

Mitteilungen der EK zum Finanzsektor: Kapitalmarktunion und Digitalstrategie³⁶

Am 24. September präsentierte die Europäische Kommission den neuen **Aktionsplan zur Kapitalmarktunion**. Ein einheitlicher Kapitalmarkt soll neue Finanzierungsquellen für Unternehmen bieten, die Möglichkeiten für Sparer erweitern sowie die Wirtschaft infolge der COVID-19-Krise widerstandsfähiger machen. Mit dem neuen Aktionsplan verpflichtet sich die Kommission zu 16 neuen Aktionen, um die Ziele voranzubringen (z.B. Schaffung eines einheitlichen Zugangspunktes zu Unternehmensdaten, Harmonisierung der unterschiedlichen nationalen Insolvenzvorschriften, Stärkung des Investitionsschutzes).

Eine der Prioritäten der Kommission für 2019-2024 ist die **EU-Digitalstrategie**, die den Bürgern die aktive Teilnahme an den neuen Technologien ermöglicht. Das Konzept stützt sich dabei auf drei Säulen: (I) Technologie im Dienste der Menschen, (II) eine faire und wettbewerbsfähige digitale Wirtschaft und (III) eine offene, demokratische und nachhaltige Gesellschaft.

Am 24. September 2020 hat die Kommission im Speziellen eine **Strategie für ein digitales Finanzwesen** in der EU veröffentlicht. Die Strategie verfolgt vier Haupt-Prioritäten, nämlich die Beseitigung der Fragmentierung des digitalen Binnenmarktes, die Anpassung des EU-Rechtsrahmens zur Erleichterung digitaler Innovationen, die Förderung einer datengesteuerten Finanzierung sowie die Bewältigung der Herausforderungen und Risiken der digitalen Transformation.

Nachdem nicht alle digitalen Dienstleister den Finanzvorschriften und der Finanzaufsicht der EU unterliegen, verfolgt die Europäische Kommission den Grundsatz „gleiche Tätigkeiten, gleiches Risiko, gleiche Regeln“, um gleiche Wettbewerbsbedingungen zu schaffen. Demzufolge hat die Europäische Kommission Legislativvorschläge für Märkte in Krypto-Assets (MiCA), für eine Pilotregelung für Distributed-Ledger-Technologie-Marktinfrastrukturen sowie zur Prävention und Eindämmung von Cyber-Risiken (DORA) veröffentlicht.

1. Kapitalmarktunion

1.1. Überblick

Am 24. September 2020 präsentierte die Europäische Kommission (Kommission) den **neuen Aktionsplan „Eine Kapitalmarktunion für die Menschen und Unternehmen“**³⁷, der auf dem ersten Aktionsplan³⁸ zur Kapitalmarktunion aus dem Jahr 2015 aufbaut. Mit den neuen Maßnahmen möchte die Kommission das Ziel zur Schaffung eines echten **Binnenmarktes für Kapital** innerhalb der EU weiter voranbringen.

Die Kapitalmarktunion soll zum Aufbau einer **inklusiven, widerstandsfähigen, digitalen und nachhaltigen Wirtschaft** beitragen. Nur gut funktionierende, tiefe und integrierte Kapitalmärkte können die zur Zielerreichung notwendigen finanziellen Mittel bereitstellen, zumal öffentliche Gelder und herkömmliche Finanzierungen allein dies nicht schaffen können. Auch

³⁶ Autor: Fabian Sylle (Abteilung Repräsentanz Brüssel)

³⁷ 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; COM/2020/590 final, Brüssel 24.09.2020.

³⁸ Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament, den Rat, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss und den Ausschuss der Regionen – „Aktionsplan zur Schaffung einer Kapitalmarktunion“; COM/2015/468 final, Brüssel 30.09.2015.

unter dem Blickwinkel der COVID-19-Krise ist die Notwendigkeit einer Kapitalmarktunion noch deutlicher geworden. Die EU-Industrie und allen voran der KMU-Sektor als Rückgrat der europäischen Wirtschaft brauchen mehr Kapital, um sich vom wirtschaftlichen Schock zu erholen, solvent zu bleiben und widerstandsfähiger zu werden. Der Aufbau der Kapitalmarktunion braucht jedoch Zeit, weswegen sich Fortschritte nur erzielen lassen, wenn in allen Bereichen, in denen nach wie vor Hindernisse für den freien Kapitalmarkt vorliegen, schrittweise vorgegangen wird.

Bereits im **Jahr 2017** hat die Kommission im Rahmen der Halbzeitüberprüfung des Aktionsplans 2015 weitere **zusätzliche Maßnahmen** eingeführt, um die neu identifizierten Herausforderungen zu bewältigen. Mittlerweile wurden alle angekündigten Maßnahmen abgeschlossen und zudem wurden vom europäischen Parlament sowie dem Rat 12 der insgesamt 13 Legislativvorschläge angenommen (z.B. Verordnung für einfache, transparente und standardisierte (simple, transparent and standardised – STS) Verbriefungen; Prospektverordnung zur Erleichterung des Zugangs von Unternehmen zu den Finanzmärkten, insbesondere von KMU; Crowdfunding zur Verbesserung des Zugangs zu dieser innovativen Finanzierungsform für Neugründungen).

1.2. Hauptziele und Maßnahmen zur Vollendung der Kapitalmarktunion

Die Kommission definiert **drei Hauptziele**:

- (1) Gewährleistung einer grünen, digitalen, inklusiven und widerstandsfähigen wirtschaftlichen Erholung in der EU, indem europäischen Unternehmen, insbesondere KMU, der Zugang zu Finanzierungen erleichtert wird
- (2) Ausgestaltung eines EU-Finanzplatzes, an dem Privatpersonen in einem noch sichereren Umfeld als bisher langfristig sparen und investieren können
- (3) Integration der nationalen Kapitalmärkte in einen echten EU-weiten Kapitalbinnenmarkt

Konkret schlägt die Kommission **16 gezielte Maßnahmen**³⁹ vor, um die Kapitalmarktunion wirklich voranzubringen, beispielsweise:

- Für Anleger soll ein einheitlicher Zugangspunkt zu Unternehmensdaten geschaffen werden.
- Für Versicherer und Banken soll es einfacher werden, stärker in EU-Unternehmen zu investieren.
- Die Überwachung der Angemessenheit der Altersversorgung soll in ganz Europa erleichtert werden.
- Die Insolvenzvorschriften sollen stärker harmonisiert oder konvergenter werden.
- Der Investitionsschutz soll gestärkt werden, um grenzüberschreitende Investitionen in der EU zu fördern.
- Es werden Fortschritte bei der aufsichtlichen Konvergenz und einheitlichen Anwendung des einheitlichen Regelwerks für die EU-Finanzmärkte vorangetrieben.

³⁹ Eine Vollständige Auflistung aller 16 Maßnahmen ist dem Factsheet ‚Capital Markets Union‘ der Kommission vom 24.09.2020 zu entnehmen, URL: https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/business_economy_euro/growth_and_investment/documents/200924-capital-markets-union-action-plan-factsheet_en.pdf.

2. Digitalstrategie Europas

2.1. Hintergrund

Die Kommission strebt im Allgemeinen einen digitalen Wandel zum Wohle aller an. Eine der **Prioritäten der Kommission für 2019-2024** ist die **EU-Digitalstrategie**. Dementsprechend sollen digitale Technologien u.a. neue Chancen für Unternehmen bieten, die Entwicklung vertrauenswürdiger Technologien fördern, eine dynamische und nachhaltige Wirtschaft fördern sowie Klimaschutz und ökologischen Wandel vorantreiben. Die EU will ein globales Vorbild für die digitale Wirtschaft werden, Entwicklungsländer bei der Digitalisierung unterstützen und digitale Standards entwickeln.

Das Konzept der Kommission stützt sich dabei auf **drei Säulen**:

- (1) Technologie im Dienste der Menschen (z.B. Investition in digitale Kompetenz, Schutz vor Cyberbedrohungen, Ausbau europäischer Hochleistungsrechnerkapazitäten),
- (2) Faire und wettbewerbsfähige digitale Wirtschaft (z.B. Zugang zu Finanzmitteln für Start-ups und kleine Unternehmen, Regelung der Pflichten von Online-Plattformen und der Vorschriften für Online-Dienste, Zugang zu hochwertigen Daten),
- (3) Offene, demokratische und nachhaltige Gesellschaft (z.B. Technologienutzung zur Erreichung der Klimaneutralität bis 2050, Verringerung der CO₂-Emissionen des digitalen Sektors, Verstärkte Kontrolle und Schutz der Daten von Bürgern).

2.2. Strategie für ein digitales Finanzwesen in der EU

2.2.1. Allgemeines

Am **24. September 2020** hat die Kommission im Speziellen eine **Strategie für ein digitales Finanzwesen in der EU**⁴⁰ veröffentlicht, um dem Umstand, dass die Zukunft des Finanzwesens digital ist, Rechnung zu tragen. Verbraucher und Unternehmen greifen zunehmend auf digitale Finanzdienstleistungen (z.B. Online-Verifizierungsverfahren, kontaktloses Bezahlen, Online-Käufe) bzw. neue Finanztechnologien (FinTech) zurück. Dieser Trend hat sich auch angesichts der COVID-19-Krise beschleunigt.

2.2.2. Vier Prioritäten für die digitale Transformation des EU-Finanzsektors

Die Kommission führt in der Strategie insgesamt **vier Prioritäten** an, die in den kommenden vier Jahren für den Wandel des digitalen Finanzwesens in Europa von besonderer Bedeutung sein werden:

(1) Einheitlicher Digitaler EU-Finanzplatz

Der **Fragmentierung** des digitalen Binnenmarktes soll entgegengewirkt werden, damit die europäischen Verbraucher grenzüberschreitend auf Dienstleistungen zugreifen und die europäischen Finanzunternehmen ihr digitales Geschäft ausweiten können. Nachdem die Entwicklung von Online-Diensten teuer ist, sich diese aber günstig reproduzieren lassen, erleichtert der Zugang zu einem **länderübergreifenden Markt** die Aufnahme der für die Entwicklung notwendigen finanziellen Mittel.

⁴⁰ Mitteilung der Kommission an das europäische Parlament, den Rat, den europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss und den Ausschuss der Regionen über eine Strategie für ein digitales Finanzwesen in der EU; COM/2020/591 final, Brüssel 24.09.2020.

(2) Regulatorischer Rahmen

Innovationen, die sich auf die Distributed-Ledger-Technologie (DLT) oder auf künstliche Intelligenz (KI) stützen, können zu einer Verbesserung der angebotenen Finanzdienstleistungen beitragen. Ein entsprechender **Regulierungsrahmen** soll sicherstellen, dass die digitalen Innovationen (z.B. Krypto-Assets) auf verantwortungsvolle Weise und im Einklang mit den Werten der EU eingesetzt werden. Zudem muss sichergestellt sein, dass die europäischen Finanzdienstleistungsvorschriften sowie die Aufsichtspraxis regelmäßig überprüft und angepasst werden, um mit einem sich wandelnden Marktumfeld Schritt zu halten.

Die Kommission hat in diesem Kontext am 19. Februar 2020 ein **Weißbuch**⁴¹ zur „**Künstlichen Intelligenz – ein europäisches Konzept für Exzellenz und Vertrauen**“ veröffentlicht. Die wesentlichen Bausteine sind ein Ökosystem für Exzellenz (z.B. Mobilisierung von Ressourcen, Forschung und Innovation) sowie ein Ökosystem für Vertrauen (z.B. Einhaltung von EU-Vorschriften, Schutz der Grundrechte und Verbraucherrechte). Für KI-Systemen mit hohem Risikopotenzial müssen unter Umständen weitere Vorkehrungen getroffen werden, um den Missbrauch von KI zu kriminellen Zwecken zu verhindern und zu bekämpfen, wobei dies im Weißbuch nicht näher thematisiert wird. Die Kommission adressiert in einem **Bericht**⁴² **über die Auswirkungen von künstlicher Intelligenz**, dass das Aufkommen neuer digitaler Technologien wie beispielsweise künstlicher Intelligenz in Bezug auf Produktsicherheit und -haftung neue Herausforderungen birgt, die entsprechend berücksichtigt und geregelt werden müssen.

Die Kommission hat in Bezug auf technologische Innovationen am 24. September 2020 einen Entwurf einer **Verordnung zu Märkten in Krypto-Assets (MiCA)**⁴³ vorgestellt. Dadurch sollen E-Geld-Token sowie jene Krypto-Assets, die nicht unter die bereits bestehenden Rechtsvorschriften für Finanzdienstleistungen fallen, reguliert werden. Der Vorschlag soll einen soliden rechtlichen Rahmen schaffen, damit sich die Märkte von Krypto-Assets entwickeln können, weiters Innovationen und fairen Wettbewerb unterstützen, ein angemessenes Maß an Verbraucher- und Anlegerschutz und Marktintegrität sicherstellen und die Finanzstabilität gewährleisten.

Um die Entwicklung von als Finanzinstrumenten geltenden Kryptowerten und DLT zu ermöglichen und gleichzeitig ein hohes Maß an Finanzstabilität, Marktintegrität, Transparenz und Anlegerschutz zu wahren, hat die Kommission am 24. September 2020 einen Verordnungsentwurf über eine **Pilotregelung für DLT-Marktinfrastrukturen** präsentiert. Dadurch sollen solche DLT-Marktinfrastrukturen vorübergehend von einigen spezifischen Anforderungen der Rechtsvorschriften über Finanzdienstleistungen ausgenommen werden, die ansonsten die Entwicklung hemmen würden. Ebenso sollen die zuständigen Aufsichtsbehörden durch diese Pilotregelung Erfahrungen über die Chancen und spezifischen Risiken sammeln

⁴¹ Kommission, Weißbuch zur Künstlichen Intelligenz – Ein europäisches Konzept für Exzellenz und Vertrauen; COM/2020/65 final, Brüssel 19.02.2020.

⁴² Bericht der Kommission an das europäische Parlament, den Rat, den europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss über die Auswirkungen künstlicher Intelligenz, des Internets der Dinge und der Robotik in Hinblick auf Sicherheit und Haftung; COM/2020/64 final, Brüssel 19.02.2020.

⁴³ Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on Markets in Crypto-assets and amending Directive (EU) 2019/1937; COM/2020/593 final, Brussels 24.09.2020.

können, die durch als Finanzinstrumente geltende Kryptowerte und die ihnen zugrunde liegende Technologie entstehen.

(3) Europäischer Finanzdatenraum

Unternehmen sind bereits dazu verpflichtet umfassende **Finanz- und Nichtfinanzdaten** über ihre Geschäfte und Produkte offenzulegen. Ebenso können Daten über Zahlungskonten durch die Zahlungsdienste-Richtlinie ausgetauscht werden. Künftig soll mittels datengestützter Innovationen der Datenaustausch zwischen und innerhalb der unterschiedlichen Sektoren weiter verbessert und geöffnet werden. Ein verbesserter Datenzugriff und Datenaustausch sollen die Schaffung eines Datenbinnenmarktes fördern.

Die Basis dafür stellt die am 19. Februar 2020 seitens der Kommission vorgestellte **Datenstrategie**⁴⁴ dar. Ziel ist die Schaffung eines einheitlichen europäischen Datenraums (Binnenmarkts für Daten), der für Daten aus aller Welt offensteht. Die Kommission wird die Schaffung von insgesamt zehn gemeinsamen europäischen Datenräumen in strategischen Sektoren und Bereichen von öffentlichem Interesse unterstützen (z.B. Industriedatenraum, Green Deal-Datenraum, Mobilitätsdatenraum, Gesundheitsdatenraum, Finanzdatenraum, Europäische Cloud für offene Wissenschaft).

(4) Risiken digitaler Transformation

Nicht alle digitalen Dienstleister unterliegen den Finanzvorschriften und der Finanzaufsicht, wodurch sich große Herausforderungen für den Regulierungs- und Aufsichtsrahmen ergeben können. Die Kommission verfährt daher nach dem Grundsatz „**gleiche Tätigkeit, gleiches Risiko, gleiche Regeln**“, um nicht zuletzt gleiche Wettbewerbsbedingungen zu schaffen.

Dabei ist die Stärkung der digitalen Betriebsstabilität von Finanzmarktteilnehmern wesentlich. Die Kommission hat daher am 24. September 2020 einen Vorschlag für eine **Cyber-Resilience-Verordnung (DORA)**⁴⁵ vorgestellt, die einheitlichen Regelungen zur Verhinderung und Eindämmung von Cyber-Bedrohungen – unter Berücksichtigung von Proportionalität – innerhalb der EU schaffen soll. Spezifische bzw. weiterführende Vorgaben müssen von den Europäischen Aufsichtsbehörden in technischem Regulierungsstandard festgelegt werden. Abschließend ist zu bemerken, dass die europäische Bankenaufsichtsbehörde (EBA) bereits am 28. November 2019 **Leitlinien für das Management von IKT- und Sicherheitsrisiken** für Finanzinstitute veröffentlicht hat, die mit 30. Juni 2020 in Kraft getreten sind.

⁴⁴ Mitteilung der Kommission an das europäische Parlament, den Rat, den europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss und den Ausschuss der Regionen über eine europäische Datenstrategie; COM/2020/66 final, Brüssel 19.02.2020.

⁴⁵ Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on digital operational resilience for the financial sector and amending Regulations (EC) No 1060/2009, (EU) No 648/2012, (EU) No 600/2014 and (EU) No 909/2014; COM/2020/595 final, Brussels 24.09.2020.