

**DE**

**DE**

**DE**



EUROPÄISCHE KOMMISSION

Brüssel, den 12.7.2010  
SEK(2010) 846 endgültig

**ARBEITSUNTERLAGE DER KOMMISSIONSDIENSTSTELLEN**

**ZUSAMMENFASSUNG DER FOLGENABSCHÄTZUNG**

**Begleitdokument zum**

**Vorschlag für eine**

**RICHTLINIE DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES**

**zur Änderung der Richtlinie 97/9/EG über Systeme für die Entschädigung der Anleger**

**{COM(2010) 371 final}**

**{SEK(2010) 845}**

## 1. PROBLEMSTELLUNG

In jüngster Zeit traten verschiedene Probleme zutage, die sich, wenn sie nicht angegangen werden, negativ auf die Anlegerentschädigung in der EU und auf das in Wertpapierfirmen gesetzte Vertrauen auswirken könnten. Die festgestellten Probleme lassen sich grob in drei Gruppen unterteilen:

### 1.1. Probleme bezüglich des Funktionierens der Anlegerentschädigungsrichtlinie

1.1.1. *Finanzierung der Systeme:* Die Finanzierung der Systeme wird derzeit durch nationales Recht geregelt. Lediglich in Erwägungsgrund 23 der Anlegerentschädigungsrichtlinie werden einige grundlegende Prinzipien formuliert. Dort heißt es, dass die Kosten der Finanzierung der Systeme von den Wertpapierfirmen selbst getragen werden müssen. Die Finanzierungskapazität der Systeme muss in einem angemessenen Verhältnis zu ihren Verbindlichkeiten stehen. Die Stabilität des Finanzsystems in dem betreffenden Mitgliedstaat darf allerdings nicht gefährdet werden.

1.1.2. *Auszahlungsfristen:* Artikel 9 Absatz 2 der Anlegerentschädigungsrichtlinie legt eine verbindliche Frist für die Auszahlung der Entschädigung fest (möglichst bald, spätestens aber innerhalb von drei Monaten). Die Frist läuft aber erst ab dem Zeitpunkt, „zu dem die Berechtigung und die Höhe der Forderung festgestellt wurden“.

1.1.3. *Informationsdefizit aufseiten der Anleger hinsichtlich Höhe und Umfang der von den Systemen gebotenen Deckung:* Gemäß Artikel 10 Absatz 1 der Anlegerentschädigungsrichtlinie haben die Mitgliedstaaten dafür zu sorgen, dass die Wertpapierfirmen den vorhandenen oder potenziellen Anlegern Informationen über das einschlägige Anlegerentschädigungssystem, einschließlich Höhe und Umfang der Deckung, zur Verfügung stellen. Es bestehen jedoch Bedenken, dass die Anleger nicht ausreichend über die potenzielle Deckung durch das Anlegerentschädigungssystem informiert werden.

1.1.4. *Technische Fragen bezüglich der erfassten Firmen und des Ausschlusses von Forderungen in Fällen von Marktmissbrauch:* Artikel 3 der Anlegerentschädigungsrichtlinie schließt Ansprüche aus, wenn in einem Strafverfahren eine Verurteilung wegen Geldwäsche erfolgt ist. Nicht ausgeschlossen werden jedoch Ansprüche von Anlegern im Falle eines Marktmissbrauchs.

### 1.2. Unzulänglichkeit der Anlegerentschädigungsrichtlinie aufgrund späterer Änderungen in der Finanzdienstleistungsbranche und in der EU-Regulierungslandschaft

1.2.1. *Nichtabdeckung zivilrechtlicher Ansprüche aufgrund eines Verstoßes gegen Wohlverhaltensregeln:* Derzeit verlangt die Anlegerentschädigungsrichtlinie nur, dass eine Entschädigung für Verluste gezahlt wird, wenn eine Wertpapierfirma nicht in der Lage ist, Gelder zurückzuzahlen oder Finanzinstrumente zurückzugeben, die sie für Rechnung eines Kunden hält. Andere Verluste, die beispielsweise auf eine Wertminderung der Anlage oder auf eine schlechte Anlageberatung durch die Firma

zurückzuführen sind, werden nicht im Rahmen der Anlegerentschädigungsrichtlinie ersetzt.

- 1.2.2. *Nichtabdeckung von anderen Anlegern als Kleinanlegern:* Die Anlegerentschädigungsrichtlinie stellt in erster Linie auf den Schutz von „Kleinanlegern“ ab. Andere Anleger als Kleinanleger können vom Anwendungsbereich ausgeschlossen werden, es sei denn, das zuständige nationale System beschließt, auch die Verluste solcher Kunden zu decken.

### **1.3. Lücken im Regulierungssystem**

- 1.3.1. *Zahlungsunfähigkeit eines als Verwahrer tätigen Dritten:* Anleger können nicht nur dem Risiko einer Zahlungsunfähigkeit der Wertpapierfirma, sondern auch dem Risiko der Zahlungsunfähigkeit eines Verwahrers ausgesetzt sein. Ist ein als Verwahrer tätiger Dritter nicht in der Lage, Finanzinstrumente an seinen Kunden zurückzugeben, kommt der Kunde nicht in den Genuss einer Entschädigungszahlung aus dem gemäß der Anlegerentschädigungsrichtlinie eingerichteten Entschädigungssystem.

- 1.3.2. *Keine Entschädigung von OGAW-Anlegern für den Verlust von Vermögenswerten eines OGAW-Fonds im Falle der Zahlungsunfähigkeit der OGAW-Verwahrstelle (oder der Zahlungsunfähigkeit einer Unterdepotbank):* Bei der Verwaltung eines OGAW handelt es sich nicht um eine Dienstleistung, die unter die Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID) fällt. Somit findet die Anlegerentschädigungsrichtlinie keine Anwendung auf OGAW und deren Anteilseigner in Fällen, in denen ein OGAW aufgrund der Zahlungsunfähigkeit seiner Verwahrstelle Vermögenswerte verliert.

- 1.3.3. *Geldmarktfonds:* Während der Finanzkrise hatten einige Geldmarktfonds in der EU und in den Vereinigten Staaten mit Schwierigkeiten zu kämpfen. Dies weckte Befürchtungen hinsichtlich der mit Geldmarktfonds verbundenen Risiken und hatte einen rapiden Anstieg der Rücknahmeforderungen von Anlegern zur Folge. Die Anlegerentschädigungsrichtlinie deckt keine Verluste ab, die von Finanzinstrumenten, einschließlich Geldmarktfonds, herrühren.

### **1.4. Abbau der Unterschiede zwischen dem Schutz der Kunden von Wertpapierfirmen und dem Schutz von Bankeinlegern**

- 1.4.1. *Mindesthöhe der Entschädigung:* In Artikel 4 der Anlegerentschädigungsrichtlinie wird eine einheitliche Mindestdeckung (20 000 EUR) pro Anleger festgelegt. Die Entschädigungsobergrenze von 20 000 EUR wurde seit Inkrafttreten der Anlegerentschädigungsrichtlinie nie angepasst, um der Inflation oder den erhöhten Risiken, denen sich die europäischen Anleger im Zusammenhang mit Finanzinstrumenten ausgesetzt sehen, Rechnung zu tragen. Außerdem wurde die Einlagensicherungsrichtlinie unlängst dahin gehend geändert, dass die Deckungssumme auf mindestens 50 000 EUR pro Einleger und pro Kreditinstitut angehoben wurde und sich demnächst noch weiter auf 100 000 EUR erhöhen wird.

- 1.4.2. *Selbstbehalt:* Artikel 4 Absatz 4 der Anlegerentschädigungsrichtlinie gestattet es den Mitgliedstaaten, die Deckung auf einen bestimmten Prozentsatz (90 % oder darüber) der Forderung des Anlegers zu begrenzen. Von einem Kunden kann somit verlangt

werden, einen Teil des Verlusts (im Rahmen der Entschädigungsobergrenze) selbst zu tragen, wodurch ein Anreiz für die Anleger geschaffen werden soll, Wertpapierfirmen sorgfältig auszuwählen.

## **2. BASISZENARIO, SUBSIDIARITÄT UND VERHÄLTNISSMÄSSIGKEIT**

Die in Abschnitt 1 aufgezeigten Probleme können auf der Ebene der Mitgliedstaaten nicht wirksam gelöst werden, denn sie gehen auf bestehende Rechtsvorschriften der EU zurück und können daher nur durch Änderungen dieser Rechtsvorschriften behoben werden. Die Europäische Kommission ist der Auffassung, dass die vorgeschlagenen Lösungen den Grundsätzen der Subsidiarität und der Verhältnismäßigkeit genügen.

## **3. ZIELE**

Mit der Überarbeitung der Anlegerentschädigungsrichtlinie werden folgende Ziele verfolgt: i) Verbesserung des Funktionierens der Anlegerentschädigungsrichtlinie zur Gewährleistung eines ausreichenden Anlegerschutzes und zur Stärkung des Anlegervertrauens in Wertpapierfirmen; ii) Aktualisierung der Anlegerentschädigungsrichtlinie in Bereichen, in denen sie aufgrund von Veränderungen in der Finanzdienstleistungsbranche und in der Regulierungslandschaft nicht mehr den Anforderungen genügt; iii) Schließen von Lücken im Regulierungssystem; iv) Gewährleistung, dass die jüngsten Änderungen der Einlagensicherungsrichtlinie (an die sich die Anlegerentschädigungsrichtlinie ursprünglich anlehnte) nicht zu ungerechtfertigten Unterschieden zwischen dem Schutz von Bankeinlegern einerseits und Anlegern von Wertpapierfirmen andererseits führen.

## **4. POLITIKOPTIONEN**

Mit Blick auf die im Vorangehenden dargelegten Ziele haben die Dienststellen der Kommission verschiedene Politikoptionen geprüft:

### **4.1. Politikoptionen für die Verbesserung des Funktionierens der Anlegerentschädigungsrichtlinie**

*4.1.1. Politikoptionen für die Finanzierung von Anlegerentschädigungssystemen:* i) keine Maßnahmen auf EU-Ebene; ii) Harmonisierung der Systeme in Bezug auf ihre Finanzierung; iii) Einführung eines Prinzips der Solidarität zwischen den nationalen Systemen; iv) Einführung eines europaweit geltenden Systems.

*4.1.2. Politikoptionen für eine Verkürzung der Auszahlungsfristen:* i) keine Maßnahmen auf EU-Ebene; ii) Ausrichtung der Auszahlungsfristen an den auslösenden Ereignissen; iii) Verpflichtung der Systeme zur provisorischen Auszahlung einer Teilentschädigung nach Ablauf einer bestimmten Frist.

*4.1.3. Politikoptionen zur Behebung des Informationsdefizits aufseiten der Anleger hinsichtlich des Anwendungsbereichs der Anlegerentschädigungsrichtlinie:* i) keine Maßnahmen auf EU-Ebene; ii) Änderung der Anlegerentschädigungsrichtlinie dahin gehend, dass von Firmen verlangt wird, Anleger in klarer und leicht verständlicher Form darüber zu informieren, welche Situationen von den Entschädigungssystemen

abgedeckt werden und welche nicht (z. B. sind Anlagerisiken in der Regel nicht abgedeckt).

4.1.4. *Politikoptionen bezüglich der Erfassung von Firmen, die „Multilaterale Handelssysteme“ (MTF) betreiben, und von Firmen, die außerhalb des von ihrer Zulassung abgedeckten Bereichs tätig werden:* i) keine Maßnahmen auf EU-Ebene; ii) Klarstellung, dass Firmen, denen es nicht gestattet ist, Vermögenswerte von Kunden zu halten, vom Anwendungsbereich der Anlegerentschädigungsrichtlinie ausgeschlossen sind; iii) Klarstellung, dass in dem Falle, dass eine Firma de facto Vermögenswerte von Kunden hält, (unabhängig von Beschränkungen ihrer Zulassung oder von der Art der von ihr erbrachten Wertpapierdienstleistungen) die Kunden bei Zahlungsunfähigkeit der Firma auch Anspruch auf Entschädigung nach der Anlegerentschädigungsrichtlinie haben sollten.

4.1.5. *Politikoptionen bezüglich des Ausschlusses von Ansprüchen im Falle von Marktmissbrauch:* i) keine Maßnahmen auf EU-Ebene; ii) Änderung der Anlegerentschädigungsrichtlinie durch ausdrücklichen Ausschluss jeglichen Entschädigungsanspruchs von Personen, die sich eines Marktmissbrauchs schuldig gemacht haben; iii) die Entscheidung den Mitgliedstaaten überlassen, ob Transaktionen, bei denen Marktmissbrauch im Spiel war, von einer Entschädigung ausgenommen werden sollen.

## **4.2. Politikoptionen in Bereichen, in denen die Anlegerentschädigungsrichtlinie aufgrund von Veränderungen in der Finanzdienstleistungsbranche und in der Regulierungslandschaft nicht mehr den Anforderungen genügt**

4.2.1. *Politikoptionen bezüglich der Deckung von Ansprüchen im Falle eines Verstoßes gegen Wohlverhaltensregeln:* i) keine Maßnahmen auf EU-Ebene; ii) Ausweitung des Entschädigungsanspruchs auf offene Forderungen gegenüber einer zahlungsunfähigen Firma im Falle eines Verstoßes gegen Wohlverhaltensregeln; iii) Ausweitung des Entschädigungsanspruchs auf offene Forderungen im Falle bestimmter Verstöße gegen Wohlverhaltensregeln.

4.2.2. *Politikoptionen bezüglich einer Deckung für andere Anleger als Kleinanleger:* i) keine Maßnahmen auf EU-Ebene; ii) Ausweitung des Entschädigungsanspruchs auf Forderungen von anderen Anlegern als Kleinanlegern; iii) Ausweitung des Entschädigungsanspruchs auf bestimmte andere Anleger als Kleinanleger (z. B. kommunale Behörden oder Großunternehmen).

4.2.3. *Politikoptionen für die Anpassung der Kundeneinstufung an die in der MiFID festgelegten Definitionen:* i) keine Maßnahmen auf EU-Ebene; ii) neue Einstufung der Kunden im Rahmen der Anlegerentschädigungsrichtlinie anhand rein quantitativer Kriterien; iii) Anpassung der Anlegerentschädigungsrichtlinie an die MiFID hinsichtlich der Einstufung der Kunden.

## **4.3. Politische Optionen für die Schließung von Lücken im Regulierungssystem**

4.3.1. *Politische Optionen für die Nichtdeckung der Zahlungsunfähigkeit des Verwahrers eines Dritten:* i) keine Maßnahmen auf EU-Ebene; ii) Vorschrift in der MiFID, dass Firmen strikt einem Kunden gegenüber für den Ausfall eines von ihnen bestellten Verwahrers haftbar sein sollten; iii) Ausweitung der Anlegerentschädigung

auf Forderungen aus der Unfähigkeit einer Wertpapierfirma, Finanzinstrumente zurückzugeben, weil der Verwahrer eines Dritten ausgefallen ist.

4.3.2. *Politische Optionen für den Verlust von Vermögenswerten eines OGAW-Fonds im Falle der Insolvenz der OGAW-Verwahrstelle (oder der Insolvenz einer Unterdepotbank)* i) keine Maßnahmen auf EU-Ebene ii) Ausdehnung der Entschädigung im Rahmen der Anlegerentschädigungsrichtlinie auf OGAW-Fonds für Vermögenswerte, für die eine Verwahrstelle (oder ein Unterverwahrer) einen Verlust erlitten hat iii) Änderung der OGAW-Richtlinie zwecks Stärkung der Schutzmaßnahmen, die auf Verwahrstellen und Unterverwahrer Anwendung finden iv) Ausdehnung der Entschädigung auf Inhaber von OGAW-Anteilen, wenn ihre Anlagen ihren Ursprungswert infolge des Verlusts von Vermögenswerten seitens einer OGAW-Verwahrstelle oder ihres Unterverwahrers verloren haben.

4.3.3. *Politische Optionen für die Nichtdeckung von Geldmarktfonds:* i) keine Maßnahmen auf EU-Ebene; ii) Einführung neuer Anforderungen in der OGAW-Richtlinie zur Definition der "Geldmarktfonds" und Stärkung der Anforderungen für solche Fonds; iii) Ausdehnung der Entschädigung im Rahmen der Anlegerentschädigungsrichtlinie auf "qualifizierende Geldmarktfonds im Sinne der MiFID";

#### **4.4. Politische Optionen zur Wahrung einer gewissen Abstimmung zwischen der Anlegerentschädigungs- und der Einlegerentschädigungsrichtlinie**

4.4.1. *Politische Optionen für das Mindestentschädigungsniveau im Rahmen der Richtlinie:* i) keine Maßnahmen auf EU-Ebene; ii) Änderung der Anlegerentschädigungsrichtlinie und Kopie der Deckung gemäß der Einlegerentschädigungsrichtlinie iii) Änderung der Anlegerentschädigungsrichtlinie zwecks Anhebung der Mindestentschädigung auf 50 000 EUR, aber Möglichkeit für die Mitgliedstaaten, eine höhere Obergrenze festzulegen; iv) Änderung der Anlegerentschädigungsrichtlinie zwecks Anhebung der Mindestentschädigung auf 50 000 EUR und Vorschrift für alle Mitgliedstaaten, dieses feste Entschädigungsniveau anzuwenden (Höchstharmonisierung der Deckungssumme mit Besitzstandsklausel für die Mitgliedstaaten mit höherem Niveau).

4.4.2. *Politische Optionen in Bezug auf das Mitversicherungsprinzip:* i) keine Maßnahmen auf EU-Ebene; ii) Änderung des Mitversicherungsprinzips; iii) Abschaffung der Möglichkeit der Mitversicherung.

### **5. BEWERTUNG UND VERGLEICH DER OPTIONEN**

Die verschiedenen politischen Optionen werden vor dem Hintergrund der Kriterien des Anlegerschutzes und –vertrauens, gleicher Ausgangsbedingungen und der Kosteneffizienz getestet. In Anbetracht der Schlussfolgerungen aus der Folgenabschätzung hält es die Kommission für zweckmäßig, einen Vorschlag zur Änderung der Anlegerentschädigungsrichtlinie vorzulegen, um folgende Punkte anzugehen:

- - Änderung der Richtlinie, um auf eine genauere Harmonisierung der Finanzierung und auf einen Kreditmechanismus zwischen den nationalen Entschädigungssystemen abzustellen.
- Artikel 9 sollte geändert werden, um eine provisorische Auszahlung einer Teilentschädigung an die Anleger innerhalb eines spezifischen Zeitraums sicher zu stellen, wenn die endgültige Zahlung nicht innerhalb dieses Zeitraums erfolgt ist.
- Artikel 10 sollte geändert werden, um die Firmen zu klaren Informationen über die vom System gedeckten und nicht gedeckten Bestandteile anzuhalten (z. B. die Tatsache, dass das Anlagerisiko nicht gedeckt ist).
- Artikel 4 Absatz 2 und Anhang I sollten geändert werden, um die Definition der Kleinanleger an die in der MiFID anzupassen.
- Es sollte eine neue Bestimmung aufgenommen werden, um zu klären, dass Firmen von der Richtlinie gedeckt sind, sofern sie Mittel ihrer Kunden halten, und zwar unabhängig von der Art der Wertpapierdienstleistung, und auch wenn sie bei ihrer Tätigkeit gegen eine Anforderung ihrer Zulassung verstoßen.
- Artikel 3 sollte geändert werden, um Entschädigungsansprüche seitens einer Person auszuschließen, der Marktmissbrauch angelastet wird.
- Artikel 4 Absatz 1 sollte geändert werden, um die Entschädigungssumme auf 50 000 EUR anzuheben.
- Artikel 4 Absatz 4 sollte geändert werden, um das Mitversicherungsprinzip abzuschaffen.
- Mehrere Artikel sollten geändert werden, um dafür zu sorgen, dass eine Entschädigung zahlbar wird, wenn ein Kleinanleger Verluste aufgrund des Ausfalls eines Verwahrers eines Dritten erleidet, sofern der Verwahrer von der Firma mit dem Halten von Finanzinstrumenten für den Kunden betraut wurde.
- Mehrere Artikel sollten geändert werden, um dafür zu sorgen, dass eine Entschädigung an einen Inhaber von OGAW-Anteilen zahlbar wird, wenn der private Anteilsinhaber Verluste aufgrund des Ausfalls einer Verwahrstelle oder eines Unterverwahrers des Systems erleidet.

Darüber hinaus prüft die Kommission derzeit die Möglichkeit

- einer Änderung der OGAW-Richtlinie zwecks Stärkung der Schutzmaßnahmen, die auf Verwahrstellen und Unterverwahrer Anwendung finden
- der Ergreifung von Maßnahmen, um die Anforderungen für Geldmarktfonds auszubauen.

## 6. AUSWIRKUNGEN DER GEWÄHLTEN OPTIONEN

Die Auswirkungen der Änderungen, einschließlich der gewählten politischen Optionen im Zusammenhang mit den Hauptinteressengruppen sind folgende:

- a) Harmonisierung der Art und Weise der Finanzierung der Systeme Der Anlegerschutz und das Anlegervertrauen werden gestärkt, da diese Grundsätze das Risiko einer unzureichenden Mittelausstattung der Systeme zur Wahrnehmung ihrer Verpflichtungen verringern. Dies dürfte auch zu einer stärkeren Harmonisierung des Anlegerschutzniveaus zwischen den Mitgliedstaaten führen. Die Wertpapierfirmen sind gehalten, mehr Ex ante-Beiträge zu erheben, was die Finanzierungskosten steigern dürfte. Stärker harmonisierte Regeln für die Mittelausstattung werden aber auch der reibungslosen Funktionsweise des Binnenmarkts zu Gute kommen, indem die Unterschiede bei der Behandlung von Wertpapierfirmen zwischen den Mitgliedstaaten verringert werden.
- b) *Einführung eines Solidaritätsprinzips im Zusammenhang mit dem europäischen System nationaler Systeme* Der Anlegerschutz und das Anlegervertrauen werden durch die Möglichkeiten einer Mittelaufnahme zwischen den nationalen Systemen gestärkt.
- c) *Anforderung der provisorischen Auszahlung einer Teilentschädigung, wenn der Verzug bei der Auszahlung eine bestimmte Frist übersteigt.* Die Anleger wissen nun, dass sie nach einer bestimmten Frist einen Teil des Entschädigungsbetrags erhalten.
- d) *Anforderung für die Firmen offenzulegen, was von den Anlegerentschädigungssystemen gedeckt ist und was nicht.* Dadurch steigt das Bewusstsein der Anleger in Bezug auf die Deckungshöhe und den Deckungsumfang.
- e) *Entschädigung von Anlegern nach der Anlegerentschädigungsrichtlinie im Hinblick auf Forderungen aus der Unfähigkeit einer Wertpapierfirma, Finanzinstrumente zurückzugeben, weil der Verwahrer eines Dritten ausgefallen ist.* Der Anlegerschutz wird erhöht und es bedarf einer höheren Mittelausstattung.
- f) *Ausdehnung der Entschädigung auf Inhaber von OGAW-Anteilen, wenn ihre Anlagen ihren Ursprungswert infolge des Verlusts von Vermögenswerten seitens einer OGAW-Verwahrstelle oder ihres Unterverwahrers verloren haben.* Der Anlegerschutz und das Anlegervertrauen werden gesteigert. Die OGAW müssen neue Beiträge leisten.
- g) *Klarstellung, dass für den Fall, dass eine Wertpapierfirma Vermögenswerte ihrer Kunden hält, die Kunden bei Ausfall der Firma einen Entschädigungsanspruch haben.* Der Anlegerschutz und das Anlegervertrauen werden gesteigert.
- h) *Deckungsausschluss für Forderungen im Falle von Marktmissbrauch.* Das Anlegervertrauen und die Marktintegrität werden gesteigert.

- i) *Anhebung der Entschädigungssumme auf einen Höchstbetrag von 50 000 EUR.* Eine stärkere Harmonisierung des Anlegerschutz-niveaus zwischen den Mitgliedstaaten ist die Folge. Die Beiträge seitens der Wertpapierfirmen werden angehoben. Die höhere Entschädigungsgrenze für Anlagen werden die Wettbewerbsverzerrungen zwischen Investitionen in Einlagen und Anlagen in Produkten verringern.
- j) *Abschaffung der Möglichkeit der Mitversicherung.* Die Anleger werden in allen Mitgliedstaaten gleich behandelt. Die Beiträge seitens der Wertpapierfirmen werden leicht angehoben.

## 7. ÜBERWACHUNG UND BEWERTUNG

Die Kommission ist die Hüterin der Verträge und wird folglich die Umsetzung der Änderungen der Anlegerentschädigungsrichtlinie durch die Mitgliedstaaten überwachen. Gegebenenfalls werden die Kommissionsdienststellen den Mitgliedstaaten bei der Umsetzung der rechtlichen Änderungen helfen. Dazu könnten auf Anfrage entsprechende Workshops mit allen Mitgliedstaaten oder bilaterale Treffen anberaumt werden. Erforderlichenfalls wird die Kommission das Verfahren nach Artikel 258 AEUV für den Fall einleiten, dass ein Mitgliedstaat seinen Verpflichtungen bei der Umsetzung und Anwendung des Gemeinschaftsrechts nicht nachkommt.

Da die Zahl der Ausfälle von Wertpapierfirmen aufgrund der Unfähigkeit, im Namen von Kleinanlegern gehaltene Wertpapiere und Gelder zurück zu geben, unvorhersehbar ist, kann die Funktionsweise der Anlegerentschädigungsrichtlinie auf der Grundlage der Art und Weise, wie Firmenausfälle behandelt werden, nicht regelmäßig überwacht werden. Dennoch könnte eine Bewertung der Folgen der Anwendung der legislativen Maßnahme drei Jahre nach ihrer Umsetzungsfrist vorgenommen werden. Eine solche Überprüfung könnte von der Europäischen Kommission und der ESMA gemeinsam ausgeführt werden. Die Überprüfung könnte eine Analyse folgender Aspekte umfassen: i) mögliche bei der Europäischen Kommission eingegangene Beschwerden; ii) wie konkret Fälle behandelt werden und iii) wie nationale Anlegerentschädigungssysteme neuen Anforderungen auf dem Gebiet der Mittelausstattung und der Offenlegung von Informationen genügen. Die Überprüfung wird an den Rat und das Europäische Parlament weiter geleitet.