einer umfassenden Analyse festgestellt, dass eine 30 %starke nachrangige Tranche ausreicht, um ein geringes Ausfallrisiko für die 70 % starke Senior-Tranche auch in Szenarien mit Marktstress abzusichern.

In den Artikeln 4 und 6 sind spezifische Umstände vorgesehen, unter denen die Struktur der SBBS-Emission (Zusammensetzung des zugrunde liegenden Portfolios und Größe der Senior-Tranche) für zukünftige Emissionen geändert werden kann, und die relevanten Verfahren werden beschrieben. Staatsanleihen eines bestimmten Mitgliedstaats können aus dem zugrunde liegenden Portfolio ausgeschlossen werden, wenn und solange die Emission von Staatsanleihen durch einen Mitgliedstaat aufgrund eines verringerten Bedarfs an Staatsschulden oder eines beeinträchtigten Marktzugangs erheblich eingeschränkt ist. Außerdem kann die Tranchenstruktur in Ausnahmefällen geändert werden, wenn nachteilige Marktentwicklungen, die das Funktionieren der Märkte für Staatsanleihen in einem Mitgliedstaat oder in der Union stark beeinträchtigen, eine kleinere Senior-Tranche erfordern, um weiterhin hohe Qualität und geringes Risiko zu gewährleisten. Die ESMA überwacht, ob die Bedingungen für eine Änderung der Zusammensetzung des zugrunde liegenden Portfolios oder des Umfangs der Senior-Tranche gegeben sind, und informiert die Kommission entsprechend. Die Kommission kann durch die Annahme eines Durchführungsrechtsakts beschließen, dass solche Bedingungen bestehen oder nicht mehr bestehen. Ein solcher Durchführungsrechtsakt könnte erst nach einer Abstimmung durch Vertreter der Mitgliedstaaten im Europäischen Wertpapierausschuss im Einklang mit dem Prüfverfahren in Kraft treten. SBBS, die nach der Annahme eines solchen Durchführungsrechtsakts ausgegeben werden, müssen die Änderungen in der Zusammensetzung des zugrunde liegenden Portfolios oder im Umfang der Senior-Tranche widerspiegeln, für die der Durchführungsrechtsakt erlassen wurde.

### **Begebung und Verwaltung von SBBS (Artikel 7 und 8)**

Um sicherzustellen, dass Anleger vor einem Insolvenzrisiko des Instituts geschützt sind, das die Staatsanleihen erwirbt (Erstkäufer, in der Regel eine Bank), sollte die Ausgabe der SBBS von einer Zweckgesellschaft (Special Purpose Entity, SPE) vorgenommen werden, die sich ausschließlich der Begebung und Verwaltung von SBBS widmet und keinen anderen riskanten Tätigkeiten, wie der Kreditvergabe nachgeht.

Die SPE sollte strengen Vorgaben zur getrennten Verwahrung von Vermögenswerten unterliegen, um die Integrität der Begebung von SBBS sowie der von Anlegern gehaltenen Positionen in SBBS sicherzustellen. Zweckgesellschaften sollten sicherstellen, dass die Zusammensetzung des zugrunde liegenden Staatsanleihen-Pools während des gesamten Lebenszyklus eines SBBS festgesetzt ist. Um begrenzte Laufzeitinkongruenzen handhaben zu können, sollten die SPE die Einnahmen aus dem zugrunde liegenden Portfolio nur in liquiden Mitteln oder in hochliquiden Finanzinstrumenten mit geringem Markt- und Kreditrisiko anlegen dürfen.

Da Anleger, die in die Tranchen einer SBBS-Emission investieren, nur Ansprüche auf das zugrunde liegende Staatsanleiheportfolio, nicht aber auf die Bilanz des Emittenten oder des Erstkäufers hätten, sollten die SPE und ihr zugrunde liegendes Portfolio nicht im Portfolio des Erstkäufers konsolidiert werden müssen.

## **Verwendung der Bezeichnung „staatsanleihebesichertes Wertpapier“ (Artikel 9)**

Um die Standardisierung der SBBS sicherzustellen, sollten nur jene Produkte, welche die Anforderungen hinsichtlich der Zusammensetzung und Laufzeit der zugrunde liegenden Staatsanleihen und der Tranchierung erfüllen, die gleiche Regulierung genießen wie die zugrunde liegenden Staatsanleihen. Ein System für Notifizierungen an die ESMA soll sicherstellen, dass keine Missbräuche begangen werden. Ein Produkt kann daher nur dann als SBBS qualifiziert werden, wenn sowohl die materiellen Anforderungen als auch die Notifizierungspflichten erfüllt sind.

## **Notifizierungs- und Transparenzpflichten für SBBS (Artikel 10 bis 12)**

Die SPE sind für die Einhaltung der Produkthanforderungen und Notifizierungspflichten zuständig. Die ESMA ist mit der Veröffentlichung der Notifizierungen auf ihrer Website betraut. Dadurch wird sichergestellt, dass die SPE die Verantwortung dafür übernehmen, dass ein Produkt als SBBS qualifiziert ist und dass Transparenz auf dem Markt herrscht. Die SPE haften für Verluste oder Schäden, die sich aus unrichtigen oder irreführenden Notifizierungen unter den durch das nationale Recht vorgesehenen Bedingungen ergeben. Anleger müssen der für Investitionen in Finanzprodukte erforderlichen Sorgfaltspflicht nachkommen, können sich jedoch in angemessener Weise auf die Notifizierung der SBBS und die von den SPE offengelegten Informationen zur Einhaltung der spezifischen Produkthanforderungen an die SBBS verlassen. Die Transparenzanforderungen, die den SBBS und ihren zugrunde liegenden Staatsanleihen auferlegt werden, sollten Anlegern die Möglichkeit bieten, Transaktionen in SBBS zu verstehen, zu bewerten und zu vergleichen und sich nicht ausschließlich auf Dritte, wie beispielsweise Ratingagenturen, verlassen zu müssen. Dadurch sollten die Anleger wie umsichtige Anleger handeln und ihre Sorgfaltspflicht erfüllen können. Dieser Vorschlag stellt sicher, dass den Anlegern alle relevanten Informationen über SBBS zur Verfügung stehen. Um den Prozess für Anleger und SPE zu erleichtern, werden die der ESMA zur Verfügung zu stellenden Informationen harmonisiert, und die ESMA entwickelt eine Vorlage für die Bewertung der SBBS. Die SPE sollten den Anlegern die Informationen über standardisierte Vorlagen auf einer Website frei zugänglich machen, welche bestimmte Kriterien wie Kontrolle der Datenqualität und Betriebskontinuität erfüllt. Darüber hinaus sollten die Anleger vor der Übertragung von SBBS Informationen über die Zuteilung von Einnahmen und das Verfahren erhalten, das in der Erwartung oder in Folge einer Nichtzahlung eines Basiswerts zu befolgen ist. Um zu gewährleisten, dass die Aufsichtsbehörden informiert werden und ihre Aufgaben im Zusammenhang mit der Begebung von SBBS wahrnehmen kann, sollte die ESMA die zuständigen Behörden über jede eingegangene Notifizierung eines SBBS informieren.

## **Aufsicht und Zusammenarbeit zwischen Behörden (Artikel 13 und 14)**

Um die finanzielle Stabilität zu gewährleisten, das Vertrauen der Anleger zu wahren und die Liquidität zu fördern, ist eine angemessene und wirksame Beaufsichtigung der Märkte für SBBS wichtig. Zu diesem Zweck sieht der Vorschlag vor, dass die Mitgliedstaaten gemäß den im Bereich der Finanzdienstleistungen geltenden EU-Rechtsakten zuständige Behörden benennen müssen. Die Einhaltung der in der Verordnung festgelegten Anforderungen sollte in erster Linie erfolgen, um den Anlegerschutz und gegebenenfalls aufsichtsrechtliche Aspekte sicherzustellen, die mit der Ausgabe oder der Haltung von SBBS durch beaufsichtigte Unternehmen in Zusammenhang stehen könnten. Die benannten Aufsichtsbehörden sollten die Befugnisse haben, die ihnen gemäß den maßgeblichen Rechtsvorschriften für Finanzdienstleistungen eingeräumt werden.

Angesichts des grenzüberschreitenden Charakters des Marktes für SBBS sollte die Zusammenarbeit zwischen den zuständigen Behörden und der ESMA durch Informationsaustausch, Zusammenarbeit bei Aufsichtstätigkeiten und Untersuchungen sowie durch Koordinierung der Beschlussfassung sichergestellt werden.

Um eine kohärente Auslegung und ein gemeinsames Verständnis der Anforderungen an die SBBS durch die zuständigen Behörden zu gewährleisten, sollte die ESMA den zuständigen Behörden die Koordinierung ihrer Arbeit erleichtern und praktische Fragen im Zusammenhang mit SBBS bewerten.

### **Sanktionen und Abhilfemaßnahmen (Artikel 15 bis 18)**

Um missbräuchliches Verhalten zu verhindern und das Vertrauen in das Produkt zu wahren, sollten zur Abschreckung angemessene verwaltungsrechtliche Sanktionen und Abhilfemaßnahmen für Situationen vorgesehen werden, in denen ein Produkt von einer SPE als SBBS deklariert wird, welches die Anforderungen, um als SBBS qualifiziert zu sein, oder sonstige Notifizierungs- oder Transparenzanforderungen nicht erfüllt. Zur Gewährleistung des Anlegerschutzes ist es besonders wichtig, dass ein Produkt, das als SBBS deklariert wurde, auch tatsächlich ein SBBS ist. Aus diesem Grund sieht Artikel 15 ein besonderes Verfahren vor, nach dem eine zuständige Behörde entscheiden muss, ob ein Produkt, bei dem der Verdacht besteht, dass es die in der Verordnung festgelegten Anforderungen nicht erfüllt, ein SBBS ist oder nicht. Sind nach nationalem Recht strafrechtliche Sanktionen für bestimmte Zuwiderhandlungen vorgesehen, sollten die zuständigen Behörden befugt sein, der ESMA und anderen zuständigen Behörden wichtige Informationen über strafrechtliche Ermittlungen und Verfahren im Zusammenhang mit der Zuwiderhandlung zu übermitteln. Sanktionen, die einer SPE auferlegt werden, sollten veröffentlicht werden. Darüber hinaus sollten SBBS, welche die Anforderungen der vorgeschlagenen Verordnung nicht erfüllen, unverzüglich aus der von der ESMA erstellten Liste der SBBS entfernt werden.

### **Überwachung auf Makroebene (Artikel 19)**

Der vor der Veröffentlichung dieses Vorschlags durchgeführten Analyse zufolge dürften sich SBBS weder auf die Liquidität anderer Finanzprodukte auf dem Markt noch auf die Finanzstabilität auswirken. Da es sich bei SBBS jedoch um ein neues Produkt handelt, sollte der ESRB im Rahmen seines Mandats die Entwicklung des Marktes überwachen.

### **Notifizierungen (Artikel 20)**

Die Mitgliedstaaten notifizieren der Kommission und der ESMA die Rechts- und Verwaltungsvorschriften, die mit der Erfüllung der in der Verordnung vorgesehenen Überwachungs- und Sanktionspflichten verbunden sind.

### **Änderungen an anderen Rechtsakten (Artikel 21 bis 24)**

Die Artikel 21 bis 24 nehmen Änderungen an einigen Artikeln anderer Rechtsakte vor, insbesondere an der Richtlinie für Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW), der Eigenmittelverordnung (CRR), der Richtlinie für Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung (EbAV II) und der Versicherungsrichtlinie (Solvabilität II). Diese Änderungen sind erforderlich, um sicherzustellen, dass Anlagen in SBBS in allen auf europäischer Ebene geregelten Finanzwirtschaften eine Regulierung erfahren, die der ihrer Basiswerte, d. h. Staatsanleihen des Euro-Währungsgebiets, entspricht.

Insbesondere müssen OGAW die Diversifizierungsbestimmungen einhalten, die sie daran hindern könnten, bestimmte Mengen an SBBS zu halten. Eine Änderung der OGAW-Richtlinie soll Folgendes sicherstellen: Wenn OGAW durch Mitgliedstaaten berechtigt werden, bis zu 100 % in übertragbare Wertpapiere zu investieren, die von einer öffentlichen Einrichtung ausgegeben oder verbrieft wurden, ist diese Ausnahme auch für SBBS zu gewähren. Zu diesem Zweck wird ein neuer Artikel 54a in die Richtlinie eingefügt.

Für Versicherungsunternehmen würden SBBS als Verbriefung behandelt werden. Nach der Standardformel Solvabilität II unterliegt jede Verbriefung bei der Berechnung der Solvenzkapitalanforderung den Eigenkapitalanforderungen in Bezug auf das Spread-Risiko. Die SBBS würden daher den Eigenkapitalanforderungen für das Spread-Risiko unterliegen, was sie gegenüber den Direktbeständen an auf Landeswährung lautenden und in dieser refinanzierten Staatsanleihen der Mitgliedstaaten benachteiligen würde. Artikel 104 der Richtlinie Solvabilität II wird daher durch Hinzufügung eines neuen Absatzes geändert, um zu gewährleisten, dass die SBBS bei der Berechnung der Eigenkapitalanforderungen wie Forderungen gegenüber Zentralstaaten und Zentralbanken der Mitgliedstaaten behandelt werden, die auf Landeswährung lauten und in dieser refinanziert werden.

In ähnlicher Weise wird die Eigenmittelverordnung geändert, um sicherzustellen, dass die Eigenkapitalanforderungen und Risikohöchstgrenzen für Institute, die SBBS halten, denen für die direkte Haltung von Staatsanleihen der Mitgliedstaaten entsprechen. Dieses Ziel wird durch die Hinzufügung eines Absatzes zu Artikel 268 (geändert durch die Verordnung (EU) 2017/2401) erreicht, in dem der Transparenzansatz („Look-through-approach“), der Forderungen in Verbriefungspositionen bei der Berechnung der Eigenkapitalanforderungen zugebilligt wird, auf sämtliche Tranchen einer SBBS-Emission ausgeweitet wird. Dadurch wird sichergestellt, dass Forderungen aller Tranchen einer SBBS-Ausgabe die gleiche aufsichtsrechtliche Behandlung erfahren wie die Basiswerte. Darüber hinaus wird den SBBS durch die Änderung von Artikel 304 bei Marktrisiko-Eigenkapitalanforderungen die gleiche Behandlung gewährt wie Staatsanleihen. Schließlich wird auch Artikel 390 geändert, um zu gewährleisten, dass der für Verbriefungen geltende Transparenzansatz auch auf SBBS-Positionen angewandt wird.

Für betriebliche Rentenfonds werden in der Richtlinie EbAV II Grenzen für das Spread-Risiko festgelegt, welche die Mitgliedstaaten möglicherweise nicht auf Anlagen in Staatsanleihen anwenden. Darüber hinaus können die Mitgliedstaaten mengenmäßige Beschränkungen für Verbriefungen festlegen. Um die gleiche Behandlung für SBBS sicherzustellen, wird ein neuer Artikel 18a in die Richtlinie EbAV II aufgenommen.

Die Kommission wird erforderlichenfalls die im Zusammenhang mit den oben genannten Rechtsvorschriften notwendigen Änderungen an den delegierten Rechtsakten vornehmen.

Dies gilt insbesondere für die Verordnung über die Liquiditätsdeckungsquote (Delegierte Verordnung (EU) Nr. 2015/61 der Kommission<sup>10</sup>), für die mit der Änderung sichergestellt werden sollte, dass SBBS als Vermögenswerte der Stufe 1 eingestuft werden, die Forderungen gegenüber dem Zentralstaat eines Mitgliedstaats darstellen oder die vom Zentralstaat eines Mitgliedstaats garantiert werden, sowie für die aufsichtsrechtlichen

---

<sup>10</sup> Delegierte Verordnung (EU) 2015/61 der Kommission vom 10. Oktober 2014 zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates in Bezug auf die Liquiditätsdeckungsanforderung an Kreditinstitute (ABl. L 11 vom 17.1.2015, S. 1).

Anforderungen an Versicherungen (Delegierte Verordnung (EU) 2015/35 der Kommission<sup>11</sup>), um sicherzustellen, dass die geltenden Vorschriften für Forderungen von Versicherungsunternehmen über Staatsanleihen des Euro-Währungsgebiets auch auf Forderungen über SBBS anwendbar sind.

Bis zur Änderung der (einschlägigen Rechtsvorschriften der) delegierten Rechtsakte auf der Grundlage dieser Richtlinien und Verordnungen behalten diese als solche ihre Gültigkeit.

Die Kommission wird außerdem die erforderlichen Änderungen der Schemata und Module für die Erstellung eines Prospekts (Delegierte Verordnung (EU) 2017/1129 der Kommission<sup>12</sup>) vornehmen, um sicherzustellen, dass für diese neue Art von Finanzinstrumenten eine ordnungsgemäße Bekanntgabe erfolgt, die auf die Merkmale des Produkts zugeschnitten ist. Dies sollte unter Berücksichtigung der vergleichsweise einfachen Beschaffenheit des Produkts und mit dem Ziel, unnötigen Verwaltungsaufwand zu vermeiden, in angemessener Weise erfolgen.

---

<sup>11</sup> Delegierte Verordnung (EU) 2015/35 der Kommission vom 10. Oktober 2014 zur Ergänzung der Richtlinie 2009/138/EG des Europäischen Parlaments und des Rates betreffend die Aufnahme und Ausübung der Versicherungs- und der Rückversicherungstätigkeit (Solvabilität II) (ABl. L 12 vom 17.1.2015, S. 1).

<sup>12</sup> Verordnung (EU) 2017/1129 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Juni 2017 über den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt zu veröffentlichen ist und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/71/EG (ABl. L 168 vom 30.6.2017, S. 12).

Vorschlag für eine

## **VERORDNUNG DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES**

### **Über staatsanleihebesicherte Wertpapiere**

(Text von Bedeutung für den EWR)

DAS EUROPÄISCHE PARLAMENT UND DER RAT DER EUROPÄISCHEN UNION –  
gestützt auf den Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union, insbesondere auf Artikel 114,

auf Vorschlag der Europäischen Kommission,

nach Zuleitung des Entwurfs des Gesetzgebungsakts an die nationalen Parlamente,

nach Stellungnahme der Europäischen Zentralbank<sup>13</sup>,

nach Stellungnahme des Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschusses<sup>14</sup>,

gemäß dem ordentlichen Gesetzgebungsverfahren,

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Staatsanleihebesicherte Wertpapiere (Sovereign Bond-Backed Securities, im Folgenden „SBBS“) können bestimmte Anfälligkeiten, die durch die Finanzkrise 2007-2008 offenbart oder verursacht wurden, beheben. Insbesondere können SBBS Banken und anderen Finanzinstituten helfen, ihre Staatsanleihepositionen besser zu diversifizieren, den Nexus zwischen Banken und Staaten weiter lockern und das Angebot an risikoarmen auf Euro lautenden Vermögenswerten erhöhen. Darüber hinaus könnten SBBS Anleiheemissionen auf kleinen und weniger liquiden nationalen Märkten für internationale Anleger attraktiver machen, was die privatwirtschaftliche Risikoteilung und die Risikominderung fördern und zu einer effizienteren Risikoallokation unter den Finanzakteuren beitragen kann.
- (2) Im bestehenden Rechtsrahmen würden SBBS wie Verbriefungen behandelt und daher im Vergleich zu den Euroraum-Staatsanleihen, aus denen das ihnen zugrunde liegende Portfolio besteht, zusätzlichen Auf- und Abschlägen unterliegen. Diese zusätzlichen Auf- und Abschläge würden den privaten Sektor daran hindern, SBBS aufzulegen und zu verwenden, obwohl SBBS nicht mit den Risiken verbunden sind, die diese zusätzlichen Auf- und Abschläge bei Verbriefungen rechtfertigen. Für SBBS sollte daher ein Rechtsrahmen gelten, der den einzigartigen Merkmalen und Eigenschaften von SBBS besser Rechnung trägt, damit sich dieses Produkt am Markt entwickeln kann. Zu diesem Zweck müssen regulatorische Hindernisse beseitigt werden.
- (3) Eine marktgeführte Entwicklung von SBBS zu ermöglichen, ist Teil der Anstrengungen, die die Kommission unternimmt, um Risiken für die Finanzstabilität zu verringern und der Vollendung der Bankenunion näherzukommen. SBBS könnten

---

<sup>13</sup> ABl. C vom , S. .

<sup>14</sup> ABl. C vom , S. .

eine weitere Portfoliodiversifizierung im Bankensektor unterstützen und gleichzeitig eine neue Quelle hochwertiger Sicherheiten erschließen, die sich insbesondere für die Verwendung bei grenzüberschreitenden Transaktionen eignen. Darüber hinaus könnten SBBS auch dafür sorgen, dass mehr Instrumente für grenzüberschreitende Investitionen und die grenzüberschreitende Risikoteilung zur Verfügung stehen, was sich in die von der Kommission unternommenen Anstrengungen zur weiteren Vertiefung und Integration der europäischen Kapitalmärkte im Kontext der Kapitalmarktunion einfügt.

- (4) SBBS beinhalten keinerlei Vergemeinschaftung von Risiken und Verlusten unter den Mitgliedstaaten, da die Mitgliedstaaten nicht gegenseitig für ihre jeweiligen Verbindlichkeiten in dem einem SBBS zugrunde liegenden Staatsanleiheportfolio einstehen werden. Die Entwicklung von SBBS zu ermöglichen, beinhaltet auch keinerlei Änderungen an der gegenwärtigen regulatorischen Behandlung von Staatsanleihepositionen.
- (5) Damit die angestrebte geografische Risikostreuung in der Bankenunion und im Binnenmarkt erreicht wird, sollte das den SBBS zugrunde liegende Portfolio aus Staatsanleihen der Mitgliedstaaten bestehen, deren Währung der Euro ist. Um Währungsrisiken zu vermeiden, sollte das den SBBS zugrunde liegende Portfolio ausschließlich auf Euro lautende Staatsanleihen der Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro ist, enthalten dürfen. Um sicherzustellen, dass die Staatsanleihen der einzelnen Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets in dem Maße in die Auflage eines SBBS eingehen, wie es dem Anteil der jeweiligen Mitgliedstaaten an der Stabilität des Euro-Währungsgebiets insgesamt entspricht, sollte das relative Gewicht der nationalen Staatsanleihen in dem einem SBBS zugrunde liegenden Portfolio sehr nah am relativen Gewicht des betreffenden Mitgliedstaats im Schlüssel für die Zeichnung des Kapitals der Europäischen Zentralbank durch die nationalen Zentralbanken der Mitgliedstaaten liegen.
- (6) Um einen hochwertigen risikoarmen Vermögenswert zu schaffen und zugleich der unterschiedlichen Risikobereitschaft der Anleger zu entsprechen, sollte eine SBBS-Emission sowohl eine Senior-Tranche als auch eine oder mehrere nachrangige Tranchen umfassen. Die Senior-Tranche, die 70 % des Nennwerts einer SBBS-Emission ausmachen wird, sollte die erwartete Verlustquote der SBBS-Emission in Übereinstimmung mit der erwarteten Verlustquote der sichersten Staatsanleihen des Euro-Währungsgebiets halten, wobei das Risiko und die Korrelation der Staatsanleihen, die in dem einem SBBS zugrunde liegenden Portfolio enthalten sind, berücksichtigt werden sollten. Die nachrangigen Tranchen sollten für den Schutz der Senior-Tranche sorgen. Die Seniorität der Tranchen sollte die Reihenfolge bestimmen, in der Verluste beim zugrunde liegenden Staatsanleiheportfolio von den Anlegern getragen werden. Um das Risiko bei der Junior-Tranche (der Tranche, die vor allen anderen Tranchen Verluste trägt) zu begrenzen, sollte der Nennwert der Junior-Tranche jedoch mindestens 2 % des ausstehenden Nennwerts der gesamten SBBS-Emission betragen.
- (7) Um die Integrität einer SBBS-Emission sicherzustellen und die Risiken, die mit der Haltung und Verwaltung des zugrunde liegenden Staatsanleihe-Portfolios verbunden sind, soweit wie möglich zu begrenzen, sollten die Laufzeiten der zugrunde liegenden Staatsanleihen eng auf die Laufzeit der SBBS abgestimmt und sollte die Zusammensetzung des zugrunde liegenden Staatsanleihe-Portfolios für den gesamten Lebenszyklus der SBBS festgelegt sein.

- (8) Die standardisierte Zusammensetzung des einem SBBS zugrunde liegenden Portfolios könnte die Begebung einer SBBS-Emission für den Fall, dass Staatsanleihen eines oder mehrerer Mitgliedstaaten am Markt nicht verfügbar sind, erschweren oder verhindern. Deshalb sollte es möglich sein, Staatsanleihen eines bestimmten Mitgliedstaats bei der künftigen Begebung von SBBS auszuklammern, sofern und solange die Begebung von Staatsanleihen durch diesen Mitgliedstaat erheblich eingeschränkt ist, weil geringerer Bedarf an öffentlichen Schuldtiteln besteht oder der Marktzugang beeinträchtigt ist.
- (9) Um sicherzustellen, dass SBBS hinreichend homogen sind, sollte es nur nach einem entsprechenden Beschluss der Kommission gestattet sein, Staatsanleihen eines bestimmten Mitgliedstaats aus dem zugrunde liegenden Staatsanleihe-Portfolio auszuklammern und sie wieder darin aufzunehmen, sodass sichergestellt ist, dass allen gleichzeitig begebenen SBBS dasselbe Staatsanleihe-Portfolio zugrunde liegt.
- (10) Die festgelegte Größe der Senior-Tranche einer jeden SBBS-Emission kann bei der künftigen Begebung von SBBS reduziert werden, wenn aufgrund widriger Marktentwicklungen, die die Funktionsweise der Staatsanleihemärkte in einem Mitgliedstaat oder in der Union gravierend stören, eine geringere Größe erforderlich ist, um die anhaltend hohe Bonität und das geringe Risiko der Senior-Tranche sicherzustellen. Sind diese widrigen Marktentwicklungen beendet, sollte die Größe der Senior-Tranche bei der künftigen Begebung von SBBS wieder auf den Ausgangswert von 70 % erhöht werden. Um sicherzustellen, dass SBBS standardisiert sind, sollte die Veränderung der Senior-Tranche nur nach einem entsprechenden Beschluss der Kommission gestattet sein, sodass sichergestellt ist, dass alle Senior-Tranchen gleichzeitig begebener SBBS-Emissionen dieselbe Größe aufweisen.
- (11) Die Anleger sollten vor dem Risiko einer Insolvenz des Instituts, das die Staatsanleihen zwecks Zusammenstellung des einem SBBS zugrunde liegenden Portfolios ankauft, („Erstverkäufer“) geschützt werden. Deshalb sollte die Begebung von SBBS nur Zweckgesellschaften gestattet sein, die sich ausschließlich der Begebung und Verwaltung von SBBS widmen und keinerlei sonstigen Tätigkeit, etwa der Kreditvergabe, nachgehen. Aus demselben Grund sollten für Zweckgesellschaften strenge Anforderungen an die Trennung von Vermögenswerten gelten.
- (12) Um begrenzte Laufzeitinkongruenzen in der Zeit zwischen dem Eingang der Schuldendiensteinnahmen für das zugrunde liegende Portfolio und den Ausschüttungen an die SBBS-Anleger handhaben zu können, sollten die Zweckgesellschaften die Schuldendiensteinnahmen für das den SBBS zugrunde liegende Staatsanleihe-Portfolio ausschließlich in Barmittel und hochliquide Finanzinstrumente mit geringem Markt- und Kreditrisiko investieren dürfen.
- (13) Nur Produkte, die die in dieser Verordnung festgelegten Anforderungen in Bezug auf die Zusammensetzung und die Laufzeit des zugrunde liegenden Portfolios sowie die Größe der Senior-Tranche und der nachrangigen Tranchen erfüllen, sollten hinsichtlich der Eigenkapitalanforderungen, der Konzentrationslimits und der Liquidität in den Genuss einer regulatorischen Gleichstellung mit Staatsanleihepositionen kommen.
- (14) Durch Selbstbescheinigungen der Zweckgesellschaften sollte sichergestellt werden, dass eine SBBS-Emission die Anforderungen dieser Verordnung erfüllt. Die ESMA sollte daher ein Verzeichnis der begebenen SBBS führen, anhand dessen Anleger nachprüfen können, ob es sich bei einem Produkt, das als SBBS zum Kauf angeboten wird, tatsächlich um ein SBBS handelt. Aus demselben Grund sollte die ESMA in

diesem Verzeichnis vermerken, ob bei einem SBBS eine Strafe verhängt wurde, und Produkte, bei denen ein Verstoß gegen diese Verordnung festgestellt wurde, aus dem Verzeichnis entfernen.

- (15) Die Anleger sollten sich auf die von den Zweckgesellschaften vorgenommene Notifizierung von SBBS bei der ESMA und auf die von den Zweckgesellschaften bereitgestellten Informationen verlassen können. Die Informationen über die SBBS und die Staatsanleihen, die in dem einem SBBS zugrunde liegenden Portfolio enthalten sind, sollten die Anleger in die Lage versetzen, SBBS-Transaktionen zu verstehen, zu bewerten und zu vergleichen und sich nicht ausschließlich auf Dritte, insbesondere Ratingagenturen, zu verlassen. Auf diese Weise sollten Anleger in der Lage sein, nach dem Vorsichtsprinzip zu handeln und ihre Sorgfaltspflichten effizient zu erfüllen. Informationen über SBBS sollten daher für die Anleger über standardisierte Meldebögen auf einer Website, die kontinuierliche Zugänglichkeit gewährleistet, frei verfügbar sein.
- (16) Um missbräuchlichem Verhalten vorzubeugen und sicherzustellen, dass das Vertrauen in SBBS erhalten bleibt, sollten die Mitgliedstaaten für den Fall, dass fahrlässig oder vorsätzlich gegen die für SBBS geltenden Notifizierungs- und Produkthanforderungen verstoßen wird, angemessene verwaltungsrechtliche Sanktionen und Abhilfemaßnahmen vorsehen.
- (17) Anleger verschiedener Finanzsparten sollten die Möglichkeit haben, unter denselben Bedingungen in SBBS zu investieren wie in die ihnen zugrunde liegenden Staatsanleihen des Euro-Währungsgebiets. Die Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>15</sup>, die Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>16</sup>, die Richtlinie 2009/138/EG des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>17</sup> und die Richtlinie (EU) 2016/2341 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>18</sup> sollten daher geändert werden, um sicherzustellen, dass SBBS über die verschiedenen geregelten Finanzsektoren hinweg den Vermögenswerten, die ihnen zugrunde liegen, regulatorisch gleichgestellt werden.
- (18) Um die Finanzstabilität zu wahren, das Anlegervertrauen sicherzustellen und die Liquidität zu fördern, ist eine ordnungsgemäße und wirksame Beaufsichtigung der SBBS-Märkte von großer Bedeutung. Hierzu sollten die zuständigen Behörden über die Begebung von SBBS unterrichtet und von den Zweckgesellschaften mit allen einschlägigen Informationen versorgt werden, die sie zur Erfüllung ihrer Aufsichtsaufgaben benötigen. Die Aufsicht über die Einhaltung dieser Verordnung sollte in erster Linie auf die Gewährleistung des Anlegerschutzes abstellen und sich gegebenenfalls auch auf Aspekte erstrecken, die mit der Begebung und Haltung von SBBS durch beaufsichtigte Finanzunternehmen zusammenhängen könnten.

---

<sup>15</sup> Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Juli 2009 zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) (ABl. L 302 vom 17.11.2009, S. 32).

<sup>16</sup> Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und Wertpapierfirmen und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 (ABl. L 176 vom 27.6.2013, S. 1).

<sup>17</sup> Richtlinie 2009/138/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. November 2009 betreffend die Aufnahme und Ausübung der Versicherungs- und der Rückversicherungstätigkeit (Solvabilität II) (ABl. L 335 vom 17.12.2009, S. 1).

<sup>18</sup> Richtlinie (EU) 2016/2341 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Dezember 2016 über die Tätigkeiten und die Beaufsichtigung von Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung (EbAV) (ABl. L 354 vom 23.12.2016, S. 37);

- (19) Die zuständigen Behörden sollten ihre Aufsichtstätigkeit eng untereinander abstimmen und sicherstellen, dass ihre Beschlüsse übereinstimmen. Betrifft ein Verstoß gegen diese Verordnung die Erfüllung der Pflichten, die für die Einstufung eines Produkts als SBBS erfüllt sein müssen, sollte die zuständige Behörde, die den Verstoß festgestellt hat, die ESMA sowie die zuständigen Behörden der anderen betroffenen Mitgliedstaaten unterrichten. Bei Uneinigkeit zwischen den zuständigen Behörden sollte die ESMA ihre Befugnisse zur verbindlichen Schlichtung nach Artikel 19 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>19</sup> ausüben.
- (20) Da es sich bei SBBS um neue Produkte handelt, ist es angemessen, dass der Europäische Ausschuss für Systemrisiken (ESRB) sowie die nationalen für makroprudenzielle Instrumente zuständigen und benannten Behörden über den SBBS-Markt wachen.
- (21) Als Einrichtung mit hochspezialisiertem Fachwissen über die Wertpapiermärkte sollte die ESMA beauftragt werden, Entwürfe technischer Regulierungsstandards auszuarbeiten, in denen festgelegt wird, welche Art von Anlagen die Zweckgesellschaften mit den Zins- oder Tilgungseinnahmen für das den SBBS zugrunde liegende Portfolio tätigen dürfen, welche Informationen die Zweckgesellschaften übermitteln müssen, wenn sie die Begebung von SBBS-Emissionen bei der ESMA notifizieren, welche Informationen vor der Übertragung eines SBBS zu übermitteln sind und welche Pflichten in Bezug auf die Zusammenarbeit und den Informationsaustausch zwischen den zuständigen Behörden bestehen. Der Kommission sollte die Befugnis übertragen werden, diese Standards gemäß Artikel 290 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union (im Folgenden „AEUV“) und gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu erlassen.
- (22) Der Kommission sollte außerdem die Befugnis übertragen werden, technische Durchführungsstandards im Wege von Durchführungsrechtsakten gemäß Artikel 291 AEUV und gemäß Artikel 15 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu erlassen, in denen die Notifizierungspflichten der Zweckgesellschaften vor der Begebung von SBBS-Emissionen festgelegt werden.
- (23) Um einheitliche Bedingungen für die Durchführung dieser Verordnung sicherzustellen, sollten der Kommission Durchführungsbefugnisse übertragen werden, kraft derer sie beschließen kann, ob die Staatsanleihen eines Mitgliedstaats aus dem einem SBBS zugrunde liegenden Portfolio entfernt oder darin aufgenommen werden sollten und ob die Größe der Senior-Tranche bei künftig zu begebenden SBBS-Emissionen geändert werden sollte. Diese Befugnisse sollten im Einklang mit der Verordnung (EU) Nr. 182/2011 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>20</sup> ausgeübt werden.
- (24) Da das Ziel dieser Verordnung, nämlich einen Rahmen für SBBS festzulegen, von den Mitgliedstaaten nicht ausreichend verwirklicht werden kann, weil die Entstehung eines Markts für SBBS davon abhängt, dass aus der Anwendung der Unionsvorschriften

---

<sup>19</sup> Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde), zur Änderung des Beschlusses Nr. 716/2009/EG und zur Aufhebung des Beschlusses 2009/77/EG der Kommission (ABl. L 331 vom 15.12.2010, S. 84).

<sup>20</sup> Verordnung (EU) Nr. 182/2011 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. Februar 2011 zur Festlegung der allgemeinen Regeln und Grundsätze, nach denen die Mitgliedstaaten die Wahrnehmung der Durchführungsbefugnisse durch die Kommission kontrollieren (ABl. L 55 vom 28.2.2011, S. 13).

resultierende Hemmnisse beseitigt werden, und da gleiche Wettbewerbsbedingungen im Binnenmarkt für alle institutionellen Anleger und an SBBS-Transaktionen beteiligten Unternehmen nur auf Unionsebene geschaffen werden können, kann die Union im Einklang mit dem in Artikel 5 des Vertrags über die Europäische Union niedergelegten Subsidiaritätsprinzip tätig werden. Entsprechend dem in demselben Artikel niedergelegten Grundsatz der Verhältnismäßigkeit geht diese Verordnung nicht über das für die Erreichung dieses Ziels erforderliche Maß hinaus –

HABEN FOLGENDE VERORDNUNG ERLASSEN:

## **Kapitel 1**

### **Gegenstand, Geltungsbereich und Begriffsbestimmungen**

#### *Artikel 1*

##### **Gegenstand**

Mit dieser Verordnung wird ein allgemeiner Rahmen für staatsanleihebesicherte Wertpapiere (Sovereign Bond-Backed Securities, im Folgenden „SBBS“) festgelegt.

#### *Artikel 2*

##### **Geltungsbereich**

Diese Verordnung gilt für Erstkäufer, Zweckgesellschaften, Anleger und alle anderen an der Begebung oder Haltung von SBBS beteiligten Unternehmen.

#### *Artikel 3*

##### **Begriffsbestimmungen**

Für die Zwecke dieser Verordnung bezeichnet der Ausdruck

1. „zuständige Behörde“ eine Behörde oder nach nationalem Recht offiziell anerkannte Einrichtung, die nach nationalem Recht oder Unionsrecht befugt ist, die in dieser Verordnung niedergelegten Aufgaben zu erfüllen;
2. „Staatsanleihe“ ein vom Zentralstaat eines Mitgliedstaats begebenes Schuldinstrument, das auf die inländische Währung dieses Mitgliedstaats lautet und in dieser inländischen Währung refinanziert wird und das eine Ursprungslaufzeit von einem Jahr oder mehr aufweist;
3. „staatsanleihebesichertes Wertpapier“ oder „SBBS“ ein auf Euro lautendes Finanzinstrument, dessen Kreditrisiko mit den in einem Staatsanleiheportfolio enthaltenen Risikopositionen zusammenhängt und das die Anforderungen dieser Verordnung erfüllt;
4. „Zweckgesellschaft“ eine andere juristische Person als den Erstkäufer, die SBBS begibt und in Bezug auf das zugrunde liegende Staatsanleihe-Portfolio die in den Artikeln 7 und 8 beschriebenen Tätigkeiten durchführt;

5. „Erstkäufer“ eine juristische Person, die Staatsanleihen für eigene Rechnung erwirbt und anschließend zwecks Begebung von SBBS auf eine Zweckgesellschaft überträgt;
6. „Anleger“ eine natürliche oder juristische Person, die ein SBBS hält;
7. „Tranche“ ein vertraglich festgelegtes Segment des Kreditrisikos, das mit dem einem SBBS zugrunde liegenden Staatsanleihe-Portfolio verbunden ist, und das mit dem Risiko eines größeren oder kleineren Kreditverlusts einhergeht als eine Position über denselben Betrag in einem anderen Segment dieses Kreditrisikos;
8. „Senior-Tranche“ die Tranche der SBBS-Emission, die Verluste trägt, nachdem alle nachrangigen Tranchen derselben SBBS-Emission Verluste getragen haben;
9. „nachrangige Tranche“ jede Tranche einer SBBS-Emission, die vor der Senior-Tranche Verluste trägt;
10. „Junior-Tranche“ die Tranche einer SBBS-Emission, die vor jeder anderen Tranche Verluste trägt.

## **Kapitel 2**

### **Zusammensetzung, Laufzeit und Struktur von SBBS**

#### *Artikel 4*

#### **Zusammensetzung des zugrunde liegenden Portfolios**

- (1) Das einer SBBS-Emission zugrunde liegende Portfolio enthält ausschließlich Folgendes:
  - a) Staatsanleihen von Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro ist;
  - b) Einnahmen aus der Tilgung dieser Staatsanleihen.
- (2) Das Gewicht der Staatsanleihen eines jeden Mitgliedstaats in dem einem SBBS zugrunde liegenden Portfolio („Basisgewicht“) entspricht dem relativen Gewicht des Beitrags dieses Mitgliedstaats zur Europäischen Zentralbank (EZB) entsprechend dem Schlüssel für die Zeichnung des eingezahlten Kapitals der EZB durch die nationalen Zentralbanken gemäß Artikel 29 des dem Vertrag über die Europäische Union und dem Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union beigefügten Protokolls über die Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank.  
 Zweckgesellschaften dürfen von dem durch die Anwendung des Basisgewichts vorgegebenen Nennwert der Staatsanleihen eines jeden Mitgliedstaats jedoch um bis zu 5 % abweichen.
- (3) Die Staatsanleihen eines Mitgliedstaats werden aus dem einem SBBS zugrunde liegenden Portfolio ausgeklammert, wenn die Kommission mittels Durchführungsrechtsakt feststellt, dass eine der folgenden Situationen vorliegt:
  - a) In den vorangegangenen zwölf Monaten („Referenzzeitraum“) hat der Mitgliedstaat Staatsanleihen in einem Betrag begeben, der weniger als die Hälfte des Betrages ausmacht, der sich aus dem gemäß Absatz 1 ermittelten relativen Gewicht, multipliziert mit dem Gesamtbetrag der in den zwölf Monaten vor dem Referenzzeitraum begebenen SBBS, ergibt;

- b) in den vorangegangenen zwölf Monaten hat der Mitgliedstaat seinen jährlichen Refinanzierungsbedarf mindestens zur Hälfte mit offizieller Finanzhilfe für die Umsetzung eines makroökonomischen Anpassungsprogramms im Sinne des Artikels 7 der Verordnung (EU) Nr. 472/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>21</sup> gedeckt.

Im Falle von Unterabsatz 1 legen die Zweckgesellschaften die Basisgewichte der Staatsanleihen der übrigen Mitgliedstaaten unter Ausklammerung der Staatsanleihen des in Unterabsatz 1 genannten Mitgliedstaats nach der in Absatz 1 dargelegten Berechnungsmethode fest.

- (4) Die ESMA überwacht und bewertet, ob die in Absatz 3 Buchstabe a oder b genannte Situation besteht oder beendet ist, und setzt die Kommission davon in Kenntnis.
- (5) Die Kommission kann einen Durchführungsrechtsakt erlassen, mit dem festgestellt wird, dass die in Absatz 3 Buchstabe a oder b genannte Situation besteht oder beendet ist. Dieser Durchführungsrechtsakt wird gemäß dem in Artikel 26 Absatz 2 genannten Prüfverfahren erlassen.

#### *Artikel 5*

##### **Laufzeit der zugrunde liegenden Vermögenswerte**

- (1) SBBS-Tranchen, die Teil derselben Emission sind, weisen ein und dasselbe ursprüngliche Fälligkeitsdatum auf. Dieses Fälligkeitsdatum entspricht dem Tag, an dem die Restlaufzeit der Staatsanleihe mit der längsten Restlaufzeit im zugrunde liegenden Portfolio endet, oder spätestens dem darauffolgenden Tag.
- (2) Keine Staatsanleihe in dem einem SBBS zugrunde liegenden Portfolio hat eine Restlaufzeit, die mehr als sechs Monate kürzer ist als die Restlaufzeit der Staatsanleihe mit der längsten Restlaufzeit in diesem Portfolio.

#### *Artikel 6*

##### **Struktur der Tranchen, Zahlungen und Verluste**

- (1) Eine SBBS-Emission besteht aus einer Senior-Tranche und einer oder mehreren nachrangigen Tranchen. Der ausstehende Nennwert der Senior-Tranche beträgt 70 % des ausstehenden Nennwerts der gesamten SBBS-Emission. Die Anzahl und die ausstehenden Nennwerte der nachrangigen Tranchen werden von der Zweckgesellschaft mit der Einschränkung festgelegt, dass der Nennwert der Junior-Tranche mindestens 2 % des ausstehenden Nennwerts der gesamten SBBS-Emission betragen muss.
- (2) Werden die Staatsanleihemärkte in einem Mitgliedstaat oder in der Union durch widrige Entwicklungen in ihrer Funktionsweise gravierend gestört und wurde diese Störung gemäß Absatz 4 von der Kommission bestätigt, senken die Zweckgesellschaften den ausstehenden Nennwert der Senior-Tranche bei SBBS-Emissionen, die nach dieser Bestätigung begeben werden, auf 60 % ab.

---

<sup>21</sup> Verordnung (EU) Nr. 472/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. Mai 2013 über den Ausbau der wirtschafts- und haushaltspolitischen Überwachung von Mitgliedstaaten im Euro-Währungsgebiet, die von gravierenden Schwierigkeiten in Bezug auf ihre finanzielle Stabilität betroffen oder bedroht sind (ABl. L 140 vom 27.5.2013, S. 1).

Hat die Kommission nach Absatz 4 bestätigt, dass diese Störung beendet ist, findet bei allen nach dieser Bestätigung begebenen SBBS-Emissionen Absatz 1 Anwendung.

- (3) Die ESMA überwacht und bewertet, ob die in Absatz 2 genannte Situation besteht oder beendet ist, und setzt die Kommission davon in Kenntnis.
- (4) Die Kommission kann einen Durchführungsrechtsakt erlassen, mit dem festgestellt wird, dass die in Absatz 2 genannte Störung besteht oder beendet ist. Dieser Durchführungsrechtsakt wird gemäß dem in Artikel 26 Absatz 2 genannten Prüfverfahren erlassen.
- (5) Zahlungen im Rahmen eines SBBS hängen von den Zahlungen im Rahmen des zugrunde liegenden Staatsanleihe-Portfolios ab.
- (6) Die Verlustverteilung und die Zahlungsreihenfolge richten sich nach der Tranche der SBBS-Emission und werden für den gesamten Lebenszyklus der SBBS-Emission festgelegt.

Verluste werden bei ihrer Realisierung erfasst und zugewiesen.

#### *Artikel 7*

##### **Begebung von SBBS und Pflichten der Zweckgesellschaften**

- (1) Die Zweckgesellschaften erfüllen alle folgenden Anforderungen:
  - a) Sie sind in der Union niedergelassen;
  - b) ihre Tätigkeiten beschränken sich auf die Begebung und Bedienung von SBBS-Emissionen sowie die Verwaltung des diesen SBBS-Emissionen zugrunde liegenden Portfolios gemäß den Artikeln 4, 5, 6 und 8;
  - c) die Zweckgesellschaften führen die unter Buchstabe b genannten Dienstleistungen und Tätigkeiten in alleiniger Verantwortung durch.
- (2) Die Zweckgesellschaften sind Volleigentümer des einer SBBS-Emission zugrunde liegenden Portfolios.

Das einer SBBS-Emission zugrunde liegende Portfolio gilt als Finanzsicherheit in Form eines beschränkten dinglichen Rechts im Sinne des Artikels 2 Buchstabe c der Richtlinie 2002/47/EG des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>22</sup>, die die finanziellen Verpflichtungen der Zweckgesellschaft gegenüber den Anlegern dieser SBBS-Emission absichert.

Die Haltung eines SBBS einer bestimmten SBBS-Emission begründet keine Rechte oder Forderungen an den Vermögenswerten der die SBBS-Emission begebenden Zweckgesellschaft, die über das dieser Emission zugrunde liegende Portfolio und die durch die Haltung dieses SBBS erzielten Einkünfte hinausgingen.

Eine Verminderung des Werts des zugrunde liegenden Staatsanleihe-Portfolios oder der damit verbundenen Einnahmen begründet keinen Haftungsanspruch der Anleger.

---

<sup>22</sup> Richtlinie 2002/47/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 6. Juni 2002 über Finanzsicherheiten (ABl. L 168 vom 27.6.2002, S. 43).

- (3) Eine Zweckgesellschaft führt Aufzeichnungen und Konten in der Weise, dass sie
- a) ihre eigenen Vermögenswerte und Finanzmittel von den Vermögenswerten und Finanzmitteln des der SBBS-Emission zugrunde liegenden Portfolios und den damit verbundenen Einnahmen trennt;
  - b) die zugrunde liegenden Portfolios und Einnahmen der verschiedenen SBBS-Emissionen voneinander trennt;
  - c) die Positionen der verschiedenen Anleger oder Intermediäre voneinander trennt;
  - d) sich vergewissert, dass die Zahl der SBBS einer Emission jederzeit der Summe der SBBS entspricht, die alle Anleger oder Intermediäre im Rahmen dieser Emission halten;
  - e) sich vergewissert, dass der ausstehende Nennwert der SBBS einer Emission dem ausstehenden Nennwert des zugrunde liegenden Staatsanleihe-Portfolios dieser Emission entspricht.
- (4) Zweckgesellschaften verwahren die in Artikel 4 Absatz 1 Buchstabe a genannten Staatsanleihen, wie nach Abschnitt B Nummer 1 des Anhangs I der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>23</sup> sowie Abschnitt A Nummer 2 des Anhangs der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>24</sup> gestattet, ausschließlich bei Zentralbanken, Zentralverwahrern, zugelassenen Kreditinstituten oder zugelassenen Wertpapierfirmen.

#### *Artikel 8*

#### **Anlagepolitik**

- (1) Eine Zweckgesellschaft investiert Tilgungs- oder Zinszahlungen im Rahmen der in Artikel 4 Absatz 1 Buchstabe a genannten Staatsanleihen, die vor Tilgungs- oder Zinszahlungen im Rahmen des SBBS fällig werden, ausschließlich in Barmittel oder auf Euro lautende hochliquide Finanzinstrumente mit geringem Markt- und Kreditrisiko. Diese Anlagen kommen für eine untertägige Liquidierung mit minimalem nachteiligem Preiseffekt in Frage.
- Eine Zweckgesellschaft verwahrt die in Unterabsatz 1 genannten Zahlungen, wie nach Anhang I Abschnitt B Nummer 1 der Richtlinie 2014/65/EU sowie Abschnitt A Nummer 2 des Anhangs der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 gestattet, ausschließlich bei Zentralbanken, Zentralverwahrern, zugelassenen Kreditinstituten oder zugelassenen Wertpapierfirmen.
- (2) Eine Zweckgesellschaft verändert das einem SBBS zugrunde liegende Portfolio nicht vor Ende der Laufzeit dieses SBBS.

---

<sup>23</sup> Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente sowie zur Änderung der Richtlinien 2002/92/EG und 2011/61/EU (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 349).

<sup>24</sup> Verordnung (EU) Nr. 909/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. Juli 2014 zur Verbesserung der Wertpapierlieferungen und -abrechnungen in der Europäischen Union und über Zentralverwahrer sowie zur Änderung der Richtlinien 98/26/EG und 2014/65/EU und der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 (ABl. L 257 vom 28.8.2014, S. 1).

- (3) Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, in denen präzisiert wird, welche Finanzinstrumente als hochliquide Finanzinstrumente mit minimalem Markt- und Kreditrisiko im Sinne des Absatzes 1 angesehen werden können. Die ESMA übermittelt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum [sechs Monate nach Inkrafttreten dieser Verordnung].

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 1 genannten technischen Regulierungsstandards gemäß dem in den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 festgelegten Verfahren zu erlassen.

## Kapitel 3

### Verwendung der Bezeichnung „SBBS“ sowie Notifizierungs-, Transparenz- und Informationspflichten

#### Artikel 9

##### Verwendung der Bezeichnung „staatsanleihebesichertes Wertpapier“

Die Bezeichnung „staatsanleihebesichertes Wertpapier“ oder „SBBS“ darf nur für Finanzprodukte verwendet werden, die die folgenden Bedingungen erfüllen:

- a) das Finanzprodukt erfüllt durchgängig die Anforderungen der Artikel 4, 5 und 6;
- b) das Finanzprodukt wurde gemäß Artikel 10 Absatz 1 der ESMA notifiziert und in das in Artikel 10 Absatz 2 genannte Verzeichnis aufgenommen.

#### Artikel 10

##### Notifizierungspflichten bei SBBS

- (1) Eine Zweckgesellschaft notifiziert der ESMA mindestens eine Woche vor Begebung einer SBBS-Emission mittels des in Absatz 5 genannten Meldebogens, dass eine SBBS-Emission die Anforderungen der Artikel 4, 5 und 6 erfüllt. Die ESMA setzt die für die Zweckgesellschaft zuständige Behörde unverzüglich davon in Kenntnis.
- (2) Die ESMA führt auf ihrer offiziellen Website ein Verzeichnis aller SBBS-Emissionen, die von Zweckgesellschaften notifiziert wurden. Die ESMA bringt das Verzeichnis umgehend auf den neuesten Stand und entfernt alle SBBS-Emissionen, die nach einem Beschluss der zuständigen Behörden gemäß Artikel 15 nicht mehr als SBBS-Emission angesehen werden.
- (3) Hat eine zuständige Behörde Abhilfemaßnahmen oder verwaltungsrechtliche Sanktionen nach Artikel 15 verhängt, notifiziert sie diese sofort der ESMA. Die ESMA weist in dem in Absatz 2 genannten Verzeichnis sofort darauf hin, dass eine zuständige Behörde im Zusammenhang mit dem betroffenen SBBS verwaltungsrechtliche Sanktionen verhängt hat, gegen die kein Rechtsmittel mehr eingelegt werden kann.

- (4) Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, in denen die in Absatz 1 genannten Informationen präzisiert werden.

Die ESMA übermittelt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum [*sechs Monate nach Inkrafttreten dieser Verordnung*].

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in diesem Absatz genannten technischen Regulierungsstandards gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu erlassen.

- (5) Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Durchführungsstandards zur Festlegung der Meldebögen aus, mit denen die in Absatz 1 genannten Informationen zu übermitteln sind.

Die ESMA übermittelt der Kommission diese Entwürfe technischer Durchführungsstandards [*innerhalb von sechs Monaten nach Inkrafttreten dieser Verordnung*].

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in diesem Absatz genannten technischen Durchführungsstandards gemäß Artikel 15 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu erlassen.

## *Artikel 11*

### **Transparenzpflichten**

- (1) Eine Zweckgesellschaft stellt den Anlegern und den zuständigen Behörden unverzüglich folgende Informationen zur Verfügung:

- a) Informationen über das zugrunde liegende Portfolio, die für die Beurteilung, ob das Finanzinstrument die Artikel 4, 5 und 6 erfüllt, unerlässlich sind;
- b) eine ausführliche Beschreibung der Zahlungsrangfolge für die verschiedenen Tranchen der SBBS-Emission;
- c) wurde in den in Artikel 1 Absatz 4, Artikel 1 Absatz 5 oder Artikel 3 Absatz 2 der Verordnung (EU) 2017/1129 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>25</sup> niedergelegten Fällen kein Prospekt erstellt, eine Übersicht über die wichtigsten Merkmale des SBBS, gegebenenfalls mit Einzelheiten zu den Eigenschaften der Risikoposition, den Cashflows und der Verlustkaskade;
- d) die in Artikel 10 Absatz 1 genannte Notifizierung.

Die unter Buchstabe a) genannten Informationen werden spätestens einen Monat, nachdem die Zinszahlungen des SBBS fällig werden, zur Verfügung gestellt.

- (2) Eine Zweckgesellschaft stellt die in Absatz 1 genannten Informationen auf einer Website zur Verfügung, die

- a) über ein gut funktionierendes System für die Kontrolle der Datenqualität verfügt;

---

<sup>25</sup> Verordnung (EU) 2017/1129 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Juni 2017 über den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt zu veröffentlichen ist und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/71/EG (ABl. L 168 vom 30.6.2017, S. 12).

- b) angemessenen Governance-Standards unterliegt und nach einer Organisationsstruktur gepflegt und betrieben wird, die die Kontinuität und das ordnungsgemäße Funktionieren der Website gewährleistet;
- c) Systemen, Kontrollen und Verfahren unterliegt, die alle relevanten Quellen operationeller Risiken ermitteln können;
- d) über Systeme verfügt, die den Schutz und die Integrität der eingehenden Informationen gewährleisten und eine unverzügliche Erfassung dieser Informationen sicherstellen;
- e) die Aufzeichnung der Informationen für einen Zeitraum von mindestens fünf Jahren ab dem Fälligkeitsdatum der jeweiligen SBBS-Emission ermöglicht.

Die in Absatz 1 genannten Informationen und der Ort, an dem die Informationen zugänglich gemacht werden, werden von der Zweckgesellschaft in der Dokumentation, die den Anlegern zu den SBBS zur Verfügung gestellt wird, angegeben.

## *Artikel 12*

### **Informationspflichten**

- (1) Vor der Übertragung eines SBBS stellt der Übertragende dem Übertragungsempfänger alle folgenden Informationen zur Verfügung:
  - a) das Verfahren für die Verteilung der Einnahmen aus dem zugrunde liegenden Staatsanleihe-Portfolio auf die verschiedenen Tranchen der SBBS-Emission, auch infolge oder in Erwartung einer Nichtzahlung bei den zugrunde liegenden Vermögenswerten;
  - b) wie die Stimmrechte bei einem Tauschangebot infolge oder in Erwartung einer Nichtzahlung bei Staatsanleihen im zugrunde liegenden Portfolio den Anlegern zugeteilt und wie etwaige Verluste aus einer nicht erfolgten Schuldendienstzahlung auf die verschiedenen Tranchen der SBBS-Emission verteilt werden.
- (2) Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, in denen die in Absatz 1 genannten Informationen präzisiert werden.

Die ESMA übermittelt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum [*sechs Monate nach Inkrafttreten dieser Verordnung*].

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 1 genannten technischen Regulierungsstandards gemäß dem in den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 festgelegten Verfahren zu erlassen.

## Kapitel 4

### Produktaufsicht

#### *Artikel 13*

##### **Beaufsichtigung**

- (1) Die Mitgliedstaaten benennen eine oder mehrere zuständige Behörden, die darüber wachen, dass die Zweckgesellschaften die vorliegende Verordnung erfüllen. Die Mitgliedstaaten setzen die Kommission und die ESMA über diese zuständigen Behörden und gegebenenfalls deren Rollen- und Aufgabenverteilung in Kenntnis.

Die zuständige Behörde des Mitgliedstaats, in dem die Zweckgesellschaft niedergelassen ist, wacht über die Erfüllung der in dieser Verordnung festgelegten Anforderungen.

- (2) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass die zuständigen Behörden über die Aufsichts-, Untersuchungs- und Sanktionsbefugnisse verfügen, die sie zur Erfüllung ihrer Aufgaben im Rahmen dieser Verordnung benötigen.

Sie erhalten mindestens die Befugnis,

- a) Zugang zu sämtlichen Dokumenten in jeglicher Form zu verlangen, soweit diese mit SBBS in Zusammenhang stehen, und Kopien davon entgegenzunehmen oder anzufertigen;
  - b) von den Zweckgesellschaften die unverzügliche Übermittlung von Informationen zu verlangen;
  - c) von jeder Person, die mit den Tätigkeiten der Zweckgesellschaften in Verbindung steht, Informationen zu verlangen;
  - d) angekündigte oder unangekündigte Prüfungen vor Ort durchzuführen;
  - e) geeignete Maßnahmen zu ergreifen, um sicherzustellen, dass eine Zweckgesellschaft diese Verordnung fortwährend erfüllt;
  - f) eine Anordnung zu erlassen, um sicherzustellen, dass eine Zweckgesellschaft diese Verordnung erfüllt und jegliches Verhalten, das einen Verstoß gegen diese Verordnung darstellen könnte, einstellt.
- (3) Die ESMA veröffentlicht auf ihrer Website ein Verzeichnis der zuständigen Behörden und hält dieses auf dem neuesten Stand.

#### *Artikel 14*

##### **Zusammenarbeit zwischen den zuständigen Behörden und der ESMA**

- (1) Die zuständigen Behörden und die ESMA arbeiten bei der Erfüllung ihrer Aufgaben eng zusammen und tauschen Informationen aus. Insbesondere stimmen sie ihre Aufsichtstätigkeit eng untereinander ab, um Verstöße gegen diese Verordnung festzustellen und diesen Verstößen abzuhelpfen, bewährte Verfahren zu entwickeln und zu fördern, die Zusammenarbeit zu erleichtern, eine kohärente Auslegung zu fördern und bei Uneinigkeit rechtsordnungsübergreifende Bewertungen abzugeben.

Um die Wahrnehmung der Befugnisse der zuständigen Behörden zu erleichtern und die übereinstimmende Anwendung und Durchsetzung der in dieser Verordnung festgelegten Pflichten sicherzustellen, wird die ESMA im Rahmen ihrer in der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 niedergelegten Befugnisse tätig.

- (2) Eine zuständige Behörde, die klare und nachweisbare Gründe dafür hat, dass eine Zweckgesellschaft gegen diese Verordnung verstößt, setzt die zuständige Behörde des Mitgliedstaats, in dem die Zweckgesellschaft niedergelassen ist, davon umgehend und ausführlich in Kenntnis. Die zuständige Behörde des Mitgliedstaats, in dem die Zweckgesellschaft niedergelassen ist, trifft angemessene Maßnahmen, einschließlich des in Artikel 15 genannten Beschlusses.
- (3) Handelt die Zweckgesellschaft trotz der Maßnahmen der zuständigen Behörde des Mitgliedstaats, in dem sie niedergelassen ist, oder weil diese zuständige Behörde innerhalb einer angemessenen Frist keine Maßnahmen getroffen hat, weiterhin in einer Weise, die eindeutig gegen diese Verordnung verstößt, so kann die zuständige Behörde, die einen Verstoß gegen diese Verordnung festgestellt hat, nach Unterrichtung der zuständigen Behörde des Mitgliedstaats, in dem die Zweckgesellschaft niedergelassen ist, alle geeigneten Maßnahmen zum Schutz der Anleger ergreifen und der Zweckgesellschaft insbesondere auch den weiteren Vertrieb von SBBS in ihrem Hoheitsgebiet untersagen sowie den in Artikel 15 genannten Beschluss fassen.

#### *Artikel 15*

##### **Missbrauch der Bezeichnung „SBBS“**

- (1) Besteht Grund zu der Annahme, dass eine Zweckgesellschaft die Bezeichnung „SBBS“ unter Verstoß gegen Artikel 9 für den Vertrieb eines Produkts verwendet hat, das die im genannten Artikel niedergelegten Anforderungen nicht erfüllt, so geht die zuständige Behörde des Mitgliedstaats, in dem die Zweckgesellschaft niedergelassen ist, nach dem in Absatz 2 vorgesehenen Verfahren vor.
- (2) Innerhalb von 15 Tagen, nachdem sie Kenntnis von dem in Absatz 1 genannten möglichen Verstoß erhalten hat, entscheidet die zuständige Behörde des Mitgliedstaats, in dem die mutmaßlich gegen die Verordnung verstößende Zweckgesellschaft niedergelassen ist, ob ein Verstoß gegen Artikel 9 vorliegt, und setzt die ESMA sowie die anderen jeweils zuständigen Behörden, einschließlich der für den Anleger zuständigen Behörden, soweit bekannt, von ihrer Entscheidung in Kenntnis. Ist eine zuständige Behörde mit der Entscheidung nicht einverstanden, so setzt sie alle anderen jeweils zuständigen Behörden unverzüglich hiervon in Kenntnis. Wird die Uneinigkeit nicht innerhalb von drei Monaten, nachdem alle beteiligten zuständigen Behörden in Kenntnis gesetzt wurden, behoben, wird die Angelegenheit gemäß Artikel 19 und, sofern anwendbar, gemäß Artikel 20 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 an die ESMA verwiesen. Die Schlichtungsphase nach Artikel 19 Absatz 2 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 beträgt einen Monat.

Erzielen die betroffenen zuständigen Behörden innerhalb der in Unterabsatz 1 genannten Schlichtungsphase keine Einigung, so fasst die ESMA binnen eines Monats den in Artikel 19 Absatz 3 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 genannten Beschluss. Während des in diesem Absatz niedergelegten Verfahrens wird ein SBBS, das in dem von der ESMA gemäß Artikel 10 Absatz 2 geführten Verzeichnis enthalten ist, weiterhin als SBBS angesehen und weiter in diesem Verzeichnis geführt.

Sind sich die jeweils zuständigen Behörden einig, dass der von der Zweckgesellschaft begangene Verstoß mit einer in gutem Glauben erfolgten Zuwiderhandlung gegen Artikel 9 zusammenhängt, können sie beschließen, der Zweckgesellschaft eine Frist von höchstens drei Monaten einzuräumen, um den festgestellten Verstoß abzustellen, wobei diese Frist mit dem Zeitpunkt beginnt, zu dem die Zweckgesellschaft von der zuständigen Behörde über den Verstoß unterrichtet wurde. Während dieser Frist wird ein SBBS, das in dem von der ESMA gemäß Artikel 10 Absatz 2 geführten Verzeichnis enthalten ist, weiterhin als SBBS angesehen und weiter in diesem Verzeichnis geführt.

- (3) Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, in denen die Pflicht zur Zusammenarbeit und die nach den Absätzen 1 und 2 auszutauschenden Informationen präzisiert werden.

Die ESMA übermittelt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum [*sechs Monate nach Inkrafttreten dieser Verordnung*].

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in diesem Absatz genannten technischen Regulierungsstandards gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu erlassen.

## *Artikel 16*

### **Abhilfemaßnahmen und verwaltungsrechtliche Sanktionen**

- (1) Unbeschadet des Rechts der Mitgliedstaaten, strafrechtliche Sanktionen nach Artikel 17 festzulegen, verhängen die zuständigen Behörden gegen die Zweckgesellschaft oder die natürliche Person, die die Zweckgesellschaft verwaltet, geeignete Abhilfemaßnahmen, einschließlich des in Artikel 15 genannten Beschlusses, sowie die in Absatz 3 niedergelegten verwaltungsrechtlichen Sanktionen, wenn die Zweckgesellschaften
- a) die in den Artikeln 7 und 8 niedergelegten Pflichten nicht erfüllt haben;
  - b) die Anforderungen des Artikels 9 nicht erfüllt haben, insbesondere auch wenn sie die nach Artikel 10 Absatz 1 vorgeschriebene Notifizierung bei der ESMA versäumt oder eine irreführende Notifizierung abgegeben haben;
  - c) die Transparenzpflichten nach Artikel 11 nicht erfüllt haben.
- (2) Die in Absatz 1 genannten verwaltungsrechtlichen Sanktionen beinhalten mindestens Folgendes:
- a) eine öffentliche Bekanntmachung, in der der Name der natürlichen oder juristischen Person, die den Verstoß begangen hat, und die Art des Verstoßes genannt werden;
  - b) eine Anordnung, mit der die natürliche oder juristische Person, die den Verstoß begangen hat, aufgefordert wird, den Verstoß abzustellen und von einer Wiederholung abzusehen;
  - c) ein vorübergehendes Verbot für die Mitglieder des Leitungsorgans der Zweckgesellschaft oder jede andere natürliche Person, die für den Verstoß verantwortlich ist, Leitungsaufgaben in Zweckgesellschaften wahrzunehmen;

- d) bei den in Absatz 1 Buchstabe b genannten Verstößen ein vorübergehendes Verbot für die Zweckgesellschaft, die in Artikel 10 Absatz 1 genannten Notifizierungen vorzunehmen;
  - e) eine verwaltungsrechtliche Geldbuße von bis zu 5 000 000 EUR bzw. in den Mitgliedstaaten, deren Währung nicht der Euro ist, dem Gegenwert in Landeswährung am [Tag des Inkrafttretens dieser Verordnung] oder von bis zu 10 % des gesamten jährlichen Nettoumsatzes der Zweckgesellschaft gemäß dem letzten verfügbaren durch das Leitungsorgan genehmigten Abschluss der Zweckgesellschaft;
  - f) eine verwaltungsrechtliche Geldbuße in bis zu zweifacher Höhe des aus dem Verstoß gezogenen Nutzens, sofern sich dieser beziffern lässt, auch wenn dieser Nutzen die unter Buchstabe e genannten Höchstbeträge übersteigt.
- (3) Bei der Festlegung von Art und Höhe der verwaltungsrechtlichen Sanktionen berücksichtigen die zuständigen Behörden, inwieweit der Verstoß vorsätzlich oder fahrlässig begangen wurde, sowie alle sonstigen relevanten Umstände, darunter je nach Sachlage,
- a) die Erheblichkeit, Schwere und Dauer des Verstoßes;
  - b) den Grad an Verantwortung der für den Verstoß verantwortlichen natürlichen oder juristischen Person;
  - c) die Finanzkraft der verantwortlichen natürlichen oder juristischen Person;
  - d) die Höhe der von der verantwortlichen natürlichen oder juristischen Person erzielten Gewinne oder verhinderten Verluste, sofern sich diese Gewinne oder Verluste beziffern lassen;
  - e) die Verluste, die Dritten durch den Verstoß entstanden sind;
  - f) die Zusammenarbeit der verantwortlichen natürlichen oder juristischen Person mit der zuständigen Behörde;
  - g) frühere Verstöße der verantwortlichen natürlichen oder juristischen Person.
- (4) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass jeder Beschluss über die Verhängung von Abhilfemaßnahmen oder verwaltungsrechtlichen Sanktionen ordnungsgemäß begründet und auf dem Rechtsweg anfechtbar ist.

### *Artikel 17*

#### **Interaktion mit strafrechtlichen Sanktionen**

Mitgliedstaaten, die strafrechtliche Sanktionen für die in Artikel 16 Absatz 1 genannten Verstöße festgelegt haben, übertragen ihren zuständigen Behörden alle nötigen Befugnisse, damit sie sich mit den Justiz-, Strafverfolgungs- und Strafjustizbehörden in ihrem Rechtsraum ins Benehmen setzen und spezifische Informationen über strafrechtliche Ermittlungen oder Verfahren, die wegen der in Artikel 16 Absatz 1 genannten Verstöße eingeleitet wurden, von anderen zuständigen Behörden und der ESMA erhalten und diesen übermitteln können.

## Artikel 18

### **Bekanntmachung verwaltungsrechtlicher Sanktionen**

- (1) Alle Beschlüsse über verwaltungsrechtliche Sanktionen, gegen die kein Rechtsmittel mehr eingelegt werden kann und die wegen eines in Artikel 16 Absatz 1 genannten Verstoßes verhängt wurden, werden von den zuständigen Behörden auf deren Website unverzüglich und nach Unterrichtung der Betroffenen veröffentlicht.

Die in Unterabsatz 1 genannte Veröffentlichung beinhaltet Informationen über Art und Natur des Verstoßes sowie den Namen der natürlichen oder juristischen Person, gegen die die verwaltungsrechtliche Sanktion verhängt wurde.

- (2) Die zuständigen Behörden machen die verwaltungsrechtliche Sanktion gemäß ihrem nationalen Recht in anonymisierter Form bekannt, wenn einer der folgenden Umstände vorliegt:
- a) wenn die verwaltungsrechtliche Sanktion gegen eine natürliche Person verhängt wird und die öffentliche Bekanntmachung personenbezogener Daten bei einer vorherigen Bewertung für unverhältnismäßig befunden wird;
  - b) wenn die öffentliche Bekanntmachung die Stabilität der Finanzmärkte oder laufende strafrechtliche Ermittlungen gefährden würde;
  - c) wenn die öffentliche Bekanntmachung der betroffenen Zweckgesellschaft oder den betroffenen natürlichen Personen unverhältnismäßig großen Schaden verursachen würde.

Ist abzusehen, dass die in Unterabsatz 1 genannten Umstände innerhalb einer vertretbaren Zeit entfallen werden, kann die öffentliche Bekanntmachung nach Absatz 1 für diese Zeit auch aufgeschoben werden.

- (3) Die zuständigen Behörden stellen sicher, dass die nach Absatz 1 oder 2 veröffentlichten Informationen mindestens fünf Jahre lang auf ihrer offiziellen Website zugänglich bleiben. Personenbezogene Daten werden auf der offiziellen Website der zuständigen Behörde nur solange wie nötig geführt.

## Artikel 19

### **Makroprudenzielle Aufsicht über den SBBS-Markt**

Im Rahmen seines in der Verordnung (EU) Nr. 1092/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>26</sup> festgelegten Mandats ist der ESRB für die makroprudenzielle Aufsicht über den SBBS-Markt der Union verantwortlich und wird im Rahmen der in dieser Verordnung niedergelegten Befugnisse tätig.

---

<sup>26</sup> Verordnung (EU) Nr. 1092/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 über die Finanzaufsicht der Europäischen Union auf Makroebene und zur Errichtung eines Europäischen Ausschusses für Systemrisiken (ABl. L 331 vom 15.12.2010, S. 1)

## Artikel 20

### Notifizierungen der Mitgliedstaaten

Die Mitgliedstaaten notifizieren die in den Artikeln 13 und 16 genannten Rechts- und Verwaltungsvorschriften der Kommission und der ESMA bis zum [ein Jahr nach Inkrafttreten dieser Verordnung]. Die Mitgliedstaaten notifizieren der Kommission und der ESMA spätere Änderungen dieser Vorschriften unverzüglich.

## Kapitel 4 Durchführungsbefugnisse und Schlussbestimmungen

### Artikel 21

#### Änderung der Richtlinie 2009/65/EG

In der Richtlinie 2009/65/EG wird folgender Artikel 54a eingefügt:

##### „Artikel 54 a

- (1) Wenn die Mitgliedstaaten nach Artikel 54 eine abweichende Regelung anwenden oder nach Artikel 56 Absatz 3 von der Anwendung absehen, so wird von den zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats des OGAW
- a) dieselbe abweichende Regelung angewandt beziehungsweise dieselbe Nichtanwendung gestattet, damit OGAW nach dem Grundsatz der Risikostreuung bis zu 100 % ihres Sondervermögens in SBBS im Sinne des Artikels 3 Nummer 3 der Verordnung [Nummer der SBBS-Verordnung einfügen] anlegen können, wenn die zuständigen Behörden der Auffassung sind, dass die Anteilinhaber des betreffenden OGAW den gleichen Schutz genießen wie die Anteilinhaber von OGAW, die die Grenzen von Artikel 52 einhalten;
  - b) von der Anwendung des Artikels 56 Absätze 1 und 2 abgesehen.
- (2) Die zur Erfüllung des Absatzes 1 erforderlichen Maßnahmen werden von den Mitgliedstaaten bis zum [6 Monate nach Inkrafttreten der SBBS-Verordnung] erlassen, veröffentlicht und der Kommission sowie der ESMA mitgeteilt.“

### Artikel 22

#### Änderung der Richtlinie 2009/138/EG

In Artikel 104 der Richtlinie 2009/138/EG wird folgender Absatz 8 angefügt:

„(8) Für die Zwecke der Berechnung der Basissolvenzkapitalanforderung werden Risikopositionen in staatsanleihebesicherten Wertpapieren im Sinne des Artikels 3 Nummer 3 der Verordnung [Nummer der SBBS-Verordnung einfügen] genauso behandelt wie Risikopositionen gegenüber Zentralstaaten oder Zentralbanken der Mitgliedstaaten, die auf deren Landeswährung lauten und in deren Landeswährung refinanziert werden.

Die zur Erfüllung des Unterabsatzes 1 erforderlichen Maßnahmen werden von den Mitgliedstaaten bis zum [6 Monate nach Inkrafttreten der SBBS-Verordnung] erlassen, veröffentlicht und der Kommission sowie der ESMA mitgeteilt.“.

#### *Artikel 23*

### **Änderung der Verordnung (EU) Nr. 575/2013**

Die Verordnung (EU) Nr. 575/2013 wird wie folgt geändert:

1. In Artikel 268 wird folgender Absatz 5 angefügt:  
„(5) Abweichend von Absatz 1 dürfen staatsanleihebesicherte Wertpapiere im Sinne des Artikels 3 Nummer 3 der Verordnung [Nummer der SBBS-Verordnung einfügen] stets gemäß Absatz 1 behandelt werden.“;
2. in Artikel 325 wird folgender Absatz 4 angefügt:  
„(4) Für die Zwecke dieses Titels behandeln die Institute Risikopositionen in Form von staatsanleihebesicherten Wertpapieren im Sinne des Artikels 3 Nummer 3 der Verordnung [Nummer der SBBS-Verordnung einfügen] wie Risikopositionen gegenüber dem Zentralstaat eines Mitgliedstaats.“;
3. in Artikel 390 Absatz 7 wird folgender Unterabsatz angefügt:  
„Unterabsatz 1 gilt für Risikopositionen in staatsanleihebesicherten Wertpapieren im Sinne des Artikels 3 Nummer 3 der Verordnung [Nummer der SBBS-Verordnung einfügen].“.

#### *Artikel 24*

### **Änderung der Richtlinie (EU) 2016/2341**

In der Richtlinie (EU) 2016/2341 wird folgender Artikel 18a eingefügt:

#### *„Artikel 18a*

#### **Staatsanleihebesicherte Wertpapiere**

(1) In ihre nationalen Vorschriften für die Bewertung der Aktiva von EbAV, die Berechnung der Eigenmittel von EbAV und die Berechnung der Solvabilitätsspanne für EbAV behandeln die Mitgliedstaaten staatsanleihebesicherte Wertpapiere im Sinne des Artikels 3 Nummer 3 der Verordnung [Nummer der SBBS-Verordnung einfügen] genauso wie Staatsanleihen des Euro-Währungsgebiets.

(2) Die zur Erfüllung des Absatzes 1 erforderlichen Maßnahmen werden von den Mitgliedstaaten bis zum [6 Monate nach Inkrafttreten der SBBS-Verordnung] erlassen, veröffentlicht und der Kommission sowie der ESMA mitgeteilt.“.

## Artikel 25

### **Evaluierungsklausel**

Frühestens fünf Jahre nach Inkrafttreten dieser Verordnung und sobald ausreichende Daten zur Verfügung stehen, führt die Kommission eine Evaluierung durch, um zu beurteilen, ob das mit dieser Verordnung angestrebte Ziel, ungerechtfertigte regulatorische Hindernisse für die Entwicklung von SBBS zu beseitigen, erreicht wurde.

## Artikel 26

### **Ausschussverfahren**

- (1) Die Kommission wird von dem durch Beschluss 2001/528/EG der Kommission<sup>27</sup> eingesetzten Europäischen Wertpapierausschuss unterstützt. Dieser Ausschuss ist ein Ausschuss im Sinne der Verordnung (EU) Nr. 182/2011.
- (2) Wird auf diesen Absatz Bezug genommen, so gilt Artikel 5 der Verordnung (EU) Nr. 182/2011.

## Artikel 27

### **Inkrafttreten**

Diese Verordnung tritt am zwanzigsten Tag nach ihrer Veröffentlichung im *Amtsblatt der Europäischen Union* in Kraft.

Diese Verordnung ist in allen ihren Teilen verbindlich und gilt unmittelbar in jedem Mitgliedstaat.

Geschehen zu Brüssel am [...]

*Im Namen des Europäischen Parlaments*  
*Der Präsident*

*Im Namen des Rates*  
*Der Präsident*

---

<sup>27</sup> Beschluss 2001/528/EG der Kommission vom 6. Juni 2001 zur Einsetzung des Europäischen Wertpapierausschusses (ABl. L 191 vom 13.7.2001, S. 45).

## FINANZBOGEN

### **1. RAHMEN DES VORSCHLAGS/DER INITIATIVE**

- 1.1. Bezeichnung des Vorschlags/der Initiative
- 1.2. Politikbereich(e) in der ABM/ABB-Struktur
- 1.3. Art des Vorschlags/der Initiative
- 1.4. Ziel(e)
- 1.5. Begründung des Vorschlags/der Initiative
- 1.6. Laufzeit der Maßnahme(n) und Dauer ihrer finanziellen Auswirkungen
- 1.7. Vorgeschlagene Methode(n) der Mittelverwaltung

### **2. VERWALTUNGSMASSNAHMEN**

- 2.1. Überwachung und Berichterstattung
- 2.2. Verwaltungs- und Kontrollsystem
- 2.3. Prävention von Betrug und Unregelmäßigkeiten

### **3. GESCHÄTZTE FINANZIELLE AUSWIRKUNGEN DES VORSCHLAGS/DER INITIATIVE**

- 3.1. Betroffene Rubrik(en) des mehrjährigen Finanzrahmens und Ausgabenlinie(n) im Haushaltsplan
- 3.2. Geschätzte Auswirkungen auf die Ausgaben
  - 3.2.1. *Übersicht über die geschätzten Auswirkungen auf die Ausgaben*
  - 3.2.2. *Geschätzte Auswirkungen auf die operativen Mittel*
  - 3.2.3. *Geschätzte Auswirkungen auf die Verwaltungsmittel*
  - 3.2.4. *Vereinbarkeit mit dem mehrjährigen Finanzrahmen*
  - 3.2.5. *Finanzierungsbeitrag Dritter*
- 3.3. **Geschätzte Auswirkungen auf die Einnahmen**

## FINANZBOGEN ZU RECHTSAKTEN

### 1. RAHMEN DES VORSCHLAGS/DER INITIATIVE

#### 1.1. Bezeichnung des Vorschlags/der Initiative

Vorschlag für eine  
VERORDNUNG DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES  
über staatsanleihebesicherte Wertpapiere

#### 1.2. Politikbereich(e)

Finanzmarktregulierung, Bankenunion

#### 1.3. Art des Vorschlags/der Initiative

- Der Vorschlag/die Initiative betrifft **eine neue Maßnahme**
- Der Vorschlag/die Initiative betrifft **eine neue Maßnahme im Anschluss an ein Pilotprojekt/eine vorbereitende Maßnahme**<sup>28</sup>
- Der Vorschlag/die Initiative betrifft **die Verlängerung einer bestehenden Maßnahme**
- Der Vorschlag/die Initiative betrifft **die Neuausrichtung einer Maßnahme**

#### 1.4. Ziel(e)

##### 1.4.1. *Mit dem Vorschlag/der Initiative verfolgte mehrjährige strategische Ziele der Kommission*

Der Vorschlag ist Teil der Bestrebungen der Kommission zur Vollendung der Bankenunion durch Förderung der Risikominderung und Risikoteilung im privaten Sektor. Er beinhaltet einen grundlegenden Rahmen zur Überwindung der gegenwärtigen regulatorischen Hemmnisse für staatsanleihebesicherte Wertpapiere (Sovereign Bond-Backed Securities – SBBS), die sich daraus ergeben, dass SBBS anders behandelt werden als die im zugrunde liegenden Portfolio eines SBBS enthaltenen Staatsanleihen. SBBS könnten Banken (und anderen Instituten) bei der Diversifizierung ihrer Staatsanleihe-Portfolios helfen und den Nexus zwischen Banken und Staaten, der trotz der in jüngster Zeit erzielten Fortschritte in einigen Fällen nach wie vor eng ist, lockern.

##### 1.4.2. *Einzelziel(e):*

###### Einzelziel Nr.

Damit ein Vermögenswert wie SBBS ermöglicht wird und so seine Lebensfähigkeit am Markt getestet werden kann, müssten die folgenden beiden Einzelziele erreicht werden:

1. Beseitigung ungerechtfertigter regulatorischer Hemmnisse (d. h. Wiederherstellung der regulatorischen „Neutralität“ für SBBS).
2. Förderung der Liquidität und der „Referenz“-Qualität (d. h. das neue Instrument sollte bei der Regulierung – d. h. bei der De-jure-Liquidität – genauso behandelt werden wie andere Referenzwerte und sollte eine ausreichende kritische Masse/Standardisierung erreichen können, um auch de facto liquide zu sein).

<sup>28</sup>

Im Sinne des Artikels 54 Absatz 2 Buchstabe a oder b der Haushaltsordnung.

### 1.4.3. Erwartete Ergebnisse und Auswirkungen

Bitte geben Sie an, wie sich der Vorschlag/die Initiative auf die Begünstigten/Zielgruppen auswirken dürfte.

Von der vorgeschlagenen Verordnung betroffen wären vor allem Banken (und sonstige unter die CRR/CRD fallende Finanzinstitute), andere Vermögensverwalter, die Emissionsführer/Emittenten des Produkts, die Aufsichtsbehörden und die Schuldenverwaltungen (stellvertretend für die Wirkung der Verordnung und von SBBS und auf die nationalen Staatsanleihemärkte).

Die potenziellen Kosten- und Nutzeneffekte würden davon abhängen, wie groß der Markt für dieses neuartige Finanzprodukt wäre. Die vorgeschlagene Maßnahme zielt ausschließlich darauf ab, dieses neuartige Produkt, das derzeit noch nicht existiert, zu „ermöglichen“. Die Lebensfähigkeit dieses neuartigen Produkts und somit auch das Ausmaß, in dem sich ein Markt hierfür entwickeln könnte, hängen jedoch auch von anderen Faktoren als ihrer Regulierung ab und lassen sich daher nur im Wege eines Markttests ermittelt – der durch die vorgeschlagene Maßnahme ermöglicht wird.

Generell wird erwartet, dass SBBS – sobald sie aus regulatorischer Sicht möglich werden, beispielsweise indem regulatorische Eigenkapitalaufschläge und zusätzliche Anforderungen an die Liquiditätsdeckung beseitigt werden – für den Fall, dass sie sich als „lebensfähig“ erweisen, folgende Vorteile bringen werden:

- Verfügbarkeit eines neuen Produkts, das Banken, Versicherungsgesellschaften, Pensionsfonds und anderen Anlegern die Diversifizierung ihrer Staatsanleihe-Portfolios erleichtern würde.

- Mehr Finanzstabilität, da SBBS helfen würden, den Teufelskreis zwischen Banken und Staaten zu durchbrechen. Darüber hinaus könnten SBBS in Zeiten angespannter Finanzmärkte auch zur Stabilisierung beitragen, da der in Form von SBBS gehaltene Anteil der ausstehenden Staatsanleihen nicht von Notverkäufen betroffen wäre.

- Erweiterte Anlegerbasis für europäische Staatsanleihen - ein Effekt, der bei kleineren Mitgliedstaaten, deren Staatsanleihen internationale Anleger möglicherweise nicht auf dem Schirm haben, größer sein dürfte.

- Indirekte Vorteile für Kleinanleger, private Haushalte und KMU, soweit die vorerwähnten Vorteile in Form von größerer Finanzstabilität eintreten.

Die Kosten dürften begrenzt sein.

- Für die Bürger/Verbraucher könnten sich durch die Auswirkungen von SBBS auf die Liquidität einiger Staatsanleihemärkte gewisse indirekte Kosten ergeben, was höhere Finanzierungskosten zur Folge haben könnte, die wiederum vom Steuerzahler getragen würden. Erweisen sich SBBS als lebensfähig, dürften diese Auswirkungen durch die Verringerung des Gesamtrisikos (und somit der Kreditkosten) aufgewogen werden, die durch die vermehrte Finanzmarktstabilität erreicht wird.

- Die Emittenten von SBBS müssten die begrenzten Kosten für die Schaffung eines solchen Produkts tragen, etwa die Rechtskosten für die Einrichtung der Emissionszweckgesellschaft usw.

- Die öffentlichen Verwaltungen (Kommission, ESMA, nationale Aufsichtsbehörden ...) müssten die recht begrenzten Kosten für die Ausarbeitung der Rechtsvorschriften und der gesetzgeberischen Maßnahmen tragen, die künftig erforderlich würden, um die Anpassung an sich verändernde Umstände sicherzustellen. Das neue Instrument würde auch Aufsichtskosten verursachen, die jedoch äußerst gering sein dürften (da die Aufsichtsbehörden die in SBBS investierenden Anleger ohnehin beaufsichtigen müssten).

#### 1.4.4. Leistungs- und Erfolgsindikatoren

Bitte geben Sie an, anhand welcher Indikatoren sich die Realisierung des Vorschlags/der Initiative verfolgen lässt.

Die Auswirkungen der Rechtsvorschriften könnten bewertet werden, indem überwacht wird, inwieweit diese neuen Produkte tatsächlich aufgelegt und gehandelt werden. Allerdings ist zu bedenken, dass die vorgeschlagenen Rechtsvorschriften lediglich eine Erprobung der Lebensfähigkeit des Produkts am Markt ermöglichen werden und die Entwicklung dieses neuen Markts darüber hinaus von verschiedenen anderen Faktoren abhängt, die vom Regulierungsrahmen unabhängig sind oder nur entfernt damit zusammenhängen. Dadurch dürfte es schwierig sein, die Auswirkungen der vorgeschlagenen Rechtsvorschriften herauszulösen (mit anderen Worten könnten die Rechtsvorschriften wie beabsichtigt funktionieren und die Entwicklung von SBBS davon unabhängig dennoch scheitern). Ebenso wird die Nachfrage nach SBBS von der allgemeinen Zinsentwicklung sowie der Risikobereitschaft und Nachfrage verschiedener Anlegertypen nach den verschiedenen Tranchen ebenso abhängen wie von anderen Faktoren. Mit anderen Worten kann es sein, dass sich SBBS im gegenwärtigen wirtschaftlichen Kontext zwar nicht entwickeln, dies in Zukunft aber durchaus möglich ist, wenn die regulatorischen Hindernisse erfolgreich beseitigt wurden.

### 1.5. Begründung des Vorschlags/der Initiative

#### 1.5.1. Kurz- oder langfristig zu deckender Bedarf

Auf kurze Sicht wird die ESMA beauftragt, ihre Kapazitäten für die Entgegennahme von Notifizierungen von SBBS-Emissionen auszubauen, die Erfüllung der Verordnung zu überprüfen, die zuständigen nationalen Behörden zu informieren und von ihnen Informationen entgegenzunehmen und notifizierte SBBS-Emissionen sowie die zuständigen nationalen Behörden auf ihrer Website bekannt zu geben.

Darüber hinaus muss die ESMA innerhalb von XX Monaten nach Inkrafttreten dieser Initiative technische Regulierungs- und Durchführungsstandards ausarbeiten.

#### 1.5.2. Mehrwert aufgrund des Tätigwerdens der Union (kann sich aus unterschiedlichen Faktoren ergeben, z. B. Koordinationszugewinnen, Rechtssicherheit, größerer Wirksamkeit oder Komplementarität). Für die Zwecke dieser Nummer bezeichnet der Ausdruck „Mehrwert aufgrund des Tätigwerdens der Union“ den Wert, der sich aus dem Tätigwerden der Union ergibt und den Wert ergänzt, der andernfalls allein von den Mitgliedstaaten geschaffen worden wäre.

Gründe für Maßnahmen auf europäischer Ebene (ex-ante)

SBBS sind ein Instrument, das die Finanzmarktstabilität und die Risikoteilung im gesamten Euroraum verbessern soll. Sie können daher zu einem besser funktionierenden Binnenmarkt beitragen. Artikel 114 AEUV, der den EU-Organen die Befugnis überträgt, geeignete Bestimmungen festzulegen, die die Errichtung und das Funktionieren des Binnenmarkts zum Gegenstand haben, ist daher die geeignete Rechtsgrundlage. Die genannten regulatorischen Hemmnisse für die Entwicklung von SBBS-Märkten erwachsen aus verschiedenen Rechtsakten der EU. Folglich wäre ein einzelner Mitgliedstaat nicht in der Lage, die Ziele dieser Gesetzgebungsinitiative, d. h. die Beseitigung dieser regulatorischen Hemmnisse, zu verwirklichen, da die Änderung von EU-Rechtsvorschriften nur durch Maßnahmen der EU möglich ist.

Erwarteter EU-Mehrwert (ex-post)

Der Gesetzgebungsvorschlag zielt darauf ab, die Bankenunion voranzutreiben. SBBS könnten Banken und anderen Instituten bei der Diversifizierung ihrer Staatsanleihe-

Portfolios helfen und den Nexus zwischen Banken und Staaten lockern, wodurch die allgemeine Finanzstabilität erhöht wird.

*1.5.3. Aus früheren ähnlichen Maßnahmen gewonnene Erkenntnisse*

Die ESMA hat bereits den Auftrag, Register für OGAW, AIF, EuVECA und EuSEF zu führen. Die Erfahrungen sind generell positiv.

*1.5.4. Vereinbarkeit mit anderen geeigneten Instrumenten sowie mögliche Synergieeffekte*

Die Initiative steht im Einklang mit der größeren Bedeutung, die die ESMA laut Vorschlag zur Überprüfung der ESA erhalten soll. Sie hat jedoch keine direkten Auswirkungen auf den Vorschlag der Kommission zur Überprüfung der ESA, da es sich um einen spezifischen technischen Aspekt handelt, der nicht Gegenstand der Überprüfung ist.

**1.6. Laufzeit der Maßnahme(n) und Dauer ihrer finanziellen Auswirkungen**

- Vorschlag/Initiative mit **befristeter Laufzeit**
  - Laufzeit [TT/MM]JJJJ bis [TT/MM]JJJJ
  - Finanzielle Auswirkungen: JJJJ bis JJJJ
- Vorschlag/Initiative mit **unbefristeter Laufzeit**
  - Anlaufphase von JJJJ bis JJJJ,
  - anschließend reguläre Umsetzung.

**1.7. Vorgeschlagene Methode(n) der Mittelverwaltung<sup>29</sup>**

- Direkte Verwaltung** durch die Kommission
  - durch Exekutivagenturen
- Geteilte Mittelverwaltung** mit Mitgliedstaaten
- Indirekte Mittelverwaltung** durch Übertragung von Haushaltsvollzugsaufgaben an:
  - internationale Einrichtungen und deren Agenturen (bitte angeben)
  - die EIB und den Europäischen Investitionsfonds
  - Einrichtungen im Sinne der Artikel 208 und 209 der Haushaltsordnung;
  - öffentlich-rechtliche Körperschaften
  - privatrechtliche Einrichtungen, die im öffentlichen Auftrag tätig werden, sofern sie ausreichende finanzielle Garantien bieten
  - privatrechtliche Einrichtungen eines Mitgliedstaats, die mit der Einrichtung einer öffentlich-privaten Partnerschaft betraut werden und die ausreichende finanzielle Garantien bieten
  - Personen, die mit der Durchführung bestimmter Maßnahmen im Bereich der GASP im Rahmen des Titels V EUV betraut und in dem maßgeblichen Basisrechtsakt benannt sind

Bemerkungen

k.A.

---

<sup>29</sup> Erläuterungen zu den Methoden der Mittelverwaltung und Verweise auf die Haushaltsordnung enthält die Website BudgWeb (in französischer und englischer Sprache): <https://myintracomm.ec.europa.eu/budgweb/EN/man/budgmanag/Pages/budgmanag.aspx>.

## **2. VERWALTUNGSMASSNAHMEN**

### **2.1. Überwachung und Berichterstattung**

*Bitte geben Sie an, wie oft und unter welchen Bedingungen diese Tätigkeiten erfolgen.*

Im Einklang mit den bestehenden Vereinbarungen berichtet die ESMA regelmäßig über ihre Tätigkeiten (u. a. interne Berichterstattung an die Geschäftsleitung, Berichterstattung an den Rat der Aufseher und das Direktorium und Erstellung von Jahresberichten). Ferner prüfen der Rechnungshof und der Interne Auditdienst, wie die ESMA ihre Ressourcen einsetzt. Das Monitoring und die Berichterstattung in Bezug auf die hier vorgeschlagenen Maßnahmen werden den bestehenden Anforderungen entsprechen.

### **2.2. Verwaltungs- und Kontrollsystem**

#### *2.2.1. Ermittelte Risiken*

Was die rechtlichen und wirtschaftlichen Risiken sowie den effizienten Einsatz der Mittel anbelangt, wird davon ausgegangen, dass die vorgeschlagene Verordnung keine neuen Risiken bergen dürfte, die nicht durch den bestehenden ESMA-Rahmen für die interne Kontrolle abgedeckt wären.

#### *2.2.2. Beabsichtigte Kontrollmethode(n)*

Die in der ESMA-Verordnung vorgesehenen Verwaltungs- und Kontrollsysteme wurden bereits umgesetzt. Um zu gewährleisten, dass in allen Bereichen der internen Kontrolle angemessene Standards erreicht werden, arbeitet die ESMA eng mit dem Internen Auditdienst der Kommission zusammen. Diese Regelungen werden auch in Bezug auf die Rolle Anwendung finden, die der ESMA nach dem vorliegenden Vorschlag zukommen wird. Kommission, Parlament und Rat erhalten jährliche interne Auditberichte.

### **2.3. Prävention von Betrug und Unregelmäßigkeiten**

*Bitte geben Sie an, welche Präventions- und Schutzmaßnahmen vorhanden oder vorgesehen sind.*

Zur Bekämpfung von Betrug, Korruption und sonstigen rechtswidrigen Handlungen werden die Bestimmungen der Verordnung (EG) Nr. 883/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 11. September 2013 über die Untersuchungen des Europäischen Amtes für Betrugsbekämpfung (OLAF) ohne Einschränkung auf die ESMA angewendet.

Die ESMA verfügt gegenwärtig über eine eigene Strategie zur Betrugsbekämpfung und einen entsprechenden Aktionsplan. Die Strategie und der Aktionsplan wurden 2014 eingerichtet. Die verschärften Maßnahmen der ESMA im Bereich der Betrugsbekämpfung werden mit den Vorschriften und Leitlinien im Einklang stehen, die von der Haushaltsordnung (Betrugsbekämpfungsmaßnahmen als Teil der wirtschaftlichen Haushaltsführung), der Betrugsbekämpfungspolitik des OLAF, den Bestimmungen der Betrugsbekämpfungsstrategie der Kommission (KOM(2011) 376) sowie dem Gemeinsamen Konzept für die dezentralen Agenturen der EU (Juli 2012) und dem damit verbundenen Fahrplan vorgegeben werden.

Die Verordnung zur Einrichtung der ESMA enthält die Bestimmungen über die Durchführung und Kontrolle des Haushaltsplans der ESMA und die anwendbaren Finanzregelungen.

### 3. GESCHÄTZTE FINANZIELLE AUSWIRKUNGEN DES VORSCHLAGS/DER INITIATIVE

#### 3.1. Betroffene Rubrik(en) des mehrjährigen Finanzrahmens und Ausgabenlinie(n) im Haushaltsplan

- Bestehende Haushaltslinien

In der Reihenfolge der Rubriken des mehrjährigen Finanzrahmens und der Haushaltslinien

Rubrik des mehrjährigen Finanzrahmens	Haushaltslinie	Art der Ausgaben	Finanzierungsbeiträge			
	1a: Wettbewerbsfähigkeit für Wachstum und Beschäftigung	GM/NGM 30	von EFTA-Ländern 31	von Kandidatenländern <sup>32</sup>	von Drittländern	nach Artikel 21 Absatz 2 Buchstabe b der Haushaltsordnung
1.a	12 02 06 ESMA	GM	KEINE	KEINE	KEINE	KEINE

- Neu zu schaffende Haushaltslinien

In der Reihenfolge der Rubriken des mehrjährigen Finanzrahmens und der Haushaltslinien

Rubrik des mehrjährigen Finanzrahmens	Haushaltslinie	Art der Ausgaben	Finanzierungsbeiträge			
	Nummer [Bezeichnung.....]	GM/NGM	von EFTA-Ländern	von Kandidatenländern	von Drittländern	nach Artikel 21 Absatz 2 Buchstabe b der Haushaltsordnung
[XX YY YY YY]		JA/NEIN	JA/NEIN	JA/NEIN	JA/NEIN	

<sup>30</sup> GM = Getrennte Mittel/NGM = Nichtgetrennte Mittel.

<sup>31</sup> EFTA: Europäische Freihandelsassoziation.

<sup>32</sup> Kandidatenländer und gegebenenfalls potenzielle Kandidaten des Westbalkans.

### 3.2. Geschätzte Auswirkungen auf die Ausgaben

#### 3.2.1. Übersicht über die geschätzten Auswirkungen auf die Ausgaben

in Mio. EUR (3 Dezimalstellen)

<b>Rubrik des mehrjährigen Finanzrahmens</b>	1A	Wettbewerbsfähigkeit für Wachstum und Beschäftigung
--	----	---

ESMA			Jahr N <sup>33</sup>	Jahr N+1 <sup>34</sup>	Jahr N+2	Jahr N+3	Bei länger andauernden Auswirkungen (siehe 1.6) bitte weitere Spalten einfügen.			<b>INSGESAMT</b>
Titel 1:	Verpflichtungen	(1)	0,419	0,225	0,225	0,225	0,225	0,225	0,225	
	Zahlungen	(2)	0,419	0,225	0,225	0,225	0,225	0,225	0,225	
Titel 2:	Verpflichtungen	(1a)								
	Zahlungen	(2a)								
Titel 3:	Verpflichtungen	(3a)								
	Zahlungen	(3b)								
<b>Mittel INSGESAMT für die ESMA</b>	Verpflichtungen	=1+1a +3a	0,419	0,225	0,225	0,225	0,225	0,225	0,225	
	Zahlungen	=2+2a +3b	0,419	0,225	0,225	0,225	0,225	0,225	0,225	

<sup>33</sup> Das Jahr N ist das Jahr, in dem mit der Umsetzung des Vorschlags/der Initiative begonnen wird.

<sup>34</sup> Die Ausgaben für den Zeitraum nach 2020 werden nur der Veranschaulichung angegeben. Die Auswirkungen auf den EU-Haushalt in der Zeit nach 2020 werden im Kommissionsvorschlag für den nächsten mehrjährigen Finanzrahmen berücksichtigt.

<b>Rubrik des mehrjährigen Finanzrahmens</b>	<b>5</b>	Verwaltungsausgaben						
--	----------	---------------------	--	--	--	--	--	--

in Mio. EUR (3 Dezimalstellen)

		Jahr N	Jahr N+1	Jahr N+2	Jahr N+3	Bei länger andauernden Auswirkungen (siehe 1.6) bitte weitere Spalten einfügen.			INSGESAMT
GD: <.....>									
• Personal									
• Sonstige Verwaltungsausgaben									
<b>GD &lt;....&gt; INSGESAMT</b>	Mittel								

<b>Mittel INSGESAMT unter der RUBRIK 5 des mehrjährigen Finanzrahmens</b>	(Verpflichtungen insges. = Zahlungen insges.)								
---	--	--	--	--	--	--	--	--	--

in Mio. EUR (3 Dezimalstellen)

		Jahr N <sup>35</sup>	Jahr N+1	Jahr N+2	Jahr N+3	Bei länger andauernden Auswirkungen (siehe 1.6) bitte weitere Spalten einfügen.			INSGESAMT
<b>Mittel INSGESAMT unter den RUBRIKEN 1 bis 5 des mehrjährigen Finanzrahmens</b>	Verpflichtungen	0,419	0,225	0,225	0,225	0,225	0,225	0,225	
	Zahlungen	0,419	0,225	0,225	0,225	0,225	0,225	0,225	

<sup>35</sup> Das Jahr N ist das Jahr, in dem mit der Umsetzung des Vorschlags/der Initiative begonnen wird.

3.2.2. *Geschätzte Auswirkungen auf die Mittel der ESMA*

- Für den Vorschlag/die Initiative werden keine operativen Mittel benötigt.
- Für den Vorschlag/die Initiative werden die folgenden operativen Mittel benötigt:

Mittel für Verpflichtungen in Mio. EUR (3 Dezimalstellen)

Ziele und Ergebnisse			Jahr N		Jahr N+1 <sup>36</sup>		Jahr N+2		Jahr N+3		Bei länger andauernden Auswirkungen (siehe 1.6) bitte weitere Spalten einfügen.						INSGESAMT	
			ERGEBNISSE															
↓	Art 37	Durchschnittskosten	Keine	Kosten	Keine	Kosten	Keine	Kosten	Keine	Kosten	Keine	Kosten	Keine	Kosten	Keine	Kosten	Gesamtzahl	Gesamtkosten
EINZELZIEL Nr. 1 <sup>38</sup> ...																		
— Aufbau eines Melderegisters für SBBS, einer SBBS-Sanktionsdatenba				0,281		0,097		0,097		0,097		0,097		0,097		0,097		
- Ergebnis																		
- Ergebnis																		
Zwischensumme für Einzelziel Nr. 1																		
EINZELZIEL Nr. 2 ...																		
- Ergebnis																		

<sup>36</sup> Die Ausgaben für den Zeitraum nach 2020 werden nur der Veranschaulichung angegeben. Die Auswirkungen auf den EU-Haushalt in der Zeit nach 2020 werden im Kommissionsvorschlag für den nächsten mehrjährigen Finanzrahmen berücksichtigt.

<sup>37</sup> Ergebnisse sind Produkte, die geliefert, und Dienstleistungen, die erbracht werden (z. B. Zahl der Austauschstudenten, gebaute Straßenkilometer).

<sup>38</sup> Wie unter 1.4.2. („Einzelziel(e)...“) beschrieben.

Zwischensumme für Einzelziel Nr. 2																
<b>GESAMTKOSTEN</b>		0,281		0,097		0,097		0,097		0,097		0,097		0,097		

### 3.2.3. Geschätzte personelle Auswirkungen für die ESMA

#### 3.2.3.1. Übersicht

- Für den Vorschlag/die Initiative werden keine Verwaltungsmittel benötigt
- Für den Vorschlag/die Initiative werden die folgenden Verwaltungsmittel benötigt:

in Mio. EUR (3 Dezimalstellen)

	Jahr N <sup>39</sup>	Jahr N+1 <sup>40</sup>	Jahr N+2	Jahr N+3	Bei länger andauernden Auswirkungen (siehe 1.6) bitte weitere Spalten einfügen.			INSGES AMT <sup>41</sup>
--	-------------------------	---------------------------	-------------	-------------	---	--	--	-----------------------------

Beamte (Funktionsgruppe AD)	0,087	0,082	0,082	0,082	0,082	0,082	0,082	
Beamte (Funktionsgruppe A ST)								
Vertragsbedienstete	0,051	0,046	0. 046	0. 046	0. 046	0. 046	0. 046	
Zeitbedienstete								
Abgeordnete nationale Sachverständige								

<b>INSGESAMT</b>	<b>0,119</b>	<b>0,128</b>	<b>0,128</b>	<b>0,128</b>	<b>0,128</b>	<b>0,128</b>	<b>0,128</b>	
------------------	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------	--

#### Geschätzte personelle Auswirkungen (zusätzliche VZÄ) – Stellenplan

Funktions- und Besoldungsgruppen	Jahr N	Jahr N+1	Jahr N+2	Bei länger andauernden Auswirkungen (siehe 1.6) bitte weitere Spalten einfügen.
AD16				
AD15				
AD14				
AD13				

<sup>39</sup> Das Jahr N ist das Jahr, in dem mit der Umsetzung des Vorschlags/der Initiative begonnen wird.

<sup>40</sup> Die Ausgaben für den Zeitraum nach 2020 werden nur der Veranschaulichung angegeben. Die Auswirkungen auf den EU-Haushalt in der Zeit nach 2020 werden im Kommissionsvorschlag für den nächsten mehrjährigen Finanzrahmen berücksichtigt.

<sup>41</sup> Einschließlich Ausgaben für die Personaleinstellung

AD12				
AD11				
AD10				
AD9				
AD8				
AD7	1	1	1	1
AD6				
AD5				
AD insgesamt	1	1	1	1
AST11				
AST10				
AST9				
AST8				
AST7				
AST6				
AST5				
AST4				
AST3				
AST2				
AST1				
AST insgesamt				
AST/SC 6				
AST/SC 5				
AST/SC 4				

AST/SC 3				
AST/SC 2				
AST/SC 1				
AST/SC insgesamt				
INSGESAMT				

Geschätzte personelle Auswirkungen (zusätzliches Personal) – externes Personal

Vertragsbedienstete	Jahr N	Jahr N+1	Jahr N+2	Bei länger andauernden Auswirkungen (siehe 1.6) bitte weitere Spalten einfügen.
Funktionsgruppe IV	0,5	1	1	1
Funktionsgruppe III				
Funktionsgruppe II				
Funktionsgruppe I				
Gesamt	0,5	1	1	1

Abgeordnete nationale Sachverständige	Jahr N	Jahr N+1	Jahr N+2	Bei länger andauernden Auswirkungen (siehe 1.6) bitte weitere Spalten einfügen.
Gesamt				

Bitte vorgesehene Einstellungsdatum angeben und Betrag entsprechend anpassen (bei Einstellung im Juli werden nur 50 % der durchschnittlichen Kosten berücksichtigt) und weitere Erläuterungen im Anhang geben.

### 3.2.3.2. Geschätzter Personalbedarf bei der übergeordneten GD

- Für den Vorschlag/die Initiative wird kein Personal benötigt.
- Für den Vorschlag/die Initiative wird folgendes Personal benötigt:

*Schätzung in ganzzahligen Werten (oder mit höchstens einer Dezimalstelle)*

	Jahr N	Jahr N+1	Jahr N+2	Jahr N+3	Bei länger andauernden Auswirkungen (siehe 1.6) bitte weitere Spalten einfügen.		
<b>• Planstellen (Beamte und Bedienstete auf Zeit)</b>							
XX 01 01 01 (am Sitz und in den Vertretungen der Kommission)							
XX 01 01 02 (in den Delegationen)							
XX 01 05 01 (indirekte Forschung)							
10 01 05 01 (direkte Forschung)							
<b>• Externes Personal (in Vollzeitäquivalenten VZÄ)<sup>42</sup></b>							
XX 01 02 01 (VB, ANS und LAK der Globaldotation)							
XX 01 02 02 (VB, ÖB, ANS, LAK und JSD in den Delegationen)							
<b>XX</b> 01 04 <i>jj</i> <sup>43</sup>	- am Sitz <sup>44</sup>						
	- in den Delegationen						
XX 01 05 02 (VB, ANS und LAK der indirekten Forschung)							
10 01 05 02 (VB, ANS und LAK der direkten Forschung)							
Sonstige Haushaltlinien (bitte angeben)							
<b>INSGESAMT</b>							

**XX** steht für den jeweiligen Politikbereich bzw. Haushaltstitel.

Der Personalbedarf wird durch der Verwaltung der Maßnahme zugeordnetes Personal der GD oder GD-interne Personalumsetzung gedeckt. Hinzu kommen etwaige zusätzliche Mittel,

<sup>42</sup> VB = Vertragsbedienstete, ÖB = Örtliche Bedienstete, ANS = Abgeordnete nationale Sachverständige, LAK = Leiharbeitskräfte, JSD = junge Sachverständige in Delegationen.

<sup>43</sup> Teilobergrenze für aus operativen Mitteln finanziertes externes Personal (vormalige BA-Linien).

<sup>44</sup> Hauptsächlich für die Strukturfonds, den Europäischen Landwirtschaftsfonds für die Entwicklung des ländlichen Raums (ELER) und den Europäischen Fischereifonds (EFF).

die der für die Verwaltung der Maßnahme zuständigen GD nach Maßgabe der verfügbaren Mittel im Rahmen der jährlichen Mittelzuweisung zugeteilt werden.

Beschreibung der auszuführenden Aufgaben:

Beamte und Zeitbedienstete	
Externes Personal	

Einzelheiten der Kostenberechnung für die Vollzeitäquivalente sind im Anhang V Abschnitt 3 anzugeben.

### 3.2.4. Vereinbarkeit mit dem mehrjährigen Finanzrahmen

- Der Vorschlag/Die Initiative ist mit dem mehrjährigen Finanzrahmen vereinbar.
- Der Vorschlag/Die Initiative erfordert eine Anpassung der betreffenden Rubrik des mehrjährigen Finanzrahmens.

Bitte erläutern Sie die erforderliche Anpassung unter Angabe der betreffenden Haushaltslinien und der entsprechenden Beträge.

- Der Vorschlag/Die Initiative erfordert eine Inanspruchnahme des Flexibilitätsinstruments oder eine Änderung des mehrjährigen Finanzrahmens.<sup>45</sup>

Bitte erläutern Sie den Bedarf unter Angabe der betreffenden Rubriken und Haushaltslinien sowie der entsprechenden Beträge.

[...]

### 3.2.5. Finanzierungsbeteiligung Dritter

- Der Vorschlag/Die Initiative sieht keine Kofinanzierung durch Dritte vor.
- Der Vorschlag/Die Initiative sieht folgende Kofinanzierung vor:

in Mio. EUR (3 Dezimalstellen)

	Jahr N	Jahr N+1 <sup>46</sup>	Jahr N+2	Jahr N+3	Bei länger andauernden Auswirkungen (siehe 1.6) bitte weitere Spalten einfügen.			Gesamt
Nationale zuständige Behörden <sup>47</sup>	0,600	0,338	0,338	0,338	0,338	0,338	0,338	
Kofinanzierung INSGESAMT	0,600	0,338	0,338	0,338	0,338	0,338	0,338	

<sup>45</sup> Siehe Artikel 11 und 17 der Verordnung (EU, Euratom) Nr. 1311/2013 des Rates zur Festlegung des mehrjährigen Finanzrahmens für die Jahre 2014–2020.

<sup>46</sup> Die Ausgaben für den Zeitraum nach 2020 werden nur der Veranschaulichung angegeben. Die Auswirkungen auf den EU-Haushalt in der Zeit nach 2020 werden im Kommissionsvorschlag für den nächsten mehrjährigen Finanzrahmen berücksichtigt.

<sup>47</sup> Die Höhe der Kofinanzierung für die ESA bemisst sich nach den derzeitigen Governance- und Finanzierungsmodalitäten und trägt dem Vorschlag der Kommission zur Überprüfung der Europäischen Aufsichtsbehörden noch nicht Rechnung, da er noch nicht verabschiedet ist.

### 3.3. Geschätzte Auswirkungen auf die Einnahmen

- Der Vorschlag/Die Initiative wirkt sich nicht auf die Einnahmen aus.
- Der Vorschlag/Die Initiative wirkt sich auf die Einnahmen aus, und zwar:
  - auf die Eigenmittel
  - auf die sonstigen Einnahmen

in Mio. EUR (3 Dezimalstellen)

Einnahmenlinie:	Für das laufende Haushaltsjahr zur Verfügung stehende Mittel	Auswirkungen des Vorschlags/der Initiative <sup>48</sup>					Bei länger andauernden Auswirkungen (siehe 1.6) bitte weitere Spalten einfügen.		
		Jahr N	Jahr N+1	Jahr N+2	Jahr N+3				
Artikel ....									

Bitte geben Sie für die sonstigen zweckgebundenen Einnahmen die betreffende(n) Ausgabenlinie(n) an.

Bitte geben Sie an, wie die Auswirkungen auf die Einnahmen berechnet werden.

<sup>48</sup> Bei den traditionellen Eigenmitteln (Zölle, Zuckerabgaben) sind die Beträge netto, d. h. abzüglich 25 % für Erhebungskosten, anzugeben.