



Leibniz-Institut für Finanzmarktforschung SAFE
Sustainable Architecture for Finance in Europe (<https://safe-frankfurt.de/de.html>)

SAFE Finance Blog

Das SAFE Regulatory Radar im April

30.04.2020

Europäische Initiativen zu nachhaltiger Finanzwirtschaft, neue Standards für die Bewertung von Marktrisiken und Richtlinien für Investmentfonds-Gebühren: eine Auswahl von Entwicklungen der Finanzregulierung aus diesem Monat



Am Ende jedes Monats stellt das SAFE Regulatory Radar eine Auswahl wichtiger Neuigkeiten und Entwicklungen im Bereich der Finanzregulierung auf nationaler und EU-Ebene zusammen.

Nachhaltige Finanzen: Definition von Referenzwertkriterien

Am 8. April 2020 hat die Europäische Kommission drei Entwürfe für delegierte Verordnungen mit Nachhaltigkeitskriterien für Benchmarks veröffentlicht. Diese werden im Rahmen der Verordnung (<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/?uri=CELEX:32016R1011>) (EU) 2016/1011 über Indizes erarbeitet, die bei Finanzinstrumenten und Finanzkontrakten als Referenzwert oder zur Messung der Wertentwicklung eines Investmentfonds verwendet werden. Sie werden nach der Konsultationsphase fertiggestellt.

Die erste Verordnung (<https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/12020-Minimum-standards-for-benchmarks-labelled-as-EU-Climate-Transition-and-EU-Paris-aligned-Benchmarks>) legt die Mindestanforderungen fest, welche die Referenzwerte erfüllen müssen, um als EU-Referenzwerte für den klimabedingten Wandel und als auf das Übereinkommen von Paris abgestimmte EU-Referenzwerte zu gelten. Dabei handelt es sich um freiwillige Kennzeichnungen um Investoren zu helfen eine kohlenstoffarme Investitionsstrategie verfolgen zu können. Die Verordnung legt darüber hinaus Transparenzanforderungen an die Methode für beide Referenzwerte fest und zählt die Unternehmenstypen auf, die von den Berechnungen des Referenzwerts ausgenommen werden müssen.

Die Verordnung verlangt von Referenzwert-Administratoren in einer Erklärung offenzulegen, inwieweit die Schlüsselemente der Referenzwert-Methode Environmental, Social und Governance (ESG)-Faktoren berücksichtigen. Die zweite Verordnung (<https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/12018-Key-elements-of-the-methodology-reflecting-environmental-social-or-governance-ESG-factors>) gibt die inhaltlichen Mindestanforderungen der Erklärung vor; Informationen zu verwendeten Daten und Standards eingeschlossen.

Die dritte Verordnung (<https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/12019-References-to-ESG-factors-enabling-market-participants-to-make-well-informed-choices>) legt spezifische Faktoren fest, die offengelegt werden müssen abhängig vom Typ des Referenzwerts (Eigenkapital, festverzinsliche Unternehmensanleihen, Staatsschulden, Rohstoffe, privates Beteiligungskapital, Privatverschuldung und andere Referenzwerte), dem Exposure des Portfolios gegenüber klimabezogenen Chancen und Risiken sowie den Maßnahmen zur Ressourcenplanung und -verwaltung.

Kapitalmarktunion: neue Richtlinien für Marktrisiken

Am 27. März 2020 hat die Europäische Bankenaufsichtsbehörde (EBA) im Rahmen der grundlegenden Überarbeitung der Handelsbuchvorschriften (Fundamental Review of the Trading Book, FRTB) ihren endgültigen Entwurf (<https://eba.europa.eu/eba-publishes-final-draft-standards-key-areas-eu-implementation-frtb>) für technische Regulierungsstandards (Regulatory Technical Standards, RTS) zum neuen Internen Modellansatz (IMA) veröffentlicht. Diese Regulierungsstandards wurden gemäß der überarbeiteten Eigenkapitalverordnung (<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/?uri=CELEX:32019R0876>)(Capital Requirements Regulation, CRR 2) entwickelt und stellen die erste Phase des Fahrplans der EBA (Europäische Bankenaufsichtsbehörde) (https://eba.europa.eu/sites/default/documents/files/documents/10180/2844544/ab272ad0-f256-4d70-9563-376e1d772feb/EBA_roadmap_for_the_new_market_and_counterparty_credit_risk_approaches.pdf) dar, einen Rahmen für Markt- und Ausfallrisiken von Gegenparteien in der EU einzuführen.

Die Entwürfe beinhalten technische Regulierungsstandards, die die Liquiditätshorizonte des IMA (https://eba.europa.eu/sites/default/documents/files/document_library/EBA-RTS-2020-01_Final_draft_RTS_on_Liquidity_Horizon_for_the_IMA.pdf) abdecken. Sie verdeutlichen, wie Institutionen die Risikofaktoren in den

jeweiligen Kategorien und Unterkategorien abbilden. Außerdem präzisieren sie die Definition von kleiner und großer Kapitalisierung für Eigenkapital. Eine Marktkapitalisierung gleich 1,75 Milliarden Euro oder mehr gilt als große Kapitalisierung.

Der zweite Teil der Standards über Rückvergleiche

(https://eba.europa.eu/sites/default/documents/files/document_library/EBA-RTS-2020-02_Final_draft_RTS_on_Backtesting_and_PLA_requirements.pdf) (Back-testing) und Gewinn- und Verlustzuweisung legt die Elemente der hypothetischen, tatsächlichen und risikothoretischen Gewinn- und Verlustrechnungen fest, die zum Rückvergleich nötig sind. Im Einzelnen legen die Standards fest, dass den Berechnungen der tatsächlichen und hypothetischen Wertveränderungen des betreffenden Portfolios die Preisfindungsmethoden, die Modellparametrisierungen und die Marktdaten zugrunde liegen sollen, die von der Institution im Prozess der Tagesendbewertung verwendet werden.

Die dritten technischen Regulierungsstandards

(https://eba.europa.eu/sites/default/documents/files/document_library/EBA-RTS-2020-03_Final_draft_RTS_on_Risk_factor_modellability.pdf) präzisieren die Voraussetzungen, um die Modellierbarkeit von Risikofaktoren im Rahmen der IMA zu beurteilen. Sie legen die Kriterien fest, wie modellierbare Risikofaktoren identifiziert werden und welche Faktoren Institutionen in die Berechnungen erwarteter Verluste einbeziehen dürfen. Sie legen auch die Anforderungen fest, unter denen feststellbare Preise als repräsentativ für Risikofaktoren gelten.

Die technischen Standards werden der Europäischen Kommission zur Annahme vorgelegt. Sie haben eine dreijährige Anwendungsfrist, nach der Institutionen, die die internen FRTB (Fundamental Review of the Trading Book)-Modelle verwenden dürfen, ihre Eigenmittelanforderungen für das Marktrisiko berechnen müssen.

Kapitalmarktunion: ESMA veröffentlicht Leitlinien zu Gebühren bei OGAWs und bestimmten AIFs

Am 3. April 2020 hat die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) die endgültigen Richtlinien (https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma_34-39-968_final_report_guidelines_on_performance_fees.pdf) zu erfolgsabhängigen Gebühren in Investmentfonds vorgelegt. Diese gelten für Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW (<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:02009L0065-20140917&from=EN>)) und bestimmte Arten von alternativen Investmentfonds (AIFs (<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/HTML/?uri=CELEX:32011L0061&from=EN>)).

Die Richtlinien sollen den Anlegern helfen, die Kernelemente und Auswirkungen der angewendeten leistungsabhängigen Gebühren zu verstehen und aufsichtliche Konvergenz zu gewährleisten. Diese technische Richtlinie bietet eine umfassende Erläuterung der allgemeinen Methodengrundsätze zur Berechnung der erfolgsabhängigen Gebühren und bewertet auch die Konsistenz zwischen dem Modell der erfolgsabhängigen Gebühren und dem Anlageziel des Fonds. Darüber hinaus legt die ESMA (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde) die Häufigkeit fest, mit der sich die Gebühren herausbilden und fordert, dass Anleger ausreichend über die erfolgsabhängigen Gebühren und die potenziellen Auswirkungen auf die Rendite informiert werden. Die Richtlinien präzisieren außerdem das Konzept der negativen Leistungswiederherstellung (Verlustwiederherstellung).

Innerhalb von zwei Monaten nach der Veröffentlichung müssen die zuständigen nationalen Behörden der ESMA (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde) mitteilen, ob sie den Richtlinien nachkommen oder vorhaben, nachzukommen. Danach treten sie in Kraft.

Aktuelle öffentliche Konsultationen

Europäische Kommission

- Öffentliche **Konsultation** (<https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/11-Minimum-standards-for-benchmarks-labelled-as-EU-Climate-Transition-and-EU-Paris-aligned-Benchmarks>) zum Entwurf einer delegierten Verordnung über die Mindeststandards für die EU-Benchm

den Klimaübergang und die von der EU in Paris festgelegten Benchmarks. Einsendeschluss ist, 6. Mai 2020.

- Öffentliche **Konsultation** (<https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/11111-key-elements-of-the-methodology-reflecting-environmental-social-or-governance-ESG-factors>) zu Entwurf einer delegierten Verordnung über den Mindestinhalt der Erklärung darüber, wie ESG (Environmental, Social und Governance)-Faktoren in der Methodik berücksichtigt werden. Einsendeschluss ist Mittwoch, 6. Mai 2020.
- Öffentliche **Konsultation** (<https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/11111-references-to-ESG-factors-enabling-market-participants-to-make-well-informed-choices>) zum Entwurf einer delegierten Verordnung zu der Erklärung im Referenzwertbericht, wie Umwelt-, Sozial- und Unternehmens-Faktoren in jedem bereitgestellten und veröffentlichten Referenzwert reflektiert werden. Einsendeschluss ist Mittwoch, 6. Mai 2020.
- Öffentliche **Konsultation** (https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/business_economy_euro/banking_and_finance/document/sustainable-finance-strategy-consultation-document_en.pdf) zum bevorstehenden erneuerten Aktionsplan für nachhaltige Finanzen. Einsendeschluss ist Mittwoch, 15. Juli 2020.
- Öffentliche **Konsultation** (https://ec.europa.eu/info/consultations/finance-2020-retail-payments-strategy_en%22%20%5Ct%20%22_blank_de) über eine Strategie für den Massenzahlungsverkehr in der EU. Einsendeschluss ist Freitag, 26. Juni 2020.

Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA)

- Öffentliche **Konsultation** (<https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-consults-clearing-solutions-pension-scheme-arrangements-under-emir>) zu einer Reihe von Fragen bezüglich potenzieller zentraler Clearing-Lösungen für Pension Scheme Arrangements (PSAs) im Rahmen der Europäischen Marktinfrastruktur-Verordnung (EMIR). Einsendeschluss ist Montag, 15. Juni 2020.
- Öffentliche **Konsultation** (<https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-consults-standardised-information-facilitate-cross-border-funds>) zu den Standardformularen, -vorlagen und -verfahren, die die nationalen zuständigen Behörden zur Veröffentlichung von Informationen auf ihren Webseiten verwenden sollen, um die grenzüberschreitende Verteilung von Geldern zu erleichtern. Einsendeschluss ist Dienstag, 30. Juni 2020.
- Öffentliche **Konsultation** (<https://www.esma.europa.eu/press-news/consultations/consultation-guidelines-art-25-aifmd>) zum Leitlinienentwurf zur Behandlung der Leverage-Risiken im Bereich der alternativen Investmentfonds (AIF). Einsendeschluss ist Dienstag, 1. September 2020.
- Öffentliche **Konsultation** (https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma74-362-47_cp_on_the_ts_on_reporting_data_quality_data_access_and_registration_of_trs_under_emir_and_its_Implementing_Technical_Standards) zu Entwürfen technischer Regulierungs- und Durchführungsstandards (RTS (Regulatory Technical Standards) und ITS (Implementing Technical Standards)) im Rahmen der EMIR (Europäischen Marktinfrastruktur-Verordnung) REFIT, welche die Berichterstattung an die Trade Repositories (TRs), die Verfahren zum Akquisition und zur Validierung der Daten, den Datenzugriff durch die zuständigen Behörden und die Registrierung von TRs (Trade Repositories) umfasst. Einsendeschluss ist Freitag, 19. Juni 2020.
- Öffentliche **Konsultation** (https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma70-151-2852_consultation_report_ptrr_services_-_article_853a_of_emir.pdf) über Post Trade Risk Reduction Services (PTRR) im Rahmen der Europäischen Marktinfrastrukturverordnung (EMIR). Einsendeschluss ist Montag, 15. Juni 2020.

Anastasia Kotovskaia (<https://safe-frankfurt.de/de/policy-center/policy-center-team.html>) ist Wissenschaftliche Mitarbeiterin im SAFE Policy Center und arbeitet derzeit an einer rechtswissenschaftlichen Promotion an der Goethe-Universität.

Schlagwörter: Financial Markets (https://safe-frankfurt.de/de/aktuelles/safe-finance-blog/news-suche.html?tx_news_pi1%5BoverwriteDemand%5D%5Bcategories%5D=181&cHash=84faeb163d529c1d1097a1382efc4cf), Capital Markets Union (<https://safe-frankfurt.de/de/aktuelles/safe-finance-blog/tag/capital-markets-union.html>), Sustainable Finance (<https://safe-frankfurt.de/de/aktuelles/safe-finance-blog/tag/sustainable-finance.html>), EBA (<https://safe-frankfurt.de/de/aktuelles/safe-finance-blog/tag/eba.html>), ESMA (<https://safe-frankfurt.de/de/aktuelles/safe-finance-blog/tag/esma.html>)



[Zurück \(https://safe-frankfurt.de/de/aktuelles/safe-finance-blog.html\)](https://safe-frankfurt.de/de/aktuelles/safe-finance-blog.html)

Kommentare

Name *

Email *

Kommentar *

* Diese Felder sind erforderlich.

Want to get regular updates?

 [Subscribe to the Finance Blog RSS feed \(http://safe-frankfurt.de/home/rss-policyblog.xml\)](http://safe-frankfurt.de/home/rss-policyblog.xml)

 [Follow us on Twitter \(https://twitter.com/SAFE_Frankfurt\)](https://twitter.com/SAFE_Frankfurt)

Enter your email address to get regular blog updates.

* Please read our data protection statement (<https://safe-frankfurt.de/de/ueber-safe/datenschutz.html>)(pdf version (https://safe-frankfurt.de/fileadmin/user_upload/editor_common/Files/Data_Protection_Statement_28Mai2020.pdf))

I agree to the data protection statement.*

Subscribe

RECENT POLICY PUBLICATIONS

Jun 2020

Erkenntnisse aus sechs Wellen des Haushaltsbarometers: Sind "Konsumschecks" das richtige Mittel in der Corona-Krise? (<https://safe-frankfurt.de/de/policy-center/publikationen/detailsview/publicationname/helikoptergeld-wird-die-binnennachfrage-nicht-ankurbeln-erkenntnisse-aus-sechs-wellen-des-haushalt.html>)

Calogero Brancatelli, Andreas Hackethal, (<https://safe-frankfurt.de/de/forschung/forschungsteam/details/showauthor/109-hackethal.html>) Roman Inderst, (<https://safe-frankfurt.de/de/forschung/forschungsteam/details/showauthor/695-inderst.html>) Sebastian Schuler

Mai 2020

Pandemic Insurance through Pandemic Partnership Bonds: A Fully Funded Insurance Solution in a Public Private Partnership (<https://safe-frankfurt.de/de/policy-center/publikationen/detailsview/publicationname/pandemic-insurance-through-pandemic-partnership-bonds-a-fully-funded-insurance-solution-in-a-public.html>)

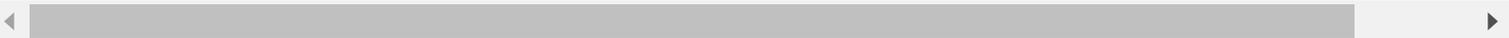
Helmut Gründl, (<https://safe-frankfurt.de/de/forschung/forschungsteam/details/showauthor/107-gruendl.html>) Fabian Regele (<http://www.icir.de/people/team/research-assistants/fabian-regele/>)

Jun 2020

Encompassing monetary policy strategy review (<https://safe-frankfurt.de/de/policy-center/publikationen/detailsview/publicationname/encompassing-monetary-policy-strategy-review.html>)

Otmar Issing (<https://www.ifk-cfs.de/about/organization/president.html>)

All Policy Publications (<https://safe-frankfurt.de/de/policy-center/publikationen.html>)



Kontakt

Leibniz-Institut für Finanzmarktforschung SAFE

Theodor-W.-Adorno-Platz 3
60323 Frankfurt am Main

Tel: +49 69 798 30080
Fax: +49 69 798 30077
E-Mail: info@safe-frankfurt.de

Finden Sie den richtigen Ansprechpartner (<https://safe-frankfurt.de/de/ueber-safe/kontakt.html>)

 Besuchen Sie uns auf Twitter (https://twitter.com/SAFE_Frankfurt)

SAFE →

- Über SAFE (<https://safe-frankfurt.de/de/ueber-safe.html>)
- Offene Stellen (<https://safe-frankfurt.de/de/ueber-safe/karriere/offene-stellen.html>)
- So finden Sie uns (<https://safe-frankfurt.de/de/ueber-safe/so-finden-sie-uns.html>)

Forschung →

- Forschungsabteilungen (<https://safe-frankfurt.de/de/forschung/forschungsabteilungen.html>)
- Forschungsteam (<https://safe-frankfurt.de/de/forschung/forschungsteam.html>)
- Data Center (<https://safe-frankfurt.de/de/data-center.html>)

Policy Center →

- [SAFE Senior Policy Fellows \(https://safe-frankfurt.de/de/policy-center/safe-senior-policy-fellows.html\)](https://safe-frankfurt.de/de/policy-center/safe-senior-policy-fellows.html)
- [Policy Publikationen \(https://safe-frankfurt.de/de/policy-center/publikationen.html\)](https://safe-frankfurt.de/de/policy-center/publikationen.html)
- [SAFE Finance Blog \(https://safe-frankfurt.de/de/aktuelles/safe-finance-blog.html\)](https://safe-frankfurt.de/de/aktuelles/safe-finance-blog.html)
- [Policy Center Team \(https://safe-frankfurt.de/de/policy-center/policy-center-team.html\)](https://safe-frankfurt.de/de/policy-center/policy-center-team.html)

News & Events →

- [Alle News \(https://safe-frankfurt.de/de/aktuelles/alle-news.html\)](https://safe-frankfurt.de/de/aktuelles/alle-news.html)
- [Newsletter \(https://safe-frankfurt.de/de/aktuelles/newsletter.html\)](https://safe-frankfurt.de/de/aktuelles/newsletter.html)
- [Expertendatenbank \(https://safe-frankfurt.de/de/presse/expertendatenbank.html\)](https://safe-frankfurt.de/de/presse/expertendatenbank.html)



Startseite (<https://safe-frankfurt.de/de/footer-menu/startseite.html>) →

Impressum (<https://safe-frankfurt.de/de/footer-menu/impressum.html>) →

Datenschutz (<https://safe-frankfurt.de/de/footer-menu/datenschutz.html>) →

© 2020 SAFE