



EUROPÄISCHE  
KOMMISSION

Brüssel, den 24.9.2020  
COM(2020) 590 final

ANNEX 1

## ANHANG

*der*

**MITTEILUNG DER KOMMISSION AN DAS EUROPÄISCHE PARLAMENT, DEN  
RAT, DEN EUROPÄISCHEN WIRTSCHAFTS- UND SOZIALAUSSCHUSS UND  
DEN AUSSCHUSS DER REGIONEN**

**Eine Kapitalmarktunion für die Menschen und Unternehmen – neuer Aktionsplan**

## Anhang 1: Liste der Maßnahmen und vorläufige Zeitplanung

### I. MAßNAHMEN ZUR UNTERSTÜTZUNG EINER GRÜNEN, DIGITALEN, INKLUSIVEN UND RESILIENTEN WIRTSCHAFTLICHEN ERHOLUNG DURCH BESSEREN FINANZIERUNGSZUGANG FÜR UNTERNEHMEN

<p><b><u>Maßnahme 1: Mehr Sichtbarkeit der Unternehmen für grenzüberschreitend tätige Anleger</u></b></p> <p><i>Die Kommission wird im 3. Quartal 2021 einen Legislativvorschlag zur Einrichtung eines einheitlichen europäischen Zugangspunkts (European Single Access Point, kurz: ESAP) annehmen. Diese Plattform wird einen nahtlosen EU-weiten Zugang zu allen relevanten Informationen (einschließlich Finanz- und nachhaltigkeitsbezogener Informationen) eröffnen, die von Unternehmen, insbesondere auch von Finanzunternehmen, offengelegt werden.</i></p>	<b>Q3 2021</b>
<p>Die betreffenden Informationen sollten die Bedürfnisse der Anleger und die Interessen eines breiteren Nutzerspektrums, insbesondere auch der Finanzintermediäre und der Zivilgesellschaft, abbilden. Deswegen sollte diese Plattform auch die Verfügbarkeit und Zugänglichkeit von nachhaltigkeitsbezogenen Daten verbessern, mehr Investitionen in nachhaltige Tätigkeiten lenken und zur Verwirklichung der Ziele des europäischen Grünen Deals<sup>1</sup> beitragen.</p> <p>Die Plattform wird auf dem Pilotprojekt Europäisches Finanztransparenzportal<sup>2</sup> (EFTG) aufbauen und das System zur Verknüpfung von Unternehmensregistern<sup>3</sup> (BRIS) ergänzen, dessen Funktionen jedoch unverändert lassen. Der Legislativvorschlag wird eine Verschlinkung der EU-Rechtsvorschriften<sup>4</sup> zur Offenlegung von Unternehmensdaten mit sich bringen. Die Plattform wird so weit wie möglich auf der bestehenden IT-Infrastruktur der EU und der Mitgliedstaaten (Datenbanken, Register) aufbauen, um zusätzlichen Meldeaufwand für die Unternehmen zu vermeiden. Alle Informationen werden in vergleichbaren Digitalformaten bereitgestellt. Über den Umfang der Informationsinhalte sowie das Governance- und Geschäftsmodell der Plattform muss noch entschieden werden.</p>	
<p><b><u>Maßnahme 2: Leichter Zugang zu öffentlichen Märkten</u></b></p> <p><i>Damit kleine und innovative Unternehmen einen besseren und diversifizierteren Finanzierungszugang erhalten, wird die Kommission bis zum 4. Quartal 2021 prüfen, ob die Vorschriften für die Notierung an öffentlichen Märkten (sowohl an den KMU-Wachstumsmärkten als auch an geregelten Märkten) weiter vereinfacht werden könnten.</i></p>	<b>Q4 2021</b>

<sup>1</sup> Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament, den Europäischen Rat, den Rat, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss und den Ausschuss der Regionen – Der europäische Grüne Deal (COM(2019) 640 final).

<sup>2</sup> <https://eftg.eu/>

<sup>3</sup> [https://e-justice.europa.eu/content\\_business\\_registers\\_at\\_european\\_level-105-de.do](https://e-justice.europa.eu/content_business_registers_at_european_level-105-de.do)

<sup>4</sup> Insbesondere der Transparenzrichtlinie (Richtlinie 2004/109/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Dezember 2004 zur Harmonisierung der Transparenzanforderungen in Bezug auf Informationen über Emittenten, deren Wertpapiere zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind, und zur Änderung der Richtlinie 2001/34/EG) und der Richtlinie über die Offenlegung nichtfinanzieller Informationen (Richtlinie 2014/95/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 22. Oktober 2014 zur Änderung der Richtlinie 2013/34/EU im Hinblick auf die Angabe nichtfinanzieller und die Diversität betreffender Informationen durch bestimmte große Unternehmen und Gruppen).

Im Fokus dieser Bewertung stehen insbesondere: i) die Angemessenheit und Konsistenz der KMU-Definition in der gesamten Finanzmarktgesetzgebung, ii) eine mögliche Vereinfachung der Marktmissbrauchsregelung und iii) die möglichen Vorteile einer Einführung von Übergangsbestimmungen für Erstemittenten an geregelten Märkten und KMU-Wachstumsmärkten.

**Maßnahme 3: Förderung von langfristigen Anlagevehikeln**

*Die Kommission wird bis zum 3. Quartal 2021 einen Vorschlag zur Überarbeitung der ELTIF-Verordnung<sup>5</sup> annehmen, der auf den Ergebnissen einer öffentlichen Konsultation von 2020 nebst Folgenabschätzung aufbauen wird.*

**Q3 2021**

Bei der Überarbeitung wird unter anderem Folgendes in den Blick genommen: i) Rücknahmepolitik und Laufzeit von ELTIF; ii) Umfang, in dem ELTIF in der EU vertrieben werden; iii) Angemessenheit von Investitionsbeschränkungen für Kleinanleger und iv) Aktualisierungsbedarf in Bezug auf die Liste zulässiger Vermögenswerte und Investitionen sowie die Diversifizierungsvorschriften, die Portfoliozusammensetzung und die Barkredit-Obergrenzen.

**Maßnahme 4: Mehr Langfrist- und Eigenkapitalfinanzierungen durch institutionelle Anleger**

*A. Im Rahmen der Überprüfung von Solvabilität II<sup>6</sup> wird die Kommission bis zum 3. Quartal 2021 bewerten, ob der Rechtsrahmen geändert werden könnte, um langfristige Investitionen von Versicherungsunternehmen stärker zu fördern, ohne die Finanzstabilität und den Schutz der Versicherungsnehmer zu beeinträchtigen.*

**Q3 2021**

Bei der Überprüfung von Solvabilität II wird es insbesondere um die Angemessenheit der Kriterien für die Anrechnungsfähigkeit langfristiger Beteiligungen, die Berechnung der Risikomarge und die Bewertung der Verbindlichkeiten von Versicherern gehen, mit dem Ziel, sowohl unerwünschtes prozyklisches Verhalten zu vermeiden als auch der Langfristigkeit des Versicherungsgeschäfts besser Rechnung zu tragen.

*B. Im Zuge ihrer Arbeiten zur Umsetzung von Basel III wird die Kommission bei der Überarbeitung der Eigenkapitalverordnung<sup>7</sup>/-richtlinie<sup>8</sup> (die bis zum 1. Quartal 2021 angenommen werden soll) die bei Basel III vorgesehene Flexibilität nutzen, um eine angemessene aufsichtliche Behandlung langfristiger KMU-Beteiligungsinvestitionen von Banken sicherzustellen.*

**Q1 2021**

<sup>5</sup> Verordnung (EU) 2015/760 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 29. April 2015 über europäische langfristige Investmentfonds.

<sup>6</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.

<sup>7</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.

<sup>8</sup> Richtlinie 2013/36/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über den Zugang zur Tätigkeit von Kreditinstituten und die Beaufsichtigung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen, zur Änderung der Richtlinie 2002/87/EG und zur Aufhebung der Richtlinien 2006/48/EG und 2006/49/EG.

Mit der CRR/CRD-Überarbeitung soll vermieden werden, dass die Umsetzung von Basel III unerwünschte Auswirkungen auf die Investitionen der Banken in langfristige KMU-Beteiligungen sowie auf die Market-Making-Tätigkeit von Banken und Wertpapierfirmen mit sich bringt.

**Maßnahme 5: Hinweis von KMU auf alternative Geldgeber**

*Um den Finanzierungszugang für KMU zu erleichtern, wird die Kommission bis zum 4. Quartal 2021 prüfen, ob ein System eingerichtet werden könnte und sollte, das Banken in die Pflicht nimmt, KMU, deren Kreditantrag sie abgelehnt haben, an alternative Geldgeber weiterzuverweisen.*

**Q4 2021**

Im Rahmen der Durchführbarkeitsstudie soll die Wirksamkeit entsprechender bestehender Regelungen der Banken untersucht werden. Die Kommission wird auch prüfen, ob es sinnvoll wäre, alternative Finanzierungsplattformen umgekehrt zu verpflichten, abgelehnte KMU an Banken zu verweisen, und ob Eigenkapitalgeber, Matchmaking-Plattformen und spezialisierte Beratungsplattformen ebenfalls in entsprechende Systeme einbezogen werden sollten.

**Maßnahme 6: Erleichterung der Kreditvergabe von Banken an die Realwirtschaft**

*Um den Verbriefungsmarkt in der EU zu vergrößern, wird die Kommission bis zum 4. Quartal 2021 eine umfassende Überprüfung des EU-Verbriefungsrahmens<sup>9</sup> durchführen, bei der sowohl einfache, transparente und standardisierte (STS-Verbriefungen) als auch Nicht-STS-Verbriefungen in den Blick genommen werden.<sup>10</sup>*

**Q4 2021**

Ziel der Überprüfung ist eine Stärkung der Rolle von Verbriefungen als Instrument, das den Banken im Post-COVID-19-Umfeld eine nachhaltige und stabile Finanzierung der Realwirtschaft mit besonderem Fokus auf KMU und dem Übergang zu einer grünen Wirtschaft ermöglicht. Besondere Aufmerksamkeit wird der Frage gelten, inwieweit der derzeitige Rahmen das tatsächliche Risiko sowohl von STS- als auch von Nicht-STS-Verbriefungen angemessen widerzuspiegeln vermag, insbesondere auch der Angemessenheit der Offenlegungspflichten, dem Verfahren für die Anerkennung der Übertragung signifikanter Risiken und der aufsichtlichen Behandlung von Bar- und synthetischen Verbriefungen, unter Wahrung der Finanzstabilität der EU.

<sup>9</sup> Verordnung (EU) 2017/2402 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 12. Dezember 2017 zur Festlegung eines allgemeinen Rahmens für Verbriefungen und zur Schaffung eines spezifischen Rahmens für einfache, transparente und standardisierte Verbriefung und zur Änderung der Richtlinien 2009/65/EG, 2009/138/EG, 2011/61/EU und der Verordnungen (EG) Nr. 1060/2009 und (EU) Nr. 648/2012.

<sup>10</sup> Zusätzlich zur Stärkung der Verbriefungsmärkte wird die Kommission weiterhin die Möglichkeit der Einführung eines Finanzinstruments mit doppeltem Rückgriff unter der Bezeichnung „Europäische besicherte Anleihe“ (ESN – European Secured Note) prüfen. Gemäß der Richtlinie (EU) 2019/2162 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2019 über die Emission gedeckter Schuldverschreibungen und die öffentliche Aufsicht über gedeckte Schuldverschreibungen wird sie dem Europäischen Parlament und dem Rat bis zum 8. Juli 2024 einen Bericht vorlegen.

**II. GESTALTUNG DER EU ALS NOCH SICHERERER PLATZ FÜR DIE LANGFRISTIGE SPAR- UND ANLAGETÄTIGKEIT DER MENSCHEN**

<p><b><u>Maßnahme 7: Mehr Handlungskompetenz für Bürgerinnen und Bürger durch Finanzbildung</u></b></p> <p>A. <i>Um unter Behörden und privatwirtschaftlichen Einrichtungen ein gemeinsames Verständnis von Finanzkompetenz zu fördern und eine Grundlage für die Entwicklung von Finanzkompetenz in verschiedenen Anwendungen und Situationen zu schaffen, plant die Kommission bis zum 2. Quartal 2021 eine Machbarkeitsstudie für die Entwicklung eines europäischen Finanzbildungsrahmens, der auf den bestehenden einschlägigen Rahmenwerken aufbaut.</i></p>	<p><b>Q2 2021</b></p>
<p>Damit soll für Behörden und privatwirtschaftliche Einrichtungen in der EU eine gemeinsame konzeptionelle Grundlage geschaffen werden, um Strategien sowie Lernanwendungen und -materialien zur Verbesserung der Finanzkompetenz des Einzelnen zu entwickeln. Dabei wird auf bestehenden einschlägigen Rahmenwerken aufgebaut und dem Subsidiaritätsprinzip Rechnung getragen.</p>	
<p>B. <i>Die Kommission wird prüfen, ob es angemessen ist, den in Artikel 6 der Hypothekarkreditrichtlinie<sup>11</sup> verankerten Grundsatz auf die einschlägigen sektoralen Rechtsvorschriften auszuweiten, d. h. auf die Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente<sup>12</sup> (MiFID), die Versicherungsvertriebsrichtlinie<sup>13</sup> (IDD), die Verordnung über ein Paneuropäisches Privates Pensionsprodukt<sup>14</sup> (PEPP), die Richtlinie über Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren<sup>15</sup> (OGAW) und die Verordnung über verpackte Anlageprodukte für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukte<sup>16</sup> (PRIIP). Diese Prüfung erfolgt – sofern eine Folgenabschätzung dafür spricht – mit Blick auf den Vorschlag eines horizontalen Omnibus-Rechtsakts, der die Mitgliedstaaten verpflichtet, formale, nichtformale und/oder informelle Lernangebote zu fördern, die die Vermittlung von Finanzwissen an Verbraucherinnen und Verbraucher, insbesondere im Hinblick auf verantwortliches Investieren, unterstützen.</i></p>	<p><b>Q1 2022</b></p>

<sup>11</sup> Richtlinie 2014/17/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. Februar 2014 über Wohnimmobilienkreditverträge für Verbraucher und zur Änderung der Richtlinien 2008/48/EG und 2013/36/EU und der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010.

<sup>12</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.

<sup>13</sup> Richtlinie (EU) 2016/97 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20. Januar 2016 über Versicherungsvertrieb.

<sup>14</sup> Verordnung (EU) 2019/1238 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20. Juni 2019 über ein Paneuropäisches Privates Pensionsprodukt.

<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.

<sup>16</sup> Verordnung (EU) Nr. 1286/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. November 2014 über Basisinformationsblätter für verpackte Anlageprodukte für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukte.

Mit dieser Maßnahme soll auf der in der Hypothekarkreditrichtlinie vorgesehenen Präzedenzregelung aufgebaut werden, indem die Mitgliedstaaten auch in anderen sektoralen Rechtsakten (MiFID II, IDD, PEPP, OGAW, PRIIP) verpflichtet werden, Lernangebote zu fördern, die die Vermittlung von Finanzwissen an Verbraucher im Hinblick auf verantwortliches Investieren unterstützen, sofern eine Folgenabschätzung dafür spricht und unter uneingeschränkter Achtung des Subsidiaritätsprinzips.

**Maßnahme 8: Stärkung des Kleinanlegervertrauens in die Kapitalmärkte**

A. *Die Kommission wird die geltenden Vorschriften im Bereich Anreize und Offenlegung bewerten und erforderlichenfalls eine Änderung des bestehenden Rechtsrahmens vorschlagen, um sicherzustellen, dass Kleinanleger eine faire und angemessene Beratung sowie klare und vergleichbare Produktinformationen erhalten.*

**Q1 2022**

Im Bereich des Vertriebs werden bei der Bewertung unter anderem mögliche Maßnahmen erwogen, um i) die in der IDD enthaltenen Anlegerschutzvorschriften an die im Rahmen der MiFID II geltenden Standards anzugleichen; ii) die Vertreibenden zur Kundeninformation über die Existenz von Produkten Dritter anzuhalten; iii) Anreize den Kunden gegenüber transparenter zu machen und iv) spezielle Meldepflichten für die Vertreiber von Kleinanlegerprodukten einzuführen, um eine aufsichtliche Kontrolle zu ermöglichen. Im Bereich der Offenlegung gilt das Augenmerk besonders einer besseren Einbindung der Verbraucher sowie der digitalen Bereitstellung und Interaktion mit Schlüsselinformationen, die Vergleiche, Interaktion und kundenspezifische Anpassungen ermöglichen. Dies sollte auch Verbesserungen bei der Offenlegung nachhaltigkeitsbezogener Informationen umfassen, die die Nutzung nachhaltiger Produkte durch Kleinanleger vorantreiben würden. Die Kommission wird die Bewertung bis zum 1. Quartal 2022 abschließen.

Die Kommission wird sodann die erforderlichen Gesetzesänderungen vorschlagen, um etwaige Interessenkonflikte, die aus der Zahlung von Anreizen an Vertreibende erwachsen, sowie Schwachstellen im derzeitigen Offenlegungsrahmen anzugehen und namentlich eine bessere Angleichung zwischen IDD, MiFID II und PRIIP zu erreichen. Wenn eine Folgenabschätzung dafür spricht, werden diese Änderungen in die IDD, die MiFID II und PRIIP übernommen.

B. *Die Kommission wird bis zum 4. Quartal 2021/1. Quartal 2022 einen Legislativvorschlag zur Änderung der MiFID II vorlegen, um den Bürokratieaufwand und die Informationspflichten für bestimmte Kleinanleger zu verringern. Dabei geprüft werden sollen auch die gegenwärtige Anlegerkategorisierung als Klein- bzw. professionelle Anleger oder auch die Einführung einer neuen Kategorie „qualifizierte Anleger“.*

**Q4 2021  
/  
Q1  
2022**

Mit dieser Maßnahme soll die Anlegerkategorisierung im Rahmen der MiFID II verbessert werden, um den Bürokratieaufwand für Unternehmen zu verringern und Entlastungen bei unnötigen Schutz- und Informationsanforderungen für bestimmte Anleger zu schaffen, die derzeit als Kleinanleger eingestuft werden, bei Finanzmärkten und -produkten aber durchaus bewandert sind. Dem vorausgehen wird eine Folgenabschätzung.

<p>C. Wenn die Folgenabschätzung im Zusammenhang mit der bis zum 1. Quartal 2023 anstehenden Überarbeitung der IDD und der bis zum 4. Quartal 2021 anstehenden Überarbeitung der MiFID II dafür spricht, wird die Kommission eine Zertifizierungspflicht für Finanzberater einführen; mit dem entsprechenden Zertifikat können diese nachweisen, dass sie über die für die Berufsausübung erforderlichen Kenntnisse und Qualifikationen verfügen und sich regelmäßig fortbilden. Damit soll ein zufriedenstellendes Leistungsniveau bei Finanzberatern aufrechterhalten werden.</p> <p>Darüber hinaus wird die Kommission bis zum 1. Quartal 2022 prüfen, ob ein EU-weites Label für Finanzberater eingeführt werden könnte, mit dem der Zertifizierungspflicht Genüge getan werden könnte.</p>	<p><b>Q1 2023</b> <b>Q4 2021</b></p> <p><b>Q1 2022</b></p>
<p>Diese Maßnahmen werden gleiche Wettbewerbsbedingungen für Finanzberater sicherstellen und die Qualität der Finanzberatung in der EU, auch im Hinblick auf Nachhaltigkeitsaspekte, weiter verbessern.</p>	
<p><b>Maßnahme 9: Unterstützung für die Altersvorsorge der Menschen</b></p>	
<p>A. Damit besser beobachtet werden kann, wie es sich in den Mitgliedstaaten mit der Angemessenheit der Altersvorsorge verhält, will die Kommission relevante Daten und Methoden für die Erarbeitung von „Pension Dashboards“, d. h. Übersichten über die Altersvorsorge, ermitteln.</p> <p>B. Damit leichter auf individuelle Altersversorgungsdaten zugegriffen werden kann und den Menschen in höherem Maße bewusst wird, mit welchem Einkommen sie im Alter rechnen können, will die Kommission empfehlenswerte Verfahren für die Einrichtung nationaler „Tracking-Systeme“ erarbeiten, mit denen die Entwicklung der individuellen Rentenansprüche verfolgt werden kann.</p>	<p><b>Q4 2021</b></p> <p><b>Q4 2021</b></p>
<p>Die Kommission wird bis zum 4. Quartal 2020 eine Empfehlung der Europäischen Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersvorsorge (EIOPA) anfordern, um i) in Erfahrung zu bringen, welche Daten von betrieblichen Altersversorgungseinrichtungen gemeldet werden müssten, damit „Pension Dashboards“ mit Indikatoren erstellt werden können, und ii) den Input der EIOPA zur Erarbeitung empfehlenswerter Verfahren für die Einrichtung nationaler Tracking-Systeme einzuholen. Die fachliche Empfehlung der EIOPA muss bis zum 4. Quartal 2021 abgegeben werden.</p>	
<p>C. Die Kommission wird eine Studie über die Verfahren für die automatische Mitgliedschaft in betrieblichen Altersvorsorgesystemen in Auftrag geben und möglicherweise auch andere Verfahren zur Förderung der Beteiligung an der betrieblichen Altersvorsorge analysieren, um für alle Mitgliedstaaten empfehlenswerte Verfahren für diese Systeme zu erarbeiten.</p>	<p><b>Q3 2020</b></p>
<p>Die Kommission wird im 3. Quartal 2020 eine Studie über bestehende Verfahren für die automatische Mitgliedschaft in betrieblichen Altersvorsorgesystemen in Auftrag geben, um empfehlenswerte Verfahren zu erarbeiten. Bei der automatischen Mitgliedschaft nehmen Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer automatisch an der betrieblichen Altersvorsorge teil, sofern sie nicht aktiv austreten.</p>	

III. INTEGRATION DER NATIONALEN KAPITALMÄRKTE IN EINEN ECHTEN BINNENMARKT

<p><b><u>Maßnahme 10: Verringerung des steuerlichen Aufwands bei grenzüberschreitenden Investitionen</u></b></p> <p><i>Um steuerbedingte Kosten für grenzüberschreitende Anleger zu senken und Steuerbetrug zu verhindern, wird die Kommission bis zum 4. Quartal 2022 – wenn die Folgenabschätzung dafür spricht und in enger Abstimmung mit den Mitgliedstaaten – eine Gesetzgebungsinitiative vorlegen und weitere Wege für die Einführung eines gemeinsamen, standardisierten EU-weiten Systems für Quellensteuererleichterungen an der Quelle erkunden.</i></p>	<p><b>Q4 2022</b></p>
<p>Dabei werden das OECD-Projekt TRACE<sup>17</sup> (Treaty Relief and Compliance Enhancement) und andere EU-Initiativen, wie der Verhaltenskodex zur Quellenbesteuerung, berücksichtigt.<sup>18</sup></p>	
<p><b><u>Maßnahme 11: Mehr Berechenbarkeit bei den Ergebnissen grenzüberschreitender Investitionen mit Blick auf Insolvenzverfahren</u></b></p> <p>A. <i>Damit die Konsequenzen von Insolvenzverfahren berechenbarer werden, wird die Kommission bis Mitte 2022 einen legislativen oder nichtlegislativen Vorstoß zur Mindestharmonisierung oder stärkeren Konvergenz in bestimmten zentralen Bereichen der Insolvenz von Nichtbanken unternehmen.</i></p>	<p><b>Q2 2022</b></p>
<p>Gegenstand des Vorstoßes für ein legislatives oder nichtlegislatives Instrument könnten eine Definition der Insolvenzverfahrensauflöser, die Forderungsrangfolge (Interessenausgleich zwischen verschiedenen Gläubigerarten, insbesondere auch zwischen gesicherten/ungesicherten Insolvenzgläubigern) und weitere zentrale Punkte wie Anfechtungsklagen oder das Aufspüren von Vermögenswerten sein. Dabei werden die Ergebnisse einer öffentlichen Konsultation sowie die Empfehlungen einer Expertengruppe und die Gespräche mit den Mitgliedstaaten berücksichtigt. Außerdem wird eine Folgenabschätzung durchgeführt.</p>	
<p>B. <i>Damit die Wirksamkeit der nationalen Regelungen für die Darlehensvollstreckung regelmäßig überprüft werden können, werden die Kommission und die EBA bis zum 1. Quartal 2021 die Möglichkeit rechtlicher Änderungen an den Melderahmen prüfen. Dies könnte dann im 4. Quartal 2022 zu rechtlichen Änderungen führen.</i></p>	<p><b>Q1 2021</b> <b>Q4 2022</b></p>
<p>Aufbauend auf den Erfahrungen aus dem im Rahmen des ersten Aktionsplans zur Kapitalmarktunion durchgeführten Benchmarking der nationalen Rahmenregelungen für die Darlehensvollstreckung<sup>19</sup> (einschließlich Insolvenz) werden die Kommission und die EBA die Möglichkeit rechtlicher Änderungen an den Melderahmen prüfen. Dies würde der EBA die Möglichkeit geben, die Kommission regelmäßig über die Wirksamkeit der Darlehensvollstreckung in den Mitgliedstaaten auf den neuesten Stand zu bringen, ohne dass sich der Meldeaufwand unverhältnismäßig erhöhen würde. Gegebenenfalls würden im 4. Quartal 2022 etwaige Gesetzesänderungen vorgeschlagen.</p>	

<sup>17</sup> <http://www.oecd.org/ctp/exchange-of-tax-information/treaty-relief-and-compliance-enhancement-trace.htm>

<sup>18</sup> [https://ec.europa.eu/taxation\\_customs/sites/taxation/files/code\\_of\\_conduct\\_on\\_withholding\\_tax.pdf](https://ec.europa.eu/taxation_customs/sites/taxation/files/code_of_conduct_on_withholding_tax.pdf)

<sup>19</sup> [https://ec.europa.eu/info/publications/191203-study-loan-enforcement-laws\\_de](https://ec.europa.eu/info/publications/191203-study-loan-enforcement-laws_de)



<p><b><u>Maßnahme 12: Leichtere Mitwirkung von Aktionären</u></b></p> <p><i>Um insbesondere die grenzüberschreitende Mitwirkung von Investoren zu erleichtern, wird die Kommission Folgendes prüfen: i) ob eine EU-weit harmonisierte Definition des Begriffs „Aktionär“ eingeführt werden könnte, und ii) ob und wie die Vorschriften für die Interaktion zwischen Anlegern, Intermediären und Emittenten in Bezug auf die Stimmrechtsausübung und Kapitalmaßnahmenbearbeitung weiter präzisiert und harmonisiert werden können. Die Kommission wird auch etwaige nationale Hindernisse für die Nutzung neuer digitaler Technologien in diesem Bereich prüfen.</i></p>	<p><b>Q3 2023</b></p> <p><b>Q4 2021</b></p>
<p>Diese Bewertung erfolgt im Rahmen der Evaluierung der Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie 2<sup>20</sup> (SRD 2) durch die Kommission, die bis zum 3. Quartal 2023 veröffentlicht werden soll. Nach jetzigem Stand und gebührender Berücksichtigung der Marktentwicklungen nach dem Inkrafttreten der SRD 2 und der zugehörigen Durchführungsverordnung<sup>21</sup> im September 2020 will die Kommission insbesondere Folgendes untersuchen:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• die Erteilung und den Nachweis von Berechtigungen und den Nachweisstichtag,</li> <li>• die Berechtigungsbestätigung und die Abgleichverpflichtung,</li> <li>• die Daten- und Fristenabfolge,</li> <li>• etwaige nationale Zusatzanforderungen (insbesondere Vollmachtserfordernisse für die Stimmrechtsausübung) und</li> <li>• die Kommunikation zwischen Emittenten und Zentralverwahrern hinsichtlich Zeitpunkt, Inhalt und Format.</li> </ul> <p>Besonderes Augenmerk gilt Wirksamkeits- und Effizienzerwägungen sowie Aspekten der Rechtssicherheit.</p> <p>Die Kommission wird außerdem bis zum 4. Quartal 2021 prüfen, ob nationale Regulierungshemmnisse für die Nutzung neuer digitaler Technologien bestehen, die die Kommunikation zwischen Emittenten und Aktionären effizienter machen und die Identifizierung der Aktionäre durch die Emittenten oder die Teilnahme von Aktionären an Hauptversammlungen und ihre Stimmabgabe erleichtern könnten.</p>	
<p><b><u>Maßnahme 13: Ausbau grenzüberschreitender Abrechnungsdienste</u></b></p> <p><i>Um die grenzüberschreitende Erbringung von Abrechnungsdiensten in der EU ohne Schaden für die Finanzstabilität zu verbessern, wird die Kommission die Vorschriften für ein breites Themenspektrum überprüfen, darunter: i) die grenzüberschreitende Erbringung von Dienstleistungen durch Zentralverwahrer auf Basis eines Europäischen Zentralverwahrer-Passes und ii) die Verfahren und Bedingungen, nach denen Zentralverwahrer ermächtigt wurden, Kreditinstitute zu benennen oder selbst bankartige Nebendienstleistungen zu erbringen.</i></p>	<p><b>Q4 2021</b></p>

<sup>20</sup> Richtlinie (EU) 2017/828 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 17. Mai 2017 zur Änderung der Richtlinie 2007/36/EG im Hinblick auf die Förderung der langfristigen Mitwirkung der Aktionäre.

<sup>21</sup> Durchführungsverordnung (EU) 2018/1212 der Kommission vom 3. September 2018.

Erreicht werden soll dies durch eine gezielte Überprüfung der Zentralverwahrer-Verordnung<sup>22</sup> bis zum 4. Quartal 2021. Diese Überprüfung ist in der Verordnung vorgeschrieben und wird durch eine Folgenabschätzung untermauert.

Vor der Annahme des Legislativvorschlags bis zum 4. Quartal 2020 wird die Kommission dem Europäischen Parlament und dem Rat einen Bericht über die Verordnung vorlegen. Dieser Bericht wird eine breit angelegte Konsultation sämtlicher Interessenträger, einschließlich der Mitgliedstaaten und der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA), widerspiegeln.

**Maßnahme 14: Konsolidierter Datenticker**

*Damit ein Gesamtbild des EU-weiten Handels entstehen kann und um den Wettbewerb zwischen den Handelsplätzen zu verbessern, wird die Kommission legislative Änderungen vorschlagen, die die Schaffung eines wirksamen und umfassenden konsolidierten Nachhandelsdatentickers für Eigenkapital- und eigenkapitalähnliche Finanzinstrumente unterstützen.*

**Q4 2021**

Die Kommission wird dafür Sorge tragen, dass der Datenticker von umfassender Reichweite und die Datenqualität ausreichend ist, um den Marktteilnehmern einen Mehrwert zu bieten, wobei den Einrichtungs- und Nutzungskosten Rechnung getragen wird.

**Maßnahme 15: Schutz und Erleichterung von Investitionen**

*Die Kommission wird eine Stärkung des Rahmens für den Schutz und die Erleichterung von Investitionen in der EU vorschlagen.*

**Q2 2021**

Diese Maßnahme soll auf drei Säulen ruhen:

- i) materiellrechtlichen Vorschriften, die einen kohärenten und berechenbaren Schutz von Intra-EU-Investitionen gewährleisten;
- ii) einer besseren Durchsetzung dieser Vorschriften, indem die Wirksamkeit der Streitbeilegungsmechanismen auf nationaler und/oder EU-Ebene bei gleichzeitiger Gewährleistung des Zugangs zu den nationalen Gerichten erhöht wird;
- iii) spezifische Investitionserleichterungsmaßnahmen, z. B. die Bündelung von Informationen über die Rechte und Möglichkeiten von Investoren an einem einheitlichen Zugangspunkt (z. B. dem Portal „InvestEU“<sup>23</sup>) und Förderung von Mechanismen zur vorbeugenden Problemlösung durch Interessenträger sowie gütliche Streitbeilegung.

**Maßnahme 16: Aufsicht**

*Die Kommission wird an der Entwicklung eines besseren einheitlichen Regelwerks für die Kapitalmärkte arbeiten. Dazu wird sie prüfen, ob die EU-Vorschriften weiter harmonisiert werden sollten, und die Fortschritte bei der Erreichung einer größeren aufsichtlichen Konvergenz überwachen. Im 4. Quartal 2021 wird sie eine Bilanz des*

**Q4 2021**

<sup>22</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.

<sup>23</sup> <https://ec.europa.eu/eipp/desktop/en/index.html?2nd-language=de>

<p><i>bereits Erreichten ziehen und erwägen, ob Maßnahmen für eine stärkere Koordinierung der Aufsicht oder eine direkte Beaufsichtigung durch die Europäischen Aufsichtsbehörden (ESA) vorgeschlagen werden sollten.</i></p> <p><i>Die Kommission prüft außerdem sorgfältig, was der Wirecard-Fall für die Regulierung und Beaufsichtigung der EU-Kapitalmärkte bedeuten könnte, und wird etwaige ermittelte Schwachstellen im EU-Rechtsrahmen umgehend und entschieden beseitigen.</i></p>	
<p>Unter uneingeschränkter Wahrung des Subsidiaritätsprinzips wird die Kommission systematisch bewerten, ob eine weitere Harmonisierung der EU-Vorschriften angezeigt ist. Ein verbessertes einheitliches Regelwerk und eine wirksame Beaufsichtigung würden die Wettbewerbsgleichheit für die Marktteilnehmer verbessern und zu einem fairen Wettbewerb zwischen ihnen beitragen.</p> <p>Bei anstehenden Überprüfungen sektoraler Rechtsvorschriften wird die Kommission auch über die Wirksamkeit der Konvergenzbefugnisse der ESA nachdenken, um etwaige Lücken oder Bereiche zu ermitteln, in denen verstärkte Befugnisse die Kapitalmarktunion befördern würden. Sie wird auch prüfen, ob die Konvergenzbefugnisse im bestehenden Governance-Rahmen wirksam genutzt werden. Schließlich wird die Kommission sorgfältig prüfen, ob die Konvergenz der Aufsichtspraktiken weit genug vorangekommen ist, damit die Kapitalmarktunion gedeihen kann. Sollte es Hinweise darauf geben, dass die Aufsichtsstrukturen dem gewünschten Maß an Marktintegration nicht genügen, wird bei künftigen Überprüfungen, von denen die nächste Ende 2021 ansteht, über eine stärkere Aufsichtskoordinierung oder eine direkte Beaufsichtigung durch die ESA nachgedacht werden.</p> <p>Die Kommission prüft außerdem sorgfältig, was der Wirecard-Fall für die Regulierung und Beaufsichtigung des EU-Kapitalmarkts bedeutet. Sie wird den Ergebnissen der laufenden Untersuchungen Rechnung tragen. Nach den derzeit verfügbaren Informationen der Kommission wirft der Zusammenbruch von Wirecard Fragen nach der Wirksamkeit der Unternehmensführung von Wirecard, der externen Abschlussprüfung und der Überwachung von Finanzinformationen auf.</p>	