Siekmann, Helmut

Working Paper
Die Europäisierung der Finanzmarktaufsicht

IMFS Working Paper Series, No. 47

Provided in Cooperation with:
Institute for Monetary and Financial Stability (IMFS), Goethe University Frankfurt am Main


This Version is available at:
http://hdl.handle.net/10419/97715

Terms of use:
Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.
HELMUT SIEKMANN

Die Europäisierung der Finanzmarktaufsicht
Die Europäisierung der Finanzmarktaufsicht
Gliederung

A. EINFÜHRUNG ............................................................................................................................. 1

B. DER WEG ZUR SCHAFFUNG EINER EUROPÄISCHEN AUFSICHT ................................. 7

I. Vorstufen .......................................................................................................................................... 7
   1. Die Ebene-3-Ausschüsse ........................................................................................................... 7
   2. Die Aufsichtskollegien ............................................................................................................... 10
   3. Die konsolidierende Aufsichtsbehörde ..................................................................................... 11
   4. Europaweite Betrachtung des Finanzsystems ......................................................................... 12

II. Der de Larosière Bericht ............................................................................................................... 13

III. Das Reformprogramm der EU ..................................................................................................... 15

IV. Die Entwürfe der EU-Kommission ............................................................................................. 16
   1. Die institutionellen Regelungen ............................................................................................... 16
   2. Befugnizzuweisungen und Sicherstellung der Funktion der neuen Behörden ......................... 19

V. Der weitere Verlauf ....................................................................................................................... 20
   1. Die Zustimmung des Bundesrates ........................................................................................... 20
   2. Modifikationen und Aufweichung der Eingriffsbefugnisse durch den EU-Rat (Wirtschaft und Finanzen) ........................................................................................................................................ 21
      a) ESRB .................................................................................................................................... 21
      b) ESFS .................................................................................................................................... 22
   3. Die Zustimmung durch den Bundestag .................................................................................... 25
   4. Unterstützung durch die EZB .................................................................................................... 25
   5. Die erneute Verschärfung durch das Europäische Parlament ............................................... 26
   6. Zwischenergebnis ..................................................................................................................... 30

C. DAS NEUE AUFSICHTSSYSTEM ............................................................................................. 30

I. Grundstrukturen ............................................................................................................................. 30

II. Der Europäische Ausschuss für Systemrisiken ........................................................................... 33
   1. Aufgaben und Befugnisse ........................................................................................................... 34
   2. Verbindlichkeit .......................................................................................................................... 34
3. Organisation.............................................................................................................................. 35
4. Enge Verknüpfung mit den Notenbanken ................................................................................. 37
5. Würdigung.................................................................................................................................. 38

II. Die Europäischen Aufsichtsbehörden........................................................................................... 38
1. Errichtung .................................................................................................................................. 38
2. Ziele und Aufgaben ................................................................................................................... 39
3. Befugnisse ................................................................................................................................ 41
   a) Anordnungen gegenüber einzelnen Finanzinstituten .......................................................... 42
   b) Anordnungen gegenüber einzelstaatlichen Behörden .......................................................... 43
   c) Verbot von Finanztätigkeiten ................................................................................................ 43
4. Interne Organisation ................................................................................................................. 43
   a) Rat der Aufseher .................................................................................................................. 44
   b) Verwaltungsrat ..................................................................................................................... 45
   c) Vorsitzender ......................................................................................................................... 45
   d) Exekutivdirektor .................................................................................................................... 45
5. Rechtsschutz ............................................................................................................................ 46

III. Der Gemeinsame Ausschuss ...................................................................................................... 46

IV. Übergreifende Merkmale ............................................................................................................. 47
1. Unabhängigkeitsgarantien ........................................................................................................ 47
2. Keine Integration der Aufsichtskollegien .................................................................................. 49

D. EUROPARECHTLICHE WÜRDIGUNG .............................................................................. 49

I. Rechtsnatur der neuen Europäischen Aufsichtseinrichtungen...................................................... 49
1. Die europarechtliche Agentur ................................................................................................... 49
2. Die neuen Aufsichtseinrichtungen als Gemeinschaftsagenturen ............................................. 50
3. Die Zulässigkeit der Errichtung von Gemeinschaftsagenturen ............................................. 52

II. Ermächtigung durch das Primärrecht ....................................................................................... 54
1. Art. 114 AEUV .......................................................................................................................... 55
   a) Unterschiedliche Rechts- oder Verwaltungsvorschriften der Mitgliedstaaten ............... 56
   b) Objektiver Zweck: Verbesserung der Voraussetzungen für den Binnenmarkt .............. 57
   c) Der enge Zusammenhang mit den zu harmonisierenden Bereichen ............................ 58
   d) Beachtung des Subsidiaritätsprinzips ............................................................................. 59
   e) Verhältnismäßigkeit der Maßnahmen .............................................................................. 60
   f) Zwischenergebnis ................................................................................................................. 61
2. Art. 115 AEUV .......................................................................................................................... 62
3. Art. 352 AEUV .......................................................................................................................... 62
4. Ausschluss durch Spezialregelungen? ..................................................................................... 63
   a) Art. 127 Abs. 5 AEUV ........................................................................................................... 63
   b) Art. 127 Abs. 6 AEUV ........................................................................................................... 65
   c) Zwischenergebnis ................................................................................................................ 66
5. Zwischenergebnis ..................................................................................................................... 66

III. Einbindung der EZB ..................................................................................................................... 66

IV. Die Übertragung von Entscheidungsbefugnissen ..................................................................... 67
   1. Die Meroni-Doktrin .................................................................................................................... 68
      a) Die ursprünglichen Entscheidungen des EuGH ................................................................... 68
      b) Weiterentwicklung ................................................................................................................ 70
   2. Konsequenzen .......................................................................................................................... 71
   3. Synthese ................................................................................................................................... 74
   4. Anwendung ............................................................................................................................... 75
      a) Aufgaben und Befugnisse des ESRB .................................................................................. 75
      b) Aufgaben und Befugnisse der ESA ..................................................................................... 77
         aa) Exklusive und umfassende Aufsicht - Ratingagenturen ................................................ 78
         bb) Die Ausarbeitung technischer Standards („single rule book“) ........................................ 80
         cc) Empfehlungen und Richtlinien ....................................................................................... 82
         dd) Verbindliche Entscheidungen im Einzelfall ................................................................. 82
         ee) Das Problem der Unabhängigkeit .............................................................................. 84
         ff) Synthese .......................................................................................................................... 88
      c) Gerichtliche Kontrolle ........................................................................................................... 89
   5. Zwischenergebnis ..................................................................................................................... 89

V. Zwischenergebnis ......................................................................................................................... 89

E. GRUNDGESETZLICHE ANFORDERUNGEN ........................................................................ 90

I. Das Verhältnis von EU-Recht zu deutschem Recht .................................................................. 90
   1. Geltung für Akte der EU .......................................................................................................... 90
   2. Nachprüfung durch das Bundesverfassungsgericht ................................................................ 92
   3. Fazit .......................................................................................................................................... 95

II. Das Demokratieprinzip ............................................................................................................. 95
   1. Übertragung von Aufgaben auf die europäische Ebene ...................................................... 95
2. Ausübung von Hoheitsbefugnissen .................................................................................................................. 96
   a) Grundlagen.................................................................................................................................................. 96
   b) Legitimationsbedürftige Tätigkeiten ............................................................................................................. 98
   c) Die Wahrung des demokratischen Legitimationsniveaus ............................................................................ 100
3. Zwischenergebnis............................................................................................................................................. 102

III. Verlust der Staatlichkeit der Bundesrepublik Deutschland .............................................................................. 103

IV. Rechtsstaatlicher Gesetzesvorbehalt ............................................................................................................... 103
   1. Übertragung von Hoheitsbefugnissen ........................................................................................................ 103
   2. Die Schaffung von Aufsichts- und Kontrolleinrichtungen ........................................................................ 104

V. Transnationale Kooperation von Verwaltungsbehörden ............................................................................. 105

VI. Haushaltsrecht .............................................................................................................................................. 107

VII. Zwischenergebnis .......................................................................................................................................... 108

F. ZUSAMMENFASSUNG UND ERGEBNISSE .................................................................................................. 108
A. EINFÜHRUNG


---


Immerhin kann aber schon jetzt festgehalten werden, dass die umfangreichen und hochkomplizierten Normen zur Regelung der Finanzmärkte zumindest im Bereich der Banken versagt haben. Sie haben im Ergebnis nicht das geleistet, wofür sie geschaffen worden sind: eine (Banken-)Krise der Art zu verhindern, wie sie zu beobachten ist. Entsprechendes gilt für die Organisation der Aufsichtsbehörden und ihre tatsächliche Verwaltungspraxis. Soweit bekannt, ist gegen keine der später Existenz bedrohenden Risiken systemisch relevanter Kreditinstitute rechtzeitig vorgegangen worden. Gescheitert ist vor allem auch die Idee der „Selbstregulierung“ durch die betroffenen Wirtschaftskreise. Hier ist ein radikaler Neubeginn er-

---


8 Sie wird teilweise als „Aufsicht“ („supervision“) bezeichnet. The High-Level Group on Financial Supervision in the EU (Fn. 7) versteht darunter „the process designed to oversee financial institutions in order to ensure that rules and standards are properly applied“ (Textnr. 38). Die Organisation der Aufsichtseinrichtungen ist damit nicht erfasst.

forderlich und nicht nur Veränderungen im Detail, welche – trotz bester Absichten – das einschlägige Rechtsregime letztlich noch undurchsichtiger und damit anfälliger machen.


Auch ist im Finanzmarktrecht in keiner Weise mehr der Optimismus begründet, dass in der „Zeit nach der Krise“ „die“ Märkte regelmäßig klüger seien als der Staat. Im Gegenteil hat Marktversagen erst zu der gegenwärtigen Situation geführt


11 Siekmann (Fn. 2), S. 109. Wymeersch sieht schon jetzt die gesetzgeberischen Konsequenzen als zahlreich und ernst an (The reforms of the European Financial Supervisory System, ECFR 2010, S. 240 [241]). Eine wirklich grundlegende Rückbesinnung auf das (Sonder-)Ordnungsrecht ist aber nicht in Sicht und von den sehr einflussreichen Finanzinstituten weder in den USA noch in Europa gewünscht.

und wird voraussichtlich immer wieder dazu führen. Der Staat mag zwar nicht klüger sein, wird aber in höchster Not immer dann zur Hilfe gerufen, wenn die an Eliteuniversitäten ausgebildeten Spezialisten, die komplexen mathematischen Modelle und die höchstbezahlten Entscheidungsträger in den Finanzinstituten (wieder einmal) ihre Aufgaben nicht mehr erfüllen können. Wenn der Staat – und das heißt die Gesamtheit der Steuer zahlenden Bürger – für deren Fehler aufkommen muss, sollte er auch vorher die Entscheidungen treffen. Wenn die viel zitierten Regierungsoberamtsräte die maßgebenden Entscheidungen treffen, kann das Ergebnis kaum schädlicher sein, als das, was ein großer Teil der „Finanzindustrie“ auf den von bürokratischen Fesseln befreiten („deregulierten“) Finanzmärkten produziert hat. Nur kosten sie wesentlich weniger und können einfacher beaufsichtigt werden.


13 Ebenso Wymeersch (Fn. 11), S. 241; Enderlein, Global Governance der internationalen Finanzmärkte, Aus Politik und Zeitgeschichte, 8/2009, S. 3 (7).
Von daher wäre ein Blick auf die Gläubigerseite dringend erforderlich. Es ist aber keineswegs hinreichend untersucht, warum Finanzinstitute mittelbar oder unmittelbar Kredite an Staaten in einem Ausmaß gewährt haben, die sie ohne die erneuten Rettungaktionen der öffentlichen Hand in Existenz bedrohende Schwierigkeiten gebracht hätten. Namentlich die Frage nach den Gründen für diese Ausleihungen wird noch nicht einmal richtig gestellt. Die Anreize, die das materielle Aufsichtsrecht – beispielsweise in den Vorschriften über die Eigenkapitalausstattung von Banken \(^{14}\) oder im deutschen Pfandbriefrecht \(^{15}\) – für diese Ausleihungen enthält, bedürfen wesentlich dringender einer grundlegenden Revision \(^{16}\) als der Erlass neuer Vorschriften gegen „Spekulanten“, auch wenn diese durchaus auch ihren Teil zur (unnötigen) Verschärfung der Situation beigetragen haben dürften.

Immerhin gibt es gute Gründe, angesichts der Internationalisierung und Globalisierung der Finanzmärkte und der Finanztransaktionen eine transnationale Aufsicht einzurichten, \(^{17}\) auch wenn durchaus noch nicht empirisch mit Sicherheit geklärt ist,


\(^{15}\) § 20 Abs. 1 Nr. 1 PfandBG.

\(^{16}\) Zu eng Hopt (Fn. 1), S. 1402.

in welchem Umfang das Fehlen einer derartigen Aufsicht einen Beitrag zu Entstehung und Verlauf der Krise geleistet hat. Dabei kann es zweckmäßig sein, auf der europäischen Ebene voranzugehen, auch wenn wichtige Akteure auf den Finanzmärkten global organisiert oder miteinander verknüpft sind. Auch ist ein aufeinander abgestimmtes Verhalten nicht selten zu beobachten bis hin zur gemeinsamen Überreaktion (Panik). Das trifft auch angesichts der Tatsache zu, dass das Geschehen auf den Finanzmärkten zu einem erheblichen Teil außerhalb der EU stattfindet oder stattfinden kann. Deutlich eher als auf der Ebene der EU sind in Großbritannien\(^\text{18}\) und in den USA\(^\text{19}\) grundlegende Reformgesetze erlassen worden, die trotz ihrer Schwächen in verschiedener Hinsicht deutlich mehr Schwachpunkte angehen als die europarechtlichen Regelungen. Zu nennen sind beispielsweise der Schutz der Verbraucher,\(^\text{20}\) die Beseitigung der quasi-hoheitlichen Funktionen der Ratingagenturen\(^\text{21}\) und die Auflösung und Abwicklung von systemrelevanten Banken\(^\text{22}\).

Mit den folgenden Erwägungen soll aber nicht die Frage nach der Sinnhaftigkeit der Errichtung von Europäischen Finanzaufsichtsbehörden\(^\text{23}\) und der vorgesehe-

\(^{18}\) Banking Act 2009 of 12th February 2009.


\(^{20}\) Title IX, X, XIV Dodd-Frank Act, mit der Errichtung eines „Bureau of Consumer Financial Protection“ in Titel X.

\(^{21}\) Section 939 Dodd-Frank Act.


B. DER WEG ZUR SCHAFFUNG EINER EUROPÄISCHEN AUFSICHT

I. Vorstufen

1. Die Ebene-3-Ausschüsse


In der Folgezeit sind drei Ausschüsse errichtet worden:
- Ausschuss der europäischen Bankenaufsichtsbehörden (Committee of European Banking Supervisors – CEBS)

---

31 Das vierstufige Verfahren ist näher erläutert bei: Schmolke, Der Lamfalussy-Prozess im Europäischen Kapitalmarktrecht - eine Zwischenbilanz, NZG 2005, S. 912 (913); T.M.J. Möllers (Fn. 30), S. 3.
32 T.M.J. Möllers, Europäische Methoden- und Gesetzgebungsslehre im Kapitalmarktrecht - Vollharmonisierung, Generalklauseln und soft law im Rahmen des Lamfalussy-Verfahrens als Mittel zur Etablierung von Standards, ZEuP 2008; S. 480 (484 f.).
- Ausschuss der europäischen Aufsichtsbehörden für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung (Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors – CEIOPS)\textsuperscript{34}
- Ausschuss der europäischen Wertpapierregulierungsbehörden (Committee of European Securities Regulators – CESR)\textsuperscript{35}

Die Ebene-3-Ausschüsse waren „technische Regelungsausschüsse“, die sich aus Vertretern der nationalen Finanzaufsichtsbehörden zusammensetzten und unterhalb des Komitologie-Ausschusses angesiedelt waren.\textsuperscript{36} Sie hatten die Aufgabe, die Kommission beim Erlass von Durchführungsrichtlinien und –verordnungen auf der zweiten Stufe des Lamfalussy-Verfahrens zu beraten und auf der dritten Stufe Empfehlungen, Leitlinien und (technische) Standards für die Aufsichtspraxis zu entwickeln und teilweise auch zu erlassen.\textsuperscript{37} Die Richtlinien sollten sich im Regelfall an die (nationalen) Aufsichtsbehörden und die Empfehlungen an die Marktteilnehmer richten. Sie bedurften keiner nationalen Umsetzung.\textsuperscript{38} Trotz Erweiterung ihrer Aufgaben\textsuperscript{39} fehlte ihnen die Befugnis, Entscheidungen mit hoheitlichem Charakter zu treffen.\textsuperscript{40} Die Rechtsqualität von Leitlinien und Empfehlungen der Aus-
schüsse war zweifelhaft und ihr Erlass wurde nicht als Akt der Gesetzgebung angesehen.\textsuperscript{41}

2. Die Aufsichtskollegien

Ohne spezielle gesetzliche Grundlage wurden dann „Colleges of Supervisors“ geschaffen, um die Kooperation zwischen den verschiedenen (nationalen) Aufsichtsbehörden zur Beaufsichtigung von grenzüberschreitenden Bankengruppen, Versicherungsgruppen und Finanzkonglomeraten zu verbessern. Dabei handelte es sich nach der Definition, die CEBS und CEIOPS erarbeitet hatten, „um permanente, jedoch flexible Strukturen zur Kooperation und Koordination zwischen den Behörden, die für die Aufsicht über die einzelnen Bestandteile von grenzüberschreitenden Gruppen, insbesondere großen Gruppen, verantwortlich sind und mit der Aufsicht befasst sind“.\textsuperscript{42} Für den Bankenbereich war auch ein „General College“ vorgesehen.\textsuperscript{43}


\textsuperscript{41} T.M.J. Möllers (Fn. 30), S. 4, 9.
\textsuperscript{42} CEBS, CEIOPS, Colleges of Supervisors – 10 Common Principles, CEIOPS-SEC-54/08, CEBS 2008 124, IWCFC 08 32, 27 January 2009, S. 1: „Colleges of Supervisors are permanent, although flexible, structures for cooperation and coordination among the authorities responsible for and involved in the supervision of the different components of cross-border groups, specifically large groups."
\textsuperscript{43} Ebd., S. 2.
3. Die konsolidierende Aufsichtsbehörde

Die Richtlinie führte die neue Kategorie „konsolidierende Aufsichtsbehörde“ in das europäische Aufsichtsrecht ein. 45 Damit war eine Aufsichtsbehörde gemeint, die auf „konsolidierter Basis“ für die Beaufsichtigung des Mutterkreditinstituts und für die Beaufsichtigung von Kreditinstituten zuständig ist, die von EU-Mutterfinanzholdinggesellschaften kontrolliert werden. Man kann diese Weiterentwicklung des europäischen Aufsichtsrechts als „horizontale“ Kompetenzverlagerung bezeichnen, 46 da sie zwar durch das Europarecht vorgenommen wird, aber auf der Ebene der nationalen Aufsichtseinrichtungen erfolgt. Im Gegensatz dazu würden durch eine „vertikale“ Kompetenzverlagerung Aufgaben auf eine übergeordnete Einrichtung, also von der mitgliedstaatlichen Ebene auf die EU, übertragen. 47 Darüber hinaus ist die Schaffung eines „lead supervisors“ erörtert worden. 48


45 Art. 1 Nr. 2 b, durch den in Art. 4 Abs. 4 der Richtlinie 2006/48/EG eine neue Nr. 48 eingefügt wird.
46 In diesem Sinne Herdegen (Fn. 24), S. 7, 25.
47 Herdegen (Fn. 24), S. 57 ff.
49 Erwägungsgründe Nr. 6 und 10 der Richtlinie 2009/111/EG (Fn. 10).
Die konsolidierende Aufsichtsbehörde und die in einem Mitgliedstaat für die Be-
aufsicht einer Tochtergesellschaft eines EU-Mutterkreditinstituts oder einer
EU-Mutterfinanzholdinggesellschaft zuständigen Behörden sollten unbedingt
(„setzen alles daran“) zu einer gemeinsamen Entscheidung über die Anwendung
der Art. 123, 124 und 136 Abs. 2 auf jedes einzelne Unternehmen der Banken-
gruppe auf konsolidierter Basis gelangen, Art. 129 Abs. 3 (neu) der Richtlinie
2006/48/EG. Dies sollte durch ein gestuftes Verfahren unter Einschaltung des
Ausschusses der europäischen Bankenaufsichtsbehörden erzwungen werden.
Wenn eine solche gemeinsame Entscheidung aber nicht zu erreichen war, sollte
letztlich die konsolidierende Aufsichtsbehörde die Befugnis zu einer verbindlichen
Entscheidung haben, Art. 129 Abs. 3 UA 4 (neu) der Richtlinie 2006/48/EG. 50

Damit wurde bereits ein Weg vorgezeichnet, der auch in den Regelungen über die
Europäischen Aufsichtsbehörden enthalten ist: verbindliche Entscheidung über
Hoheitsakte, die sich nicht auf einen nationalen Hoheitsträger zurückführen las-
sen, dem der Adressat dieses Aktes unterworfen ist. Das wirft Fragen von Souve-
ränität und demokratischer Legitimation auf.

4. Europaweite Betrachtung des Finanzsystems

Die Arbeit der Aufsichtskollegien und der konsolidierenden Aufsichtsbehörden
kann aber nur begrenzt als Europäisierung der Aufsicht angesehen werden.
Schwergewichtig handelt es sich um eine engere und institutionell verfestigte Zu-
sammenarbeit der nationalen Aufsichtsbehörden. Dennoch zeigt sich bei ihnen
schon ein Teil der rechtlichen Probleme, die mit der Errichtung der neuen Europä-
ischen Aufsichtsbehörden und ihren Befugnissen verbunden sind.

50 Lamandini (Fn. 23), S. 198, geht von Einstimmigkeit aus und sieht darin eine Verwässerung
des urprünglichen Kommissionsentwurfs.
Die Richtlinie vom 16. September 2009\(^{51}\) enthält aber auch schon Ansätze für eine institutsübergreifende („makroprudentielle“) Betrachtung, die über das Finanzsystem der einzelnen Mitgliedstaaten hinausgeht. In Art. 130 Abs. 1 der Richtlinie 2006/48/EG waren schon Mechanismen für den Fall des Eintritts einer Krisensituation, welche die Stabilität und Integrität des Finanzsystems in einem der Mitgliedstaaten untergraben könnten, enthalten. Nunmehr haben die zuständigen Behörden der Gemeinschaftsdimension Rechnung zu tragen. Die zuständigen Behörden sollen bei der Aufsicht über die Kreditinstitute die „Auswirkungen ihrer Entscheidungen auf die Stabilität der Finanzsysteme aller anderen betroffenen Mitgliedstaaten gebührend berücksichtigen“.\(^{52}\)

II. Der de Larosière Bericht


Kapitel III des Berichts behandelt das Aufsichtssystem auf EU-Ebene und gelangt in diesem Zusammenhang\(^{54}\) im Wesentlichen zu zwei Empfehlungen:

\(^{51}\) Oben Fn. 10.

\(^{52}\) Begründungserwägung Nr. 7 der Richtlinie 2009/111/EG (oben Fn. 10). Der in Art. 40 der Richtlinie 2006/48/EG eingefügte Absatz 3 hat folgenden Wortlaut: „Die zuständigen Behörden in einem Mitgliedstaat berücksichtigen bei der Ausübung ihrer allgemeinen Aufgaben in gebührender Weise die möglichen Auswirkungen ihrer Entscheidungen auf die Stabilität des Finanzsystems in allen anderen betroffenen Mitgliedstaaten und insbesondere in Krisensituationen, wobei sie die zum jeweiligen Zeitpunkt verfügbaren Informationen zugrunde legen."

\(^{53}\) The High-Level Group on Financial Supervision in the EU (Fn. 7).

\(^{54}\) Die Empfehlung in Kapitel II befassen sich überwiegend mit dem materiellen Aufsichtsrecht, dessen grundlegende Überarbeitung dem Basel-Ausschuss und der EU empfohlen wird (Empfehlung Nr. 1–10), der corporate governance (Empfehlungen Nr. 11) und dem internen Risikomanagement (Empfehlung Nr. 12), der Einlagensicherung (Empfehlung Nr. 14) und dem Krisenmanagement (Empfehlung Nr. 13 und 15). Die Empfehlungen in Kapitel IV haben die globale Aufsicht zum Gegenstand.
Errichtung einer präventiv tätigen, institutsübergreifenden („macroprudenti-
al“) Aufsichtseinrichtung mit dem Namen „European Systemic Risk Council“ [ESRC]


Dies sollte in zwei Stufen geschehen. Der Vorschlag wies der EZB eine wichtige Rolle bei der „makroprudentiellen“ Aufsicht zu und sah deshalb eine enge organisatorische Verknüpfung mit dem neuen „Risk Council“ vor.


1. Es soll der EU ein Aufsichtsrahmen an die Hand gegeben werden, „mit dem potenzielle Risiken früh erkannt und vor ihrem Eintreten wirksam angegangen werden“. Er soll den komplexen, internationalen Finanzmärkten gerecht werden.
2. Nach dem Grundsatz „Safety first“ sollen die Lücken geschlossen werden, „die unzureichende oder unvollständige europäische oder einzelstaatliche Regulierungen gelassen haben“.
3. Es soll erreicht werden, „dass europäische Anleger, Verbraucher und KMU im Hinblick auf ihre Ersparnisse, ihren Zugang zu Darlehen und ihre Rechte beim Umgang mit Finanzprodukten Vertrauen hegen können“. 
4. Die Maßnahmen sollen ferner „das Risikomanagement in Finanzunternehmen verbessern und die Verknüpfung von Vergütungsanreizen mit nachhaltigen Erfolgskriterien fördern“.
5. Sie sollen auch „wirkungsvollere Sanktionen gegen Fehlverhalten am Markt ermöglichen“.


The High-Level Group on Financial Supervision in the EU (Fn. 7), Rdn. 153.


KOM(2009) 114, S. 8 f.

III. Das Reformprogramm der EU


63 Im Einzelnen KOM(2009) 252, S. 9-16.

IV. Die Entwürfe der EU-Kommission

1. Die institutionellen Regelungen

beiden Ebenen aber analytisch nicht sauber trennen lassen, voneinander abhän-
gen und aufeinander einwirken, wird eine Interaktion zwischen den beiden Auf-
sichtseinrichtungen als wesentlich angesehen. Es soll daher ein ständiger Infor-
mationsaustausch stattfinden und auch darüber hinaus kooperiert werden.

Das Paket besteht aus Vorschlägen für jeweils eine Verordnung des Europäischen
Parlaments und des Rates, gestützt auf Art. 95 EGV (jetzt Art. 114 AEUV),

- über die gemeinschaftliche Finanzaufsicht auf Makroebene und zur Einsetzung
  eines Europäischen Ausschusses für Systemrisiken
- zur Einrichtung einer Europäischen Bankenaufsichtsbehörde
- zur Einrichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde für das Versicherungs-
  wesen und die betriebliche Altersversorgung
- zur Einrichtung einer Europäischen Wertpapieraufsichtsbehörde.

67 Rat der Europäischen Union (Fn. 65), Textnr. 20.
68 KOM(2009) 499 endgültig, 2009/0140 (COD) (proposal for a regulation on Community macro
   prudential oversight of the financial system and establishing a European Systemic Risk Board
   September 2009. Im Anschluss an die Tagung des EU-Rates (Wirtschaft und Finanzen) am
   20. Oktober 2009 hat der Vorsitz des Rates einen Kompromissvorschlag unterbreitet, der die
   Aufgaben im Vergleich zum ursprünglichen Kommissionsentwurf einschränkt (Ratsdokument
   14491/1/09 REV 1 vom 21. Oktober 2009). Der Vorschlag ist nach Inkrafttretens des AEUV
69 KOM(2009) 501 endgültig (proposal for a regulation establishing a European Banking Authority
   vember 2009; geänderte Fassung auf Grund der Einigung auf der Ratstagung am 2. Dezember
   2009: Kompromissentwurf des Rates (Wirtschaft und Finanzen) vom 2. Dezember 2009
   (Ratsdokument 16748/1/09 REV 1 vom 3. Dezember 2009).
70 KOM(2009) 502 endgültig (proposal for a regulation establishing a European Insurance and
   Ratsdokument 13653/09; geänderte Fassung auf Grund der Einigung auf der Ratstagung am
   2. Dezember 2009: Kompromissentwurf des Rates (Wirtschaft und Finanzen) vom 2. Dezember
71 KOM(2009) 503 endgültig (proposal for a regulation establishing a European Securities and
   13654/09; Änderung durch Kompromissentwurf des Vorsitzes des Rates mit neuer Bezeichnung:
   Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates zur Einrichtung
   einer Europäischen Wertpapier- und Börsenaufsichtsbehörde (Ratsdokument 16751/09 vom
   27. November 2009). Es handelt sich dabei um eine konsolidierte Fassung der Dokumente
   16077/1/09 REV 1 + ADD 1. Das Dokument 16077/1/09 ist nicht öffentlich zugänglich. Der Vor-
   schlag wurde geändert auf Grund der Einigung auf der Ratstagung am 2. Dezember 2009:
   Kompromissentwurf des Rates (Wirtschaft und Finanzen) vom 2. Dezember 2009 (Ratsdokument
   16751/1/09 REV 1 vom 7. Dezember 2009; Korrektur durch Ratsdokument 16751/1/09 REV 1

Nach den Vorstellungen der Kommission sollten die nationalen Aufsichtseinrichtungen zur laufenden Überwachung beibehalten werden. Die Koordinierung und Kooperation der Aufsicht sollte durch die neuen europäischen Einrichtungen („authorities“) erfolgen, die im Rahmen eines Netzwerkes mit den nationalen Behörden zusammenarbeiten sollten.


---


2. Befugniszuweisungen und Sicherstellung der Funktion der neuen Behörden

Nach den Vorstellungen der Kommission sollten die neuen Behörden „sämtliche exklusiven Aufsichtsbefugnisse für gemeinschaftweit tätige Institute oder Wirtschaftstätigkeiten mit gemeinschaftsweiter Tragweite wahrnehmen“, Art. 6 Abs. 3 VO-Entwürfe. Das dürfte so zu verstehen sein, dass sie unter Ausschluss anderer Aufsichtseinrichtungen die Aufsicht über die relevanten international tätigen Finanzinstitute ausüben sollten. Allerdings war eine ausdrückliche Zuständigkeitsübertragung durch die anwendbaren materiellen Rechtsvorschriften erforderlich.


V. Der weitere Verlauf

1. Die Zustimmung des Bundesrates


Der Bundesrat fordert aber eine neue Austarierung der direkten Weisungsrechte der vorgesehenen Behörden mit der Klausel zum Schutze der haushaltspolitischen Zuständigkeiten der Mitgliedstaaten, da Ungleichgewichte zu Lasten der nationalen Haushalte nur mit einer qualifizierten Mehrheit im EU-Rat (Wirtschaft und Finanzen) beseitigt werden könnten. 82 Als „nicht akzeptabel“ wurde vor allem auch das direkte Weisungsrecht gegenüber den nationalen Aufsichtsgremien bezeichnet. „Tiefgreifenden Bedenken“ begegnete darüber hinaus die geplante Befugnis, unmittelbar gegenüber Finanzinstituten Einzelentscheidungen treffen zu können („Durchgriffsrecht“). Überdacht werden sollte auch die fehlende Einbin-
dung des Europäischen Parlaments und des Rates in Setzung der „technischen Standards“, also die Normgebung außerhalb demokratischer Verfahren.

2. Modifikationen und Aufweichung der Eingriffsbefugnisse durch den EU-Rat (Wirtschaft und Finanzen)

a) ESRB

Der EU-Rat (Wirtschaft und Finanzen) einigte sich bereits am 20. Oktober 2009 über die makrofinanzielle Seite der Aufsicht. Die an den Entwürfen vorgenommenen Änderungen waren aber im Wesentlichen redaktioneller Natur. Nennenswerte sachliche Modifikationen wurden in folgenden Vorschriften vorgenommen:

Es wurde ein neuer Satz 2 in Art. 1 Abs. 1 VO-Entwurf ESRB eingefügt, der ausdrücklich feststellt, dass der ESRB ein unabhängiges Gremium ohne eigen Rechtspersönlichkeit ist. Der Auftrag zur Sicherstellung eines nachhaltigen Beitrags des Finanzsektors zum Wirtschaftswachstum wurde gestrichen. Der Beratende Fachausschuss wurde nun auch noch bei der grundsätzlichen Darstellung des Aufbaus erwähnt, Art. 4 Abs. 1 VO-Entwurf ESRB n.F. Ausdrücklich wurde dem ESRB auch die Befugnis zur Erteilung von Rechtssetzungsvorschlägen ingeräumt, Art. 16 Abs. 1 VO-Entwurf ESRB n.F.

Neu eingeführt wurde auch das Erfordernis einer Zweidrittelmehrheit für die Annahme einer Empfehlung, Art. 16 Abs. 5 VO-Entwurf ESRB (neu eingefügt). Das bedeutet eine deutlich Verschärfung für die Arbeit des Ausschusses. Das Erklärungserfordernis bei Nichtbefolgung von Empfehlungen wurde konkretisiert („in angemessener Weise“), Art. 17 Abs. 1 VO-Entwurf ESRB n.F.

83 Minister Reinhart, 863. Sitzung am 6. November, BR-Prot., S. 411 (A); s.a. BR-Drucks. 736/1/09, S. 5 Nr. 8 und S. 6 Nr. 11 f.
84 BR-Drucks. 736/1/09, S. 5 Nr. 9.
85 Grundsätzliche Zustimmung des Rates, Draft Minutes vom 7. Dezember 2009 (14717/09); Rat der Europäischen Union (Wirtschaft und Finanzen), Kompromissvorschlag des Vorsitzes (14491/1/09 REV 1 und 14349/01/09 REV 1 vom 21. Oktober 2009); Nachweise für die einzelnen Dokumente in Fn. 71.
b) ESFS

Es blieben aber noch erhebliche Meinungsunterschiede im Hinblick auf den Anwendungsbereich der Schutzklausel (Art. 23), die unmittelbaren Eingriffs- und Weisungsbefugnisse der neuen Aufsichtsbehörden sowie die Abstimmungsmodalitäten (Art. 29 Abs. 1). Auf der Tagung des Rates am 2. Dezember 2009 wurde schließlich eine Einigung auf eine „allgemeine Ausrichtung“ zu den Entwürfen von Verordnungen zur Einrichtung der drei neuen Aufsichtsbehörden für Finanzdienstleistungen in der EU erzielt. Auf der Grundlage eines zwischen Deutschland und Frankreich ausgehandelten Kompromisses wurde im Wesentlichen folgende Einigung im Rat erzielt:

- volle exklusive Aufsichtsbefugnisse der neuen Aufsichtsbehörden nur noch gegenüber Ratingagenturen, Art. 6 Abs. 3 VO-Entwürfe n.F.
- Durchsetzung von Empfehlungen zur Beseitigung von Rechtsverletzungen unmittelbar gegenüber dem betroffenen Kreditinstitut, wenn die nationale Aufsichtsbehörde EU-Recht verletzt, Art. 9 Abs. 6 VO-Entwürfe n.F.
- Entscheidung über das Bestehen einer Krise nicht alleine durch die Kommission, sondern durch den Rat in Abstimmung mit der Kommission, Art. 10 Abs. 1a VO-Entwürfe n.F.
- in der Krise bindende Entscheidungen gegenüber nationalen Aufsichtsbehörden, nur unter der verschärften Voraussetzung, dass „außergewöhnliche Umstände“ ein koordiniertes Vorgehen erforderlich machen, Art. 10 Abs. 2 VO-Entwürfe n.F.
- Beseitigung der Durchgriffsrechte auf einzelne Finanzinstitute in der Krise, Streichung von Art. 10 Abs. 3 VO-Entwürfe

---


88 Der Inhalt der Einigung ergibt sich aus den Dokumenten 16784/1/09 REV 1, 16749/1/09 und 16751/1/09, auf die sich der Rat geeinigt hat (S. 4 des Protokolls). Nachweise für die einzelnen Dokumente in Fn. 68, 69, 70.
– Beibehaltung bindender Entscheidungen gegenüber den zuständigen nationalen Behörden bei unterschiedlichen Auffassungen, um Einhaltung des Unionsrechts zu gewährleisten, Art. 11 Abs. 3 VO-Entwürfe n.F.
– Beseitigung der Durchgriffsrechte auf einzelne Finanzinstitute bei Auffassungsunterschieden der nationalen Aufsichtsbehörden, Streichung von Art. 11 Abs. 4 VO-Entwürfe
– Beibehaltung des Erfordernisses der qualifizierten Mehrheit im ECOFIN-Council für ein Stattgeben von Beschwerden über Berühren der haushaltspolitischen Zuständigkeiten eines Mitgliedstaates (Ausgestaltung der Schutzklausel), Art. 23 VO-Entwürfe n.F.
– Entscheidungen der EU-Behörden unverändert grundsätzlich mit einfacher Mehrheit des Aufsichtsorgans nach dem Grundsatz, dass jedes Mitglied über eine Stimme verfügt; mit Modifikationen auch für Entscheidungen nach Art. 11 Abs. 3 (Beilegung von unterschiedlichen Auffassungen zwischen Aufsichtsbehörden), Art. 29 Abs. 1 UA 1 und 3 VO-Entwürfe n.F.\(^89\)

Alle drei Behörden sollten nach den ursprünglichen Entwürfen der Kommission „sämtliche exklusiven Aufsichtsbefugnisse für gemeinschaftweit tätige Institute oder Wirtschaftstätigkeiten mit gemeinschaftsweiter Tragweite wahrnehmen“ (Art. 6 Abs. 3 VO-Entwürfe). Davon ist nach dem Kompromiss vom 2. Dezember 2009 lediglich die unmittelbare und exklusive Befugnis zur Beaufsichtigung der Ratingagenturen durch die Europäische Wertpapieraufsichtsbehörde (ESMA) geblieben, für die nach der Verordnung (EG) 1060/2009 bisher die nationalen Behörden zuständig sind. Art. 6 Abs. 3 ist in den Entwürfen der Kommission für die Bankenaufsichtsbehörde (EBA) und für die Versicherungs- und Pensionskassenaufsichtsbehörde (EIOPA) gestrichen worden. Art. 6 Abs. 3 VO-Entwurf ESMA n.F. ist entsprechend angepasst worden.

\(^89\) Entgegen dem zwischen Frankreich und Deutschland gefundenen Kompromiss wurde die ursprüngliche Regelung im Wesentlichen beibehalten.
Beibehalten wurde also im Kompromiss vom 2. Dezember die Befugnis zum Erlass von verbindlichen Entscheidungen unmittelbar gegen ein Finanzinstitut, nur für den Fall, dass eine nationale Aufsichtsbehörde EU-Recht verletzt und Empfehlungen der Europäischen Behörde nicht befolgt, Art. 9 Abs. 6 VO-Entwürfe n.F. 90

Die ursprünglich vorgesehenen Durchgriffsrechte auf einzelne Finanzinstitute in Krisenfällen (Art. 10 Abs. 3 VO-Entwürfe) und ihr Vorrang vor allen früheren Entscheidungen der zuständigen Behörden (Art. 10 Abs. 4 VO-Entwürfe) wurden gestrichen. Ebenso wurde die Befugnis gestrichen, Einzelentscheidungen an ein Finanzinstitut zu richten, wenn Zusammenarbeit, Koordinierung oder gemeinsame Entscheidungen von mehr als einem Mitgliedstaat vom materiellen Recht vorgeschrieben ist, aber eine nationale Behörde mit der Vorgehensweise einer anderen Behörde nicht einverstanden ist, Art. 11 Abs. 1, 4 VO-Entwürfe.

Im Krisenfall sollen die EU-Behörden weiterhin bindende Entscheidungen gegen über nationalen Aufsichtsbehörden erlassen dürfen, wenn dies in den sektoralen Richtlinien ausdrücklich vorgesehen ist. Deutschland hatte darüber hinaus eine ausdrückliche Klarstellung verlangt, dass es sich dabei aber nicht um eine instuttsbezogene Maßnahme handeln dürfte. Dies ergibt sich aber nicht mehr aus dem schließlich angenommenen Kompromisstext in Art. 10 Abs. 2 VO-Entwürfe n.F.

Außerdem wurde die Ausgestaltung der sogenannten Schutzklausel zur Sicherung der Haushaltsautonomie der Mitgliedstaaten modifiziert und ausdrücklich klargestellt, dass Entscheidungen der Europäischen Aufsichtsbehörden „keinerlei Auswirkungen auf die haushaltspolitischen Zuständigkeiten der Mitgliedstaaten haben sollen“. Jede „verbindliche Entscheidung der Europäischen Aufsichtsbehörden“ wäre von den Gerichten der EU zu prüfen 91 und könnte nicht allein durch Entscheidung des Rates aufrecht erhalten werden.

90 Von Deutschland noch abgelehnt, Ratsdokument 15633/09, Begründung (20).
91 Ebda.
3. *Die Zustimmung durch den Bundestag*


4. *Unterstützung durch die EZB*


93 Abg. Zöllmer, BT-Prot., S. 2075 (D); dagegen aber der Abg. Flosbach, BT-Prot., S. 2080 (D).
94 Abg. Schäffler, BT-Prot., S. 2081 (D); in diesem Sinne bereits Siekmann (Fn. 2), S. 101.
95 Opinion of the European Central Bank on three proposals for regulations of the European Parliament and of the Council establishing a European Banking Authority (EBA), a European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA) and a European Securities and Markets Authority (ESMA), COD/2009/142, 143, 144: 08/01/2010.
5. Die erneute Verschärfung durch das Europäische Parlament


Der Ausschuss Wirtschaft und Währung des Europäischen Parlaments wollte den ESRB eindeutig der „Federführung der Europäischen Zentralbank“ unterstellen. 101 Im Hinblick auf den „Erfolg des Europäischen Systems der Zentralbanken oder des Europäischen Wettbewerbsnetzes“ schlug der Berichterstatter vor, „den ESRB in das EFSF einzubeziehen“. 102 Das war in der Tat bisher nur in lockerer Form vorgesehen, nicht vergleichbar der Integrationsdichte im ESZB. 103 Im Einzelnen schlägt der Bericht vor dass der Präsident der EZB wieder, wie in einem frühen Stadium der Überlegungen, kraft Amtes auch Vorsitzender des ESRB sein soll, Art. 5 Abs. 1 VO-Entwurf ESRB (Ausschussfassung). 104 Auch soll es zwei stellvertretende Vorsitzende unterschiedlicher Herkunft gegen, Art. 5 Abs. 1a und 1b VO-Entwurf ESRB (Ausschussfassung). 105 Außerdem soll der ESRB einen „Beratenden Wissenschaftlichen Ausschuss“ erhalten. Er soll dem ESRB in den für seine Arbeit maßgeblichen Fragen beratend und unterstützend zur Seite stehen, Art. 4 Abs. 1 und 5 VO-Entwurf ESRB (Ausschussfassung).


101 Ausschuss für Wirtschaft und Währung (Fn. 98), Bericht 55/85.

102 Ausschuss für Wirtschaft und Währung (Fn. 98), Bericht 56/85.

103 Oben S. 31.

104 Ausschuss für Wirtschaft und Währung (Fn. 98), Änderungsantrag 48, Bericht 26/53; Economic and monetary affairs (Fn. 110), S. 2.

105 Änderungsanträge 49, 50, Bericht (Fn. 98), 29 f./85.

Der von der Kommission und dem Rat jeweils vorgesehene Sitz an verschiedenen Orten wird nicht gefolgt. Der Berichterstatter zur ESRB-Verordnung schlug schon im Februar vor, alle Europäischen Aufsichtseinrichtungen, also den ESRB und die drei Behörden, zusammen an einem Ort in Frankfurt am Main unterzubringen. Dem ist der Ausschuss gefolgt. Damit soll eine „gemeinsame Aufsichtskultur“ geschaffen werden. Die Unterbringung der bisherigen „Lamfalussy-Ausschüsse in verschiedenen Hauptstädten stehe einer strafferen europäischen Struktur, wie sie die EU brauche, nicht entgegen. In den endgültigen Berichten zu den Aufsichtsbehörden ist als Sitz Frankfurt für alle Aufsichtseinrichtungen vorgesehen, Art. 5 VO-Entwürfe (Ausschussfassung).

Der Ausschuss für Wirtschaft und Währung des Europäischen Parlaments geht zwar nun ebenfalls von einer sektorspezifischen Organisation der Aufsichtsbehörden aus.


¹¹² Lamandini (Fn. 23), S. 201 f.; Massenberg (Fn. 17), S. 12.
¹¹³ Massenberg, ebda.
¹¹⁴ Im Wortlaut: „Die Behörde wird die exklusiven Aufsichtsbefugnisse über Rating-Agenturen wahrnehmen, für die sie gemäß Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 zuständig ist. Zu diesem Zweck erhält die Behörde angemessene Befugnisse für die Durchführung von Nachforschungen und die rechtliche Durchsetzung, so wie sie in den einschlägigen Rechtsvorschriften festgeschrieben sind, sowie die Möglichkeit, Gebühren in Rechnung zu stellen.“ In den übrigen Entwürfen ist der gesamte Absatz 3 gestrichen worden.
¹¹⁵ Massenberg (Fn. 17), S. 12.
¹¹⁶ Lehmann/Manger-Nestler (Fn. 17), S. 89.
6. Zwischenergebnis


C. DAS NEUE AUFSICHTSSYSTEM

I. Grundstrukturen


\[\text{Oben S. 17.}\]

Die nationalen Aufsichtseinrichtungen sind weiterhin uneingeschränkt für die laufende Aufsicht im eigenen Land zuständig bleiben. Sie sind dabei mehr oder weniger strikt an die technischen Standards und Empfehlungen, welche die neuen Behörden produzieren gebunden. Das fortbestehende Gewicht der nationalen Einrichtungen zeigt sich auch daran, dass die neuen Europäischen Behörden nur begrenzt an der Arbeit der Aufsichtskollegien teilnehmen, Art. 21 ESA-VO. Auch ist

---

118 Das kommt nicht deutlich genug zum Ausdruck bei Baur/Boegl (Fn. 37), S. 179.
119 Ausdrücklich festgestellt in Art. 1 Abs. 3 der Verordnung (EU) Nr. 1092/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. 11. 2010 über die Finanzaufsicht der Europäischen Union auf Makroebene und zur Einsetzung eines Europäischen Ausschusses für Systemrisiken, ABl. L 331/1 vom 15.12.2010 [ESRB-VO].
120 Die Bezeichnung als „Teile“ in Art. 39 Abs. 1 VO-Entwürfe ist weggefallen.
121 Begründungserwägung 7 ESA-VO.
122 Lamandini (Fn. 23), S. 199; Hopt (Fn. 1), S. 1405.
123 Krit. Hopt (Fn. 1), S. 1405, der aber die Bildung der Kollegien bereits als Fortschritt bezeichnet; ebenso Deutsche Bundesbank, Monatsbericht September 2009, S. 67 (75 f.).
keine engere institutionelle Verknüpfung mit dem ESRB, sondern nur eine Koope-
rationspflicht („shall co-operate“) angeordnet, Art. 1 Abs. 5\textsuperscript{124} und Art. 21 VO-
Entwürfe. Anders als die EZB hat das ESRB keine Weisungsbefugnisse gegen-
über dem ESFS oder seinen Teilen.

Parallel zu den organisationsrechtlichen Regelungen ist auch das materielle Auf-
sichtsrecht an die neue Aufsichtsstruktur angepasst worden (Omnibusrichtli-
ie I).\textsuperscript{125} Es handelt sich um gezielte Änderungen der bestehenden Finanzdienst-
leistungsrichtlinien:

- 2006/48/EG und 2006/49/EG: Eigenkapitalrichtlinien
- 2002/87/EG: Finanzkonglomeratsrichtlinie
- 2003/41/EG: Richtlinie über Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung
- 2003/6/EG: Marktmisbrauchsrichtlinie
- 2004/39/EG: MiFID-Richtlinie
- 2003/71/EG: Prospektrichtlinie
- 1998/26/EG: Richtlinie über die Wirksamkeit von Abrechnungen
- 2004/109/EG: Transparenzrichtlinie
- 2005/60/EG: Geldwäschereichlinie

Die Änderungen lassen sich grob in drei Kategorien einteilen:

- Bestimmung des Anwendungsbereichs der technischen Standards als einem
  neuen Instrument zur Erreichung übereinstimmender Aufsichtspraktiken und
  gemeinsamer Regeln

\textsuperscript{124} In der englischen Fassung: Abs. 6; angepasst in der deutschen Fassung der VO-Entwürfe Be-
hörden n.F.

\textsuperscript{125} Richtlinie 2010/78/EU des Europäischen Parlamentes und Rates vom 24. 11. 2010 zur Ände-
auf die Befugnisse der Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäischen Bankaufsichtsbehörde),
der Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäischen Aufsichtsbehörde für das Versicherungs-
wesen und die betriebliche Altersversorgung) und der Europäischen Aufsichtsbehörde (Euro-
Integration der behördlichen Befugnis zur Schlichtung von Meinungsverschiedenheiten in Bereichen, für die bereits eine gemeinsame Beschlussfassung vorgesehen ist

allgemeine Änderungen, wie die Umbenennung der Stufe-3-Ausschüsse oder die Gewährleistung angemessener Kanäle für den Informationsaustausch.

Eine weitere Sammelrichtlinie (Omnibusrichtlinie II) ist in Vorbereitung. Sie wird erneut die Prospektrichtlinie und auch die Richtlinie für das Versicherungswesen (Solvabilität II) ändern. Die folgenden Überlegungen sollen sich aber auf die organisationsrechtliche Seite beschränken.

II. Der Europäische Ausschuss für Systemrisiken

Der Europäische Ausschuss für Systemrisiken (ESRB) ist als spezielles Gremium für die Makroaufsicht und „Eckpfeiler“ einer integrierten EU-Aufsicht konzipiert. Seine Errichtung ist auf Art. 114 AEUV gestützt und dient der Abwendung oder Eindämmung von Systemrisiken für die Finanzstabilität in der Union, Art. 3 Abs. 1 ESRB-VO. Unter Systemrisiken versteht die Verordnung Risiken einer Beeinträchtigung des Finanzsystems, die das Potential schwerwiegender negativer Folgen für den Binnenmarkt und die Realwirtschaft beinhalten, Art. 2 lit. 2 ESRB-VO. Diese Makroaufsicht ist jedenfalls nicht identisch mit der Sicherung der Geldwertstabilität, die dem ESZB als primäre Pflicht übertragen ist.

127 VO-Entwurf ESRB, Begründung 4.
129 Die – eher theoretischen – Unterschiede zwischen Mikro- und Makroaufsicht sind zusammengefasst bei Papathanassiou/Zagouras (Fn. 7), S. 1585.
1. Aufgaben und Befugnisse

Wesentliche Aufgabe des ESRB ist es, Informationen zu sammeln und Risikoanalysen durchzuführen, Art. 3 Abs. 2 lit. a, b ESRB-VO. Ihm ist deshalb Zugang zu allen Informationen zu gewähren, Art. 15 Abs. 2 ESRB-VO. Er hat aber auch seinerseits für den Austausch von Informationen zu sorgen, Art. 15 Abs. 1 ESRB-VO.

Der Ausschuss soll nicht nur die Risiken für die Stabilität des Finanzsystems ermitteln, sondern bei Bedarf auch Risikowarnungen und Empfehlungen für Maßnahmen zur Eindämmung und Bekämpfung dieser Risiken aussprechen, Art. 3 Abs. 2 lit. a-c, Art. 16 ESRB-VO. Hinzu kommt die Überwachung der Maßnahmen, die im Anschluss an Warnungen und Empfehlungen durchgeführt werden sollen, Art. 3 Abs. 2 lit. f., Art. 17 ESRB-VO. Die Warnungen und Empfehlungen können allgemeiner oder spezifischer Art sein. Sie können an die Gemeinschaft insgesamt, aber auch an einzelne Mitgliedstaaten oder Gruppen von Mitgliedstaaten gerichtet sein; ebenso an eine oder mehrere Aufsichtsbehörden, Art. 16 Abs. 2 ESRB-VO. Er kann von Fall zu Fall entscheiden, seine Warnungen und Empfehlungen zu veröffentlichen, Art. 18 ESRB-VO. Sein Aufgabenkreis ist also weit gefasst.

2. Verbindlichkeit

Letztlich ist der Ausschuss darauf angewiesen, dass seine Warnungen und Empfehlungen zur Kenntnis genommen und befolgt werden, ohne dass Zwangsmittel eingesetzt werden, da ihm die Befugnis zu (rechts-)verbindlichen Entscheidungen

130 Papathanassiou/Zagouras (Fn. 7), S. 1586.
131 Begründung 6.2.2., Begründungserwägung Nr. 16 VO-Entwurf ESRB.
132 Begründung 6.2.1; Begründungserwägung Nr. 7 f. VO-Entwurf ESRB. Warnungen und Empfehlungen sollen sich durch ihren Abstraktionsgrad unterscheiden, Papathanassiou/Zagouras (Fn. 7), S. 1586.
133 Begründungserwägung Nr. 10 VO-Entwurf ESRB.
134 Papathanassiou/Zagouras (Fn. 7), S. 1586.
nicht zustehen. Der Gesetzgeber stellt sich vor, dass die Warnungen und Empfehlungen des ESRB durch die Unabhängigkeit seiner Einschätzungen, die hohe Qualität seiner Analysen und die Schärfe seiner Schlussfolgerungen Wirksamkeit erlangen. Den Warnungen und Empfehlungen soll auch dadurch mehr Gewicht verliehen werden, dass sie über den EU-Rat und gegebenenfalls die neuen Aufsichtsbehörden geleitet werden, Art. 16 Abs. 3 ESRB-VO. Auch soll die mögliche Veröffentlichung in diese Richtung wirken. Die Begründung der Verordnung geht davon aus, dass die Adressaten angesichts eines festgestellten Risikos nicht untätig bleiben können und in irgendeiner Weise reagieren müssen.

Für die Empfehlungen ist darüber hinaus vorgesehen, dass sie einen zeitlichen Rahmen für die zu treffenden „politischen“ Maßnahmen vorgeben, Art. 16 Abs. 2 ESRB-VO, und dass deren Einhaltung durch den Ausschuss kontrolliert wird, Art. 17 ESRB-VO. Wenn der Adressat einer Empfehlung nicht folgen will, muss er „erläutern“, warum er keine Maßnahmen ergriffen hat. Davon werden der Rat und gegebenenfalls die Europäischen Finanzaufsichtsbehörden in Kenntnis gesetzt, Art. 17 Abs. 1 ESRB-VO. Diese Mitteilung erfolgt auch, wenn eine Empfehlung nicht befolgt worden ist, Art. 17 Abs. 2 ESRB-VO.

3. Organisation

Der Ausschuss ist unabhängig, besitzt aber keine eigene Rechtspersönlichkeit. Organisatorisch ist er mit der EZB verbunden. Er hat einen Verwaltungsrat, einen Lenkungsausschuss, ein Sekretariat, einen Beratenden Wissenschaftlichen Ausschuss und einen Beratenden Fachausschuss, Art. 4 Abs. 1 ESRB-VO. Hinzu ————————————————————

135 Ebenso Hopt (Fn. 1), S. 1405; Papathanassiou/Zagouras (Fn. 7), S. 1585.
136 VO-Entwurf ESRB, Begründung 6.1.
137 VO-Entwurf ESRB, Begründungserwägung Nr. 9.
138 VO-Entwurf ESRB, Begründung 6.2.1.
139 Art. 7 Abs. 1 ESRB-VO: Unparteilichkeit und keine Weisungsunterworfenheit.
140 Baur/Boegl (Fn. 37), S. 180.
kommen noch Vorsitzender und stellvertretende Vorsitzende, Art. 5 ESRB-VO, die in der Übersichtsvorschrift nicht genannt sind.


Wegen der Größe des Gremiums wird ein erheblicher Teil der Sacharbeit durch den sehr viel schlankeren Lenkungsausschuss erledigt werden müssen, auch wenn er formal den Entscheidungsprozess des ESRB nur dadurch zu unterstützen hat, dass er die Sitzungen des Verwaltungsrats vorbereitet, die zu erörternden Unterlagen prüft und die Fortschritte der laufenden Arbeit überwacht, Art. 4 Abs. 2 ESRB-VO. Der Lenkungsausschuss setzt sich zusammen aus dem Vorsitzenden und dem ersten stellvertretenden Vorsitzenden des ESRB, dem Vizepräsidenten der EZB, vier weiteren Mitgliedern des Verwaltungsrats, einem Mitglied der Kommission, den drei Vorsitzenden der Europäischen Aufsichtsbehörden, dem Vorsitzenden des WFA, dem Vorsitzenden des Beratenden Wissenschaftlichen Ausschusses und dem Vorsitzenden des Beratenden Fachausschusses, Art. 11 Abs. 1 ESRB-VO.

Heftig umstritten war die Frage des Vorsitzes im ESRB. Nach dem Kommissionsentwurf war Vorsitzender nicht automatisch der Präsident der EZB. Vielmehr sollte er von den Mitgliedern des Verwaltungsrates gewählt werden, die auch Mitglieder des Erweiterten Rates der EZB sind. Er sollte aus ihren Reihen stammen, Art. 1 Abs. 1 VO-Entwurf ESRB. Entsprechendes gilt für den stellvertretenden
Vorsitzenden. Beide hätten danach Zentralbankpräsidenten sein müssen. Das Parlament legte aber Wert auf eine enge, auch personelle Anbindung an die EZB. Als Kompromiss wurde die Personalunion für eine erste Amtszeit von fünf Jahren vorgeschrieben. Danach soll neu entschieden werden; Art. 5 Abs. 1 ESRB-VO. Der Vorsitzende führt den Vorsitz im Lenkungsausschuss und vertritt den ESRB nach außen, Art. 5 Abs. 5 und 8 ESRB-VO.


4. Enge Verknüpfung mit den Notenbanken

Die EZB soll den neuen Ausschuss für Systemrisiken „analytisch, statistisch, administrativ und logistisch“ unterstützen, Art. 4 Abs. 4 ESRB-VO. Zur Konkretisierung und Umsetzung dieser Verpflichtung ist eine gesonderte Verordnung erlassen worden, in der vorgesehen ist, dass die EZB ein Sekretariat für den ESRB

141 Unzutreffend Massenberg (Fn. 17), S. 12.
142 Bericht des Parlaments v. 10. Februar 2010, 1009/0140 (COD), zu Art. 12.
143 Begründung 6.5.4, Begründungserwägung Nr. 5 a.E. VO-Entwurf ESRB; Begründungserwägung 6 ESRB-VO.

5. Würdigung

Die sachliche und persönliche Anbindung an das ESZB ist nachvollziehbar. Dort dürften der erforderliche Sachverstand und die wünschenswerte Unabhängigkeit des Urteils am ehesten zu finden sein.\footnote{146} Allerdings wird die Organisationsstruktur als „komplex“ gerügt. Die schiere Größe des Verwaltungsrates drohe, zur Ineffizienz zu führen.\footnote{147} Ob die vorgestellten Umsetzungsmechanismen, namentlich das „comply or explain“, tatsächlich so wirken wie geplant, ist schwer einzuschätzen.\footnote{148}

II. Die Europäischen Aufsichtsbehörden

1. Errichtung

Es sind drei Europäische Aufsichtsbehörden errichtet worden:

\footnote{145} Sie soll auch erforderlich sein, um Interessenkonflikte innerhalb der Institutionen zu vermeiden, vgl. *Lehmann/Manger-Nestler* (Fn. 17), S. 89. Ob sich die Ziele Finanzmarktstabilität und Preisstabilität aber immer so sauber trennen lassen, ist indes nicht sicher.

\footnote{146} I. Erg. ebenso, vor allem auch im Hinblick auf das Sekretariat, *Papathanassiou/Zagouras* (Fn. 7), S. 1587. Die dabei vorgesehene institutionelle Trennung ist wegen der anders gearteten geldpolitischen Aufgaben des ESZB angezeigt.

\footnote{147} *Hopt* (Fn. 1), S. 1405.

Die Europäische Bankenaufsichtsbehörde (EBA) mit Sitz in London\(^{149}\)
die Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die
betriebliche Altersversorgung (EIOPA) mit Sitz in Frankfurt am Main\(^{150}\)
die Europäische Wertpapieraufsichtsbehörde (ESMA) mit Sitz in Paris\(^{151}\).

Die Behörden sind Einrichtungen der Union mit eigener Rechtspersonlichkeit,
Art. 5 Abs. 1 ESA-VO. Sie verfügen über ein eigenes Budget, Art. 62 ESA-VO.

Die Errichtungsverordnungen sind in Aufbau und Inhalt weitgehend gleich. Sie
sollen insoweit als ESA-VO bezeichnet werden. Soweit Unterschiede bestehen,
werden auf die betreffende Einrichtung Bezug genommen: EBA-VO, EIOPA-VO und
VO-ESMS. Im Kern handelt es sich um Verwaltungsbehörden mit hoheitlichen Be-
fugnissen. Verbindliche Entscheidungen, die zwangsweise vollzogen werden kön-
nen, sollen nicht nur gegenüber Privaten, sondern auch gegenüber nationalen Be-
hörden ergehen können.

2. Ziele und Aufgaben

Die Behörden sind errichtet worden, damit sie zur „Stabilität und Effektivität des
Finanzsystems“ beitragen. Art. 1 Abs. 5 ESA-VO nennt folgende Einzelziele:

\(\begin{align*}
\text{– das Funktionieren des Binnenmarktes zu verbessern, insbesondere mittels einer soliden, wirksamen und kohärenten Regulierung und Überwa-
\text{chung,}\n\end{align*}\)

---

\(^{149}\) Art. 1 Abs. 1 und Art. 7 der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 des Europäischen Parlaments und
des Rates vom 24. 11. 2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische
Bankenaufsichtsbehörde), zur Änderung des Beschlusses Nr. 716/2009/EG und zur Aufhebung

\(^{150}\) Art. 1 Abs. 1 und Art. 7 der Verordnung (EU) Nr. 1094/2010 des Europäischen Parlaments und
des Rates vom 24. 11. 2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische
Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung), zur Än-
derung des Beschlusses Nr. 716/2009/EG und zur Aufhebung des Beschlusses 2009/78/EG

\(^{151}\) Art. 1 Abs. 1 und Art. 7 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und
des Rates vom 24. 11. 2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische
Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde), zur Änderung des Beschlusses Nr. 716/2009/EG und
- die Gewährleistung der Integrität, Transparenz, Effizienz und des ordnungsgemäßen Funktionierens der Finanzmärkte
- der Ausbau der internationalen Koordinierung der Aufsicht
- die Verhinderung von Aufsichtsarbitrages und Förderung gleicher Wettbewerbsbedingungen
- die Gewährleistung, dass die Übernahme von Kredit- und anderen Risiken angemessen reguliert und beaufsichtigt wird
- die Verbesserung des Verbraucherschutzes.


Ähnlich wie § 4 Abs. 4 FinDAG betonen die Verordnungen, dass die Behörden tätig werden, um das „öffentliche Interesse zu schützen“ (Art. 1 Abs. 5 Satz 1 ESA-VO). In diese Richtung weist möglicherweise auch die Formulierung in Art. 1 Abs. 5 Unterabsatz 5 ESA-VO, dass die Behörde „bei der Wahrnehmung ihrer Aufgaben … unabhängig und objektiv und im alleinigen Interesse der Union“ handelt. Ob sie damit aber tatsächlich nicht der Durchsetzung individueller Interessen Skeptisch, ob das funktionieren wird: Lehmann/Manger-Nestler (Fn. 17), S. 90.
dienen darf, ist eher zweifelhaft.\textsuperscript{153} Jedenfalls ist ihnen auf Initiative des Parlaments ausdrücklich auch der Verbraucherschutz zugewiesen, Art. 9 ESA-VO Es dürfte sich eher nur um eine „Angstklausel“ zur Abwehr von Amtshaftungsansprüchen handeln.

3. Befugnisse


Am wenigsten einschneidend dürfte die Befugnis der Europäischen Behörden zum Erlass von Empfehlungen und Leitlinien („recommendations and guidelines“) nach Art. 9 Abs. 2, 16 Abs. 1 ESA-VO sein, die sich an die zuständigen (nationalen) Behörden und die Finanzmarktteilnehmer richten. In Anlehnung an den Lamfallussy-Prozess\textsuperscript{154} ist davon auszugehen, dass sich die Richtlinien an die Aufsichtsbehörden und die Empfehlungen im Regelfall an die Marktteilnehmer richten. Entsprechend dürften sie auch nicht als Akte der Gesetzgebung zu qualifizieren sein. Allerdings sollen auch hier die Adressaten verpflichtet sein, ihre Gründe für die Nichtbefolgung darzulegen, Art. 16 Abs. 3 ESA-VO. Sie sollen als „untergesetzliche Normkategorie“ eine „gewisse Bindungskraft“ haben. Schon der Inhalt dieser

\textsuperscript{153} Anders aber \textit{Baur/Boegl} (Fn. 37), S. 181.
\textsuperscript{154} Oben S. 8 f.
Aussage ist vage und der Bezug zu den EZB-Leitlinien ist zweifelhaft, da für diese durch Primärrecht (!) die interne Bindungskraft angeordnet ist.

In eng umgrenzten Situationen ist den Behörden aber auch die Befugnis verliehen worden, letztlich einseitige, also hoheitliche Anordnungen, zu erlassen. Diese Eingriffsbefugnisse waren im Verlauf des Gesetzgebungsverfahrens umstritten und sind mehrfach eingeschränkt oder ausgedehnt worden. Sie haben zwei Zielrichtungen: (a) einzelne Finanzinstitutionen (b) nationale Aufsichtsbehörden. Darüber hinaus ist ihnen die Befugnis verliehen worden, „bestimmte Finanztätigkeiten“ zu verbieten (c).

a) Anordnungen gegenüber einzelnen Finanzinstituten

Die Behörden dürfen Maßnahmen zur Regelung von Einzelfällen gegenüber einzelnen Finanzinstitutien erlassen, um damit die Einhaltung von Unionsrecht einschließlich technischer Regulierungs- und Durchführungsstandards, die nach Art. 10-15 ESA-VO erlassen worden sind, zu erzwingen, Art. 17 Abs. 6 ESA-VO. Ihnen geht ein mehrstufiges Verfahren mit Empfehlungen voraus, um eine kohärente Anwendung des Gemeinschaftsrechts zu bewirken. Bindende Entscheidungen, die sich an das betroffene Finanzinstitut richten, sind ebenfalls bei Maßnahmen im Krisenfall (Art. 18 Abs. 4 ESA-VO) und bei Meinungsverschiedenheiten zwischen den zuständigen einzelstaatlichen Aufsichtsbehörden in grenzüberschreitenden Fällen möglich, wenn sie nach dem Finanzdienstleistungsrecht zur Zusammenarbeit, Koordinierung oder gemeinsamen Entscheidung verpflichtet sind und sich nicht einigen (Art. 19 Abs. 4 ESA-VO). Voraussetzung ist immer, dass die nationalen Aufsichtsbehörden ihre europarechtlich vorgegebenen Auf-
sichtspflichten nicht erfüllen. Es soll sich um eine „Art Ersatzvornahme“ zur Schaf-
fung „neutraler Wettbewerbsbedingungen“ handeln.\textsuperscript{158}

b) Anordnungen gegenüber einzelstaatlichen Behörden

In \textit{Krisensituationen} haben die neuen Behörden auch die Rechtsemacht, verbindli-
che Anordnungen gegenüber einzelstaatlichen Aufsichtsbehörden zu erlassen, Art. 18 Abs. 3 ESA-VO. Verbindliche Anordnungen gegenüber nationalen Behör-
den dürfen sie auch zur \textit{Beilegung von Meinungsverschiedenheiten} zwischen die-
sen Behörden über die Anwendung des Gemeinschaftsrechts in grenzüberschrei-
tenden Fälle erlassen, Art. 19 Abs. 3 ESA-VO. Diese Vollzugsermächtigungen treten neben das Vertragsverletzungsverfahren nach Art. 258 AEUV, das vom Vertragsrecht zur Verfügung gestellt wird, um die Einhaltung des Gemeinschafts-
rechts zu garantieren.

c) Verbot von Finanztätigkeiten

Auf Drängen des Europäischen Parlaments ist den Behörden auch die ursprüng-
lisch nicht vorgesehene Befugnis verliehen worden, bestimmte Finanzaktivitäten zu ver-
bielen oder zu beschränken, durch die das ordnungsgemäße Funktionieren und die Integrität der Finanzmärkte oder die Stabilität des Finanzsystems in der Union gefährdet wird. Voraussetzung für eine derartige Maßnahme ist eine Kri-
sensituation im Sinne von Art. 18 ESA-VO. Die Maßnahme darf nur vorüberge-
hend sein, Art. 9 Abs. 5 UA 1 ESA-VO. Unter Tätigkeiten, die eingeschränkt oder verboten werden dürfen, sind auch einzelne „Finanzprodukte“, wie CDS, zu zäh-
len.

\textbf{4. Interne Organisation}

Die Europäischen Aufsichtsbehörden verfügen über folgende Organe:

- Rat der Aufseher\textsuperscript{159}

\textsuperscript{158} Lehmann/Manger-Nestler (Fn. 17), S. 91; Pötzsch (Fn. 72), S. 2380.
- Verwaltungsrat\textsuperscript{160}
- Vorsitzender\textsuperscript{161}
- Exekutivdirektor\textsuperscript{162}

a) Rat der Aufseher

Der Rat der Aufseher soll das „Hauptbeschlussfassungsorgan“ der jeweiligen Behörde sein.\textsuperscript{163} Er gibt die Leitlinien für die Arbeit der Behörde vor, Art. 43 Abs. 1 ESA-VO. Der Rat erlässt die (verbindlichen) Entscheidungen, gibt Stellungnahmen und Empfehlungen ab und erteilt Ratschläge, Art. 43 Abs. 2 ESA-VO. Er ernennt den Vorsitzenden und erlässt den Haushaltsplan, Art. 43 Abs. 3 und 7 ESA-VO. Der Rat beschließt auf Vorschlag des Verwaltungsrats ein jährliches Arbeitsprogramm und ein Mehrjahresarbeitsprogramm, Art. 43 Abs. 4 und 6 ESA-VO.

Der Rat der Aufseher setzt sich zusammen aus
- dem nicht stimmberechtigten Vorsitzenden
- den Leitern der für die Beaufsichtigung der jeweiligen Sektoren zuständigen nationalen Behörden
- einem nicht stimmberechtigten Vertreter der Kommission
- einem nicht stimmberechtigten Vertreter der Europäischen Zentralbank
- einem nicht stimmberechtigten Vertreter des ESRB
- je einem nicht stimmberechtigten Vertreter der jeweils anderen beiden Europäischen Aufsichtsbehörden.\textsuperscript{164}

Soweit die nationale Zentralbank nicht Aufsichtbehörde ist, kann der Leiter der nationalen Aufsichtsbehörde von einem nicht stimmberechtigten Vertreter der

\textsuperscript{159} Kapitel III, Abschnitt 1 (Art. 40-44) ESA-VO.
\textsuperscript{160} Kapitel III, Abschnitt 2 (Art. 45-47) ESA-VO.
\textsuperscript{161} Kapitel III, Abschnitt 3 (Art. 48-50) ESA-VO.
\textsuperscript{162} Kapitel III, Abschnitt 4 (Art. 51-53) ESA-VO.
\textsuperscript{163} Begründungserwägung Nr. 52 ESA-VO.
\textsuperscript{164} Art. 40 Abs. 1 ESA-VO.
Zentralbank des entsprechenden Mitgliedstaats begleitet werden, Art. 40 Abs. 4 ESA-VO.

b) Verwaltungsrat
Der Verwaltungsrat sorgt dafür, dass die Behörde ihren Auftrag erfüllt und die ihr durch die jeweilige Verordnung zugewiesenen Aufgaben wahrnimmt, Art. 47 Abs. 1 ESA-VO. Er schlägt das vom Rat der Aufseher zu beschließende Jahres- und Mehrjahresarbeitsprogramm vor und schlägt dem Rat einen vom Exekutivdirektor erstellten Jahresbericht zur Billigung vor, Art. 47 Abs. 2 und 6 ESA-VO. Er hat Befugnisse im Haushaltsverfahren, Art. 47 Abs. 3 ESA-VO. Er setzt sich aus dem Vorsitzenden und sechs weiteren Mitgliedern zusammen, die aus dem Kreis der stimmberechtigten Mitglieder des Rates der Aufseher stammen müssen und von diesen gewählt werden, Art. 45 Abs. 1 ESA-VO.

c) Vorsitzender
Die neuen Aufsichtsbehörden werden jeweils durch einen Vorsitzenden vertreten, der das Amt unabhängig und als Vollzeitbeschäftigte wahrmimmt. Er wird vom Rat der Aufseher ernannt, doch kann das Europäische Parlament zuvor einer Ernennung widersprechen, Art. 48 Abs. 2 ESA-VO. Er kann nur durch das Parlament im Anschluss an einen Beschluss des Rates der Aufseher seines Amtes enthoben werden, Art. 48 Abs. 5 UA 1 ESA-VO. Der Vorsitzende bereitet die Arbeit des Rates der Aufseher vor und führt bei den Sitzungen des Rates der Aufseher und des Verwaltungsrats den Vorsitz, Art. 48 Abs. 1 UA 2 ESA-VO. Er ist dem Europäischen Parlament zur Auskunft verpflichtet und hat über die Wahrnehmung seiner Aufgaben Bericht zu erstatten, Art. 50 ESA-VO.

d) Exekutivdirektor
Die Behörden werden jeweils von einem Exekutivdirektor geleitet, der unabhängig und als Vollzeitbeschäftiger das Amt wahrmimmt, Art. 51 Abs. 1 ESA-VO. Er wird vom Rat der Aufseher ernannt und kann nur durch Beschluss des Rates der Aufseher seines Amtes enthoben werden, Art. 51 Abs. 2 und 5 VO-Entwürfe. Der
Exekutivdirektor ist für das Management der Behörde verantwortlich und bereitet die Arbeiten des Verwaltungsrates vor. Er ist für die Durchführung des Jahresarbeitsprogramms verantwortlich, Art. 53 Abs. 1 und 2 ESA-VO, das er erstellt.

5. Rechtsschutz

Jede natürliche oder juristische Person, aber auch zuständige Behörden können gegen Entscheidungen, die eine der Europäischen Behörden nach Art. 17, 18 oder 19 ESA-VO getroffen hat, also hoheitliche Maßnahmen, Beschwerde beim Beschwerdeausschuss einlegen, Art. 60 ESA-VO. Der Beschwerdeausschuss ist ein gemeinsames Gremium der ESA (Art. 58 ESA-VO) und entscheidet unabhängig und unparteilig, Art. 59 ESA-VO. Gegen seine Entscheidungen kann vor dem Gericht erster Instanz oder dem Gerichtshof entsprechend Art. 263 AEUV Klage erhoben werden, Art. 61 Abs. 1 ESA-VO. Auch ist eine Untätigkeitsklage gemäß Art. 265 AEUV zulässig, Art. 61 Abs. 2 ESA-VO.

III. Der Gemeinsame Ausschuss

Als weiterer Bestandteil des ESF ist ein Gemeinsamer Ausschuss der Europäischen Aufsichtsbehörden eingerichtet werden. Er soll als Forum für die regelmäßige und enge Zusammenarbeit der einzelnen Aufsichtsbehörden dienen, Art. 54 Abs. 2 ESA-VO. Er setzt sich zusammen aus den Vorsitzenden der ESA, von denen einer jährlich rotierend zum Vorsitzenden des Ausschusses ernannt wird, und dem Vorsitzenden eines gegebenenfalls eingerichteten Unterausschusses für Finanzkonglomerate, Art. 54 Abs. 1, 3 ESA-VO. In diesem Ausschuss, der nicht rechtsfähig ist, sollen sektorübergreifende Themen behandelt werden. Im Einzelnen kommen nach Art. 54 Abs. 2 ESA-VO in Betracht:

- Finanzkonglomerate
- Rechnungslegung und Rechnungsprüfung

---

165 Kapitel IV ESA-VO.
166 Vgl. Lehmann/Manger-Nestler (Fn. 17), S. 88.
- Mikroprudentielle Analysen
- Anlageprodukte für Kleinanleger
- Maßnahmen zur Bekämpfung der Geldwäsche
- Informationsaustausch mit dem ESRB und Ausbau der Beziehungen zu ihm

IV. Übergreifende Merkmale

1. Unabhängigkeitsgarantien


Darüber hinaus sind auch die Organe der ESA mit weitgehenden Unabhängigkeitsgarantien ausgestattet:

- Rat der Aufseher, Art. 42 ESA-VO
- Verwaltungsrat, Art. 46 ESA-VO
- Vorsitzender, Art. 49 ESA-VO
- Exekutivdirektor, Art. 52 ESA-VO
- Beschwerdeausschuss, Art. 59 ESA-VO.

Die Annahme und Erteilung von Weisungen sind untersagt. Diese Verbote richten sich nur an die Regierungen der Mitgliedstaaten, sondern auch an die Organe und

---

167 „In keinem Fall holen sie Weisungen der Mitgliedstaaten, der Unionsorgane oder anderer öffentlicher oder privater Einrichtungen eine oder nehmen solche Weisungen entgegen.“

Einrichtungen der Gemeinschaft. Das Verbot für den Exekutivdirektor war ursprünglich allgemeiner gehalten, weicht aber in der geltenden Fassung nur gering von den anderen Garantien ab, Art. 52 ESA-VO. Sachliche Unterschiede ergeben sich daraus nicht. Die Unabhängigkeit der Mitglieder des Beschwerdeausschusses ist wieder anders ausgestaltet, enthält im Kern aber auch eine Unabhängigkeitsgarantie, Art. 59 Abs. 1 ESA-VO. Diese Garantien werden ergänzt und abgesichert durch die Art und Weise der Finanzierung der ESA. Sie soll nicht zuletzt aus Zwangsbeiträgen der nationalen Aufsichtsbehörden und Gebühren in besonderen Fällen erfolgen, Art. 62 Abs. 1 (a), (c) ESA-VO. Allerdings treten Zahlungen der Gemeinschaft hinzu, die - inkonsistent mit dem deutschen Haushaltsrecht – als „Zuschuss“ der Union bezeichnet werden, Art. 62 Abs. 1 (b) ESA-VO. Diese Unabhängigkeit entspricht einem häufig von Ökonomen und Medienvertretern geäußerten Wunsch, die aber regelmäßig die damit verbundenen verfassungsrechtlichen Probleme, namentlich im Hinblick auf das Demokratieprinzip, nicht sehen (wollen).

169 „...darf der Exekutivdirektor von Organen oder Einrichtungen der Union, von Regierungen eines Mitgliedstaats und von anderen öffentlichen oder privaten Stellen Weisungen weder anfordern noch entgegennehmen.“

170 „Die Mitglieder des Beschwerdeausschusses sind in ihren Beschlüssen unabhängig. Sie sind an keinerlei Weisungen gebunden. Sie dürfen keine anderen Aufgaben für die Behörde, den Verwaltungsrat oder den Rat der Aufseher wahrnehmen.“

171 Noch fragwürdiger ist der in der englischen Fassung verwendete Begriff „subsidy“. Vermutlich war immer noch nicht verstanden, dass es sich um hoheitliche Einrichtungen und nicht um eine städtische Selbstverwaltung handelt, die subventioniert wird.


173 Dazu näher unten S. 87, 95 ff.
2. Keine Integration der Aufsichtskollegien


D. EUROPARECHTLICHE WÜRDIGUNG

I. Rechtsnatur der neuen Europäischen Aufsichtseinrichtungen

Beider zu schaffenden Einrichtungen handelt es sich möglicherweise um Agenturen im Sinne des Gemeinschaftsrechts, auch wenn der Begriff nicht verwendet wird.

1. Die europarechtliche Agentur

Im Vertragstext tauchen die Agenturen nicht auf. Sie sind Geschöpfe des sekundären Gemeinschaftsrechts. Der Begriff Agentur ist dabei nicht gefestigt, unterscheidet sich aber von dem der Behörde. Die Kommission umschreibt sie wie

174 Sie sind bisher für etwa 30 weltweit tätige Banken- und Versicherungsgruppen unter dem „Schirm des Financial Stability Board (FSB)“ gebildet worden, vgl. Hopt (Fn. 1), S. 1405.
175 Oben S. 10 f.
folgt: „Agenturen sind keine Organe der EU, sondern von der EU geschaffene Einrichtungen, die sehr spezifische fachliche, wissenschaftliche oder administrative Aufgaben haben.“

Im Schrifttum wird ähnlich weit abgegrenzt und unter einer europäischen Agentur „relativ unabhängige, die auf Dauer angelegt, mit spezifischen, eigenständigen Aufgaben befasst und als Einrichtung des Gemeinschaftsrechts mit eigener Rechtspersönlichkeit ausgestaltet sind.“ Zum Teil werden sie auch als „vertragsfremde“ Einrichtungen bezeichnet, da sie keine explizite Grundlage im Vertragsrecht haben. Sie zeichnen sich durch eine reiche Typenvielfalt aus.

2. Die neuen Aufsichtseinrichtungen als Gemeinschaftsagenturen

Fraglich ist, ob der Ausschuss für Systemstabilität eine Gemeinschaftsagentur ist, da er möglicherweise nicht über hinreichende rechtliche Selbständigkeit verfügt. Allerdings dürfte er das Unabhängigkeitskriterium erfüllen. Unabhängigkeit im Sinne der Gemeinschaftseinrichtungen bedeutet nur, dass die Einrichtung nicht Teil eines Gemeinschaftsorgans ist. Das dürfte trotz der engen Anbindung an die EZB wohl noch der Fall sein, so dass es sich um eine Gemeinschaftseinrichtung handeln kann.


181 Fischer-Appelt (Fn. 176), S. 39.

182 Oben S. 37.

183 Anders wohl Papathanassiou/Zagouras (Fn. 7), S. 1587: weder Organ noch „Europäische Behörde“, sondern neuartiges „Gremium“. 


---

184 CESR Art. 9.2 des Charters, CEBS Art. 8.2 des Charters und CEIOPS § 4 Abs. 4 der Satzung.
185 CESR Art. 9.1 des Charters, CEBS Art. 8.1 des Charters und CEIOPS § 4 Abs. 4 der Satzung.
3. Die Zulässigkeit der Errichtung von Gemeinschaftsagenturen


Analytisch sind immer drei Fragen zu unterscheiden, auch wenn sie bei dem tatsächlichen Errichtungsakt meist zusammen fallen:

1. Hat die EU die Kompetenz zur Wahrnehmung der Aufgabe, die durch die Einrichtung erfüllt werden soll?
2. Hat sie die Rechtsmacht zur Schaffung der Einrichtung?
3. Entspricht die konkrete Ausgestaltung der Aufgaben und Befugnisse, die auf die Einrichtung übertragen werden, den Anforderungen des (primären) Gemeinschaftsrechts?

Die Rechtsmacht zur Schaffung einer Einrichtung kann aber trotz dieser analytischen Unterscheidung nicht völlig losgelöst von den zu erfüllenden Aufgaben und Befugnissen beurteilt werden, da die Anforderungen an die Ermächtigung, vergleichbar dem institutionellen Gesetzesvorbehalt, am Aufgabenspektrum ausgerichtet sind. Es bestehen keine durchgreifenden Bedenken, Agenturen als bloße Informationssammelstellen oder Beratungseinrichtungen für die Organe der EU zu errichten. Soweit sie keine verbindlichen Rechtsakte erlassen, bedarf es dafür kei-

188 Unten S. 103.
ner spezifischen Grundlage im primären Gemeinschaftsrecht. Es ist anerkannt, dass die Kommission berechtigt ist, derartige Einrichtungen im Rahmen ihrer Organisationsgewalt zu errichten, wenn Zuständigkeit und die Verantwortung für das Handeln nach außen gegenüber den anderen Organen der Gemeinschaft, den Mitgliedstaaten und den Unternehmen und Bürgern bei der Kommission verbleiben. In diesem Fall wird auch das institutionelle Gefüge der Gemeinschaft in keiner Weise angetastet, und der Rechtsschutz bleibt ungeschmälert.\(^{189}\)

Etwas anderes dürfte aber gelten, wenn grundsätzlich Hoheitsbefugnisse auf eine nachgeordnete Stelle übertragen werden sollen. Bloße Organisationsakte der Kommission (oder auch des Rates) reichen insoweit nicht mehr aus.\(^{190}\) Unklar ist aber, ob in einem solchen Fall immer eine Vertragsänderung erforderlich ist. Das wird überwiegend verneint\(^{191}\) und wohl auch von der Rechtsprechung nicht verlangt, wenn bestimmte Grenzen eingehalten werden.\(^{192}\) Es kommt danach entscheidend darauf an, auf welche Vorschrift des Vertrages die Errichtung der Stelle gestützt wird und wie die Befugnisse der nachgeordneten Stelle (Agentur) im Einzelnen ausgestaltet sind. Es ist aber nicht sicher, ob der bloße Errichtungsakt bereits eines förmlichen Gesetzes bedarf, da das Primärrecht keinen ausdrücklichen institutionellen Gesetzesvorbehalt enthält. Allerdings wird eine förmliche gesetzliche Grundlage zu verlangen sein, wenn der Einrichtung grundsätzlich auch (Exekutiv-)Befugnisse zustehen sollen.\(^{193}\)

---

\(^{189}\) Everling (Fn. 176), S. 40.

\(^{190}\) Fischer-Appelt (Fn. 176), S. 84 f.; Brenner (Fn. 178), S. 197.

\(^{191}\) Streinz (Fn. 179), Art. 7 EGV Rdn. 34; Schwartz, in: von der Groeben/Schwarze (Hrsg.), Kommentar zum Vertrag über die Europäische Union und zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft, Bd. 4, 6. Aufl. 2004, Art. 308 Rdn. 215 m.w.N.; Calliess (Fn. 168), Art. 7 EUV Rdn. 56, mit Wiedergabe der verschiedenen Standpunkte (Rdn. 52-55); anders Everling (Fn. 176), S. 42: „Es bedarf vielmehr einer Vertragsänderung …“, der aber im Folgenden doch von nachgeordneten Behörden ausgeht, die durch Sekundärrecht geschaffen worden sind (S. 43 f.).


II. Ermächtigung durch das Primärrecht

Wegen der Geltung des Prinzips der begrenzten Einzelermächtigung bedarf die Errichtung der neuen Europäischen Aufsichtseinrichtungen einer Ermächtigung im Primärrecht der EU. Das Prinzip der begrenzten Einzelermächtigung ist nunmehr ausdrücklich in Art. 5 Abs. 1 Satz 1 EUV statuiert. Zur Erfüllung dieser Anforderung bieten sich grundsätzlich zwei Wege an: Entweder kann auf Spezialvorschriften abgestellt werden oder die Auffangkompetenz aus Art. 352 AEUV wird herangezogen. ¹⁹⁴ Beide Wege schließen sich aber gegenseitig aus, so dass immer nur ein Weg begangen werden kann. In der Praxis ist lange Zeit vornehmlich der zweite Weg gewählt worden, während nun zunehmend der Rückgriff auf Spezialvorschriften, vor allem materielle Kompetenznormen, erfolgt. ¹⁹⁵ Dabei wird überwiegend davon ausgegangen, dass jede Norm des (primären) Gemeinschaftsrechts, welche die Befugnis enthält, „zweckdienliche Vorschriften“ zu erlassen oder „bestimmte Gemeinschaftsmaßnahmen“ zur Erreichung von einzelnen Zielen und Politiken der Gemeinschaften zu ergreifen, auch als Grundlage zur Errichtung von Agenturen dienen könne. Das soll auch gelten, soweit diesen Einrichtungen Verwaltungskompetenzen übertragen werden. ¹⁹⁶ Allerdings bedarf es jeweils einer sorgfältigen Prüfung im Einzelfall, ob diese Errichtungskompetenz besteht und ob die Grundsätze der Subsidiarität und Verhältnismäßigkeit gewahrt sind, Art. 5 Abs. 1 Satz 2 EUV. ¹⁹⁷

¹⁹⁴ Vgl. Wittinger (Fn. 187), S. 612.
¹⁹⁵ Streinz (Fn. 179), Art. 308 EGV Rdn. 34; Ohler (Fn. 193), S. 373; Brenner (Fn. 178), S. 198 ff. Eine Aufzählung ist bei Wittinger (Fn. 187), S. 612, zu finden.
¹⁹⁷ Streinz (Fn. 179), Art. 308 EGV Rdn. 34; Vetter (Fn. 196), S. 727.
1. Art. 114 AEUV

Die Kommission hielt es für zulässig, die neuen Europäischen Aufsichtsbehörden – gestützt auf Art. 95 EGV\(^{198}\) – durch sekundäres Gemeinschaftsrecht zu errichten. Sie sieht sich damit im Einklang mit der Rechtsprechung des Europäischen Gerichtshofs zu den Gemeinschaftsagenturen.\(^{199}\) Der EU-Rat hat sie nachträglich auch für das ESRB geltend gemacht.\(^{200}\)

Art. 114 Abs. 1 AEUV (95 Abs. 1 EGV) spielt eine zentrale Rolle für die Harmonisierung des Binnenmarktes. Danach kann der Rat zur Verwirklichung des Funktionsierens des Binnenmarktes Maßnahmen zur Angleichung von Rechts- und Verwaltungsvorschriften der Mitgliedstaaten erlassen. Zum Teil wird diese Formulierung im Schrifttum so verstanden, dass damit auch die Befugnis eingeräumt sei, Agenturen zu gründen.\(^{201}\) Zum Teil wird aber darauf abgestellt, dass von der Angleichung von Rechts- und Verwaltungsvorschriften und nicht von Verwaltungsakten die Rede sei. Wenn der Bezugspunkt von Art. 114 Abs. 1 AEUV die Vorschriften der Mitgliedstaaten seien, lasse sich kaum begründen, dass ein Organisationsakt zur Errichtung einer Gemeinschaftsagentur die Angleichung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften zum Inhalt habe. Damit scheide die Vorschrift als vertragliche Rechtsgrundlage zur Errichtung von Agenturen mit Vollzugsbefugnissen aus.\(^{202}\)

In seiner Entscheidung zur Gründung der Agentur für Netz- und Informationssicherheit hat der EuGH nun aber eindeutig die „Schaffung einer Gemeinschaftsein-

\(^{198}\) In modifizierter Form jetzt Art. 114 Abs. 1 AEUV, der aber in dem wesentlichen Punkt unverändert geblieben ist.
\(^{199}\) Oben S. 15; Begründungserwägung Nr. 10 der Entwürfe für die VO-ESAs.
\(^{201}\) Ohler (Fn. 193), S. 373; Lamanidi (Fn. 23), S. 200; Papanassiou/Zagouras (Fn. 7), S. 1585; ähnlich: Wittinger (Fn. 187), S. 613; Brenner (Fn. 178), S. 201.

Die Angleichung darf wegen des übergreifenden Begriffs „Maßnahmen“ nicht nur durch Richtlinien, sondern auch durch Verordnungen und wohl auch Entscheidungen des Rates erfolgen.

a) Unterschiedliche Rechts- oder Verwaltungsvorschriften der Mitgliedstaaten


---

202 Vetter (Fn. 196), S. 728 f.; ähnlich auch Fischer-Appelt (Fn. 176), S. 87 f.
207 Begründungserwägung Nr. 6 der VO-Entwürfe Behörden.
b) Objektiver Zweck: Verbesserung der Voraussetzungen für den Binnenmarkt


In ihren Erwägungen stellt die Kommission darauf ab, dass die Krise eine reale und ernsthafte Gefahr für den (europäischen) Binnenmarkt erzeugt habe. Ein stabiles und verlässliches Finanzsystem sei aber eine absolute Grundvoraussetzung für das Vertrauen in den Binnenmarkt und seinen Zusammenhalt. Dafür sei auch die Errichtung und Bewahrung eines voll funktionsfähigen Binnenmarktes im Bereich der Finanzdienstleistungen unabdingbar. Tiefer und umfangreicher integrierte Finanzmärkte böten bessere Möglichkeiten zur Finanzierung und Risikodiversifizierung. Dadurch würden auch die Fähigkeiten, Schocks zu absorbieren, verbessert. 209 Auch werde durch das ESFS ein einheitliches Regelwerk geschaffen, das die einheitliche Anwendung von Regeln in der EU sicher stelle. 210 Aufgabe der Europäischen Finanzaufsichtsbehörden werde es sein, die nationalen Behörden bei der konsistenten Interpretation und Anwendung der Gemeinschaftsvorschriften zu unterstützen. Die gegenwärtigen Komitees europäischer Aufsichtsein-


209 Mitteilung „Europäische Finanzaufsicht“ vom 27. Mai 2009, KOM(2009) 252, Nr. 4.4; Begründungserwägung Nr. 6 der VO-Entwürfe Behörden; ebenso Partsch (Fn. 7), S. 75.


Dass die Maßnahmen auch \textit{präventiv} ausgerichtet sind, steht einer Inanspruchnahme von Art. 95 EGV (114 AEUV) nicht entgegen. Eine Maßnahme der Rechtsangleichung im Sinne dieser Vorschrift kann auch darin liegen, dass künftige unterschiedliche Rechtsentwicklungen in den Mitgliedstaaten, welche die Errichtung oder das störungsfreie Funktionieren des Binnenmarktes gefährden, verhindert werden sollen. „Vorbeugendes Handeln“ der Gemeinschaft zur „Vermeidung von Normgegensätzen“ sollte nicht ausgeschlossen werden.\footnote{2}

c) Der enge Zusammenhang mit den zu harmonisierenden Bereichen

Die Kommission legt auch dar, auf welche Weise die Aufgaben, die den neuen europäischen Einrichtungen übertragen werden, eng mit den Maßnahmen verbunden sind, welche die Kommission als Antwort auf die Krise in ihren Mitteilungen vom 4. März und 27. Mai 2009\footnote{3} angekündigt hatte. Sie führt auch im Einzelnen die materiellrechtlichen Vorschriften auf, die Bezugspunkt für die Arbeit der

\footnote{1} Begründungserwägung Nr. 6 der Entwürfe VO-ESAs.
\footnote{2} \textit{Pipkorn/Bardenhewer-Rating/Taschner} (Fn. 206), Rdn. 43 f.; \textit{Partsch} (Fn. 7), S. 75.
„Behörden“ sein sollen. Damit dürfte auch die Erfüllung des Kriteriums *enger Zusammenhang* mit den Bereichen, auf die sich die Rechtsakte zur Angleichung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften der Mitgliedstaaten beziehen, hinreichend dargelegt sein.

d) Beachtung des Subsidiaritätsprinzips

Soweit danach Zuständigkeiten der EU bestehen, ist bei ihrer Ausübung der Grundsatz der Subsidiarität zu beachten, Art. 5 Abs. 1 Satz 2 EUV. Die praktische Bedeutung des Prinzips war bisher sehr gering, da Art. 5 Abs. 2 EGV kaum Wirkung entfaltet hatte. Allerdings ist das Subsidiaritätsprinzip nun in Art. 5 Abs. 1 und 3 EUV detaillierter geregelt worden und im Protokoll (Nr. 2) über die Anwendung der Grundsätze der Subsidiarität und der Verhältnismäßigkeit vom 13. Dezember 2007 weiter ausgestaltet. Dieses Protokoll ist von den Organen der Union nach Art. 5 Abs. 3 UA 2 Satz 1 EUV anzuwenden.

Der materielle Inhalt des Subsidiaritätsprinzips, so wie es jetzt in Art. 5 Abs. 3 UA 1 EUV ausgestaltet ist, stimmt aber im Wesentlichen mit der bisherigen Formulierung überein. Zusätzlich werden lediglich die verschiedenen Ebenen der Mitgliedstaaten (zentral, regional, lokal) ausdrücklich als alternative Möglichkeiten zur Erreichung der Ziele der von der EU in Betracht gezogenen Maßnahmen aufgeführt. Der Ausschuss für Systemrisiken (ESRB) und die neuen Europäischen Aufsichtsbehörden sollen aber die Gefahren bekämpfen, die sich aus der internationalen Verknüpfung der Finanzinstitute und der Finanzmärkte ergeben haben. Es soll vor allem auch die Möglichkeit der „Aufsichtsarbitrage“ eingeschränkt werden.

Die Erfahrungen der Krise haben gezeigt, dass hier wesentliche Schwachpunkte des bisherigen Aufsichtssystems liegen. Der Bericht der de Larosière Gruppe hat

---

214 Begründungserwägungen Nr. 11-13 der Entwürfe VO-ESA.
215 Ebenso, aber ohne Auseinandersetzung mit dem Schriftum Pötzsch (Fn 72), S. 2371.
sie im Einzelnen benannt. Die lassen sich kaum ausreichend auf einzelstaatlicher Ebene beseitigen. Im Übrigen sollen die nationalen Behörden bestehen bleiben und ihre Aufgaben auf einzelstaatlicher Ebene erfüllen. Die sorgfältigen Überlegungen zur Aufteilung der Aufgaben zwischen der nationalen Ebene und der EU-Ebene sind ausführlich im Anhang V des Berichts, aufgegliedert nach den verschiedenen Sektoren, dargestellt, so dass eine Verletzung des Subsidiaritätsprinzips nicht vorliegen dürfte.

e) Verhältnismäßigkeit der Maßnahmen

Im Rahmen der nach Art. 5 Abs. 1 Satz 2 EUV gebotenen Verhältnismäßigkeitsprüfung ist ferner zu untersuchen, ob die Schaffung einer Gemeinschaftseinrichtung „ein geeignetes Mittel“ ist, um das „Auftreten von Unterschieden zu verhüten, die zu Hindernissen für das reibungslose Funktionieren in diesem Bereich führen könnten“. Die dem ESRB zugewiesenen Aufgaben erweitern den bisher weitgehend fehlenden Blick über das Einzelinstitut hinaus auf das Gesamtsystem. Sie sind geeignet, Gefahren für die Stabilität des Gesamtsystems frühzeitig zu erfassen und durch Warnungen Gegenmaßnahmen herbeizuführen. Da dem ESRB zudem nicht die Befugnis zu verbindlichen Entscheidungen eingeräumt worden sind, bestehen auch keine Bedenken im Hinblick auf die Erforderlichkeit und Angemessenheit der Regelung.

Die Geeignetheit des vorgesehenen Netzwerks der Aufsichtsbehörden zum Ausmerzen von Schwächen des bisherigen Aufsichtssystems ist allerdings nicht wirklich überzeugend dargelegt. Die Behauptung, dass die Verbindung der nationalen

---

217 Oben Fn. 53, S. 10 f., 14 f., 42.
218 Massenberg (Fn. 17), S. 10; Partsch (Fn. 7), S. 75.
219 Oben Fn. 53, S. 78 ff.
220 Ebenso Lamandini (Fn. 23), S. 201.

Allerdings pflegen Einrichtungen der EU nicht selten ein Eigenleben zu entfalten, sobald sie errichtet sind und über hinreichende Ressourcen verfügen. Es besteht daher die Aussicht, dass selbst rechtlich unverbindliche Empfehlungen, Hinweise, technische Regeln de facto eine Bindung erzeugen. Ob diese faktische Effektivität ausreicht, ist nicht sicher. Ein Verstoß gegen den Grundsatz der Verhältnismäßigkeit jedoch nur angenommen, wenn die Maßnahme zur Erreichung des verfolgten Ziels „offensichtlich ungeeignet ist“\textsuperscript{223} Das ist aber bei dem neuen Aufsichtssystem nicht der Fall.

f) Zwischenergebnis

Die Voraussetzungen für die Inanspruchnahme von Art. 95 EGV (114 AEUV) als Grundlage für die Errichtung der neuen Aufsichtseinrichtungen dürften erfüllt sein.

\textsuperscript{222} Oben S. 22.
\textsuperscript{223} Herrnfeld, in: Schwartze (Hrsg.), EU-Kommentar, 2. Aufl. 2009, Art. 95 Rdn. 25, m.w.N. aus der Rspr.
2. Art. 115 AEUV


3. Art. 352 AEUV


225 Herrnfeld (Fn. 223), Art. 94 Rdn. 41; anders wohl - entgegen dem klaren Wortlaut - Pipkorn/Bardenhewer-Rating/Taschner (Fn. 206), Rdn. 49.


228 Wittinger (Fn. 187), S. 614.


4. Ausschluss durch Spezialregelungen?


a) Art. 127 Abs. 5 AEUV

Nach Art. 127 Abs. 5 AEUV trägt das ESZB zur reibungslosen Durchführung der Maßnahmen bei, die von den zuständigen Behörden auf dem Gebiet der Aufsicht

---


231 Rossi (Fn. 226), Rdn. 69 m. Nachw. zum Streitstand.
über die Kreditinstitute und der Stabilität der Finanzsysteme ergriffen worden sind. Eine Konkretisierung dieser Regelung ist in Art. 25.1 ESZB Statut enthalten.

Die hier genannte Aufgabe war bei den Verhandlungen, die zum Maastricht-Vertrag geführt haben, sehr umstritten. „Einige Vertreter wollten der EZB bei der Beaufsichtigung der Kreditinstitute eine beschränkte Rolle zuerkennen, während ihre Gegner diese Aufgabe allein den nationalen Behörden vorbehalten wollten.\(^{232}\)

Der ursprüngliche Vorschlag der Präsidenten der nationalen Notenbanken zum Statut des ESZB ging noch weiter in die andere Richtung und sah in der Aufsicht „eine der grundlegenden Aufgaben des ESZB.\(^{233}\) Der Wortlaut des ersten Entwurfs der Vorschriften lief darauf hinaus, dass das System die Befugnis haben sollte, eigene Vorstellungen zur Vorgehensweise in Aufsichts- und Stabilitätsfragen zu formulieren, die Vorgehensweise der zuständigen (nationalen) Einrichtungen zu koordinieren und eigene Entscheidungen durchzusetzen.\(^{234}\) Nach langen Diskussionen wurde die gegenüber dem ursprünglichen Vorschlag stark verwässerte Regelung schließlich Gesetz.\(^{235}\)


---


\(^{233}\) Smits (Fn. 232), Rdn. 70 Fn. 54.


\(^{235}\) Vgl. Smits (Fn. 234), S. 337.
b) Art. 127 Abs. 6 AEUV

Im primären Gemeinschaftsrecht findet sich aber noch eine weitere Regelung, die sich ausdrücklich mit der Aufsicht über Kreditinstitute und sonstige Finanzinstitute auf EU-Ebene befasst: Art. 127 Abs. 6 AEUV. In dieser Vorschrift ist nach den Diskussionen im Gesetzgebungsverfahren eine ganz spezielle Lösung gefunden worden: keine Übertragung kraft Gesetzes auf die EZB, aber ein Weg wie eine solche Übertragung später von den Organen der EU vorgenommen werden kann. Die aus guten Gründen angestrebte „Europäisierung“ der Aufsicht ist nach erster Einschätzung auf diesen Weg zu verweisen, wenn sie nicht den Weg der Vertragsänderung gehen will. Der Weg ist detailliert geregelt. Er ist an spezifische Voraussetzungen geknüpft und weist dezidierte Grenzen auf, da die Aufsicht über Versicherungen nach langen Diskussionen im Gesetzgebungsverfahren bewusst ausgenommen worden ist.\(^{236}\) Alle diese Vorgaben könnten unterlaufen werden, wenn eine vergleichbare Struktur durch sekundäres Gemeinschaftsrecht geschaffen werden dürfte, das an wesentlich geringere Voraussetzungen und Grenzen gebunden ist.

Nur wenn man die Vorschrift sehr eng interpretiert und ihren Anwendungsbereich strikt auf eine Finanzmarktaufsicht durch die EZB beschränkt und diese Regelung nicht als abschließend ansieht, würde sie der Errichtung neuer Aufsichtseinrichtungen auf EU-Ebene, losgelöst von der EZB, nicht entgegenstehen. Dabei ist jedoch zu beachten, dass das ESRB eine enge Verbindung zur EZB aufweist. Für die enge Auslegung spricht die systematische Stellung der Vorschrift. Sie steht im Kapitel über die Währungspolitik. Gegen die enge Auslegung spricht jedoch, dass verschiedentlich auf einzelstaatlicher Ebene eine (erneute) Zusammenfassung der Aufsicht, zumindest über Banken, möglicherweise aber auch Versicherungen, bei der Notenbank erwogen wird oder schon verwirklicht worden ist.\(^{237}\) Die Errichtung

\(^{236}\) Smits (Fn. 232), Rdn. 77 und 78.


c) Zwischenergebnis

Die in Art. 127 Abs. 5 und 6 AEUV getroffene Regelung der Finanzmarktaufsicht und der Finanzmarktstabilität kann als lex specialis den Weg zur Schaffung eines ESRB und eines ESFS mit eigenständigen europäischen Behörden durch sekundäres Gemeinschaftsrecht versperren.

5. Zwischenergebnis

Es bestehen Bedenken, ob Art. 114 AEUV oder Art. 352 AEUV als Ermächtigung für die Errichtung der neuen Europäischen Aufsichtsbehörden durch sekundäres Gemeinschaftsrecht dienen können.

III. Einbindung der EZB

Die Einbindung der EZB in den Ausschuss für Finanzstabilität, die schon im de Larosière Bericht vorgesehen war, verstößt nicht gegen die Unabhängigkeitsga-


238 Oben S. 14.
rantie des Art. 130 AEUV, da sie nicht mit einer Einflussnahme auf die Entschei-
dungen der EZB verbunden ist. Im Gegenteil werden die Rechte der EZB erwei-
tert. Allerdings könnte durch die Mitwirkung an der Stabilität des gesamten Fi-
nanzsystems in der Sache ein Binnenkonflikt mit dem Ziel der Preisstabilität ent-
stehen, das vorrangig zu beachten ist, Art. 127 Abs. 1 Satz 1 AEUV. Dabei wäre
aber im Einzelnen zu untersuchen, ob und in welchem Umfang zwischen Finanz-
stabilität und Preisstabilität ein antinomisches Verhältnis besteht. Auch wenn es
diesen Konflikt im Einzelfall geben sollte, wird er vom Primärrecht hingenommen
und darauf vertraut, dass sich das ESZB rechtstreu verhalten und den strikten
Vorrang der Preisstabilität vor allen anderen Zielen und Interessen beachten wird,
Art. 127 Abs. 2 Satz 2 AEUV. Zudem ist in Art. 127 Abs. 5 AEUV ausdrücklich
vorgesehen, dass das ESZB, also auch die EZB, bei Maßnahmen der zuständigen
Behörden auf dem Gebiet der „Stabilität des Finanzsystems“ unterstützen mit-
wirkt.

Art. 127 Abs. 6 AEUV i.V.m. Art. 25.2 ESZB/EZB Satzung ermächtigt den Rat,
einstimmig durch Verordnung Aufsichtsbefugnisse auf die EZB zu übertragen; al-
lerdings mit Ausnahme der Versicherungsaufsicht. Deshalb wird teilweise im
Schrifttum vertreten, dass die Zusammenarbeit der EZB mit dem ESRB auf diese
Vorschrift gestützt werden könne. Das Verbot der Versicherungsaufsicht schade
nicht, da es nur die Mikroaufsicht, nicht aber die dem ESRB zugewiesene Makro-
aufsicht betreffe.239 Diese Argumentation ist inkonsistent. Wenn die Vorschrift nur
die Mikroaufsicht betrifft, kann sie keine geeignete Grundlage für die Zusammen-
arbeit in makroprudentiellen Fragen sein.

IV. Die Übertragung von Entscheidungsbefugnissen

Von der Frage der europarechtlichen Rechtsgrundlage für die Errichtung von Ge-
meinschaftsagenturen zu trennen ist die Frage, welche Befugnisse ihnen durch
Sekundärrecht verliehen werden dürfen.

239 Papathanassiou/Zagouras (Fn. 7), S. 1585; i. Erg. ebenso Pötzsch (Fn. 72), S. 2378.
1. Die Meroni-Doktrin

a) Die ursprünglichen Entscheidungen des EuGH


Nach Auffassung des Gerichts kommt es entscheidend darauf an, ob tatsächlich hoheitliche Befugnisse übertragen worden sind. Die bloße Vorbereitung von Beschlüssen, die von einem Gemeinschaftsorgan durchgeführt werden und für die es die Verantwortung trägt, soll nicht darunter fallen. Im Wesentlichen meint das Gericht damit die Rechtsmacht, rechtsverbindliche Ermessensentscheidungen

---

treffen zu dürfen.\textsuperscript{244} Entscheidungen auf der „Grundlage festumrissener Vorschriften“, die „Willkürmaßnahmen ausschließen und die Nachprüfung der verwendeten Unterlagen ermöglichen“, sollen nicht erfasst sein.\textsuperscript{245} Es spricht sogar an einer Stelle von „freiem“ Ermessen, das eingeräumt worden sein müsse und eine eigene Wirtschaftspolitik ermögliche, damit eine Vertragsverletzung vorliege.\textsuperscript{246} Der Grund für das Verbot der Übertragung von so verstandenen Ermessensentscheidungen ist nicht nur die fehlende demokratische Legitimation und Verantwortlichkeit, sondern eben die (mögliche) Störung des „Gleichgewichts der Gewalten“, die eine „für den organisatorischen Aufbau der Gemeinschaft kennzeichnende“ „grundlegende Garantie“ darstelle. „Die Übertragung von Befugnissen mit Ermessensspielraum auf andere Einrichtungen als solche, die im Vertrag zur Ausübung und Kontrolle dieser Befugnisse im Rahmen ihrer jeweiligen Zuständigkeiten vorgesehen sind, würde diese Garantie verletzen.“\textsuperscript{247} In keinem Fall dürften jedoch weiterreichende Befugnisse übertragen werden, als sie der übertragenden Behörde nach dem Vertrag selbst zustehen. Andernfalls könnten durch die Übertragung an selbständige Einrichtungen vertragswidrig die Befugnisse der Gemeinschaft ausgedehnt werden.\textsuperscript{248}

Im Ergebnis müssen bei der Übertragung von Hoheitsbefugnissen zumindest folgende Anforderungen beachtet werden:

- Es dürfen „Keine weiterreichenden Befugnisse übertragen werden, als sie der übertragenden Behörde nach dem Vertrag selbst zustehen“.\textsuperscript{249}
- Es dürfen nur Ausführungsbefugnisse übertragen werden, „die genau umgrenzt“ sind und deren Ausübung von dem zuständigen Gemeinschaftsorgan beaufsichtigt und kontrolliert wird.\textsuperscript{250}

\textsuperscript{244} EuGH Urteile vom 13. Juni 1958, Rs. 9/56, Slg. 1958, 11 (44); Rs. 10/56, Slg. 1958, 51 (81 f.).
\textsuperscript{247} EuGH Urteile vom 13. Juni 1958, Rs. 9/56, Slg. 1958, 11 (14, 44); Rs. 10/56, Slg. 1958, 51 (82).
Die Übertragungsentscheidung muss ausdrücklich erfolgen.

b) Weiterentwicklung


Obwohl im Schrifttum die Wahrung des vertraglichen Rechtsschutzes häufig schon der (ursprünglichen) Meroni-Doktrin zugeordnet wird, ergibt sich diese Anforderung erst aus der Folgerechtsprechung. Vertragsfremden Einrichtung dür-

---

252 EuGH, Rs. 25/70, Slg. 1970, 1161 (1173) Rdn. 9 – Köster, wo entscheidend auf die Verfäl-
schung des „institutionellen Gleichgewichts“ abgestellt wird.
254 EuGH Rs. 98/80, Slg. 1981, 1241 - Romano/INAMI.
255 EuGH Rs. 19/67, Slg. 1967, 461 (474) – van der Vecht.
256 EuGH Rs. 98/80, Slg. 1981, 1241 (1256) Rdn. 20 - Romano/INAMI.
fen hoheitliche Befugnisse nur dann zugewiesen werden, wenn sie unter den glei-
chen Bedingungen wie die des übertragenden Organs der Nachprüfung durch den
Gerichtshof unterworfen sind. Der Rechtsschutz darf durch die Delegation nicht
geschmälert werden. 258

2. Konsequenzen

Fraglich ist, welche allgemeinen Regeln unter Berücksichtigung dieser nicht ganz
einheitlichen Rechtsprechung für Gemeinschaftsagenturen, also auch die neuen
Europäischen Aufsichtseinrichtungen, abzuleiten sind. Die ursprünglichen Urteile
in der Sache „Meroni“ bezogen sich auf Art. 53 Abs. 1 EGKSV und nicht auf den
EG-Vertrag und erst recht nicht auf den Vertrag über die Arbeitsweise der Europä-
ischen Union – AEUV, der durch den Vertrag von Lissabon geschaffen worden ist.
Weiterhin handelte es sich um die Übertragung von Befugnissen auf ein Privat-
rechtssubjekt und nicht auf eine Einrichtung des (europäischen) öffentlichen
Rechts. Daraus wird teilweise geschlossen, dass eine unmittelbare Übertragung
dieser Rechtsprechung auf Gemeinschaftsagenturen nicht in Betracht komme. 259
Auch in inhaltlicher Hinsicht gilt es zu bedenken, dass bei der Meroni-
Rechtsprechung Aufgaben übertragen werden sollten, die primärrechtlich angelegt
waren. 260 Andererseits hat die Rechtsprechung die Grundsätze der ursprünglichen
Meroni-Entscheidungen auch auf öffentlich-rechtliche Einrichtungen der Union
übertragen. 261

Die Auffassungen im Schrifttum sind geteilt, ob die Meroni-Rechtsprechung allge-
meine Voraussetzungen für die Übertragung von Befugnissen im Gemeinschafts-
recht aufgestellt hat. Teilweise wird das unionsrechtliche Agenturwesen „mehr o-

258 EUV Rdn. 49, ordnet dieses Erfordernis bereits der Ausgangsentscheidung zu, ohne allerdings
einen konkreten Nachweis zu liefern.
259 Im Ergebnis ebenso Hatje (Fn. 257), Art. 7 Rdn. 19; Calliess (Fn. 168), Art. 13 EUV Rdn. 49,
51, 57.
260 Fischer-Appelt (Fn. 176), S. 107.
261 Ohler (Fn. 193), S. 373.


Einen anderen Weg geht die Auffassung, die entscheidend auf die Anforderungen des Demokratieprinzips abstellt, so wie es in Art. 10 ff. EUV europarechtlich ver-

262 Umfassende Nachweise bei Görisch (Fn. 261), S. 372 Fn. 391.
263 Hatje (Fn. 257), Art. 7 EGV Rdn. 19.
265 Umfassende Nachweise bei Görisch (Fn. 261), S. 372 Fn. 392.
266 Umfassende Nachweise bei Görisch (Fn. 261), S. 372 Fn. 393.
267 Calliess (Fn. 168), Art. 13 EUV Rdn. 56.
268 Calliess (Fn. 168), Art. 13 EUV Rdn. 57 m.w.N.

Für diese eher funktional ausgerichtete Betrachtungsweise spricht die deutliche Aufwertung des Demokratieprinzips im Primärrecht durch den Vertrag von Lissabon in Art. 10 ff. EUV und die Möglichkeit einer sachbezogenen, flexiblen Handhabung. Kritisch ist dagegen die kollegiale Binnenstruktur als Kompensationsmöglichkeit für fehlende demokratische Legitimation zu sehen. Auch vermag eine umfassende gerichtliche Kontrolle nicht Demokratiedefizite, verursacht durch fehlende Rückanbindung an demokratisch legitimierte Organe in Sachfragen, zu ersetzen. Der Kompensationsgedanke dürfte dagegen weiter führen und problemadäquate Lösungen ermöglichen. Er ist zudem in der Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts zur demokratischen Legitimation verselbständigter Verwal-

269 Görisch (Fn. 261), S. 373 ff.  
270 Görisch (Fn. 261), S. 376.  
271 Görisch (Fn. 261), S. 378 f.  
272 Görisch (Fn. 261), S. 396.
tungsträger auf nationaler Ebene anerkannt. Auch wenn die Rückführung der Meroni-Doktrin auf Fragen der demokratischen Legitimation gut nachvollziehbar ist, kommt dem Gesichtspunkt des „institutionellen Gleichgewichts“ doch eine eigenständige Bedeutung im Sinne der Wahrung einer Organ- und Gewaltenbalance im internen Machtgefüge der EU zu. Sie darf also nicht völlig ausgeklammert werden.

3. Synthese

Versucht man eine Synthese der verschiedenen Ansätze, zeichnet sich ab, dass ein vollständiges Verbot der Übertragung von rechtlich bindenden Entscheidungsbeugnissen auf die neuen Europäischen Aufsichtseinrichtungen europarechtlich nicht zu begründen ist. In Grenzen ist die Ausstattung mit hoheitlichen Befugnissen zulässig. Dabei sind zwei Fallgruppen zu unterscheiden:

(1) Die Einrichtung unterliegt der Aufsicht und Kontrolle durch demokratisch legitimierte Organe der EU.

(2) Die Organe der Einrichtung sind nicht an Weisungen demokratisch legitimierter Organe der EU gebunden.

In keinem Fall dürfen mehr Befugnisse übertragen werden, als dem übertragenden Organ zustehen. Auch ist sicher zu stellen, dass die gerichtlichen Kontrollmechanismen des Vertrags nicht unterlaufen werden. Rein technische Ausführungsbeugnisse dürfen wohl in beiden Fallgruppen zugewiesen werden.

(1) In der ersten Fallgruppe ist es auch grundsätzlich zulässig, dass der Einrichtung eigene Entscheidungsspielräume eingeräumt werden; entweder durch begrenztes Ermessen oder durch weite und unbestimmte gesetzliche Vorgaben. Dann muss aber eine strikte Aufsicht mit Einzelweisungsbeugniss durch demokratisch legitimierter Organe der EU gewährleistet sein. Sie darf nicht dazu führen,

273 Unten S. 100.
dass eine solche Einrichtung unabhängig von den Organen der EU eine eigene Politik betreibt.


4. Anwendung


a) Aufgaben und Befugnisse des ESRB

Die Tätigkeiten, die für den Europäischen Ausschuss für Systemrisiken (ESRB) vorgesehen sind, haben ihren Schwerpunkt in der Sammlung und Verarbeitung

Allerdings ist das ESRB auch befugt, Warnungen und Empfehlungen auszusprechen, Art. 3 Abs. 2 c, d, Art. 16 ESRB-VO. Die Empfehlungen dürfen auch Rechtssetzungsvorschläge umfassen, Art. 16 Abs. 1 ESRB-VO. Dabei handelt es sich um Aussprüche, an die zwingende Folgen ("mandatory follow up") geknüpft sind. Die europarechtliche Unbedenklichkeit dieses Mechanismus ist nicht über jeden Zweifel erhoben. Immerhin wird erheblicher Druck ausgeübt. Auch wenn formal keine Hoheitsakte erlassen werden, ist der angestrebte „comply or explain“ Mechanismus aus der Sicht des öffentlichen Rechts nicht irrelevant. Es kann sich um Eingriffe durch „faktisches“ oder „mittelbares“ Einwirken handeln. Informales Handeln der Exekutive durch Überzeugung („moral suasion“) und Druckausübung außerhalb der formalisierten („rechtsgeschäftlichen“) Staatsakte ist auch schon in der Vergangenheit immer wieder eingesetzt worden und Gegenstand juristischer Diskussionen gewesen. Auch lediglich faktischer Zwang zur Befolgung von Empfehlungen müsste wohl einer gerichtlichen Überprüfung unterworfen sein.

Dabei ist zu beachten, dass der Wirtschafts- und Finanzausschuss (WFA) - anders als das neue Aufsichtssystem - im primären Gemeinschaftsrecht verankert worden ist, Art. 134 AEUV, obwohl er im Kern auch nur Informationen zu sammeln

274 Oben S. 34.
275 Oben, S. 35 f.; vgl. schon Bericht (Fn. 53), S. 46: Empfehlung 17, erster Spiegelstrich.
und darüber zu berichten hat. Darüber hinaus hat das ESRB Beratungsaufgaben wahrzunehmen und vorbereitende Arbeiten für entscheidungsbefugte Organe der EU zu erledigen.

Die Aufsichts- und Weisungsbefugnisse des ESRB gegenüber den nationalen Aufsichtsbehörden, wenn deren Reaktion auf die Warnung als unzureichend angesehen wird, sind jedoch sehr beschränkt. Sie bestehen im Wesentlichen nur aus der Beobachtung dieser Behörden, der Beurteilung ihres Verhaltens, einem Anzeigerecht gegenüber dem EU-Rat und den Europäischen Aufsichtsbehörden (Art. 17 Abs. 2 ESRB-VO) sowie einem Vorschlagsrecht im Hinblick auf weitere Maßnahmen gegenüber solchen Behörden.

Letztlich dürfte die Errichtung des ESRB nicht auf durchgreifende Bedenken stoßen.

b) Aufgaben und Befugnisse der ESA

Die vielfältigen Aufgaben der ESA im Bereich der Informationssammlung und – analyse dürften an dieser Stelle auf keine nennenswerten Bedenken stoßen. Auch die Förderung der Kooperation der Aufsichtsbehörden untereinander und mit dem ESRB ist letztlich unbedenklich. Für die rechtliche Beurteilung kommt es entscheidend darauf an, ob und in welchem Umfang den neuen Aufsichtsbehörden die Befugnis zum Erlass normativer Rechtsakte oder (nach außen) verbindlicher Entscheidungen zugebilligt worden ist. Ein weiterer wesentlicher Umstand für die rechtliche Beurteilung sind die Unabhängigkeitsgarantien.

278 Ebenso Partsch (Fn. 7), S. 76.

aa) Exklusive und umfassende Aufsicht - Ratingagenturen

Die in Art. 6 Abs. 3 der Kommissionsentwürfe vorgesehenen exklusiven und umfassenden Aufgaben sind im Kompromissentwurf des Rates gestrichen worden und auch nicht in der Endfassung wieder hergestellt worden. Volle Aufsichtsbeugnisse sind allerdings der ESMA gegenüber den Ratingagenturen eingeräumt worden. Das folgt aber nicht mehr aus der ESMA-VO, sondern den Verordnungen über die Ratingagenturen. Eine derartige Übertragung der vollen Aufsicht auf eine europäische Institution ist im Finanzrecht neu.


---


282 Hopt (Fn. 1), S. 1406, der daraus aber keine juristischen Schlüsse zieht. Sie war sehr umstritten, vgl. T.M.J. Möllers (Fn. 30), S. 10 f., der sich aber noch im Wesentlichen mit den Befugnissen von CESR auseinandersetzt.
merhin wurde versucht, auf diese Weise *Ermessensspielräume* der Europäischen Aufsichtsbehörden auszuschließen, die nach den oben entwickelten Grundsätzen zweifelhaft sein könnten.

Entsprechende Sicherungen waren aber bei der Aufsicht über Ratingagenturen nicht vorgesehen, Art. 6 Abs. 3 VO-Entwurf-ESMA. Der Verweis auf *künftige materiellrechtliche Regelungen* für die Ratingagenturen war nicht ohne weiteres verständlich, da bereits eine neue Verordnung über Ratingagenturen erlassen worden war, welche die aufsichtsrechtlichen Befugnisse weitgehend dem CESR zufiess.\(^{283}\) Nunmehr ist es Art. 24 der Rating-VO\(^{284}\), der dem Rat der Aufseher der ESMA die Befugnis verleiht, einschneidende Aufsichtsmaßnahmen zu erlassen, die bis zur Verhängung von Zwangsgeldern (Art. 36b Rating-VO 2011) und von Geldbußen (Art. 36a Rating-VO 2011) gehen.


\(^{284}\) In der Fassung der Verordnung v. 11.5.2011 (Fn. 281) – Rating-VO 2011.
bb) Die Ausarbeitung technischer Standards („single rule book“)


285 Oben S. 41.
286 Im Erg. ebenso Pötzsch (Fn. 72), S. 2379, unter Berufung auf Begründungserwägung (14) der Entwürfe, wo das aber so nicht steht. Dort ist von „Rechtskraft“ die Rede.
287 Eine Mitwirkung an der Rechtssetzung mit begrenzten Abweichungsmöglichkeiten des eigentlichen Normgebers ist auch bereits der EASA eingeräumt worden, vgl. Riedel (Fn. 180), S. 108 f.
288 Begründungserwägung (23) ESA-VO.
die Behörden als „Akteure“ zu etablieren, die sich im Regelfall mit ihrer Auffassung durchsetzen (sollen). 289


Im Hinblick auf diese Vorgaben ordnet Art. 10 Abs. 1 Unterabsatz 2 ESA-VO an, dass die „technischen Regulierungsstandards“ technischer Art sein müssen und keine „strategischen oder politischen Entscheidungen“ enthalten dürfen und ihr Inhalt durch die Gesetzgebungsakte begrenzt wird, auf denen sie beruhen. Die „technischen Durchführungsstandards“ (Art. 15 ESA-VO) erfüllen durch ihre Be- zeichnung auch die Anforderungen von Art. 291 Abs. 4 AEUV. Schließlich darf die Übertragung der Befugnis zur Gesetzgebung auf die Kommission, die sie dann weiter übertragen darf, nur befristet sein, Art. 11 ESA-VO, und ist widerruflich, 12 ESA-VO. Insgesamt dürften die europarechtlichen Anforderungen noch erfüllt

289 Begründungserwägung (23) ESA-VO: „Sie [die Billigung der Entwürfe der Behörden] sollten nur in äußerst begrenzten Fällen und unter außergewöhnlichen Umständen geändert werden dür- fen, da die Behörde der Akteur ist.“


sein. Davi ist nicht sicher, ob diese technischen Standards Rechtsnormen sind und ob sie Rechtsbindung entfalten. Es ist auch zweifelhaft, ob es sich um norminterpretierende Verwaltungsvorschriften handelt, da sie immerhin verwaltungsintern Bindungswirkung entfalten.

cc) Empfehlungen und Richtlinien


dd) Verbindliche Entscheidungen im Einzelfall

Die ESA haben die im Gesetzgebungsverfahren lange umstrittene Befugnis, verbindliche Entscheidungen gegenüber einzelnen Finanzinstituten und gegenüber nationalen Aufsichtsbehörden zu erlassen („Durchgriffsrechte“).

---

292 Im Ergebnis wohl auch T.M.J. Möllers (Fn. 32), S. 486, allerdings noch für die Standards im Rahmen des Lamfallussy-Verfahrens.
293 Dagegen T.M.J. Möllers (Fn. 32), S. 492 f., für die bisherigen „Guidelines“ von CESR.
294 Oben S. 41.
295 Vgl. T.M.J. Möllers (Fn. 30), S. 6 ff.
297 Vgl. Pötzsch (Fn. 72), S. 2380 f.
(1) Verbindliche Entscheidungen gegenüber einzelnen Finanzinstituten sind für folgende Situationen vorgesehen:

- Erzwingung der Einhaltung von Unionsrecht
- Maßnahmen im Krisenfall
- Meinungsverschiedenheiten zwischen nationalen Aufsichtsbehörden.


298 Oben S. 42.
299 Oben S. 43.
301 Pötzsch (Fn. 72), S. 2379.

ee) Das Problem der Unabhängigkeit

Eine nicht unwesentliche Rolle spielt für die endgültige Bewertung das Ausmaß der Einflussmöglichkeiten demokratische verantwortlicher Amtsträger auf die Tätigkeit der neuen Behörden. Die Organe der ESA – in ihren drei Ausprägungen: EBA, ESMA, EIOPA – sind jedoch explizit mit weitgehenden Unabhängigkeitsga-

302 Oben S. 43.
303 Groß, Die Kooperation zwischen europäischen Agenturen und nationalen Behörden, EuR 2005, S. 54 (64).
304 Groß (Fn. 303), S. 67, der aber selbst eine Überordnung noch als eine „Kooperation“ verstehen will, die „asymmetrisch strukturiert“ ist. Allerdings räumt er ein, dass die rechtsdogmatische Durchdringung der Kooperationsbeziehungen zwischen den europäischen Agenturen und den mitgliedstaatlichen Verwaltungen noch am Anfang stehe (S. 64).


Diese Bedenken sind auch der Expertengruppe unter Leitung von de Larosière bewusst gewesen. In einer Fußnote hatte sie deshalb versucht, die Anforderungen an die (gewünschte) Unabhängigkeit zu konkretisieren. Aufsichtsrechtliche Unabhängigkeit wird dort als eine Situation definiert, in der die Aufsichtsbehörde („supervisor“) in der Lage sei, ihre Beurteilungen und Befugnisse unabhängig vom Vollzug von Vorsichtsregeln oder anerkannten Geschäftsgebräuchen („prudential

305 Oben S. 47 f.
306 Oben S. 48.
308 Görisch (Fn. 261), S. 378.
309 Fischer-Appelt (Fn. 176), S. 184 – 187; Görisch (Fn. 261), S. 379, 396.
and/or business conduct rules”) auszuüben, das hieße ohne ungebührlich von den Beaufsichtigten, der Regierung, dem Parlament oder irgend einer anderen interessierten Seite beeinflusst zu werden oder auf diese angewiesen zu sein. Dem entsprachen die Regelungen der Verordnungsentwürfe.

Allerdings forderte die Gruppe, dass die Aufsichtseinrichtung („supervisory authority“) in der Lage sein müsse, ein eigenes, unabhängiges Urteil zu fällen (z.B. im Hinblick auf die Erteilung von Genehmigungen, Vor-Ort-Kontrollen, Aufsicht aus der Distanz, Verhängung und Vollstreckung von Sanktionen). Ihr müssten die dafür notwendigen Befugnisse eingeräumt werden. Dabei dürften weder andere Behörden noch die (Finanz-)Industrie das Recht oder die Möglichkeit haben, zu intervenieren. Sehr idealisierend wird weiter gefordert, dass die Aufsichtseinrichtung („supervisor“) ihre Entscheidungen auf rein objektiver und diskriminierungsfreier Grundlage zu treffen habe. Es soll sich aber nicht um eine Unabhängigkeit handeln, wie sie dem ESZB eingeräumt worden sei. Vielmehr solle sich diese aufsichtsrechtliche Unabhängigkeit von der Unabhängigkeit der Zentralbanken dahinge hend unterscheiden, dass die Regierung politisch verantwortlich bleibe („the government […] remains politically responsible“). Angesichts der in den VO-Entwürfen getroffenen Regelungen ist eine derartige Verantwortlichkeit aber ausgeschlossen. Verantwortung kann nur jemand tragen, der auf Entscheidungen maßgebend Einfluss nehmen kann.

Dann heißt es im de Larosière Bericht aber wieder relativierend, dass Parlament und Regierung nur keine unmittelbaren Befugnisse gegenüber der Aufsichtseinrichtung ausüben und nicht direkt in das Tagesgeschäft eingreifen sollten. Die Unabhängigkeit sollte ausgeglichen („balanced“) und gestärkt („strengthened“) werden durch angemessene Rechenschaftspflichten und Transparenz des Regulie-

312 Bericht (Fn. 53), Absatz 187 Fn. 10.
313 Ebda.
rungs- und Aufsichtsprozesses in Übereinstimmung mit den Anforderungen an die Vertraulichkeit.\footnote{Ebda.}

Ganz konkret wird anschließend gefordert, dass die nationalen Behörden von solchen Kontrollmechanismen Abstand nehmen sollten, wie dem Vorsitz von Regierungsvertretern in Leitungsgremien oder deren aktive Teilnahme in solchen Organen. Entsprechendes gelte für Aufsichts- und Verwaltungsräte. Ihr Einfluss solle auf die Möglichkeit beschränkt bleiben, die rechtlichen Rahmenbedingungen zu ändern, langfristige Ziele vorzugeben oder die Leistung der Einrichtung zu bewerten, unter der Voraussetzung, dass dies auf eine offene und transparente Weise geschehe.


Auch wenn die Gewährung von Unabhängigkeit für die Notenbanken Vorbild gewesen sein mag, bestehen entscheidende Unterschiede für die rechtliche Bewertung. Zunächst sind auch in diesem Zusammenhang die Bedenken im Hinblick auf die Anforderungen demokratischer Legitimation und Verantwortlichkeit nicht verstummt. Sie kann letztlich aber aus überzeugenden Gründen entkräftet werden.\footnote{Vgl. beispielsweise \textit{Siekmann} (Fn. 168), Rdn. 36-42 m. Nachw. für die Kritik in Fn. 123.} Ihnen hat sich auch das Bundesverfassungsgericht angeschlossen, wenn auch mit einiger Zurückhaltung: Die „unverzichtbaren Mindestanforderungen demokrati-
scher Legitimation der dem Bürger gegenübertretenden Hoheitsgewalt" seien noch erfüllt.  

316 Dabei spielte der Gesichtspunkt, dass das „Währungswesen“ „dem Zugriff von Interessengruppen und der an der Wiederwahl interessierten politischen Mandatsträger zu entziehen“ seien, eine wichtige Rolle. Diese Gründe mögen auch für die Finanzmarktaufsicht im Allgemeinen und die Bankenaufsicht im Besonderen gelten; nur: die Unabhängigkeit des EZB ist sowohl im primären Gemeinschaftsrecht (Art. 108 EGV) als auch im Verfassungsrecht (Art. 88 Satz 2 GG) verankert. Eine derartige Verankerung fehlt aber für die Aufsicht durch die neuen Behörden.

ff) Synthese


Abgemildert werden die Bedenken dadurch, dass die maßgebenden Entscheidungsgremien der neuen Europäischen Aufsichtsbehörden weitgehend von nationalen Behördenvertretern beherrscht werden, die ihrerseits möglicherweise über eine eigene demokratische Legitimation verfügen. Das mag für Deutschland zutreffen, ist aber keineswegs für alle Mitgliedsländer gesichert. Aber selbst wenn das der Fall wäre, bliebe das Bedenken, dass fremde Hoheitsträger gegenüber deutschen Bürgern und deutschen Behörden Hoheitsakte erlassen dürften. Das ist

316 BVerfGE 89, 155 (172, 181, 208); dazu ausführlich Brosius-Gersdorf, Deutsche Bundesbank und Demokratieprinzip, 1997, S. 334 f.
317 BVerfGE 89, 155 (208).
318 Ebenso, aber ohne wirkliche Begründung Partsch (Fn. 7), S. 76.
319 Weniger krit. Pötzsch (Fn. 72), S. 2374, der auch in diesen Fällen nur „umgrenzte Ausführungsaufgaben“ und „keine politischen Ermessensentscheidungen“ sieht.
320 Oben S. 44.
durchaus möglich, setzt aber voraus, dass die entsprechenden Hoheitsbefugnisse vertraglich übertragen worden sind. Das ist aber nicht zu erkennen.

c) Gerichtliche Kontrolle
Der Beschwerdeausschuss ist ein gemeinsames Gremium der ESA, Ar. 58 Abs. 1 ESA-VO. Seine Tätigkeit vermag aber weder eine parlamentarische Kontrolle noch eine gerichtliche Kontrolle zu ersetzen.

5. Zwischenergebnis

Errichtung und Befugnisse des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken (ESRB) begegnen keinen durchgreifenden europarechtlichen Bedenken. Die Befugnisse der neuen Europäischen Aufsichtsbehörden (ESA) stoßen aber auf Bedenken im Hinblick auf die hoheitlichen Eingriffsbefugnisse gegenüber Privaten und den Weisungsbefugnissen gegenüber nationalen Behörden verbunden mit weitreichenden Unabhängigkeitsgarantien ohne Absicherung im Primärrecht der EU.\footnote{Im Ergebnis wohl auch Lehmann/Manger-Nestler (Fn. 17), S. 88, aber ohne nähere Prüfung.}

Die Erfahrung lehrt zudem, dass die Behörden, wenn sie denn einmal errichtet sind und über beträchtliche Ressourcen verfügen, ein Eigenleben führen werden und die rechtlichen Grundlagen in den Hintergrund treten werden.

Der faktische Einfluss auf die Normgebung ist auch nicht unbedenklich, dürfte aber wohl noch nicht die Grenzen des Zulässigen überschritten haben.

V. Zwischenergebnis

Errichtung und Befugnisse des ESRB dürften mit den europarechtlichen Anforderungen zu vereinbaren sein. Es ist aber zweifelhaft, ob die Errichtung der ESA auf Art. 114 AEUV (95 EGV) gestützt werden kann, da das Verfahren nach Art. 127
Abs. 6 AEUV (105 Abs. 6 EGV) als abschließende Sonderregelung Vorrang haben könnte. Die Befugnis der neuen Europäischen Aufsichtsbehörden zu rechtsverbindlichen Entscheidungen gegenüber nationalen Aufsichtsbehörden und Finanzinstituten stößt auf Bedenken im Hinblick auf das institutionelle Gleichgewicht und die Anforderungen des Demokratieprinzips auf EU-Ebene.

E. GRUNDGESETZLICHE ANFORDERUNGEN

I. Das Verhältnis von EU-Recht zu deutschem Recht

Wenn Akte der EU am Maßstab des deutschen Rechts gemessen werden sollen, sind zwei Fragen zu unterscheiden, die nicht selten zusammen behandelt werden.322

1. Kann das deutsche Recht, einschließlich des Verfassungsrechts, Maßstab für die Beurteilung von Akten, vor allem auch Rechtssetzungsakten, der EU sein?
2. Prüft das Bundesverfassungsgericht Akte der EU auf ihre Vereinbarkeit mit dem deutschen Recht?

1. Geltung für Akte der EU

Zunächst ist daher zu überlegen, ob und in welchem Ausmaß die vorgeschlagenen Rechtsakte mit den Anforderungen des Grundgesetzes übereinstimmen müssen. Wenn zwischen dem EU-Recht und dem nationalen Recht ein Widerspruch auftritt, kommt dem EU-Recht Vorrang zu. Dieser Vorrang führt nicht zu Unwirksamkeit des nationalen Rechts, sondern zu dessen Unanwendbarkeit im konkreten Fall. Es besteht also ein Anwendungsvorrang.323 Dieser Vorrang ist in der Erklärung Nr. 17 zur Schlussakte der Regierungskonferenz, die den am 13. Dezem-

322 So auch BVerfGE 37, 271 (278); BVerfGE 123, 267 (353) – Lissabon.
323 EuGH Rs. 14/83, Slg. 1984, 1891 (1908f. Rdn. 26); Rs. C.106/89, Slg. 1990, I-4135 (4159 Rdn. 8); Rs. C-262/97, Slg. 2000, I-7321 (7361 Rdn. 39); BVerfGE 73, 339 (375); 75, 223 (244); 85, 191 (202, 204); 116, 271 (314); besonders gegenüber innerstaatlichem Verfassungsrecht Tomuschat BK, Art. 24 (1981) Rdn. 79, 81 a. E.; Blanke, Föderalismus und Integrations-


gewalt, 1992, S. 290; Nettesheim (Fn. 264), § 11 Rdn. 27; Jarass, in: Jarass/Pieroth, Grundgesetz, Art. 23 Rdn. 34.
325 BVerfGE 22, 293 (297); 37, 271 (277 f.) – Solange I.
326 BVerfGE 73, 339 (375 f.) – Solange II.
327 BVerfGE 73, 339 (376) – Solange II.
328 BVerfGE 89, 155 (156, 210) – Maastricht.


2. Nachprüfung durch das Bundesverfassungsgericht

Zunächst hat das Bundesverfassungsgericht kategorisch abgelehnt, Akte supranationaler Organe im Verfassungsbeschwerdeverfahren nachzuprüfen. Es handele sich nicht um „Akte deutscher öffentlicher Gewalt“. Dabei sei es ohne Bedeutung, dass die öffentliche Gewalt der Europäischen Gemeinschaften nur durch die Mitwirkung der deutschen Staatsgewalt entstehen konnte. Wenig später änderte das Bundesverfassungsgericht aber seine Rechtsprechung und behielt sich vor, die Konformität des sekundären Gemeinschaftsrechts mit den deutschen Grundrechten „solange“ zu prüfen, wie der „Integrationsprozeß der Gemeinschaft“ nicht so weit fortgeschritten sei, dass das Gemeinschaftsrecht auch einen von einem Parlament beschlossenen und in Geltung stehenden „Katalog von Grundrechten“

---

330 BVerfGE 89, 155 (156, 210) – Maastricht.
331 Jarass (Fn. 323), Rdn. 35; ähnlich Nettlesheim (Fn. 264), § 11 Rdn. 25.
332 BVerfGE 123, 267 (354) – Lissabon.
333 BVerfGE 123, 267 (401) – Lissabon.

In seiner Entscheidung zum Maastricht-Vertrag griff das Bundesverfassungsgericht aber wieder auf seinen Prüfungsvorbehalt zurück und erstreckte ihn vor allem auch unmittelbar auf EU-Recht, obwohl der Rechtsschutz in den Gemeinschaften eher noch verbessert worden war. Das Gericht wollte nunmehr wieder umfassend prüfen, „ob Rechtsakte der europäischen Einrichtungen und Organe sich in den Grenzen der ihnen eingeräumten Hoheitsrechte halten oder aus ihnen ausbrechen“ 337 („ausbrechende Hoheitsakte“). Allerdings wurde dieser Prüfungsanspruch in der Folgezeit kein einziges Mal praktisch wirksam. Im Gegenteil stellte das Gericht in seiner Entscheidung zur Bananenmarktordnung eindeutig klar, dass die Grundsätze der „Solange II“–Entscheidung weiterhin Bestand hätten. 338

334 BVerfGE 22, 293 (297) unter Berufung auf BVerfGE 6, 15 (18).
335 37, 271 (285) – Solange I.
336 BVerfGE 73, 339 (387) – Solange II.
Wieder aufgeweicht wurden diese klaren Grundsätze durch die Entscheidung zum Lissabon-Vertrag. Danach prüft das Bundesverfassungsgericht,
1. ob Rechtsakte der europäischen Organe und Einrichtungen sich in den Grenzen der ihnen im Wege der begrenzten Einzelermächtigung eingeräumten Hoheitsrechte halten \(^{339}\) („Grenzdurchbrechungen“ \(^{340}\))
2. ob das gemeinschafts- und unionsrechtliche Subsidiaritätsprinzip gewahrt ist \(^{341}\)
3. ob der unantastbare Kerngehalt der Verfassungsidentität des Grundgesetzes verletzt ist \(^{342}\).

Die zuletzt genannte Kontrolle stellt aber insoweit keine Besonderheit dar als die Einhaltung der durch Art. 79 Abs. 3 GG gezogenen Grenzen in jedem Fall vom Bundesverfassungsgericht kontrolliert wird. Im Grunde handelt es sich nur um eine inhaltliche Anreicherung und Konkretisierung der Vorschrift, namentlich des Demokratieprinzips.


\(^{339}\) BVerfGE 58, 1 (30 f.) ; 75, 223 (235, 242); 123, 267 (268, 347, 350, 353) – Lissabon.
\(^{340}\) BVerfGE 123, 267 (353) – Lissabon.
\(^{341}\) BVerfGE 123, 267 (268) – Lissabon.
\(^{342}\) BVerfGE 113, 273 (296); 123, 267 (268, 347) – Lissabon.
\(^{343}\) BVerfGE 123, 267 (268) – Lissabon.
„Honeywell-Entscheidung“ konkretisiert und verschärft: Das „kompetenzwidrige Handeln der Unionsgewalt“ müsse „offensichtlich“ sein und „der angegriffene Akt im Kompetenzgefüge zu einer strukturell bedeutsamen Verschiebung zulasten der Mitgliedstaaten“ führen.\textsuperscript{344} Diese Verletzungen können allerdings über Art. 38 Abs. 1 Satz 1 GG auch im Wege der Individualbeschwerden geltend gemacht werden.\textsuperscript{345} Tauglicher Beschwerdegegenstand sind dann das Zustimmungsgesetz und die zum Vertrag ergangenen Begleitgesetze.\textsuperscript{346} Allerdings hat das Bundesverfassungsgericht eine Prüfung durch deutsche Gerichte davon abhängig gemacht, „dass Rechtsschutz auf Unionsebene nicht zu erlangen“ sei.\textsuperscript{347}

3. Fazit


II. Das Demokratieprinzip

1. Übertragung von Aufgaben auf die europäische Ebene

Art. 38 Abs. 1 Satz 1 GG schließt es aus, dass die durch Wahlen bewirkte Legitimation von Staatsgewalt und die Einflussnahme auf deren Ausübung „durch die Verlagerung von Aufgaben und Befugnissen des Bundestages auf die europäi-

\textsuperscript{344} BVerfGE 126, 286 (Leitsatz, 304) – Honeywell.
\textsuperscript{345} BVerfGE 123, 267 (328) – Lissabon.
\textsuperscript{346} BVerfGE 123, 267 (329) – Lissabon.
\textsuperscript{347} BVerfGE 123, 267 (353) – Lissabon.
sche Ebene“ entleert wird.\(^{348}\) Die Mitgliedstaaten müssen dauerhaft Herren der Verträge bleiben und eine Übertragung der „Kompetenz-Kompetenz“ ist nach deutschem Verfassungsrecht nicht erlaubt.\(^{349}\)

Durch die vorgesehenen Rechtsakte sollen aber die Aufgaben und Befugnisse der EU im Wesentlichen nicht gegenüber den Mitgliedstaaten erweitert werden, sondern von den Organen der Union auf (weisungsunabhängige Agenturen) verlagert werden. Es soll nicht ein mehr an Befugnissen eingeräumt werden als den Organen primärrechtlich zusteht oder zustehen könnte. Allerdings ist nicht wirklich sicher, dass primärrechtlich zweifelsfrei den Organen der EU Weisungsrechte gegenüber nationalen Behörden eingeräumt werden dürfte.

2. Ausübung von Hoheitsbefugnissen

Durch die Gewährung von Weisungsbefugnissen für die neuen Europäischen Aufsichtsbehörden gegenüber deutschen Behörden und deutschen Finanzinstituten könnte das grundgesetzliche Demokratieprinzip verletzt sein.

a) Grundlagen

Das Demokratieprinzip verlangt eine demokratische Legitimation aller Staatstätigkeit, da nach Art. 20 Abs. 2 Satz 1 GG alle Staatsgewalt vom Volke ausgeht und, normativ gewendet, auch ausgehen muss. Sie wird von diesem in Wahlen und Abstimmungen und durch besondere Organe der Gesetzgebung, der vollziehenden Gewalt und der Rechtsprechung ausgeübt. Diese bedürfen dafür einer Legitimation, die sich auf die „Gesamtheit der Bürger als Staatsvolk zurückführen lässt“.\(^{350}\) Die danach erforderliche Rückanbindung an das Volk erfolgt auf zweierlei Weise: Die handelnden Amtsträger müssen demokratisch legitimiert sein (personelle Legitimation) und die Sachentscheidungen müssen unter der Aufsicht der

\(^{348}\) BVerfGE 89, 155 (172) – Maastricht; BVerfGE 123, 267 (330) – Lissabon.

\(^{349}\) BVerfGE 89, 155 (187 f., 192, 199) – Maastricht; 123, 267 (349) – Lissabon.

\(^{350}\) BVerfGE 38, 258 (271), 47, 253 (272); 77, 1 (40); 83, 60 (71); 93, 37 (66); 107, 59 (87).

Diese Anforderungen gelten auch für ausgegliederte Einheiten der öffentlichen Verwaltung. \footnote{VerfGH NW, DÖV 1980, 691; NVwZ 1987, 211 (212); BVerwGE 41, 195 (196); BGH, NJW 1983, 2509 (2511).} Eine nicht vom Volke legitimierte und kontrollierte Verwaltung darf es nicht geben. \footnote{BVerfGE 9, 268 (282); 22, 106 (113); Püttner, Die öffentlichen Unternehmen, 2. Aufl. 1985, S. 135; Stern, Das Staatsrecht der Bundesrepublik Deutschland, Bd. 1, 2. Aufl. 1994, S. 627 ff.} Allerdings führt die Konkretisierung dieser Grundsätze zu unterschiedlich strengen Anforderungen im Einzelnen. Das Bundesverfassungsgericht hat namentlich den „Prinzipien der Selbstverwaltung und der Autonomie“ eine eigenständige Bedeutung zugebilligt. Diese Prinzipien wurzelten im demokratischen Prinzip und entsprachen dem freiheitlichen Charakter der Verfassung. \footnote{BVerfGE 33, 125 (159); 107, 59 (91).} Außerhalb der unmittelbaren Staatsverwaltung sei das Demokratieprinzip „offen für andere, insbesondere vom Erfordernis lückenloser personeller demokratischer Legitimation aller Entscheidungsbefugten abweichende Formen der Organisation und Ausübung von Staatsgewalt. Zugespitzt sind diese Ausführungen aber im Kern
auf die „historisch gewachsenen“ Einrichtungen der „funktionalen Selbstverwaltung“.


b) Legitimationsbedürftige Tätigkeiten

Für das Sammeln von Informationen, die Beratung privater und öffentlicher Einrichtungen sowie die Aufklärung der Öffentlichkeit wird keine Aufsicht und Kontrolle zu verlangen sein, welche den Anforderungen des Demokratieprinzips genügt. Hier sind autonome Gestaltungsspielräume und Weisungsfreiheit möglich. Die Übertragung hoheitlicher Aufgaben macht demgegenüber eine demokratische

356 BVerfGE 111, 191 (215).
357 BVerfGE 123, 267 (347, 365, 369) – Lissabon: „nicht staatsanalog“.
358 BVerfGE 123, 267 (366) – Lissabon.
359 BVerfGE 123, 267 (344) – Lissabon.
360 BVerfGE 123, 267 (356) – Lissabon.
Rückanbindung notwendig. Hoheitlich bedeutet auch „schlicht“ hoheitlich, also nicht nur den Einsatz obrigkeitlicher Mittel, wie Befehl und Zwang.

In einer etwas kryptischen Wendung hat das Bundesverfassungsgericht unter Ausübung von Staatsgewalt im Sinne von Art. 20 Abs. 2 GG „alles amtliche Handeln mit Entscheidungscharakter“ gefasst. Dies gelte gleichermaßen für Entscheidungen, die unmittelbar nach außen wirken, wie auch für solche, die nur behördenintern die Voraussetzungen für die Wahrnehmung der Amtsaufgaben schaffen sowie für die Wahrnehmung von Mitentscheidungsbefugnissen einschließlich der Ausübung von Vorschlagsrechten. In seiner Entscheidung zum Lissabon-Vertrag hat das Bundesverfassungsgericht jedenfalls insoweit eine Klärung vorgenommen, dass „verbindliche Entscheidungen für die Bürger“, soweit sie im öffentlichen Raum getroffen werden, auf einen „frei gebildeten Mehrheitswillen des Volkes zurückreichen müssen“. Das soll insbesondere bei Entscheidungen über Eingriffe in Grundrechte gelten. Die Anforderungen des Demokratieprinzips hängen danach ganz wesentlich davon ab, in welchem Umfang hoheitliche Aufgaben auf die Union übertragen werden und „wie hoch der Grad der politischen Verselbständigung bei der Wahrnehmung der übertragenen Hoheitsrechte“ ist. Der erste Teil der Feststellung ist für die vorgesehenen Aufsichtsbehörden weniger relevant, wohl aber der zweite Teil. Die Wendung „politische Verselbständigung“ erinnert dabei an die Meroni-Rechtsprechung des EuGH.

Soweit der ESA die Befugnis zu verbindlichen Entscheidungen übertragen ist, sind diese Kriterien erfüllt. Die Entscheidungen des ESRB dürften dagegen auscheiden.

\[\text{BVerfGE} 47, 253 (272 f.); 77, 1 (40); 83, 60 (73); 93, 37 (68); 107, 59 (87).\]
\[\text{BVerfGE} 93, 37 (68); 107, 59 (87).\]
\[\text{BVerfGE} 83, 60 (73); 107, 59 (87).\]
\[\text{BVerfGE} 123, 267 (341) – Lissabon.\]
\[\text{BVerfGE} 123, 267 (364) – Lissabon.\]
\[\text{Oben S. 42 f.}\]
c) Die Wahrung des demokratischen Legitimationsniveaus


---

367 BVerfGE 47, 253 (275); 52, 95 (130); 77, 1 (40); 83, 60 (72 f.); 93, 37 (66); 107, 59 (87).
368 Oben S. 45.
369 Oben S. 45.
370 Zusammensetzung oben S. 44.

Vorsitzender und Exekutivdirektor der Behörden sollen aufgrund ihrer Qualifikation\(^\text{373}\) erannt werden, Art. 48 Abs. 2, Art. 51 Abs. 2 ESA-VO. Sie sollen ihr Amt ebenso wie der Rat der Aufseher unabhängig wahrnehmen und keinerlei Weisungen einholen oder entgegen nehmen.\(^\text{374}\) Sachlich–gegenständliche demokratische Legitimation besteht also ebenfalls nicht.

\(^{372}\) BVerfGE 83, 60 (72); 93, 37 (66 f.); 107, 59 (87).

\(^{373}\) Ausdrücklich sind genannt: Verdienste, Kompetenzen, Kenntnis über Finanzinstitute und –märkte sowie Erfahrungen im Bereich Finanzaufsicht und –regulierung.

\(^{374}\) Oben S. 47 f.


Es zeichnet sich insgesamt ein „Missverhältnis zwischen Art und Umfang der ausgeübten Hoheitsrechte“ und dem „Maß demokratischer Legitimation“ ab, die aus Sicht des deutschen Verfassungsrechts problematisch ist.

3. Zwischenergebnis


---

375 BVerfGE 123, 267 (358) – Lissabon.
376 BVerfGE 107, 59 (94).
III. Verlust der Staatlichkeit der Bundesrepublik Deutschland

Ein Verlust der Staatlichkeit der Bundesrepublik Deutschland könnte mit Art. 38 Abs. 1 Satz 1 GG unvereinbar sein. Nach der Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts ist damit aber nicht in erster Linie die Aufgabe von materiellen Verfassungsprinzipien gemeint, sondern das Verfahren im Rahmen eines Transformationsprozesses zum „europäischen Bundesstaat“. Die Wahlberechtigten sollen das Recht besitzen, über den „Identitätswechsel der Bundesrepublik Deutschland“, wie er durch „Umbildung zu einem Gliedstaat eines europäischen Bundesstaates“ bewirkt würde, zu befinden. Es geht um die Ausübung der verfassunggebenden Gewalt.

Die Einräumung von Weisungsbefugnissen europäischer Behörden gegenüber nationalen Behörden mag ein wichtiger Schritt in Richtung auf einen europäischen Bundesstaat sein, aber die Grenze zum „Identitätswechsel“ zu einem Gliedstaat ist damit alleine noch nicht überschritten. Diese Weisungsbefugnisse bestehen auch schon für die EZB im Rahmen des ESZB.

IV. Rechtsstaatlicher Gesetzesvorbehalt

1. Übertragung von Hoheitsbefugnissen

Hoheitsrecht dürfen nach Art. 23 Abs. 1 Satz 3 GG nur durch Gesetz und mit Zustimmung des Bundesrates übertragen werden. Dieser Gesetzesvorbehalt ist zur Wahrung der „Integrationsverantwortung“ und zum Schutze des „Verfassungsgefüges“ so auszulegen, dass jede Veränderung der „textlichen Grundlagen“ des europäischen Primärrechts erfasst wird. Im Kern geht es bei den vorgeschlagenen Rechtsakten aber nicht um eine derartige Übertragung von (neuen) Hoheitsbefugnissen.

377 BVerfGE 123, 267 (330 f.) – Lissabon.
378 BVerfGE 123, 267 (355) – Lissabon.
2. Die Schaffung von Aufsichts- und Kontrolleinrichtungen


Verordnungen der EU dürften die Anforderungen eines solchen Vorbehalts aber erfüllen, wenn sie entsprechend den europarechtlichen Anforderungen erlassen sind.

V. Transnationale Kooperation von Verwaltungsbehörden


383 Bittner, Die Lehre von den völkerrechtlichen Vertragsurkunden, 1924.

384 C. Möllers (Fn. 382), S. 369.
jedem Fall eine „intensivere sachgesetzliche Ausgestaltung“. Die Entwicklung von „harmonisierten Regulierungsstandards“ bedarf einer eigenen gesetzlichen Grundlage.

Ob die von den Behörden zu entwickelnden „qualitativ hochwertigen … Regulierungs- und Aufsichtsstandards und –praktiken“ (Art. 8 Abs. 1 lit. a ESA-VO) rechtlich bindend sein werden, ist nicht sicher. Sie werden aber praktisch weitgehend als verbindlich angesehen und wohl auch befolgt werden. Die Auflösung der Staatlichkeit in Netzwerken nationaler Fachbehörden, die grenzüberschreitende Aufsichtsprobleme lösen wollen, ist ein derzeit noch nicht gelöstes Problem.


Auch der zunehmende Druck, bessere Aufsichtsergebnisse durch „politisch“ unabhangige Einrichtungen zu erzeugen, verstärkt die Tendenz zu Empfehlungen, Richtlinien, technischen Standards, die zwar keine Rechtsnormqualität haben, aber gleichwohl faktische Verbindlichkeit erlangen. Hinzu kommt das Phänomen

---

385 C. Möllers (Fn. 382), S. 375.
386 C. Möllers (Fn. 382), S. 376.

Im Hinblick auf die Einhaltung der Anforderungen aus dem Demokratieprinzip und dem Rechtsstaatsprinzip bestehen schon bei diesen Formen transnationaler Kooperation einige Bedenken. Es sind also auch die verschiedenen Formen von Empfehlungen, Richtlinien und Standards, die keine rechtsverbindlichen Entscheidungen darstellen, sondern auf Überzeugung (ESRB) oder faktischem Zwang (ESA) beruhen, die nach deutschem Verfassungsrecht nicht unbedenklich wären.  

VI. Haushaltsrecht  
Die im Gesetzgebungsverfahren heftig umstrittene Klausel zum Schutz der nationalen Haushaltsautonomie (Art. 38 ESA-VO) ist dagegen weniger problematisch als die Diskussion vermuten lässt. Beschlüsse nach Art. 18 Abs. 3 und Art. 19 Abs. 3 ESA-VO mögen zwar Auswirkungen auf die Haushalte der Mitgliedstaaten haben, doch sind damit nicht zwingend ihre „haushaltspolitischen Zuständigkeiten“ betroffen. Die dahingehenden Befürchtungen sind kaum begründet, da es sich in der Sache um Weisungen an die nationalen Aufsichtsbehörden handelt. Die BaFin  

\[\text{van Aaken (Fn. 17), S. 227 ff., 230 ff., 237 ff.}\]  
\[\text{van Aaken (Fn. 17), S. 256 f.; a.A. Ohler (Fn. 382), S. 271: keine personelle demokratische Legitimation erforderlich, da es nicht um die Setzung verbindlichen Rechts gehe.}\]  
\[\text{Oben S. 16, 18.}\]
wird nicht aus dem Bundeshaushalt finanziert, auch nicht anteilig, § 13 Abs. 1 FinDAG.\textsuperscript{392}

**VII. Zwischenergebnis**

Aus der Sicht des deutschen Verfassungsrechts ist nicht sicher, ob die Schaffung unabhängiger europäischer Aufsichtseinrichtungen mit der Befugnis zu rechtsverbindlichen Ernsthandlungen gegenüber Finanzinstituten und nationalen Aufsichtsbehörden nicht schon die Ermächtigung der EU durch die Zustimmungsgesetzes überschreitet.

**F. ZUSAMMENFASSUNG UND ERGEBNISSE**

(1) Die Schaffung des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken stößt nicht auf durchgreifende rechtliche Bedenken.

(2) Es ist nicht sicher, dass die Errichtung der neuen Europäischen Aufsichtbehörden ohne entsprechende Änderung des Primärrechts zulässig ist.

(3) Die Einzelweisungsbefugnisse der Behörden gegenüber Finanzinstituten und gegenüber nationalen Aufsichtsbehörden sind europarechtlich kaum abgesichert.

(4) Die weitreichenden Unabhängigkeitsgarantien sind nicht mit den Anforderungen demokratischer Aufsicht und Kontrolle zu vereinbaren.

(5) Für die Schaffung weisungsfreier Hoheitsträger ist nach deutschem Verfassungsrecht eine ausdrückliche Regelung in der Verfassung, wie in Art. 88 Satz 2 GG, erforderlich.


\textsuperscript{392} Gebilligt von BVerfGE 124, 235 (241).
Working Papers

47 (2011)  Helmut Siekmann  Die Europäisierung der Finanzmarktaufsicht

46 (2011)  Christos Koulovatonin  Asset Pricing under Rational Learning about Rare Disasters
Gunther Wieland

45 (2011)  Helmut Siekmann  Law and Economics of the Monetary Union

44 (2011)  Heinz Hilgert  On a Fundamental Reorganisation of the Landesbanks and Savings Banks Sector in Germany
Jan Pieter Krahnen
Günther Merl
Helmut Siekmann

43 (2011)  Helmut Siekmann  Die Bankenabgabe in Deutschland - ein geeignetes Instrument zur Prävention von Finanzkrisen?

42 (2011)  Heinz Hilgert  Streitschrift für eine grundlegende Neuordnung des Sparkassen- und Landesbankensektors in Deutschland
Jan Pieter Krahnen
Günther Merl
Helmut Siekmann

41 (2010)  Helmut Siekmann  Die Finanzmarktaufsicht in der Krise

40 (2010)  Helmut Siekmann  Das neue Europäische Finanzaufsichtssystem


Helmut Siekmann

36 (2009)  Roman Inderst  Misselling through Agents
Marco Ottaviani

37 (2010)  Y. Emilie Yoo  Capital Adequacy Regulation of Financial Conglomerates in the European Union


34 (2009)  Roman Inderst  Financing a Portfolio of Projects
Holger Müller
Felix Männich
33 (2009) Roman Inderst
Manuel Klein
Innovation, endogenous overinvestment, and incentive pay

32 (2009) Roman Inderst
“Irresponsible Lending” with a better informed lender

31 (2009) Roman Inderst
Holger Müller
Bank capital structure and credit decisions

30 (2009) Roman Inderst
Holger Müller
Early-Stage Financing and Firm Growth in New Industries

29 (2009) Roman Inderst
Holger Müller
CEO Replacement under Private Information

28 (2009) Hasan Doluca
Roman Inderst
Ufuk Otag
Bank Competition and Risk-Taking When Borrowers Care about Financial Prudence

27 (2009) Roman Inderst
Loan Origination under Soft- and Hard-Information Lending

26 (2009) Helmut Siekmann
Stabilisierung der WestLB AG durch Garantien des Landes NRW
Stellungnahme für die öffentliche Anhörung des Haushalts- und Finanzausschusses des Landtags Nordrhein-Westfalen am 29. Oktober 2009

25 (2009) Helmut Siekmann
Die Neuordnung der Finanzmarktaufsicht (veröffentlicht in: Die Verwaltung, 43. Band, Heft 1, S. 95 – 115)

24 (2009) Helmut Siekmann
Die Schaffung von Einrichtungen der Finanzaufsicht auf EU-Ebene
Stellungnahme zu dem Vorschlag der Sachverständigengruppe unter dem Vorsitz von Jacques de Larosière

23 (2009) Melanie Döge
Stefan Jobst
Aktienrecht zwischen börsen- und kapitalmarktorientiertem Ansatz

22 (2009) Tim Oliver Berg
Cross-country evidence on the relation between equity prices and the current account
<table>
<thead>
<tr>
<th>Year</th>
<th>Author(s)</th>
<th>Title</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>21 (2009)</td>
<td>Stefan Gerlach</td>
<td>The Risk of Deflation</td>
</tr>
<tr>
<td>19 (2009)</td>
<td>Helmut Siekmann</td>
<td>Stellungnahme für die öffentliche Anhörung des Ausschusses für Wirtschaft, Mittelstand und Energie und des Haushalts- und Finanzausschusses des Landtags Nordrhein-Westfalen Keine Hilfe für Banken ohne einen neuen Ordnungsrahmen für die Finanzmärkte</td>
</tr>
<tr>
<td>17 (2008)</td>
<td>Helmut Siekmann</td>
<td>Stellungnahme für die öffentliche Anhörung des Haushaltsausschusses zu dem Gesetzentwurf der Fraktion der SPD und Bündnis 90/Die Grünen für ein Gesetz zur Änderung der Hessischen Landeshaltsordnung</td>
</tr>
<tr>
<td>15 (2008)</td>
<td>Helmut Siekmann</td>
<td>Föderalismuskommission II für eine zukunftsähige Gestaltung der Finanzsystem nutzen</td>
</tr>
<tr>
<td>13 (2007)</td>
<td>Katrin Assenmacher-Wesche, Stefan Gerlach, Toshitaka Sekine</td>
<td>Monetary Factors and Inflation in Japan</td>
</tr>
<tr>
<td>12 (2007)</td>
<td>Stefan Gerlach, Peter Kugler</td>
<td>Deflation and Relative Prices: Evidence from Japan and Hong Kong</td>
</tr>
<tr>
<td>11 (2007)</td>
<td>Symposium am 26.11.2007 in Frankfurt am Main</td>
<td>Neuordnung der föderalen Finanzbeziehungen</td>
</tr>
</tbody>
</table>
zu den finanzverfassungsrechtlichen Ansprüchen der Gemeinden

<table>
<thead>
<tr>
<th>Jahr</th>
<th>Autor/Inhaber</th>
<th>Titel</th>
<th>Veröffentlichung</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>8 (2007)</td>
<td>Helmut Siekmann</td>
<td>Der Anspruch auf Herstellung von Transparenz im Hinblick auf die Kosten und Folgekosten der Steinkohlesubventionierung und den Börsengang der RAG AG</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>6 (2006)</td>
<td>Roman Inderst, Holger M. Mueller</td>
<td>A Lender-Based Theory of Collateral</td>
<td></td>
</tr>
</tbody>
</table>