



Brüssel, den 1. Oktober 2015  
(OR. en)

---

**Interinstitutionelles Dossier:**  
2015/0226 (COD)

---

12601/15  
ADD 2

EF 183  
ECOFIN 743  
SURE 24  
CODEC 1291  
IA 10

### ÜBERMITTLUNGSVERMERK

---

Absender:	Herr Jordi AYET PUIGARNAU, Direktor, im Auftrag der Generalsekretärin der Europäischen Kommission
Eingangsdatum:	1. Oktober 2015
Empfänger:	Herr Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, Generalsekretär des Rates der Europäischen Union
Nr. Komm.dok.:	SWD(2015) 186 final
Betr.:	ARBEITSUNTERLAGE DER KOMMISSIONSDIENSTSTELLEN ZUSAMMENFASSUNG DER FOLGENABSCHÄTZUNG Begleitunterlage zum Vorschlag für eine VERORDNUNG DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES zur Festlegung gemeinsamer Vorschriften über die Verbriefung, zur Schaffung eines europäischen Rahmens für eine einfache und transparente 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 und zum Vorschlag für eine VERORDNUNG DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und Wertpapierfirmen

---

Die Delegationen erhalten in der Anlage das Dokument SWD(2015) 186 final.

---

Anl.: SWD(2015) 186 final



EUROPÄISCHE  
KOMMISSION

Brüssel, den 30.9.2015  
SWD(2015) 186 final

**ARBEITSUNTERLAGE DER KOMMISSIONSDIENSTSTELLEN**

**ZUSAMMENFASSUNG DER FOLGENABSCHÄTZUNG**

*Begleitunterlage zum*

**Vorschlag für eine**

**VERORDNUNG DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES**

**zur Festlegung gemeinsamer Vorschriften über die Verbriefung, zur Schaffung eines europäischen Rahmens für eine einfache und transparente 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**

**und zum**

**Vorschlag für eine**

**VERORDNUNG DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES**

**zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und Wertpapierfirmen**

{ COM(2015) 472 final }

{ COM(2015) 473 final }

{ SWD(2015) 187 final }

<b>Zusammenfassung</b>
Folgenabschätzung zum Vorschlag für eine Verordnung über Verbriefungen
<b>A. Handlungsbedarf</b>
<b>Warum? Um welche Problematik geht es?</b>
<p>Vor der Krise trug der Verbriefungsmarkt mehr und mehr zur Finanzierung der europäischen Wirtschaft bei. Dieser Markt hat sich auch während der Krise gut gehalten und nur geringe Verluste erwirtschaftet. Nach der Krise wurde sein Ruf jedoch durch Praktiken und Ereignisse in anderen Ländern, insbesondere in den USA, massiv geschädigt. Dieser schlechte Ruf spiegelt sich sowohl in dem Eindruck der Anleger, dass EU-Verbriefungen riskant seien, als auch in ihrer rechtlichen Behandlung wider, die vor allem in Bezug auf die Verluste in den USA kalibriert wurde. Da diese Verluste in den USA ein Vielfaches der Verluste von EU-Verbriefungen ausmachten, werden letztere durch die rechtliche Behandlung benachteiligt.</p> <p>Als Folge des schlechten Rufs und der rechtlichen Behandlung von EU-Verbriefungen ist der EU-Verbriefungsmarkt nun zum Stillstand gekommen und somit ein Finanzierungskanal für die EU-Wirtschaft verloren. Ohne Verbriefungen ist die Fähigkeit der Banken zur Veräußerung von Vermögenswerten eingeschränkt. Aufgrund der derzeitigen Notwendigkeit eines Abbaus von Verbindlichkeiten sind die Banken häufig gezwungen, ihre Bilanzen durch eine Verringerung der Kreditvergabe zu entlasten. Im europäischen Kontext, wo 80 % der Finanzintermediation von den Banken durchgeführt wird, hat dies erhebliche Auswirkungen auf das Wachstum. Die Erholung ohne Kreditzuwachs verläuft nur schleppend, wodurch sich das Wachstum und die Schaffung von Arbeitsplätzen verlangsamen.</p>
<b>Was soll mit dieser Initiative erreicht werden?</b>
<p>Das allgemeine Ziel der Initiative besteht darin, einen sicheren Verbriefungsmarkt wiederzubeleben und dadurch die Finanzierung der EU-Wirtschaft zu verbessern, kurzfristig den Zusammenhang zwischen dem geringeren Einsatz von Fremdkapital durch die Banken und der Kreditverknappung abzuschwächen und langfristig eine ausgewogenere und stabilere Finanzierungsstruktur für die EU-Wirtschaft zu schaffen. Konkret soll dies durch einfache, transparente und standardisierte Verbriefungsprodukte (STS) erreicht werden, die einen dauerhaften Finanzierungskanal für die EU-Wirtschaft darstellen können, so dass nicht auf undurchsichtigere und komplexere Finanzierungsquellen zurückgegriffen werden muss. Außerdem sollen die Verfahren und Praktiken auf den Verbriefungsmärkten weiter vereinheitlicht und rechtliche Inkohärenzen beseitigt werden. Der Grad der Erfüllung dieser Ziele bemisst sich anhand der Differenz der Preise und der emittierten Mengen von STS-Produkten und Nicht-STS-Produkten.</p>
<b>Was ist der Mehrwert des Tätigwerdens auf EU-Ebene?</b>
<p>Verbriefungsprodukte sind Teil der offenen und integrierten EU-Kapitalmärkte. Die Verbriefung schafft eine Verbindung zwischen Finanzinstituten aus verschiedenen Mitgliedstaaten und Drittländern. So werden verbriefte Kredite oft von Banken gewährt, während Finanzinstitute wie Versicherungsunternehmen und Investmentfonds in ganz Europa grenzübergreifend in diese Produkte investieren. Zudem beruht der Rechtsrahmen für die Verbriefung weitgehend auf EU-Rechtsvorschriften. Eine Differenzierung der STS-Produkte kann daher nur mit einer Initiative auf EU-Ebene eingeführt werden.</p>
<b>B. Lösungen</b>
<b>Welche gesetzgeberischen und sonstigen Politikoptionen wurden erwogen? Wird einer dieser Optionen der Vorzug eingeräumt? Warum?</b>
Eine Reihe von Optionen für die Einführung von STS-Kriterien wurden geprüft: Anpassung des

Rechtsrahmens, um die unterschiedlichen Risikoprofile der STS-Produkte abzubilden und die Bausteine des Verbriefungsrechts (d. h. Begriffsbestimmungen, Offenlegung und Sorgfaltsprüfung (Due Diligence)) zu vereinheitlichen. In jedem Bereich wurden die Optionen „keine Maßnahmen“ sowie „nicht legislative Maßnahmen“ und „legislative Maßnahmen“ geprüft.

Die bevorzugte Option ist eine Legislativmaßnahme, um STS-Kriterien sowie einen differenzierten Rechtsrahmen für STS-Produkte einzuführen und die Bausteine des Verbriefungsrechts (d. h. Begriffsbestimmungen, Offenlegung und Sorgfaltsprüfung) zu standardisieren. Durch diese Option sollten eine Differenzierung ermöglicht und eine risikogerechtere rechtliche Behandlung als bisher erreicht werden. Darüber hinaus sollten die derzeit uneinheitlichen Bestimmungen des EU-Rechts über Begriffsbestimmungen, Offenlegung und Sorgfaltsprüfung im Rahmen der Verbriefung vereinheitlicht werden. All dies sollte wiederum der Bekämpfung des schlechten Rufs und der Wiederbelebung eines sicheren und nachhaltigen Verbriefungsmarktes förderlich sein.

#### **Wer unterstützt welche Option?**

Die meisten Interessenträger befürworten diese Initiative. Es gibt insofern keinen Unterschied nach Kategorie der Befragten, als die überwiegende Mehrheit der Gesetzgeber, Zentralbanken, Regulierungsbehörden, Aufsichtsbehörden, Marktteilnehmer und Denkfabriken die Initiative unterstützt.

### **C. Auswirkungen der bevorzugten Option**

#### **Was sind die Vorteile der bevorzugten Option (sofern vorhanden, ansonsten die wichtigsten)?**

Da durch die vorgeschlagenen Maßnahmen ein neuer Finanzierungskanal für die EU-Wirtschaft geschaffen wird, der weniger vom Bankensektor abhängig ist, verringern sich die Auswirkungen der Finanzkrise auf die Kreditvergabe und somit auf Wachstum und Beschäftigung. Die sozialen Kosten solcher Krisen werden reduziert. Darüber hinaus werden die Maßnahmen, indem sie Verbriefungsstrukturen fördern, deren Risiken analysiert, verstanden und eingepreist werden können, einem Verbriefungsmarkt förderlich sein, der zur besseren Finanzierung der Wirtschaft bei gleichzeitiger Finanzstabilität beiträgt.

Nichts deutet darauf hin, dass die vorgeschlagenen Maßnahmen unmittelbare oder mittelbare Umweltauswirkungen haben.

#### **Was sind die Kosten der bevorzugten Option (sofern vorhanden, ansonsten die wichtigsten)?**

Abgesehen von den Kosten, die Marktteilnehmern und Behörden im Zuge der Anpassung an den neuen Rechtsrahmen entstehen, dürften keine einschlägigen sozialen und wirtschaftlichen Kosten anfallen. Nichts deutet darauf hin, dass die vorgeschlagenen Maßnahmen unmittelbare oder mittelbare Umweltauswirkungen haben.

#### **Was sind die Auswirkungen für Unternehmen, KMU und Mikrounternehmen?**

Die gewählten Optionen werden sich voraussichtlich in mehrfacher Hinsicht positiv auf die Finanzierung von KMU auswirken. Erstens dürfte die Aufnahme kurzfristiger Verbriefungen wie forderungsgedeckter Geldmarktpapiere (ABCP) in den STS-Rahmen – mit entsprechender Eigenmittelunterlegung – das Wachstum dieser wichtigen Finanzierungsquelle von KMU begünstigen.

Zweitens dürfte die Initiative den Banken ein Instrument zur Auslagerung von Risiken aus ihren Bilanzen liefern. Folglich ist davon auszugehen, dass die Banken so freigewordenes Kapital für die Vergabe neuer Kredite an Familien und Unternehmen (größtenteils KMU in der EU) einsetzen.

Durch die Einführung eines einheitlichen und kohärenten EU-Rahmens für Verbriefungen und die Ermutigung der Marktteilnehmer zur weiteren Standardisierung dürften schließlich die Betriebskosten von Verbriefungen gesenkt werden. Da diese Kosten für die Verbriefung von KMU-Krediten überdurchschnittlich hoch sind, dürfte die Kostensenkung sich besonders positiv auf die Kreditkosten

für kleine und mittlere Unternehmen (KMU) auswirken.
<b>Wird es spürbare Auswirkungen auf nationale Haushalte und Behörden geben?</b>
Nein
<b>Wird es andere relevante Auswirkungen geben?</b>
Nein
<b>D. Folgemaßnahmen</b>
<b>Wann wird die politische Strategie überprüft?</b>
Die künftigen Rechtsvorschriften werden (etwa vier Jahre nach Ende der Umsetzungsfrist) einer vollständigen Bewertung unterzogen, um unter anderem zu bewerten, wie wirksam und effizient sie im Hinblick auf die Erreichung der in diesem Bericht dargelegten Ziele sind und um zu entscheiden, ob neue Maßnahmen oder Änderungen erforderlich sind.