



Die EU-Kapitalmarktunion – nur mit zentraler Aufsicht?

Die Europäische Kommission möchte die Integration der europäischen Finanzmärkte vorantreiben – koste es, was es wolle.

VON MARCUS MECKLENBURG | LEITER RECHT

An markige Ankündigungen aus Brüssel zur Kapitalmarktunion hat man sich gewöhnt. Seit mehr als zehn Jahren wechseln die Projekte zur Vertiefung des EU-Binnenmarktes einander ab – mit bisher überschaubarem Erfolg. Nun unternimmt die EU-Kommission mit ihrem „Marktintegrations- und Aufsichtspaket“ einen neuen Anlauf, um ein stärker integriertes, effizienteres und wettbewerbsfähigeres Finanzsystem zu schaffen.

Der Vorschlag hat es in sich – gerade für das Fondsgeschäft. Dessen Rahmenbedingungen bestimmen in Europa zwei EU-Richtlinien: die OGAW-Richtlinie von 1985 und seit 2011 die

AIFM-Richtlinie. Sie ermöglichen es den Mitgliedstaaten, in ihrer Gesetzgebung auf die Anforderungen der nationalen Fondsmärkte Rücksicht zu nehmen, etwa bei der Risikostreuung. Doch künftig möchte die Kommission die Zügel anziehen und nationale Spielräume abschaffen.

Zugleich will sie die Rolle der europäischen Wertpapierbehörde ESMA stärken. Die ESMA soll nationale Aufsichtspraktiken ausmerzen, die ihrer Ansicht nach ineffizient oder widersprüchlich sind, und dafür Weisungs- und sogar direkte Eingriffsbefugnisse gegenüber Finanzmarktteilnehmern bekommen. Nationale Aufsichtsbehörden wie die deutsche BaFin werden künftig

den heißen Atem der ESMA im Nacken spüren, und für Fondsgesellschaften stellt sich die bange Frage: Wird die ESMA eingreifen oder nicht? Der Weg zur weiteren Bündelung der Aufsichtsfunktionen bis hin zur zentralen EU-Aufsicht ist dann nicht mehr weit.

Eine weitere Folge sind Doppelstrukturen, die zusätzliche Bürokratie auslösen. Denn die nationalen Behörden und ihre Aufgaben werden ja bis auf Weiteres erhalten bleiben. Damit steigen die Kosten – zum Schaden der Wettbewerbsfähigkeit der europäischen Fondswirtschaft. Für ein tragfähiges Konzept im Sinne der selbstgesteckten Ziele wird die Kommission noch erheblich nachbessern müssen. ■



Informationen zur aktuellen Entwicklung erhalten Sie unter www.bvi.de oder im **BVI direkt** für unsere Mitglieder.