

# Die Grundbausteine der Gestaltung nachhaltiger und digitaler EU-Finanzmärkte

Deutscher Derivate Tag – Berlin

**Verena Ross**

Chair

Sehr geehrte Damen und Herren!

Es freut mich besonders, heute virtuell bei Ihnen zu Gast zu sein und ich danke dem Bundesverband für strukturierte Wertpapiere für die Einladung. Das Motto der heutigen Konferenz [„gut positioniert für die Herausforderungen der Zeit“] erlaubt es mir in meinem heutigen Vortrag eine breitere Perspektive einzunehmen und auf einige Grundbausteine bei der Gestaltung effektiver Finanzmärkte einzugehen.

ESMA ist die Regulierungs- und Aufsichtsbehörde für die Finanzmärkte der Europäischen Union. Unsere Aufgabe besteht neben der Stärkung der Europäischen Aufsicht darin, den Anlegerschutz zu verbessern sowie stabile und, vor allem, effektive Finanzmärkte zu fördern.

ESMA's Aufgabenbereich ist breit gefächert. Neue Mandate, auch in der direkten Aufsicht, haben in der letzten Zeit unsere Verantwortungen noch erweitert. Doch welche Werte sind maßgeblich und definieren die Arbeit einer europäischen Regulierungsbehörde? Ich will Ihnen heute drei dieser Werte als Leitlinien vorstellen und zeigen, wie sie uns dabei helfen, die Grundbedingungen für effektive Finanzmärkte zu schaffen: Zusammenarbeit, Transparenz und Vertrauen.

Die Finanzmärkte von heute setzen es voraus, dass wir Werte in unsere Regulierungs- und Aufsichtsarbeit einbeziehen, um den Anforderungen gerecht zu werden, die sich angesichts neuer digitalisierter Infrastrukturen und Finanzinnovationen an uns stellen.

## **Zusammen an Chancen und Herausforderungen arbeiten**

Wenn wir uns über global vernetzte Finanzmärkte Gedanken machen, dann muss sicherlich erwähnt werden, dass keine Regulierungsbehörde alleine steht. Effektive Finanzmärkte erfordern enge Zusammenarbeit zwischen gesellschaftlichen und politischen Akteuren sowie

den Vertretern der Finanzbranche und den Aufsichtsbehörden auf nationaler und internationaler Ebene. Sie erfordern Kooperation.

Auch für ESMA ist die Zusammenarbeit sowohl mit internen als auch mit externen Stakeholdern besonders wichtig. Wissensaustausch, pragmatische Lösungen sowie konstruktive Arbeitsbeziehungen mit unseren Kollegen, in den europäischen Institutionen und den nationalen Aufsichtsbehörden (NCAs), und auch mit den verschiedenen Interessengruppen der Finanzmärkte, definieren unsere Arbeit. Wir wissen, dass wir die Herausforderungen der Märkte im Wandel nur gemeinsam und durch eine koordinierte Beaufsichtigung des Finanzsektors bewältigen können.

Um die Funktionstüchtigkeit der europäischen Märkte langfristig zu stärken – und dies betrachte ich als weitere Grundbedingung zur Gestaltung effektiver Finanzmärkte – brauchen wir ein wachsames Auge und eine fundierte Risikobewertung. Zweimal pro Jahr veröffentlicht die ESMA den Trends Risks and Vulnerabilities Bericht (oder TRV), der Marktentwicklungen und Risikotrends identifiziert und diese im Zeitverlauf und marktübergreifend analysiert.

Es wurde [sicherlich] in der vorhergehenden Panel-Diskussionen angedeutet und auch unsere Analysen zeigen es klar und deutlich: Höhere Zinssätze, gallopiierende Inflation und anhaltende geopolitische Krisen bedeuten nach wie vor relativ hohe Markt- und Liquiditätsrisiken. Unsere Märkte reagieren in der globalisierten Echtzeit-Wirtschaft sehr stark und sehr schnell auf negative Nachrichten.

In unserer aktuellsten Veröffentlichung zur Risikobewertung<sup>1</sup> konnten wir beobachten, dass sich die Stimmung an den Finanzmärkten im ersten Halbjahr, trotz der vom US-Bankensektor ausgehenden Marktbelastungen, verbesserte. Selbst mit niedrigeren Energiepreisen und der Erwartung einer langsameren Straffung der Geldpolitik bleiben die wirtschaftlichen Aussichten jedoch recht schwach und die Märkte werden weiterhin von Unwägbarkeiten bestimmt. Das Zusammentreffen von hohen Risiken mit einer geringeren Marktliquidität stellt, aus unserer Sicht, ein volatiles Marktumfeld dar.

Vor dem Hintergrund der fragilen Marktliquidität an den Aktien-, und Anleihemärkten besteht ein hohes Risiko, dass wir scharfe Korrekturen sehen könnten. Marktvolatilität und hohe Inflation erhöhen auch die kurzfristigen Risiken für Verbraucher, insbesondere durch negative Realrenditen. Die ESMA behält die Risikobewertung in ihrem gesamten Zuständigkeitsbereich deshalb auch weiterhin auf höchstem Niveau.

Die Daten für unsere Risikobewertung erhalten wir aus zentral geführten Registern, basierend auf Informationen, die uns von den nationalen zuständigen Behörden (NCAs) und den Marktteilnehmern übermittelt werden.

---

<sup>1</sup> Trends, Risks and Vulnerabilities (TRV) Bericht des Jahres 2023

Erlauben Sie mir bitte an dieser Stelle etwas weiter auszuholen, um die Bedeutung unserer Zusammenarbeit mit den Aufsichtsbehörden in den EU-Mitgliedstaaten aus breiterer Perspektive zu beleuchten:

Die Konvergenz in der Aufsichtsarbeit nimmt einen ganz besonderen Stellenwert für die ESMA ein und ist ein zentrales Element unserer Mission. Wir arbeiten eng mit nationalen Aufsichtsbehörden zusammen, um sicherzustellen, dass unsere Standards und Ansätze einheitlich sind und ein effizientes Funktionieren der EU-Finanzmärkte gewährleistet ist.

Unsere sogenannten „strategischen Aufsichtsprioritäten der Union (auf Englisch: *Union Strategic Supervisory Priorities* - USSP)“ sind ein wichtiges Instrument, mit dem die ESMA ihre Aufsichtsmaßnahmen mit den zuständigen nationalen Behörden koordiniert. Diese gemeinsamen Aufsichtsprioritäten bieten eine strukturierte und umfassende Reaktion der EU zur Bewältigung spezifischer Risiken. Vereinfacht kann man sie auch als strategische, gemeinsame Aufsichtsprojekte bezeichnen. Konkret bedeutet das, dass wir eine Reihe von koordinierten Aufsichtsmaßnahmen unternehmen, die von unseren Kollegen in den nationalen Behörden (NCAs) in der gesamten EU parallel durchgeführt werden.

Wir sehen diese strategischen Aufsichtsprioritäten als wertvolle Chance, die sich uns durch die aktive Kooperation mit nationalen Kollegen bietet. Mittlerweile haben wir zwei sogenannte USSPs gegründet, auf die sich unsere Bemühungen konzentrieren: Unsere erste USSP, die seit November 2020 in Kraft ist, stellt die intensivere Zusammenarbeit bei der Datenqualität in den Vordergrund

Die ESMA hat bereits einige wichtige Mandate im Schlüsselbereich Nachhaltigkeit und zuletzt gingen wir noch einen Schritt weiter in diese Richtung, und haben die Zusammenarbeit mit den nationalen Aufsichtsbehörden hierzu weiter vertieft:

Diese strategische Aufsichtskooperation zu ESG-Offenlegungen besteht seit Januar 2023 und ist unsere zweite USSP. Unser Hauptgedanke ist es, ESG-Offenlegungen - schrittweise – und durch verstärkte Prüfungen zu fördern, und zwar entlang der gesamten Wertschöpfungskette nachhaltiger Investitionen.

Ein weiteres sehr aktuelles Beispiel zur Bedeutung der Zusammenarbeit in unserer Aufsichtsarbeit sind auch unsere Bemühungen im Bereich der Markets in Crypto Assets Regulation (MiCA).

Im Bereich der Regulierung der Kryptowährungen begann dieses Jahr unsere Arbeit an den Mandaten, die wir von der Europäischen Kommission zur Entwicklung der betreffenden technischen Standards unter MiCA erhielten. Was von EU-Kommissarin Mairead McGuinness als "Weltpremiere" beschrieben wurde, positioniert die Europäische Union international als Vorreiter, was die Regulierung digitaler Vermögenswerte anbelangt.

MiCA umfasst insgesamt mehr als 50 Mandate zur Entwicklung von Level-2- und Level-3-Maßnahmen und viele davon werden wir bei ESMA, in Zusammenarbeit mit EBA, über die kommenden 12 bis 15 Monate vorlegen.

Neben der Arbeit an den technischen Standards, stehen der Informationsaustausch und die grenzüberschreitende Zusammenarbeit bei der Umsetzung der MiCA für ESMA im Mittelpunkt. Wir hatten die Kooperation zwischen allen EU Aufsichtsbehörden bereits im Vorfeld intensiviert. Als eine der ersten Aufsichtsbehörden hatten wir 2018 eine Umfrage zur Einstufung von Krypto-Assets als Finanzinstrumente gestartet und mehrere Warnungen an Verbraucher gerichtet.

Noch vor der offiziellen Verabschiedung von MiCA im Frühjahr 2022 rief die ESMA eine Crypto-Asset Task Force ins Leben, die zwischen April 2022 und März 2023 an der Konvergenz bei Krypto-Themen arbeitete und in diesem Rahmen bereits konkrete Fragen zu Aufsichtsfällen prüfte und diskutierte. Der offizielle ESMA Ausschuss zu Digital Finance wurde dann im Januar dieses Jahres eingerichtet. Seitdem widmen wir uns der Ausarbeitung von technischen Standards und der aktiven Zusammenarbeit und des Informationsaustauschs innerhalb der EU. Aber natürlich tauschen wir uns auch regelmässig mit Behörden von Drittstaaten zu diesen Themen aus und sind aktiv in den internationalen Gremien, die globale Standards im Bereich von Crypto-Assets and Decentralised Finance beschliessen.

Unsere erste öffentliche Konsultation zu MiCA Standards läuft seit Juli. Sie ist Teil des ersten (von insgesamt drei umfangreichen) Konsultationspaketen und ersucht Feedback zu den vorgeschlagenen Regeln für Krypto-Asset-Dienstleistern (CASPs). Der Schwerpunkt des ersten Konsultationspapiers liegt auf Autorisierung, Identifizierung, dem Umgang mit Interessenkonflikten und der Art und Weise, wie CASPs mit Beschwerden umgehen sollten. Wir laden Interessenvertreter noch bis zum 20. September ein, ihre Kommentare abzugeben.

Im Rahmen der Konvergenz konzentrieren sich unsere Bemühungen momentan in erster Linie auf Fragen der Autorisierung von CASPs sowie auf die im MiCA festgelegten „Übergangsmassnahmen“.

Unser Ziel ist klar: Wir wollen die Herausforderungen der EU-Märkte für Krypto-Assets gemeinsam angehen und koherente Lösungen finden. Nur so stellen wir sicher, dass die neuen aufsichtsrechtlichen Vorschriften in den einzelnen Ländern der EU auch einheitlich angewandt werden.

Es freut mich ganz besonders mit MiCA eine wichtige Etappe der Finanzmarktregulierung mitzugestalten. Dafür müssen wir nicht nur das Ziel einer umfassenden und adequaten Regulierung des Kryptomarktes in der EU erreichen sondern auch Fortschritte beim Anlegerschutz in diesem Bereich erzielen. Wir arbeiten weiterhin daran, die Weichen für eine verstärkte Aufsichtskonvergenz bei der Umsetzung der MiCA-Bestimmungen zu stellen.

## **Effektive Finanzmärkte sind transparent**

Der digitale Wandel in Europa ist ein Schwerpunktbereich für Investitionen in EU-Finanzmärkte. Daher steht die Gestaltung des digitalen Finanzsektors auch im Mittelpunkt der digitalen Strategie der EU<sup>2</sup> und bedarf eines wachsamem Auges seitens der Regulierer auf potenzielle Risiken für Anleger.

Als Aufsichtsbehörde setzen wir uns dafür ein, dass Emittenten den Marktteilnehmern klare Informationen bereitstellen, um zu gewährleisten, dass auch weniger erfahrene Privatanleger die Risiken und Chancen ihrer finanziellen Entscheidungen verstehen. Dadurch wird das Vertrauen in den Markt gestärkt und die finanzielle Bildung gefördert.

Transparenz ist der Schlüssel zu effektiven Finanzmärkten für Investoren.

Die EU-Regeln zum Anlegerschutz werden in den kommenden Monaten in Brüssel im Detail diskutiert werden. Der Regulierungsrahmen soll weiter verbessert werden, insbesondere was die Kostentransparenz beim Vertrieb von Finanzprodukten angeht. An dieser Stelle möchte ich der im Mai von der Kommission veröffentlichten Retail Investment Strategy unsere Unterstützung zum Ausdruck bringen. Als EU-Regulierungsbehörde haben wir einiges zu dieser Reihe von Gesetzesvorschlägen beigetragen und ich freue mich, dass die Kommission unserem Rat zu mehreren Themen gefolgt ist. Wir blicken zuversichtlich auf die kommenden Monate und hoffen, dass die verbesserten Maßnahmen es ermöglichen werden, mehr Vertrauen in unsere EU Finanzmärkte zu schaffen und auch langfristig zu erhalten.

Die ESMA wünscht sich ein sicheres Umfeld für diejenigen, die investieren möchten. Ihre Investitionsreise sollte nahtlos und sicher verlaufen, unabhängig davon, ob sie lokal oder grenzüberschreitend, im persönlichen Gespräch oder virtuell, stattfindet. Im Aufsichtsbereich ist die Stärkung der behördlichen Zusammenarbeit bei grenzüberschreitenden Themen ein begrüßenswerter und notwendiger Schritt, um Anleger zu schützen. Bei ESMA haben wir uns zum Ziel gesetzt, Privatanlegern die Möglichkeit zu geben, fundierte Entscheidungen zu treffen, indem wir beispielsweise die Verfügbarkeit zuverlässiger und verständlicher Produktinformationen unterstützen. Wir begrüßen daher die digitalen Möglichkeiten, die wir voll auszuschöpfen sollten, um das Anlegererlebnis und auch die Vergleichbarkeit von Informationen zu verbessern. Im Rahmen der Retail Investment Strategy, unterstützen wir voll und ganz die Standardisierung von Kosteninformationen vorab, aber glauben auch, dass es sich lohnt, noch dazu eine Harmonisierung der Kostenangaben nach dem Kauf eines Finanzprodukts zu prüfen.

Desweiteren sind neue Meldepflichten für Produkthersteller und Händler in der Retail Investment Strategy vorgesehen. Diese Daten könnten sich auch für andere Aufsichtszwecke als nützlich erweisen. Beispielsweise könnte die ESMA die gesammelten Daten eventuell

---

<sup>2</sup> <https://digital-strategy.ec.europa.eu/de>

nutzen, um ein öffentlich zugängliches Fondsvergleichstool aufzubauen und bereitzustellen. Ich möchte an dieser Stelle betonen, wie wichtig es ist, dass wir über die erforderlichen Daten verfügen, um zuverlässige Benchmarks zu entwickeln, wie im Retail Investment Package vorgesehen.

Lassen Sie mich hier einen kurzen ‚Abstecher‘ machen. Im Juni 2023 hat ESMA eine neue Datenstrategie veröffentlicht. Die neue Strategie beschreibt im Detail, was wir mit der Vielzahl an Daten, die wir sammeln, tun wollen. Wir haben uns vorgenommen, ESMA's Rolle als zentralisierte Daten- und Informationsdrehscheibe in der EU in den nächsten 5 Jahren erheblich zu stärken.

Wir wollen den Zugang zu Finanzmarktdaten erleichtern und dies auf zweifache Weise: Einerseits durch verbesserten Datenaustausch mit Behörden in der gesamten EU sowie auch auf nationaler Ebene. Andererseits wollen wir dem breiteren Markt einen verbesserten Zugang zu Finanzdaten ermöglichen, einschließlich der Wissenschaft und den Privatanlegern. Dabei sind wir natürlich nicht alleine. EU-Initiativen wie der European Single Access Point (ESAP) sollen dabei helfen, mehr Transparenz zu schaffen, weil Marktteilnehmer Zugriff auf mehr Information bekommen. ESAP versteht sich als zentraler Sammelpunkt für Offenlegungsdaten, die nach den geltenden Finanz- und Nachhaltigkeitsgesetzen schon jetzt erforderlich sind. Stellen Sie sich ESAP bitte wie ein Webportal vor, auf dem Sie öffentliche Informationen suchen und herunterladen können.

Alle diese Initiativen sollen zu mehr Transparenz führen und dabei helfen, neue Chancen in einer zunehmend digitalen Finanzlandschaft wahrzunehmen.

Mehr Transparenz ist eine Chance. Und diese Chance liegt darin, unsere digitalen Möglichkeiten voll auszuschöpfen, um das Anlegererlebnis an den europäischen Finanzmärkten zu verbessern und Märkte effektiver und effizienter zu machen.

### **Effektive Finanzmärkte beginnen mit Vertrauen**

Es gehört zu den Aufgaben der ESMA, Transparenz und Fairness auf dem Markt für Verbraucher von Finanzprodukten oder Finanzdienstleistungen in der gesamten EU zu fördern.

Wir haben bereits festgestellt, dass unsere Märkte ohne das Vertrauen der Anleger und deren aktive Beteiligung am Marktgeschehen nicht in der Lage sind, nachhaltig und substanziell zu wachsen. Daher setzt sich ESMA seit unserem Bestehen dafür ein, das Vertrauen der Anleger in europäische Finanzmärkte zu stärken. Doch Vertrauen muss gewonnen werden.

Ein aktuelles Thema, das uns heute im Zusammenhang mit dem Vertrauen in unsere Finanzmärkte beschäftigt, ist das Phänomen "Greenwashing".

Angesichts des stetig wachsenden EU-Marktes für nachhaltige Investitionen ist es von entscheidender Bedeutung, dass Finanzprodukte und -dienstleistungen, die als nachhaltig vermarktet werden, tatsächlich den entsprechenden Standards entsprechen. Als Aufsichtsbehörde legen wir großen Wert darauf, dass die Finanzinstitute ihre Verpflichtungen zur Offenlegung von Umwelt-, Sozial- und Governance-Kriterien erfüllen. Diese Transparenz ermöglicht es, den Investoren fundierte Entscheidungen zu treffen und die Auswirkungen ihrer Investitionen auf Nachhaltigkeitsziele besser zu verstehen.

Anfang Juni 2023 hat ESMA zusammen mit der EBA und EIOPA (die drei Europäischen Aufsichtsbehörden werden auch ESAs genannt) – zum ersten Mal überhaupt und in Form von drei Berichten an die Kommission - eine gemeinsame Definition von „Greenwashing“ im Finanzsektor entwickelt.

Unser Bericht bestätigte, dass sich irreführende Behauptungen auf alle wesentlichen Aspekte des Nachhaltigkeitsprofils eines Unternehmens beziehen können: Dies beinhaltet nicht nur die ESG-Strategie, sondern auch ESG-spezifische Leistungskennzahlen und die allgemeine Nachhaltigkeitswirkung.

Wir haben zudem festgestellt, dass irreführende Behauptungen absichtlich oder unabsichtlich auftreten und verbreitet werden können.

Es kann nicht oft genug betont werden, dass das Vertrauen in die Darstellung von Finanzprodukten und das Vertrauen in Finanzdienstleister nach wie vor eine Grundbedingung für langfristig stabile Märkte darstellt. Effektive Finanzmärkte kann es ohne Vertrauen der Anleger nicht geben.

### **Ausblick / Aktuelle Herausforderungen**

Als Finanzaufsichtsbehörde sind wir bestrebt, eine ausgewogene Balance zwischen Innovation, Transparenz und Schutz der Anlegerinteressen zu schaffen. Wir arbeiten eng mit Finanzinstituten, Branchenexperten und anderen Interessengruppen zusammen, um uns gemeinsam und gut gewappnet den Chancen und Herausforderungen der heutigen – sich schnell wandelnden und digitalisierenden - Finanzlandschaft zu begegnen.

Es bleibt nach wie vor unser Ziel dafür zu sorgen, dass auch ein zunehmend in Echtzeit stattfindendes Finanzmarktgeschehen unseren Nachhaltigkeits- und Stabilitätsanforderungen gerecht wird, und dass unsere Finanzmärkte für sowohl Emittenten als auch Anleger relevant und attraktiv bleiben.

Insgesamt sind alle unsere heute angesprochenen Arbeitsbereiche sehr eng miteinander verknüpft. Trotz aller Chancen und Herausforderungen die unsere Finanzmärkte bieten und noch in Zukunft bieten werden, steht jedoch eines fest: Nur Finanzmarktregeln, die auf den Werten von Zusammenarbeit, Transparenz und Vertrauen aufbauen, können uns dabei helfen wirksam zur Stabilität und Integrität der europäischen Finanzmärkte beizutragen.

Meine Damen und Herren, ich hoffe, dass ich Ihnen heute einen kleinen Überblick, nicht nur über die Werte der ESMA, sondern auch über unsere momentanen Prioritäten gegeben habe. Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit. Ihre Beteiligung und Ihr Engagement sind von entscheidender Bedeutung, um auch in Zukunft des europäischen Finanzsektors positiv zu gestalten.