

## **Gesetzentwurf**

**der Fraktionen der CDU/CSU und FDP**

### **Entwurf eines Gesetzes zu dem Vertrag vom 2. Februar 2012 zur Einrichtung des Europäischen Stabilitätsmechanismus**

#### **A. Problem und Ziel**

Die weltweite Finanz- und Wirtschaftskrise hat strukturelle Probleme im Euro-Raum – zu hohe Staatsverschuldung und mangelnde Wettbewerbsfähigkeit einiger Eurostaaten – ebenso schonungslos offengelegt wie grundlegende Mängel in der Konstruktion der Wirtschafts- und Währungsunion. Der Gesamtansatz der Bundesregierung zur Krisenbewältigung und zur Schaffung einer nachhaltigen Stabilitätsunion nimmt alle diese Ursachen in den Blick.

Der Europäische Stabilitätsmechanismus (ESM) ist als dauerhafter Krisenbewältigungsmechanismus integraler Bestandteil dieser umfassenden Strategie. Auf der einen Seite wird das rechtliche Fundament der Wirtschafts- und Währungsunion durch den von 25 Mitgliedstaaten der Europäischen Union am 2. März 2012 unterzeichneten Vertrag über Stabilität, Koordinierung und Steuerung in der Wirtschafts- und Währungsunion (sogenannter Fiskalvertrag) weiter verstärkt, nachdem bereits der Stabilitäts- und Wachstumspakt verschärft, die Überwachung der Wettbewerbsfähigkeit durch das neue Verfahren zur Vermeidung und Korrektur makroökonomischer Ungleichgewichte verbessert und eine effizientere europäische Finanzmarktaufsicht eingeführt wurde. Auf der anderen Seite wird als Ergänzung dieser präventiv wirkenden Maßnahmen ein robustes Krisenbewältigungsinstrument geschaffen, um Gefahren für die Stabilität der Eurozone insgesamt effektiv abwenden zu können.

Der ESM soll bereits 2012 – ein Jahr früher als geplant – in Kraft treten und mittelfristig die nach Ausbruch der Krise geschaffenen Instrumente zur Stabilisierung des Euro-Währungsgebiets wie den europäischen Finanzstabilisierungsmechanismus (EFSM) und die Europäische Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF) ablösen.

#### **B. Lösung**

Der ESM wird mit dem am 2. Februar 2012 unterzeichneten Vertrag zur Einrichtung des Europäischen Stabilitätsmechanismus errichtet. Der dauerhaft eingerichtete ESM soll ab Juli 2012 den Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets Stabilitätshilfe zur Verfügung stellen können, wenn es zur Wahrung der Finanzstabilität des Euro-Währungsgebiets insgesamt und seiner Mitgliedstaaten unabdingbar ist. Mit dem vorliegenden Vertragsgesetz soll der Vertrag die für die Ratifikation erforderliche Zustimmung der gesetzgebenden Körperschaften erlangen.

**C. Alternativen**

Keine.

**D. Haushaltsausgaben ohne Erfüllungsaufwand**

Das Vertragsgesetz hat keine unmittelbaren Auswirkungen auf die öffentlichen Haushalte. Die Bereitstellung des deutschen Anteils an der Finanzierung des ESM in Form von einzahlbarem Kapital in Höhe von 21,71712 Mrd. Euro und abrufbarem Kapital in Höhe von 168,30768 Mrd. Euro ist im Gesetz zur finanziellen Beteiligung am Europäischen Stabilitätsmechanismus geregelt.

**E. Erfüllungsaufwand****E.1 Erfüllungsaufwand für Bürgerinnen und Bürger**

Es werden keine Vorgaben oder Informationspflichten für Bürgerinnen und Bürger eingeführt, vereinfacht oder abgeschafft.

**E.2 Erfüllungsaufwand für die Wirtschaft**

Es werden keine Vorgaben oder Informationspflichten für Unternehmen eingeführt, vereinfacht oder abgeschafft.

**E.3 Erfüllungsaufwand der Verwaltung**

Es entsteht kein nennenswerter Erfüllungsaufwand für die Verwaltung.

**F. Sonstige Kosten**

Das Gesetz verursacht keine Kosten für Wirtschaftsunternehmen. Auswirkungen auf Einzelpreise und das Preisniveau, insbesondere das Verbraucherpreisniveau, sind nicht zu erwarten.

## Anlage

**Entwurf eines Gesetzes zu dem Vertrag vom 2. Februar 2012 zur Einrichtung des Europäischen Stabilitätsmechanismus**

Vom ...

Der Bundestag hat mit Zustimmung des Bundesrates das folgende Gesetz beschlossen:

**Artikel 1**

Dem in Brüssel am 2. Februar 2012 von der Bundesrepublik Deutschland unterzeichneten Vertrag zur Einrichtung des Europäischen Stabilitätsmechanismus zwischen dem Königreich Belgien, der Bundesrepublik Deutschland, der Republik Estland, Irland, der Hellenischen Republik, dem Königreich Spanien, der Französischen Republik, der Italienischen Republik, der Republik Zypern, dem Großherzogtum Luxemburg, Malta, dem Königreich der Niederlande, der Republik Österreich, der Portugiesischen Republik, der Republik Slowenien, der Slowakischen Republik und der Republik Finnland wird zugestimmt. Der Vertrag wird nachstehend veröffentlicht.

**Artikel 2**

(1) Erhöhungen des genehmigten Stammkapitals nach Artikel 10 Absatz 1 des Vertrags bedürfen zum Inkrafttreten einer bundesgesetzlichen Ermächtigung zur Bereitstellung weiteren Kapitals.

(2) Der deutsche Gouverneur im Gouverneursrat des Europäischen Stabilitätsmechanismus und im Falle einer Delegation der Entscheidung nach Artikel 5 Absatz 6 Buchstabe m des Vertrags der deutsche Direktor im Direktorium des Europäischen Stabilitätsmechanismus dürfen einem Beschlussvorschlag zur Änderung der Finanzhilfeeinstrumente nach Artikel 19 des Vertrags nur zustimmen oder sich bei der Abstimmung über einen solchen Beschlussvorschlag der Stimme enthalten, wenn hierzu zuvor durch Bundesgesetz ermächtigt wurde.

(3) Änderungen des Stammkapitals nach Artikel 10 Absatz 3 des Vertrags und Änderungen des Beitragsschlüssels nach Artikel 11 Absatz 3 und 4 in Verbindung mit Artikel 11 Absatz 6 und Anhang I des Vertrags sind im Bundesgesetzblatt zu veröffentlichen.

**Artikel 3**

(1) Dieses Gesetz tritt mit Inkrafttreten des Gesetzes zur finanziellen Beteiligung am Europäischen Stabilitätsmechanismus, frühestens jedoch am Tag nach der Verkündung in Kraft.

(2) Der Tag, an dem der Vertrag nach seinem Artikel 48 Absatz 1 für die Bundesrepublik Deutschland in Kraft tritt, ist im Bundesgesetzblatt bekannt zu geben.

Berlin, den 20. März 2012

**Volker Kauder, Gerda Hasselfeldt und Fraktion  
Rainer Brüderle und Fraktion**

## **Begründung zum Vertragsgesetz**

### **Zu Artikel 1**

Auf den Vertrag findet Artikel 59 Absatz 2 Satz 1 des Grundgesetzes Anwendung, da er sich auf Gegenstände der Bundesgesetzgebung bezieht.

Die Zustimmung des Bundesrates ist nach Artikel 105 Absatz 3 des Grundgesetzes erforderlich, da durch die Steuerbefreiung nach Artikel 36 des Vertrags auch Steuern betroffen sind, deren Aufkommen gemäß Artikel 106 Absatz 2, 3 und 6 des Grundgesetzes ganz oder zum Teil den Ländern oder den Gemeinden zusteht.

### **Zu Artikel 2**

#### **Zu Absatz 1**

Der Vertrag sieht in Artikel 10 Absatz 1 vor, dass der Gouverneursrat aufgrund einvernehmlicher Entscheidung nach Artikel 5 Absatz 6 Buchstabe d des Vertrags Veränderungen des maximalen Ausleihvolumens und des genehmigten Stammkapitals beschließen kann. Bei einer Erhöhung des Stammkapitals erfolgt eine Änderung von Artikel 8 und Anhang II des Vertrags. Diese Vertragsänderung bedarf der Zustimmung der für die Bundesgesetzgebung zuständigen Körperschaften, was in Artikel 10 Absatz 1 des Vertrags bereits angelegt ist. Dieser bestimmt, dass entsprechende Änderungen erst nach Notifizierung des Abschlusses der nationalen Verfahren in Kraft treten. Die Regelung des Artikels 2 Absatz 1 dieses Gesetzes ist daher rein deklaratorisch.

Zusammen mit der Zustimmung zu einer entsprechenden Vertragsänderung müsste eine bundesgesetzliche Ermächtigung zur Bereitstellung weiteren Kapitals erfolgen.

#### **Zu Absatz 2**

In Artikel 19 des Vertrags ist vorgesehen, dass der Gouverneursrat die Liste der vorgesehenen Finanzhilfelinstrumente überprüfen und aufgrund einvernehmlicher Entscheidung nach Artikel 5 Absatz 6 Buchstabe i des Vertrags Änderungen vornehmen kann. Nach Artikel 5 Absatz 6 Buchstabe m des Vertrags kann der Gouverneursrat diese Aufgabe auf das Direktorium übertragen.

Da eine Änderung der Liste der Finanzhilfelinstrumente ihrerseits das Erfordernis eines Vertragsgesetzes auslösen würde, darf der deutsche Vertreter, d. h. das deutsche Mitglied im Gouverneursrat oder Direktorium oder der jeweilige Stellvertreter, einem entsprechenden Beschluss nur zustimmen, wenn eine Änderung der dem ESM zur Verfügung stehenden Finanzhilfelinstrumente zuvor gesetzlich festgelegt wurde. Da gemäß Artikel 4 Absatz 3 des Vertrags die Annahme eines einvernehmlichen Beschlusses durch Enthaltungen nicht verhindert wird, ist auch vor einer Stimmenthaltung des deutschen Vertreters in einer Abstimmung über die Änderung der Finanzhilfelinstrumente die bundesgesetzliche Ermächtigung für eine entsprechende Änderung der Instrumente erforderlich.

#### **Zu Absatz 3**

Der Vertrag sieht in Artikel 10 Absatz 3 die automatische Erhöhung des Stammkapitals vor, wenn ein Mitgliedstaat der Europäischen Union neues ESM-Mitglied wird.

Artikel 11 Absatz 3 und 4 in Verbindung mit Artikel 11 Absatz 6 des Vertrags sieht Änderungen des in Anhang I des Vertrags festgelegten Beitragsschlüssels durch einvernehmliche Entscheidung des Gouverneursrats nach Artikel 5 Absatz 6 Buchstabe e des Vertrags vor. Eine Änderung des Beitragsschlüssels erfolgt gemäß Artikel 11 Absatz 4 des Vertrags dann, wenn sich das genehmigte Stammkapital des ESM aufgrund eines Beitritts nach Maßgabe des Artikels 10 Absatz 3 des Vertrags automatisch erhöht oder wenn die zeitweilige Korrekturregel gemäß Artikel 42 des Vertrags für ein ESM-Mitglied endet. Findet eine Änderung des Beitragsschlüssels nach Artikel 11 Absatz 4 des Vertrags statt oder wird das genehmigte Stammkapital nach Maßgabe des Artikels 10 Absatz 1 des Vertrags verändert, kann anlässlich dieser Maßnahmen der Beitragsschlüssel an etwaige Aktualisierungen des EZB-Kapitalschlüssels angepasst werden.

Die Anpassungen sind technischer Natur. Die Maßgaben für die jeweiligen Anpassungen ergeben sich aus den genannten Vorschriften des Vertrags. Aus Gründen der Rechtsklarheit sind die automatische Erhöhung des Stammkapitals und der geänderte Beitragsschlüssel im Bundesgesetzblatt Teil II zu veröffentlichen.

### **Zu Artikel 3**

Die Bestimmung des Absatzes 1 entspricht dem Erfordernis des Artikels 82 Absatz 2 des Grundgesetzes. Das Gesetz tritt erst in Kraft, wenn das Gesetz zur finanziellen Beteiligung am Europäischen Stabilitätsmechanismus in Kraft getreten ist.

Nach Absatz 2 ist der Zeitpunkt, zu dem der Vertrag nach seinem Artikel 48 für die Bundesrepublik Deutschland in Kraft tritt, im Bundesgesetzblatt bekannt zu geben.

### **Schlussbemerkung**

#### **1. Wesentliche Auswirkungen**

Der ESM ist integraler Bestandteil einer umfassenden Strategie zur Stabilisierung der Lage im Euro-Währungsgebiet. Diese umfasst den Vertrag über Stabilität, Koordinierung und Steuerung in der Wirtschafts- und Währungsunion, die Reform des Stabilitäts- und Wachstumspaktes, die Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit durch den Euro-Plus-Pakt und eine effizientere europäische Finanzmarktaufsicht. Als Ergänzung dieser präventiv wirkenden Maßnahmen kann der ESM Stabilitätshilfe zugunsten eines Mitgliedstaats des Euro-Währungsgebiets gewähren, wenn dies zur Wahrung der Finanzstabilität des Euro-Währungsgebiets als Ganzes unabdingbar ist.

#### **2. Finanzielle Auswirkungen auf die öffentlichen Haushalte**

Das Gesetz hat keine unmittelbaren Auswirkungen auf die öffentlichen Haushalte. Die Bereitstellung des deutschen Anteils an der Finanzierung des ESM erfolgt durch das Gesetz zur finanziellen Beteiligung am Europäischen Stabilitätsmechanismus.

Im Vertrag verpflichtet sich die Bundesrepublik Deutschland gegenüber den Vertragsparteien, sich am Gesamtbetrag des einzuzahlenden Kapitals des Europäischen Stabilitätsmechanismus in Höhe von 80 Milliarden Euro entsprechend dem in Artikel 11 des Vertrags festgelegten Schlüssel mit 21,71712 Milliarden Euro sowie am Gesamtbetrag des abrufbaren Kapitals des Europäischen Stabilitätsmechanismus in Höhe von 620 Milliarden Euro mit 168,30768 Milliarden Euro zu beteiligen. Das einzuzahlende Kapital wird tranchenweise gezahlt.

Die Auswirkungen auf die Haushalte der Länder wegen eventueller Steuermindereinnahmen aufgrund der in dem Vertrag gewährten Steuerprivilegien sind als gering einzustufen.

#### **3. Erfüllungsaufwand**

Es werden keine Vorgaben oder Informationspflichten für Bürgerinnen und Bürger oder Unternehmen eingeführt, vereinfacht oder abgeschafft. Es entsteht kein Erfüllungsaufwand für die Verwaltung.

#### **4. Sonstige Kosten**

Das Gesetz verursacht keine Kosten für Wirtschaftsunternehmen. Auswirkungen auf Einzelpreise und das Preisniveau, insbesondere das Verbraucherpreisniveau, sind von dem Gesetz nicht zu erwarten.

Vertrag  
zur Einrichtung des Europäischen Stabilitätsmechanismus  
zwischen dem Königreich Belgien, der Bundesrepublik Deutschland,  
der Republik Estland, Irland, der Hellenischen Republik,  
dem Königreich Spanien, der Französischen Republik,  
der Italienischen Republik, der Republik Zypern,  
dem Großherzogtum Luxemburg, Malta,  
dem Königreich der Niederlande, der Republik Österreich,  
der Portugiesischen Republik, der Republik Slowenien,  
der Slowakischen Republik und der Republik Finnland

Treaty  
establishing the European Stability Mechanism  
between the Kingdom of Belgium, the Federal Republic of Germany,  
the Republic of Estonia, Ireland, the Hellenic Republic, the Kingdom of Spain,  
the French Republic, the Italian Republic, the Republic of Cyprus,  
the Grand Duchy of Luxembourg, Malta, the Kingdom of the Netherlands,  
the Republic of Austria, the Portuguese Republic, the Republic of Slovenia,  
the Slovak Republic and the Republic of Finland

Die Vertragsparteien, das Königreich Belgien, die Bundesrepublik Deutschland, die Republik Estland, Irland, die Hellenische Republik, das Königreich Spanien, die Französische Republik, die Italienische Republik, die Republik Zypern, das Großherzogtum Luxemburg, Malta, das Königreich der Niederlande, die Republik Österreich, die Portugiesische Republik, die Republik Slowenien, die Slowakische Republik und die Republik Finnland („Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets“ oder „ESM-Mitglieder“) –

in ihrer Verpflichtung zur Wahrung der Finanzstabilität des Euro-Währungsgebiets,

eingedenk der Schlussfolgerungen des Europäischen Rates vom 25. März 2011 zur Einrichtung eines Europäischen Stabilitätsmechanismus,

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Der Europäische Rat erzielte am 17. Dezember 2010 Einvernehmen darüber, dass die Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets einen ständigen Stabilitätsmechanismus einrichten müssen. Dieser Europäische Stabilitätsmechanismus („ESM“) wird die gegenwärtigen Aufgaben der Europäischen Finanzstabilisierungsfazilität („EFSF“) und des europäischen Finanzstabilisierungsmechanismus („EFSM“) übernehmen, die darin bestehen, den Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets bei Bedarf Finanzhilfe bereitzustellen.
- (2) Am 25. März 2011 nahm der Europäische Rat den Beschluss 2011/199/EU zur Änderung des Artikels 136 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union hinsichtlich eines Stabilitätsmechanismus für die Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro ist<sup>1)</sup> an, womit Artikel 136 folgender Absatz angefügt wird: „Die Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro ist, können einen Stabilitätsmechanismus einrichten, der aktiviert wird, wenn dies unabdingbar ist, um die Stabilität des Euro-Währungsgebiets insgesamt zu wahren. Die Gewährung aller erforderlichen Finanzhilfen im Rahmen des Mechanismus wird strengen Auflagen unterliegen.“

The Contracting Parties, the Kingdom of Belgium, the Federal Republic of Germany, the Republic of Estonia, Ireland, the Hellenic Republic, the Kingdom of Spain, the French Republic, the Italian Republic, the Republic of Cyprus, the Grand Duchy of Luxembourg, Malta, the Kingdom of the Netherlands, the Republic of Austria, the Portuguese Republic, the Republic of Slovenia, the Slovak Republic and the Republic of Finland (the “euro area Member States” or “ESM Members”);

committed to ensuring the financial stability of the euro area;

recalling the Conclusions of the European Council adopted on 25 March 2011 on the establishment of a European stability mechanism;

whereas:

- (1) The European Council agreed on 17 December 2010 on the need for euro area Member States to establish a permanent stability mechanism. This European Stability Mechanism (“ESM”) will assume the tasks currently fulfilled by the European Financial Stability Facility (“EFSF”) and the European Financial Stabilisation Mechanism (“EFSM”) in providing, where needed, financial assistance to euro area Member States.
- (2) On 25 March 2011, the European Council adopted Decision 2011/199/EU amending Article 136 of the Treaty on the Functioning of the European Union with regard to a stability mechanism for Member States whose currency is the euro<sup>1)</sup> adding the following paragraph to Article 136: “The Member States whose currency is the euro may establish a stability mechanism to be activated if indispensable to safeguard the stability of the euro area as a whole. The granting of any required financial assistance under the mechanism will be made subject to strict conditionality”.

<sup>1)</sup> ABl. L 91 vom 6.4.2011, S. 1

<sup>1)</sup> OJ L 91, 6.4.2011, p. 1.



- (3) Zur Verbesserung der Wirksamkeit der Finanzhilfe und zur Bekämpfung der Ansteckungsgefahr kamen die Staats- und Regierungschefs der Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro ist, am 21. Juli 2011 überein, „die Flexibilität [des ESM] unter Bindung an angemessene Auflagen zu erhöhen“.
- (4) Die strikte Einhaltung des Rahmens der Europäischen Union, der integrierten makroökonomischen Überwachung, insbesondere des Stabilitäts- und Wachstumspakts, des Rahmens für makroökonomische Ungleichgewichte und der Vorschriften für die wirtschaftspolitische Steuerung der Europäischen Union sollte die erste Verteidigungslinie gegen Vertrauenskrisen bleiben, die die Stabilität des Euro-Währungsgebiets beeinträchtigen.
- (5) Am 9. Dezember 2011 haben die Staats- und Regierungschefs der Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro ist, vereinbart, Schritte in Richtung auf eine stärkere Wirtschaftsunion zu unternehmen, einschließlich eines neuen fiskalpolitischen Pakts und einer verstärkten wirtschaftspolitischen Koordinierung, die durch einen Vertrag über Stabilität, Koordinierung und Steuerung in der Wirtschafts- und Währungsunion („VSKS“) umzusetzen ist. Der VSKS wird dazu beitragen, eine engere Koordinierung der Wirtschaftspolitik im Euro-Währungsgebiet zu entwickeln, um eine dauerhafte, gesunde und stabile Verwaltung der öffentlichen Finanzen zu gewährleisten und so eine der Hauptursachen der finanziellen Instabilität anzugehen. Der vorliegende Vertrag und der VSKS ergänzen sich gegenseitig bei der Verstärkung der haushaltspolitischen Verantwortlichkeit und der Solidarität innerhalb der Wirtschafts- und Währungsunion. Es ist anerkannt und vereinbart, dass die Gewährung von Finanzhilfe im Rahmen neuer Programme durch den ESM ab dem 1. März 2013 von der Ratifizierung des VSKS durch das betreffende ESM-Mitglied abhängt, und nach Ablauf der in Artikel 3 Absatz 2 VSKS genannten Frist von der Erfüllung der in diesem Artikel genannten Pflichten.
- (6) Angesichts der starken Interdependenzen innerhalb des Euro-Währungsgebiets können ernsthafte Risiken für die Finanzstabilität der Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro ist, die Finanzstabilität des gesamten Euro-Währungsgebiets gefährden. Daher kann der ESM auf der Grundlage strenger Auflagen, die dem gewählten Finanzinstrument angemessen sind, Stabilitätshilfe gewähren, wenn dies zur Wahrung der Finanzstabilität des Euro-Währungsgebiets insgesamt und seiner Mitgliedstaaten unabdingbar ist. Das anfängliche maximale Darlehensvolumen des ESM wird auf 500 Milliarden EUR einschließlich der ausstehenden EFSF-Stabilitätshilfe festgesetzt. Die Angemessenheit des konsolidierten maximalen Darlehensvolumens des ESM und der EFSF wird jedoch vor dem Inkrafttreten des vorliegenden Vertrags neu bewertet werden. Falls dies angebracht ist, wird es ab Inkrafttreten des vorliegenden Vertrags gemäß Artikel 10 durch den Gouverneursrat des ESM angepasst.
- (7) Alle Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets werden ESM-Mitglieder werden. Mit dem Beitritt zum Euro-Währungsgebiet sollte ein Mitgliedstaat der Europäischen Union zu einem ESM-Mitglied mit denselben Rechten und Pflichten werden wie die Vertragsparteien.
- (8) Der ESM wird bei der Bereitstellung von Stabilitätshilfe sehr eng mit dem Internationalen Währungsfonds („IWF“) zusammenarbeiten. Eine aktive Beteiligung des IWF, sowohl auf fachlicher als auch auf finanzieller Ebene, wird angestrebt. Von einem Mitgliedstaat des Euro-Währungsgebiets, der um eine Finanzhilfe durch den ESM ersucht, wird erwartet, dass er, wann immer dies möglich ist, ein ähnliches Ersuchen an den IWF richtet.
- (9) Mitgliedstaaten der Europäischen Union, deren Währung nicht der Euro ist („Nichtmitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets“) und die sich im Einzelfall neben dem ESM an einer Stabilitätshilfemaßnahme für Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets beteiligen, werden als Beobachter zu den
- (3) With a view to increasing the effectiveness of the financial assistance and to prevent the risk of financial contagion, the Heads of State or Government of the Member States whose currency is the euro agreed on 21 July 2011 to “increase [the] flexibility [of the ESM] linked to appropriate conditionality”.
- (4) Strict observance of the European Union framework, the integrated macroeconomic surveillance, in particular the Stability and Growth Pact, the macroeconomic imbalances framework and the economic governance rules of the European Union, should remain the first line of defence against confidence crises affecting the stability of the euro area.
- (5) On 9 December 2011 the Heads of State or Government of the Member States whose currency is the euro agreed to move towards a stronger economic union including a new fiscal compact and strengthened economic policy coordination to be implemented through an international agreement, the Treaty on Stability, Coordination and Governance in the Economic and Monetary Union (“TSCG”). The TSCG will help develop a closer coordination within the euro area with a view to ensuring a lasting, sound and robust management of public finances and thus addresses one of the main sources of financial instability. This Treaty and the TSCG are complementary in fostering fiscal responsibility and solidarity within the economic and monetary union. It is acknowledged and agreed that the granting of financial assistance in the framework of new programmes under the ESM will be conditional, as of 1 March 2013, on the ratification of the TSCG by the ESM Member concerned and, upon expiration of the transposition period referred to in Article 3(2) TSCG on compliance with the requirements of that article.
- (6) Given the strong interrelation within the euro area, severe risks to the financial stability of Member States whose currency is the euro may put at risk the financial stability of the euro area as a whole. The ESM may therefore provide stability support on the basis of a strict conditionality, appropriate to the financial assistance instrument chosen if indispensable to safeguard the financial stability of the euro area as a whole and of its Member States. The initial maximum lending volume of the ESM is set at EUR 500 000 million, including the outstanding EFSF stability support. The adequacy of the consolidated ESM and EFSF maximum lending volume will, however, be reassessed prior to the entry into force of this Treaty. If appropriate, it will be increased by the Board of Governors of the ESM, in accordance with Article 10, upon entry into force of this Treaty.
- (7) All euro area Member States will become ESM Members. As a consequence of joining the euro area, a Member State of the European Union should become an ESM Member with full rights and obligations, in line with those of the Contracting Parties.
- (8) The ESM will cooperate very closely with the International Monetary Fund (“IMF”) in providing stability support. The active participation of the IMF will be sought, both at technical and financial level. A euro area Member State requesting financial assistance from the ESM is expected to address, wherever possible, a similar request to the IMF.
- (9) Member States of the European Union whose currency is not the euro (“non euro area Member States”) participating on an ad hoc basis alongside the ESM in a stability support operation for euro area Member States will be invited to participate, as observers, in the ESM meetings when this stabil-

Sitzungen des ESM eingeladen, auf denen diese Stabilitätshilfemaßnahme und ihre Überwachung erörtert werden. Sie erhalten zeitnahen Zugang zu sämtlichen Informationen und werden ordnungsgemäß konsultiert.

- (10) Am 20. Juni 2011 ermächtigten die Vertreter der Regierungen der Mitgliedstaaten der Europäischen Union die Vertragsparteien des vorliegenden Vertrags, die Europäische Kommission und die Europäische Zentralbank („EZB“) dazu aufzufordern, die in dem vorliegenden Vertrag vorgesehenen Aufgaben zu erfüllen.
- (11) In ihrer Erklärung vom 28. November 2010 stellte die Euro-Gruppe fest, dass standardisierte und identische Umschuldungsklauseln („Collective Action Clauses“ – „CAC“) in einer die Marktliquidität wahren Form in die Vertragsbedingungen aller neuen Staatsanleihen des Euro-Währungsgebiets aufgenommen werden. Wie vom Europäischen Rat am 25. März 2011 gefordert, sind die Einzelheiten der rechtlichen Regelungen für die Aufnahme von Umschuldungsklauseln in Staatsschuldentiteln des Euro-Währungsgebiets vom Wirtschafts- und Finanzausschuss festgelegt worden.
- (12) Entsprechend der Praxis des IMF ist in Ausnahmefällen eine Beteiligung des Privatsektors in angemessener und verhältnismäßiger Form in Fällen in Betracht zu ziehen, in denen die Stabilitätshilfe in Verbindung mit Auflagen in Form eines makroökonomischen Anpassungsprogramms gewährt wird.
- (13) Der ESM wird, wie der IWF, einem ESM-Mitglied Stabilitätshilfe gewähren, wenn dessen regulärer Zugang zur Finanzierung über den Markt beeinträchtigt ist oder beeinträchtigt zu werden droht. Eingedenk dessen haben die Staats- und Regierungschefs festgelegt, dass ESM-Darlehen – vergleichbar denen des IWF – den Status eines bevorrechtigten Gläubigers haben werden, wobei akzeptiert wird, dass der IWF gegenüber dem ESM als Gläubiger vorrangig ist. Dieser Status wird ab dem Tag des Inkrafttretens dieses Vertrags gelten. In dem Fall, dass sich die ESM-Finanzhilfe in Form von ESM-Darlehen an ein Finanzhilfeprogramm anschließt, das im Zeitpunkt der Unterzeichnung dieses Vertrags bereits besteht, wird der ESM den gleichen Rang haben, wie alle anderen Darlehen und Verpflichtungen des die Finanzhilfe empfangenden ESM-Mitglieds, ausgenommen die Darlehen des IWF.
- (14) Die dem Euro-Währungsgebiet angehörenden Mitgliedstaaten werden es unterstützen, dass dem ESM und anderen Staaten, die bilateral in Abstimmung mit dem ESM als Darlehensgeber auftreten, ein gleichwertiger Gläubigerstatus zuerkannt wird.
- (15) Die Preisgestaltung des ESM für Mitgliedstaaten, die einem makroökonomischen Anpassungsprogramm, einschließlich der in Artikel 40 dieses Vertrags genannten, unterliegen, muss die Finanzierungs- und Betriebskosten des ESM decken und sollte mit den Bedingungen der zwischen dem EFSF, Irland und der Central Bank of Ireland einerseits und zwischen dem EFSF, der Portugiesischen Republik und der Banco de Portugal andererseits geschlossenen Vereinbarungen über eine Finanzhilfefazilität in Einklang stehen.
- (16) Streitigkeiten über die Auslegung oder Anwendung dieses Vertrags zwischen den Vertragsparteien oder zwischen den Vertragsparteien und dem ESM sollten gemäß Artikel 273 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union („AEUV“) beim Gerichtshof der Europäischen Union anhängig gemacht werden.
- (17) Die Überwachung nach Abschluss des Programms wird von der Europäischen Kommission und vom Rat der Europäischen Union im Rahmen der Artikel 121 und 136 AEUV durchgeführt –
- ity support and its monitoring will be discussed. They will have access to all information in a timely manner and be properly consulted.
- (10) On 20 June 2011, the representatives of the Governments of the Member States of the European Union authorised the Contracting Parties of this Treaty to request the European Commission and the European Central Bank (“ECB”) to perform the tasks provided for in this Treaty.
- (11) In its statement of 28 November 2010, the Euro Group stated that standardised and identical Collective Action Clauses (“CACs”) will be included, in such a way as to preserve market liquidity, in the terms and conditions of all new euro area government bonds. As requested by the European Council on 25 March 2011, the detailed legal arrangements for including CACs in euro area government securities were finalised by the Economic and Financial Committee.
- (12) In accordance with IMF practice, in exceptional cases an adequate and proportionate form of private sector involvement shall be considered in cases where stability support is provided accompanied by conditionality in the form of a macroeconomic adjustment programme.
- (13) Like the IMF, the ESM will provide stability support to an ESM Member when its regular access to market financing is impaired or is at risk of being impaired. Reflecting this, Heads of State or Government have stated that the ESM loans will enjoy preferred creditor status in a similar fashion to those of the IMF, while accepting preferred creditor status of the IMF over the ESM. This status will be effective as of the date of entry into force of this Treaty. In the event of ESM financial assistance in the form of ESM loans following a European financial assistance programme existing at the time of the signature of this Treaty, the ESM will enjoy the same seniority as all other loans and obligations of the beneficiary ESM Member, with the exception of the IMF loans.
- (14) The euro area Member States will support equivalent creditor status of the ESM and that of other States lending bilaterally in coordination with the ESM.
- (15) ESM lending conditions for Member States subject to a macroeconomic adjustment programme, including those referred to in Article 40 of this Treaty, shall cover the financing and operating costs of the ESM and should be consistent with the lending conditions of the Financial Assistance Facility Agreements signed between the EFSF, Ireland and the Central Bank of Ireland on the one hand and the EFSF, the Portuguese Republic and Banco de Portugal on the other.
- (16) Disputes concerning the interpretation and application of this Treaty arising between the Contracting Parties or between the Contracting Parties and the ESM should be submitted to the jurisdiction of the Court of Justice of the European Union, in accordance with Article 273 of the Treaty on the Functioning of the European Union (“TFEU”).
- (17) Post-programme surveillance will be carried out by the European Commission and by the Council of the European Union within the framework laid down in Articles 121 and 136 TFEU,



sind wie folgt übereingekommen:

**Kapitel 1**  
**Mitgliedschaft und Zweck**

**Artikel 1**  
**Einrichtung und Mitglieder**

(1) Durch diesen Vertrag richten die Vertragsparteien untereinander eine internationale Finanzinstitution ein, die den Namen „Europäischer Stabilitätsmechanismus“ („ESM“) trägt.

(2) Die Vertragsparteien sind die ESM-Mitglieder.

**Artikel 2**  
**Neue Mitglieder**

(1) Die Mitgliedschaft im ESM steht den anderen Mitgliedstaaten der Europäischen Union von dem Zeitpunkt an offen, zu dem der gemäß Artikel 140 Absatz 2 AEUV angenommene Beschluss des Rates der Europäischen Union zur Aufhebung der für sie geltenden Ausnahmeregelung bezüglich der Einführung des Euro in Kraft tritt.

(2) Neue ESM-Mitglieder werden nach Maßgabe des Artikels 44 zu den selben Bedingungen aufgenommen wie die bestehenden ESM-Mitglieder.

(3) Ein neuer Mitgliedstaat, der dem ESM nach dessen Einrichtung beitrifft, erhält für seinen Kapitalbeitrag, der gemäß dem Beitragsschlüssel nach Artikel 11 berechnet wird, Anteile am ESM.

**Artikel 3**  
**Zweck**

Zweck des ESM ist es, Finanzmittel zu mobilisieren und ESM-Mitgliedern, die schwerwiegende Finanzierungsprobleme haben oder denen solche Probleme drohen, unter strikten, dem gewählten Finanzhilfeeinstrument angemessenen Auflagen eine Stabilitätshilfe bereitzustellen, wenn dies zur Wahrung der Finanzstabilität des Euro-Währungsgebiets insgesamt und seiner Mitgliedstaaten unabdingbar ist. Zu diesem Zweck ist der ESM berechtigt, Mittel aufzunehmen, indem er Finanzinstrumente begibt oder mit ESM-Mitgliedern, Finanzinstituten oder sonstigen Dritten finanzielle oder sonstige Vereinbarungen oder Übereinkünfte schließt.

**Kapitel 2**  
**Geschäftsführung**

**Artikel 4**  
**Aufbau und Abstimmungsregeln**

(1) Der ESM hat einen Gouverneursrat und ein Direktorium sowie einen Geschäftsführenden Direktor und andere für erforderlich erachtete eigene Bedienstete.

(2) Der Gouverneursrat und das Direktorium beschließen nach Maßgabe dieses Vertrags in gegenseitigem Einvernehmen, mit qualifizierter Mehrheit oder mit einfacher Mehrheit. Bei allen Beschlüssen ist die Beschlussfähigkeit erreicht, wenn 2/3 der stimmberechtigten Mitglieder, auf die insgesamt mindestens 2/3 der Stimmrechte entfallen, anwesend sind.

(3) Die Annahme eines Beschlusses in gegenseitigem Einvernehmen erfordert die Einstimmigkeit der an der Abstimmung teilnehmenden Mitglieder. Die Annahme eines Beschlusses in gegenseitigem Einvernehmen wird durch Enthaltungen nicht verhindert.

(4) Abweichend von Absatz 3 wird in Fällen, in denen die Europäische Kommission und die EZB beide zu dem Schluss gelangen, dass die Unterlassung der dringlichen Annahme eines Beschlusses zur Gewährung oder Durchführung von Finanzhilfe

have agreed as follows:

**Chapter 1**  
**Membership and Purpose**

**Article 1**  
**Establishment and members**

1. By this Treaty, the Contracting Parties establish among themselves an international financial institution, to be named the “European Stability Mechanism” (“ESM”).

2. The Contracting Parties are ESM Members.

**Article 2**  
**New members**

1. Membership in the ESM shall be open to the other Member States of the European Union as from the entry into force of the decision of the Council of the European Union taken in accordance with Article 140(2) TFEU to abrogate their derogation from adopting the euro.

2. New ESM Members shall be admitted on the same terms and conditions as existing ESM Members, in accordance with Article 44.

3. A new member acceding to the ESM after its establishment shall receive shares in the ESM in exchange for its capital contribution, calculated in accordance with the contribution key provided for in Article 11.

**Article 3**  
**Purpose**

The purpose of the ESM shall be to mobilise funding and provide stability support under strict conditionality, appropriate to the financial assistance instrument chosen, to the benefit of ESM Members which are experiencing, or are threatened by, severe financing problems, if indispensable to safeguard the financial stability of the euro area as a whole and of its Member States. For this purpose, the ESM shall be entitled to raise funds by issuing financial instruments or by entering into financial or other agreements or arrangements with ESM Members, financial institutions or other third parties.

**Chapter 2**  
**Governance**

**Article 4**  
**Structure and voting rules**

1. The ESM shall have a Board of Governors and a Board of Directors, as well as a Managing Director and other dedicated staff as may be considered necessary.

2. The decisions of the Board of Governors and the Board of Directors shall be taken by mutual agreement, qualified majority or simple majority as specified in this Treaty. In respect of all decisions, a quorum of 2/3 of the members with voting rights representing at least 2/3 of the voting rights must be present.

3. The adoption of a decision by mutual agreement requires the unanimity of the members participating in the vote. Abstentions do not prevent the adoption of a decision by mutual agreement.

4. By way of derogation from paragraph 3, an emergency voting procedure shall be used where the Commission and the ECB both conclude that a failure to urgently adopt a decision to grant or implement financial assistance, as defined in Articles 13 to 18,

in aller Eile gemäß der Regelung in den Artikeln 13 bis 18 die wirtschaftliche und finanzielle Stabilität des Euro-Währungsgebiets bedrohen würde, ein Dringlichkeitsabstimmungsverfahren angewandt. Die Annahme eines Beschlusses in gegenseitigem Einvernehmen durch den Gouverneursrat gemäß Artikel 5 Absatz 6 Buchstaben f und g und durch das Direktorium nach diesem Dringlichkeitsverfahren erfordert eine qualifizierte Mehrheit von 85 % der abgegebenen Stimmen.

Wird das in Unterabsatz 1 genannte Dringlichkeitsverfahren angewandt, so wird eine Übertragung vom Reservefonds und/oder vom eingezahlten Kapital in einen Notfallreservefonds vorgenommen, um einen zweckbestimmten Puffer zur Abdeckung der Risiken zu bilden, die sich aus der im Dringlichkeitsverfahren gewährten Finanzhilfe ergeben. Der Gouverneursrat kann beschließen, den Notfallreservefonds aufzulösen und seinen Inhalt auf den Reservefonds und/oder das eingezahlte Kapital rückzuübertragen.

(5) Für die Annahme eines Beschlusses mit qualifizierter Mehrheit sind 80 % der abgegebenen Stimmen erforderlich.

(6) Für die Annahme eines Beschlusses mit einfacher Mehrheit ist die Mehrheit der abgegebenen Stimmen erforderlich.

(7) Die Stimmrechte eines jeden ESM-Mitglieds, die von dessen Beauftragten oder dem Vertreter des Letztgenannten im Gouverneursrat oder im Direktorium ausgeübt werden, entsprechen der Zahl der Anteile, die dem betreffenden Mitglied gemäß Anhang II am genehmigten Stammkapital des ESM zugeteilt wurden.

(8) Versäumt es ein ESM-Mitglied, den Betrag, der aufgrund seiner Verpflichtungen im Zusammenhang mit eingezahlten Anteilen oder Kapitalabrufen nach Maßgabe der Artikel 8, 9 und 10 oder im Zusammenhang mit der Rückzahlung der Finanzhilfe nach Maßgabe der Artikel 16 oder 17 fällig werden, in voller Höhe zu begleichen, so werden sämtliche Stimmrechte dieses ESM-Mitglieds so lange ausgesetzt, bis die Zahlung erfolgt ist. Die Stimmrechtsschwellen werden entsprechend neu berechnet.

#### Artikel 5

##### Gouverneursrat

(1) Jedes ESM-Mitglied ernennt ein Mitglied des Gouverneursrats und ein stellvertretendes Mitglied des Gouverneursrats. Die Ernennungen können jederzeit widerrufen werden. Das Mitglied des Gouverneursrats ist ein Regierungsmitglied des jeweiligen ESM-Mitglieds mit Zuständigkeit für die Finanzen. Das stellvertretende Mitglied des Gouverneursrats ist bevollmächtigt, bei Abwesenheit des Gouverneursratsmitglieds in dessen Namen zu handeln.

(2) Der Gouverneursrat beschließt entweder, seinen Vorsitz dem in dem dem Vertrag über die Europäische Union und dem Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union beigefügten Protokoll (Nr. 14) betreffend die Euro-Gruppe genannten Präsidenten der Euro-Gruppe zu übertragen, oder er wählt aus dem Kreis seiner Mitglieder einen Vorsitzenden und einen stellvertretenden Vorsitzenden für eine Amtszeit von zwei Jahren. Der Vorsitzende und der stellvertretende Vorsitzende können wiedergewählt werden. Hat der amtierende Vorsitzende die für das Amt des Gouverneursratsmitglieds erforderliche Funktion nicht länger inne, so wird unverzüglich eine Neuwahl durchgeführt.

(3) Das für Wirtschaft und Währung zuständige Mitglied der Europäischen Kommission und der Präsident der EZB sowie der Präsident der Euro-Gruppe (sofern er nicht der Vorsitzende oder ein Mitglied des Gouverneursrats ist) können als Beobachter an den Sitzungen des Gouverneursrats teilnehmen.

(4) Vertreter der Mitgliedstaaten, die dem Euro-Währungsgebiet nicht angehören und sich auf Ad-hoc-Basis neben dem ESM an einer Stabilitätshilfemaßnahme für Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets beteiligen, werden ebenfalls als Beobachter zu den Sitzungen des Gouverneursrats eingeladen, auf denen diese Stabilitätshilfe und ihre Überwachung erörtert werden.

would threaten the economic and financial sustainability of the euro area. The adoption of a decision by mutual agreement by the Board of Governors referred to in points (f) and (g) of Article 5(6) and the Board of Directors under that emergency procedure requires a qualified majority of 85 % of the votes cast.

Where the emergency procedure referred to in the first subparagraph is used, a transfer from the reserve fund and/or the paid-in capital to an emergency reserve fund is made in order to constitute a dedicated buffer to cover the risks arising from the financial support granted under that emergency procedure. The Board of Governors may decide to cancel the emergency reserve fund and transfer its content back to the reserve fund and/or paid-in capital.

5. The adoption of a decision by qualified majority requires 80 % of the votes cast.

6. The adoption of a decision by simple majority requires a majority of the votes cast.

7. The voting rights of each ESM Member, as exercised by its appointee or by the latter's representative on the Board of Governors or Board of Directors, shall be equal to the number of shares allocated to it in the authorised capital stock of the ESM as set out in Annex II.

8. If any ESM Member fails to pay any part of the amount due in respect of its obligations in relation to paid-in shares or calls of capital under Articles 8, 9 and 10, or in relation to the reimbursement of the financial assistance under Article 16 or 17, such ESM Member shall be unable, for so long as such failure continues, to exercise any of its voting rights. The voting thresholds shall be recalculated accordingly.

#### Article 5

##### Board of Governors

1. Each ESM Member shall appoint a Governor and an alternate Governor. Such appointments are revocable at any time. The Governor shall be a member of the government of that ESM Member who has responsibility for finance. The alternate Governor shall have full power to act on behalf of the Governor when the latter is not present.

2. The Board of Governors shall decide either to be chaired by the President of the Euro Group, as referred to in Protocol (No 14) on the Euro Group annexed to the Treaty on the European Union and to the TFEU or to elect a Chairperson and a Vice-Chairperson from among its members for a term of two years. The Chairperson and the Vice-Chairperson may be re-elected. A new election shall be organised without delay if the incumbent no longer holds the function needed for being designated Governor.

3. The Member of the European Commission in charge of economic and monetary affairs and the President of the ECB, as well as the President of the Euro Group (if he or she is not the Chairperson or a Governor) may participate in the meetings of the Board of Governors as observers.

4. Representatives of non-euro area Member States participating on an *ad hoc* basis alongside the ESM in a stability support operation for a euro area Member State shall also be invited to participate, as observers, in the meetings of the Board of Governors when this stability support and its monitoring will be discussed.

(5) Der Gouverneursrat kann im Einzelfall auch andere Personen als Beobachter zu Sitzungen einladen, darunter auch Vertreter von Institutionen oder Organisationen wie dem IWF.

(6) Der Gouverneursrat fasst die folgenden Beschlüsse im gegenseitigen Einvernehmen:

- a) Auflösung des Notfallreservefonds und Rückübertragung seines Inhalts auf den Reservefonds und/oder in das eingezahlte Kapital nach Maßgabe des Artikels 4 Absatz 4;
- b) Auflage neuer Anteile zu anderen Konditionen als zum Nennwert nach Maßgabe des Artikels 8 Absatz 2;
- c) Kapitalabrufe nach Maßgabe des Artikels 9 Absatz 1;
- d) Veränderungen des genehmigten Stammkapitals und Anpassung des maximalen Darlehensvolumens des ESM nach Maßgabe des Artikels 10 Absatz 1;
- e) Berücksichtigung einer etwaigen Aktualisierung des Schlüssels für die Zeichnung des EZB-Kapitals nach Maßgabe des Artikels 11 Absatz 3 und die erforderlichen Änderungen an Anhang I gemäß Artikel 11 Absatz 6;
- f) Gewährung von Stabilitätshilfe durch den ESM einschließlich der in dem Memorandum of Understanding nach Artikel 13 Absatz 3 festgelegten wirtschaftspolitischen Auflagen sowie Wahl der Instrumente und Festlegung der Finanzierungsbedingungen nach Maßgabe der Artikel 12 bis 18;
- g) Erteilung des Mandats an die Europäische Kommission, im Benehmen mit der EZB die an jede Finanzhilfe gebundenen wirtschaftspolitischen Auflagen auszuhandeln, nach Maßgabe des Artikels 13 Absatz 3;
- h) Änderungen der Methodik der Preisgestaltung und der Preisgestaltungsleitlinie für Finanzhilfe nach Maßgabe des Artikels 20;
- i) Änderungen an der Liste der Finanzhilfelinstrumente, die der ESM nutzen kann, nach Maßgabe des Artikels 19;
- j) Festlegung der Modalitäten für die Übertragung von EFSF-Hilfen auf den ESM nach Maßgabe des Artikels 40;
- k) Genehmigung des Antrags neuer Mitglieder auf Beitritt zum ESM nach Maßgabe des Artikels 44;
- l) Anpassungen dieses Vertrags, die unmittelbar infolge des Beitritts neuer Mitglieder erforderlich werden, einschließlich Änderungen an der Kapitalverteilung zwischen den ESM-Mitgliedern und an der Berechnung dieser Verteilung als unmittelbare Folge des Beitritts eines neuen Mitglieds zum ESM nach Maßgabe des Artikels 44 und
- m) Übertragung der in diesem Artikel genannten Aufgaben auf das Direktorium.

(7) Der Gouverneursrat fasst die folgenden Beschlüsse mit qualifizierter Mehrheit:

- a) Festlegung ausführlicher technischer Regelungen für den Beitritt eines neuen Mitglieds zum ESM nach Maßgabe des Artikels 44;
- b) ob der Vorsitz dem Präsidenten der Euro-Gruppe übertragen wird oder ob – mit qualifizierter Mehrheit – eine Wahl eines Vorsitzenden und eines stellvertretenden Vorsitzenden des Gouverneursrats nach Maßgabe des Absatzes 2 stattfindet;
- c) Festlegung der Satzung des ESM und der Geschäftsordnung des Gouverneursrats und des Direktoriums (einschließlich des Rechts zur Einsetzung von Ausschüssen und nachgeordneten Gremien) nach Maßgabe des Absatzes 9;
- d) Aufstellung der Liste der mit den Pflichten eines Direktoriumsmitglieds oder eines stellvertretenden Direktoriumsmitglieds unvereinbaren Tätigkeiten nach Maßgabe des Artikels 6 Absatz 8;
- e) Ernennung und Beendigung der Amtszeit des Geschäftsführenden Direktors nach Maßgabe des Artikels 7;
- f) Einrichtung anderer Fonds nach Maßgabe des Artikels 24;

5. Other persons, including representatives of institutions or organisations, such as the IMF, may be invited by the Board of Governors to attend meetings as observers on an *ad hoc* basis.

6. The Board of Governors shall take the following decisions by mutual agreement:

- (a) to cancel the emergency reserve fund and transfer its content back to the reserve fund and/or paid-in capital, in accordance with Article 4(4);
- (b) to issue new shares on terms other than at par, in accordance with Article 8(2);
- (c) to make the capital calls, in accordance with Article 9(1);
- (d) to change the authorised capital stock and adapt the maximum lending volume of the ESM, in accordance with Article 10(1);
- (e) to take into account a possible update of the key for the subscription of the ECB capital, in accordance with Article 11(3), and the changes to be made to Annex I in accordance with Article 11(6);
- (f) to provide stability support by the ESM, including the economic policy conditionality as stated in the memorandum of understanding referred to in Article 13(3), and to establish the choice of instruments and the financial terms and conditions, in accordance with Articles 12 to 18;
- (g) to give a mandate to the European Commission to negotiate, in liaison with the ECB, the economic policy conditionality attached to each financial assistance, in accordance with Article 13(3);
- (h) to change the pricing policy and pricing guideline for financial assistance, in accordance with Article 20;
- (i) to change the list of financial assistance instruments that may be used by the ESM, in accordance with Article 19;
- (j) to establish the modalities of the transfer of EFSF support to the ESM, in accordance with Article 40;
- (k) to approve the application for membership of the ESM by new members, referred to in Article 44;
- (l) to make adaptations to this Treaty as a direct consequence of the accession of new members, including changes to be made to the distribution of capital among ESM Members and the calculation of such a distribution as a direct consequence of the accession of a new member to the ESM, in accordance with Article 44; and
- (m) to delegate to the Board of Directors the tasks listed in this Article.

7. The Board of Governors shall take the following decisions by qualified majority:

- (a) to set out the detailed technical terms of accession of a new member to the ESM, in accordance with Article 44;
- (b) whether to be chaired by the President of the Euro Group or to elect, by qualified majority, the Chairperson and Vice-Chairperson of the Board of Governors, in accordance with paragraph 2;
- (c) to set out by-laws of the ESM and the rules of procedure applicable to the Board of Governors and Board of Directors (including the right to establish committees and subsidiary bodies), in accordance with paragraph 9;
- (d) to determine the list of activities incompatible with the duties of a Director or an alternate Director, in accordance with Article 6(8);
- (e) to appoint and to end the term of office of the Managing Director, in accordance with Article 7;
- (f) to establish other funds, in accordance with Article 24;

- g) Maßnahmen, die zur Beitreibung einer Schuld eines ESM-Mitglieds nach Maßgabe des Artikels 25 Absätze 2 und 3 zu treffen sind;
- h) Feststellung des Jahresabschlusses des ESM nach Maßgabe des Artikels 27 Absatz 1;
- i) Ernennung der Mitglieder des Prüfungsausschusses nach Maßgabe des Artikels 30 Absatz 1;
- j) Billigung externer Abschlussprüfer nach Maßgabe des Artikels 29;
- k) Aufhebung der Immunität des Vorsitzenden des Gouverneursrats, eines Mitglieds des Gouverneursrats, eines stellvertretenden Mitglieds des Gouverneursrats, eines Mitglieds des Direktoriums, eines stellvertretenden Mitglieds des Direktoriums oder des Geschäftsführenden Direktors nach Maßgabe des Artikels 35 Absatz 2;
- l) Festlegung der für Bedienstete des ESM geltenden Steuerregelung nach Maßgabe des Artikels 36 Absatz 5;
- m) Entscheidung über Streitigkeiten nach Maßgabe des Artikels 37 Absatz 2 und
- n) sonstige erforderliche Beschlüsse, die in diesem Vertrag nicht ausdrücklich genannt sind.
- (8) Der Vorsitzende beruft die Sitzungen des Gouverneursrats ein und führt in ihnen den Vorsitz. Ist der Vorsitzende an der Teilnahme verhindert, so führt der stellvertretende Vorsitzende in den Sitzungen den Vorsitz.
- (9) Der Gouverneursrat nimmt seine Geschäftsordnung und die Satzung des ESM an.
- (g) on the actions to be taken for recovering a debt from an ESM Member, in accordance with Article 25(2) and (3);
- (h) to approve the annual accounts of the ESM, in accordance with Article 27(1);
- (i) to appoint the members of the Board of Auditors, in accordance with Article 30(1);
- (j) to approve the external auditors, in accordance with Article 29;
- (k) to waive the immunity of the Chairperson of the Board of Governors, a Governor, alternate Governor, Director, alternate Director or the Managing Director, in accordance with Article 35(2);
- (l) to determine the taxation regime applicable to the ESM staff, in accordance with Article 36(5);
- (m) on a dispute, in accordance with Article 37(2); and
- (n) any other necessary decision not explicitly provided for by this Treaty.
8. The Chairperson shall convene and preside over the meetings of the Board of Governors. The Vice-Chairperson shall preside over these meetings when the Chairperson is unable to participate.
9. The Board of Governors shall adopt their rules of procedure and the by-laws of the ESM.

#### Artikel 6 Direktorium

- (1) Jedes Mitglied des Gouverneursrats ernennt aus einem Personenkreis mit großem Sachverstand im Bereich der Wirtschaft und der Finanzen ein Mitglied und ein stellvertretendes Mitglied des Direktoriums. Diese Ernennungen können jederzeit widerrufen werden. Das stellvertretende Mitglied des Direktoriums ist bevollmächtigt, bei Abwesenheit des Mitglieds des Direktoriums in dessen Namen zu handeln.
- (2) Das für Wirtschaft und Finanzen zuständige Mitglied der Europäischen Kommission und der Präsident der EZB können jeweils einen Beobachter ernennen.
- (3) Vertreter der Mitgliedstaaten, die dem Euro-Währungsgebiet nicht angehören und sich im Einzelfall neben dem ESM an einer Finanzhilfemaßnahme für einen Mitgliedstaat des Euro-Währungsgebiets beteiligen, werden ebenfalls als Beobachter zu den Sitzungen des Direktoriums eingeladen, auf denen diese Finanzhilfemaßnahme und ihre Überwachung erörtert werden.
- (4) Der Gouverneursrat kann im Einzelfall auch andere Personen als Beobachter zu den Sitzungen einladen, darunter auch Vertreter von Institutionen oder Organisationen.
- (5) Soweit in diesem Vertrag nicht anders vorgesehen, beschließt das Direktorium mit qualifizierter Mehrheit. Beschlüsse, die auf Grundlage von Befugnissen, die der Gouverneursrat delegiert hat, zu fassen sind, werden gemäß den einschlägigen Abstimmungsregeln in Artikel 5 Absätze 6 und 7 angenommen.
- (6) Unbeschadet der Befugnisse des Gouverneursrats nach Maßgabe des Artikels 5 gewährleistet das Direktorium, dass der ESM gemäß diesem Vertrag und gemäß der vom Gouverneursrat beschlossenen Satzung des ESM geführt wird. Es fasst die Beschlüsse, die ihm nach Maßgabe dieses Vertrags obliegen oder die ihm vom Gouverneursrat übertragen werden.
- (7) Nicht besetzte Positionen im Direktorium werden nach Maßgabe des Absatzes 1 unverzüglich besetzt.
- (8) Der Gouverneursrat beschließt, welche Tätigkeiten mit den Pflichten eines Mitglieds des Direktoriums oder eines stellvertretenden Mitglieds des Direktoriums unvereinbar sind, die Satzung des ESM und die Geschäftsordnung des Direktoriums.

#### Article 6 Board of Directors

1. Each Governor shall appoint one Director and one alternate Director from among people of high competence in economic and financial matters. Such appointments shall be revocable at any time. The alternate Directors shall have full power to act on behalf of the Director when the latter is not present.
2. The Member of the European Commission in charge of economic and monetary affairs and the President of the ECB may appoint one observer each.
3. Representatives of non-euro area Member States participating on an *ad hoc* basis alongside the ESM in a financial assistance operation for a euro area Member State shall also be invited to participate, as observers, in the meetings of the Board of Directors when this financial assistance and its monitoring will be discussed.
4. Other persons, including representatives of institutions or organisations, may be invited by the Board of Governors to attend meetings as observers on an *ad hoc* basis.
5. The Board of Directors shall take decisions by qualified majority, unless otherwise stated in this Treaty. Decisions to be taken on the basis of powers delegated by the Board of Governors shall be adopted in accordance with the relevant voting rules set in Article 5(6) and (7).
6. Without prejudice to the powers of the Board of Governors as set out in Article 5, the Board of Directors shall ensure that the ESM is run in accordance with this Treaty and the by-laws of the ESM adopted by the Board of Governors. It shall take decisions as provided for in this Treaty or which are delegated to it by the Board of Governors.
7. Any vacancy in the Board of Directors shall be immediately filled in accordance with paragraph 1.
8. The Board of Governors shall lay down what activities are incompatible with the duties of a Director or an alternate Director, the by-laws of the ESM and rules of procedure of the Board of Directors.

**Artikel 7****Geschäftsführender Direktor**

(1) Der Geschäftsführende Direktor wird vom Gouverneursrat aus einem Kreis von Kandidaten ernannt, die die Staatsangehörigkeit eines ESM-Mitglieds, einschlägige internationale Erfahrung und großen Sachverstand im Bereich der Wirtschaft und der Finanzen besitzen. Der Geschäftsführende Direktor darf während seiner Amtszeit weder Mitglied noch stellvertretendes Mitglied des Gouverneursrats oder des Direktoriums sein.

(2) Die Amtszeit des Geschäftsführenden Direktors beträgt fünf Jahre. Eine einmalige Wiederernennung ist möglich. Durch Beschluss des Gouverneursrats kann die Amtszeit des Geschäftsführenden Direktors jedoch vorzeitig beendet werden.

(3) Der Geschäftsführende Direktor führt in den Sitzungen des Direktoriums den Vorsitz und nimmt an den Sitzungen des Gouverneursrats teil.

(4) Der Geschäftsführende Direktor steht den Bediensteten des ESM vor. Er ist für die Organisation, Ernennung und Entlassung der Bediensteten nach Maßgabe der vom Direktorium zu beschließenden Beschäftigungsbedingungen zuständig.

(5) Der Geschäftsführende Direktor ist der gesetzliche Vertreter des ESM und führt nach den Weisungen des Direktoriums die laufenden Geschäfte des ESM.

## Kapitel 3

## Kapital

**Artikel 8****Genehmigtes Stammkapital**

(1) Das genehmigte Stammkapital beträgt 700 Milliarden EUR. Es ist aufgeteilt in sieben Millionen Anteile mit einem Nennwert von je 100 000 EUR, die gemäß dem in Artikel 11 vorgesehenen und in Anhang I berechneten Erstbeitragsschlüssel zur Zeichnung zur Verfügung stehen.

(2) Das genehmigte Stammkapital wird in eingezahlte Anteile und abrufbare Anteile unterteilt. Der anfängliche Gesamtnennwert der eingezahlten Anteile beläuft sich auf 80 Milliarden EUR. Die Anteile des genehmigten Stammkapitals am anfänglich gezeichneten Stammkapital werden zum Nennwert ausgegeben. Andere Anteile werden zum Nennwert ausgegeben, sofern der Gouverneursrat nicht unter besonderen Umständen eine anderweitige Ausgabe beschließt.

(3) Die Anteile am genehmigten Stammkapital werden in keiner Weise belastet oder verpfändet und sind nicht übertragbar, außer im Falle einer Übertragung zur Durchführung von Anpassungen des in Artikel 11 vorgesehenen Beitragsschlüssels in dem Umfang, der erforderlich ist, um zu gewährleisten, dass die Verteilung der Anteile dem angepassten Schlüssel entspricht.

(4) Die ESM-Mitglieder verpflichten sich unwiderruflich und uneingeschränkt, ihren Beitrag zum genehmigten Stammkapital gemäß ihrem Beitragsschlüssel in Anhang I zu leisten. Sie kommen sämtlichen Kapitalabrufen gemäß den Bedingungen dieses Vertrages fristgerecht nach.

(5) Die Haftung eines jeden ESM-Mitglieds bleibt unter allen Umständen auf seinen Anteil am genehmigten Stammkapital zum Ausgabekurs begrenzt. Kein ESM-Mitglied haftet aufgrund seiner Mitgliedschaft für die Verpflichtungen des ESM. Die Verpflichtung der ESM-Mitglieder zur Leistung von Kapitalbeiträgen zum genehmigten Stammkapital gemäß diesem Vertrag bleibt unberührt, falls ein ESM-Mitglied Finanzhilfe vom ESM erhält oder die Voraussetzungen dafür erfüllt.

**Article 7****Managing Director**

1. The Managing Director shall be appointed by the Board of Governors from among candidates having the nationality of an ESM Member, relevant international experience and a high level of competence in economic and financial matters. Whilst holding office, the Managing Director may not be a Governor or Director or an alternate of either.

2. The term of office of the Managing Director shall be five years. He or she may be re-appointed once. The Managing Director shall, however, cease to hold office when the Board of Governors so decides.

3. The Managing Director shall chair the meetings of the Board of Directors and shall participate in the meetings of the Board of Governors.

4. The Managing Director shall be chief of the staff of the ESM. He or she shall be responsible for organising, appointing and dismissing staff in accordance with staff rules to be adopted by the Board of Directors.

5. The Managing Director shall be the legal representative of the ESM and shall conduct, under the direction of the Board of Directors, the current business of the ESM.

## Chapter 3

## Capital

**Article 8****Authorised capital stock**

1. The authorised capital stock shall be EUR 700 000 million. It shall be divided into seven million shares, having a nominal value of EUR 100 000 each, which shall be available for subscription according to the initial contribution key provided for in Article 11 and calculated in Annex I.

2. The authorised capital stock shall be divided into paid-in shares and callable shares. The initial total aggregate nominal value of paid-in shares shall be EUR 80 000 million. Shares of authorised capital stock initially subscribed shall be issued at par. Other shares shall be issued at par, unless the Board of Governors decides to issue them in special circumstances on other terms.

3. Shares of authorised capital stock shall not be encumbered or pledged in any manner whatsoever and they shall not be transferable, with the exception of transfers for the purposes of implementing adjustments of the contribution key provided for in Article 11 to the extent necessary to ensure that the distribution of shares corresponds to the adjusted key.

4. ESM Members hereby irrevocably and unconditionally undertake to provide their contribution to the authorised capital stock, in accordance with their contribution key in Annex I. They shall meet all capital calls on a timely basis in accordance with the terms set out in this Treaty.

5. The liability of each ESM Member shall be limited, in all circumstances, to its portion of the authorised capital stock at its issue price. No ESM Member shall be liable, by reason of its membership, for obligations of the ESM. The obligations of ESM Members to contribute to the authorised capital stock in accordance with this Treaty are not affected if any such ESM Member becomes eligible for, or is receiving, financial assistance from the ESM.



**Artikel 9****Kapitalabrufe**

(1) Der Gouverneursrat kann genehmigtes nicht eingezahltes Kapital jederzeit abrufen und den ESM-Mitgliedern eine angemessene Frist für dessen Einzahlung setzen.

(2) Das Direktorium kann genehmigtes nicht eingezahltes Kapital durch Beschluss mit einfacher Mehrheit abrufen, um die Höhe des eingezahlten Kapitals wiederherzustellen, wenn diese durch das Auffangen von Verlusten unter den in Artikel 8 Absatz 2 festgelegten Betrag – der vom Gouverneursrat gemäß dem Verfahren nach Artikel 10 geändert werden kann – abgesunken ist, und den ESM-Mitgliedern eine angemessene Frist für dessen Einzahlung setzen.

(3) Der Geschäftsführende Direktor ruft genehmigtes nicht eingezahltes Kapital rechtzeitig ab, falls dies notwendig ist, damit der ESM bei planmäßigen oder sonstigen fälligen Zahlungsverpflichtungen gegenüber Gläubigern des ESM nicht in Verzug gerät. Der Geschäftsführende Direktor setzt das Direktorium und den Gouverneursrat über jeden derartigen Abruf in Kenntnis. Wird ein potenzieller Fehlbetrag in den Mitteln des ESM entdeckt, so führt der Geschäftsführende Direktor (einen) entsprechende(n) Abruf(e) baldmöglichst durch, um sicherzustellen, dass der ESM über ausreichende Mittel verfügt, um fällige Zahlungen an Gläubiger fristgerecht und in voller Höhe leisten zu können. Die ESM-Mitglieder verpflichten sich unwiderruflich und uneingeschränkt, Kapital, das der Geschäftsführende Direktor gemäß diesem Absatz von ihnen abrufen, innerhalb von sieben Tagen ab Erhalt der Aufforderung einzuzahlen.

(4) Das Direktorium beschließt die ausführlichen Regelungen und Bedingungen, die für Kapitalabrufe nach Maßgabe dieses Artikels gelten.

**Artikel 10****Veränderungen des genehmigten Stammkapitals**

(1) Der Gouverneursrat überprüft das maximale Darlehensvolumen und die Angemessenheit des genehmigten Stammkapitals des ESM regelmäßig, mindestens jedoch alle fünf Jahre. Er kann beschließen, das genehmigte Stammkapital zu verändern und Artikel 8 und Anhang II entsprechend zu ändern. Dieser Beschluss tritt in Kraft, nachdem die ESM-Mitglieder dem Verwahrer den Abschluss ihrer jeweiligen nationalen Verfahren notifiziert haben. Die neuen Anteile werden den ESM-Mitgliedern nach dem in Artikel 11 und Anhang I vorgesehenen Beitragsschlüssel zugeteilt.

(2) Das Direktorium beschließt die ausführlichen Regelungen und Bedingungen, die für sämtliche oder etwaige gemäß Absatz 1 vorgenommene Kapitalveränderungen gelten.

(3) Wird ein Mitgliedstaat der Europäischen Union neues ESM-Mitglied, so wird das genehmigte Stammkapital des ESM automatisch erhöht, indem die zum betreffenden Zeitpunkt geltenden Beträge mit der Verhältniszahl aus dem Gewichtsanteil des neuen ESM-Mitglieds und dem Gewichtsanteil der bestehenden ESM-Mitglieder im Rahmen des in Artikel 11 vorgesehenen angepassten Beitragsschlüssels multipliziert werden.

**Artikel 11****Beitragsschlüssel**

(1) Der Beitragsschlüssel für die Zeichnung des genehmigten Stammkapitals des ESM stützt sich vorbehaltlich der Absätze 2 und 3 auf den Schlüssel für die Zeichnung des EZB-Kapitals durch die nationalen Zentralbanken der ESM-Mitglieder gemäß Artikel 29 des dem Vertrag über die Europäische Union und dem Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union beigefügten Protokolls (Nr. 4) über die Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank („ESZB-Satzung“).

(2) Der Beitragsschlüssel für die Zeichnung des genehmigten Stammkapitals des ESM ist in Anhang I niedergelegt.

**Article 9****Capital calls**

1. The Board of Governors may call in authorised unpaid capital at any time and set an appropriate period of time for its payment by the ESM Members.

2. The Board of Directors may call in authorised unpaid capital by simple majority decision to restore the level of paid-in capital if the amount of the latter is reduced by the absorption of losses below the level established in Article 8(2), as may be amended by the Board of Governors following the procedure provided for in Article 10, and set an appropriate period of time for its payment by the ESM Members.

3. The Managing Director shall call authorised unpaid capital in a timely manner if needed to avoid the ESM being in default of any scheduled or other payment obligation due to ESM creditors. The Managing Director shall inform the Board of Directors and the Board of Governors of any such call. When a potential shortfall in ESM funds is detected, the Managing Director shall make such capital call(s) as soon as possible with a view to ensuring that the ESM shall have sufficient funds to meet payments due to creditors in full on their due date. ESM Members hereby irrevocably and unconditionally undertake to pay on demand any capital call made on them by the Managing Director pursuant to this paragraph, such demand to be paid within seven days of receipt.

4. The Board of Directors shall adopt the detailed terms and conditions which shall apply to calls on capital pursuant to this Article.

**Article 10****Changes in authorised capital stock**

1. The Board of Governors shall review regularly and at least every five years the maximum lending volume and the adequacy of the authorised capital stock of the ESM. It may decide to change the authorised capital stock and amend Article 8 and Annex II accordingly. Such decision shall enter into force after the ESM Members have notified the Depository of the completion of their applicable national procedures. The new shares shall be allocated to the ESM Members according to the contribution key provided for in Article 11 and in Annex I.

2. The Board of Directors shall adopt the detailed terms and conditions which shall apply to all or any capital changes made under paragraph 1.

3. Upon a Member State of the European Union becoming a new ESM Member, the authorised capital stock of the ESM shall be automatically increased by multiplying the respective amounts then prevailing by the ratio, within the adjusted contribution key provided for in Article 11, between the weighting of the new ESM Member and the weighting of the existing ESM Members.

**Article 11****Contribution key**

1. The contribution key for subscribing to ESM authorised capital stock shall, subject to paragraphs 2 and 3, be based on the key for subscription, by the national central banks of ESM Members, of the ECB's capital pursuant to Article 29 of Protocol (No 4) on the Statute of the European System of Central Banks and of the European Central Bank (the "ESCB Statute") annexed to the Treaty on European Union and to the TFEU.

2. The contribution key for the subscription of the ESM authorised capital stock is specified in Annex I.



(3) Der Beitragsschlüssel für die Zeichnung des genehmigten Stammkapitals des ESM wird angepasst, wenn

- a) ein Mitgliedstaat der Europäischen Union neues ESM-Mitglied wird und sich das genehmigte Stammkapital des ESM nach Maßgabe des Artikels 10 Absatz 3 automatisch erhöht oder
- b) die gemäß Artikel 42 ermittelte zwölfjährige zeitweilige Korrektur, die für ein ESM-Mitglied gilt, endet.

(4) Der Gouverneursrat kann beschließen, etwaige Aktualisierungen des in Absatz 1 genannten Schlüssels für die Zeichnung des EZB-Kapitals zu berücksichtigen, wenn der Beitragsschlüssel gemäß Absatz 3 angepasst wird oder wenn sich das genehmigte Stammkapital nach Maßgabe des Artikels 10 Absatz 1 verändert.

(5) Wird der Beitragsschlüssel für die Zeichnung des genehmigten Stammkapitals des ESM angepasst, übertragen die ESM-Mitglieder einander genehmigtes Stammkapital in dem Umfang, der erforderlich ist, damit die Verteilung des genehmigten Stammkapitals dem angepassten Schlüssel entspricht.

(6) Bei jeder Anpassung im Sinne dieses Artikels wird Anhang I durch Beschluss des Gouverneursrats geändert.

(7) Das Direktorium trifft alle weiteren Maßnahmen, die zur Anwendung dieses Artikels erforderlich sind.

#### Kapitel 4

#### Tätigkeit

#### Artikel 12 Grundsätze

(1) Ist dies zur Wahrung der Finanzstabilität des Euro-Währungsgebiets insgesamt und seiner Mitgliedstaaten unabdingbar, so kann der ESM einem ESM-Mitglied unter strengen, dem gewählten Finanzhilfeeinstrument angemessenen Auflagen Stabilitätshilfe gewähren. Diese Auflagen können von einem makroökonomischen Anpassungsprogramm bis zur kontinuierlichen Erfüllung zuvor festgelegter Anspruchsvoraussetzungen reichen.

(2) Unbeschadet des Artikels 19 kann die ESM-Stabilitätshilfe mittels der in den Artikeln 14 bis 18 vorgesehenen Instrumente gewährt werden.

(3) Ab 1. Januar 2013 enthalten alle neuen Staatsschuldtitel des Euro-Währungsgebiets mit einer Laufzeit von mehr als einem Jahr Umschuldungsklauseln, die so ausgestaltet sind, dass gewährleistet wird, dass ihre rechtliche Wirkung in allen Rechtsordnungen des Euro-Währungsgebiets gleich ist.

#### Artikel 13

#### Verfahren für die Gewährung von Stabilitätshilfe

(1) Ein ESM-Mitglied kann an den Vorsitzenden des Gouverneursrats ein Stabilitätshilfeersuchen richten. In diesem Ersuchen wird angegeben, welche(s) Finanzhilfeeinstrument(e) zu erwägen ist/sind. Bei Erhalt eines solchen Ersuchens überträgt der Vorsitzende des Gouverneursrats der Europäischen Kommission, im Benehmen mit der EZB, die folgenden Aufgaben:

- a) das Bestehen einer Gefahr für die Finanzstabilität des Euro-Währungsgebiets insgesamt oder seiner Mitgliedstaaten zu bewerten, es sei denn, die EZB hat bereits eine Analyse nach Artikel 18 Absatz 2 vorgelegt;
- b) zu bewerten, ob die Staatsverschuldung tragfähig ist. Es wird erwartet, dass diese Bewertung, wann immer dies angemessen und möglich ist, zusammen mit dem IWF durchgeführt wird;
- c) den tatsächlichen oder potenziellen Finanzierungsbedarf des betreffenden ESM-Mitglieds zu bewerten.

(2) Auf der Grundlage des Ersuchens des ESM-Mitglieds und der in Absatz 1 genannten Bewertung kann der Gouverneursrat

3. The contribution key for the subscription of the ESM authorised capital stock shall be adjusted when:

- (a) a Member State of the European Union becomes a new ESM Member and the ESM's authorised capital stock automatically increases, as specified in Article 10(3); or
- (b) the twelve year temporary correction applicable to an ESM Member established in accordance with Article 42 ends.

4. The Board of Governors may decide to take into account possible updates to the key for the subscription of the ECB's capital referred to in paragraph 1 when the contribution key is adjusted in accordance with paragraph 3 or when there is a change in the authorised capital stock, as specified in Article 10(1).

5. When the contribution key for the subscription of the ESM authorised capital stock is adjusted, the ESM Members shall transfer among themselves authorised capital stock to the extent necessary to ensure that the distribution of authorised capital stock corresponds to the adjusted key.

6. Annex I shall be amended upon decision by the Board of Governors upon any adjustment referred to in this Article.

7. The Board of Directors shall take all other measures necessary for the application of this Article.

#### Chapter 4

#### Operations

#### Article 12 Principles

1. If indispensable to safeguard the financial stability of the euro area as a whole and of its Member States, the ESM may provide stability support to an ESM Member subject to strict conditionality, appropriate to the financial assistance instrument chosen. Such conditionality may range from a macroeconomic adjustment programme to continuous respect of pre-established eligibility conditions.

2. Without prejudice to Article 19, ESM stability support may be granted through the instruments provided for in Articles 14 to 18.

3. Collective action clauses shall be included, as of 1 January 2013, in all new euro area government securities, with maturity above one year, in a way which ensures that their legal impact is identical.

#### Article 13

#### Procedure for granting stability support

1. An ESM Member may address a request for stability support to the Chairperson of the Board of Governors. Such a request shall indicate the financial assistance instrument(s) to be considered. On receipt of such a request, the Chairperson of the Board of Governors shall entrust the European Commission, in liaison with the ECB, with the following tasks:

- (a) to assess the existence of a risk to the financial stability of the euro area as a whole or of its Member States, unless the ECB has already submitted an analysis under Article 18(2);
- (b) to assess whether public debt is sustainable. Wherever appropriate and possible, such an assessment is expected to be conducted together with the IMF;
- (c) to assess the actual or potential financing needs of the ESM Member concerned.

2. On the basis of the request of the ESM Member and the assessment referred to in paragraph 1, the Board of Governors

beschließen, dem betroffenen ESM-Mitglied grundsätzlich Stabilitätshilfe in Form einer Finanzhilfefazilität zu gewähren.

(3) Wird ein Beschluss nach Absatz 2 angenommen, so überträgt der Gouverneursrat der Europäischen Kommission die Aufgabe, – im Benehmen mit der EZB und nach Möglichkeit zusammen mit dem IWF – mit dem betreffenden ESM-Mitglied ein Memorandum of Understanding („MoU“) auszuhandeln, in dem die mit der Finanzhilfefazilität verbundenen Auflagen im Einzelnen ausgeführt werden. Der Inhalt des MoU spiegelt den Schweregrad der zu behandelnden Schwachpunkte und das gewählte Finanzhilfeeinstrument wider. Gleichzeitig arbeitet der Geschäftsführende Direktor des ESM einen Vorschlag für eine Vereinbarung über eine Finanzhilfefazilität aus, der unter anderem die Finanzierungsbedingungen sowie die gewählten Instrumente enthält und vom Gouverneursrat anzunehmen ist.

Das MoU steht in voller Übereinstimmung mit den im AEUV vorgesehenen Maßnahmen der wirtschaftspolitischen Koordinierung, insbesondere etwaiger Rechtsakte der Europäischen Union, einschließlich etwaiger an das betreffende ESM-Mitglied gerichteter Stellungnahmen, Verwarnungen, Empfehlungen oder Beschlüsse.

(4) Die Europäische Kommission unterzeichnet das MoU im Namen des ESM, vorbehaltlich der vorherigen Erfüllung der in Absatz 3 ausgeführten Bedingungen und der Zustimmung des Gouverneursrats.

(5) Das Direktorium billigt die Vereinbarung über eine Finanzhilfefazilität, die die finanziellen Aspekte der zu gewährenden Stabilitätshilfe im Einzelnen regelt und – soweit anwendbar – die Auszahlung der ersten Tranche der Hilfe.

(6) Der ESM richtet einen angemessenen Warnmechanismus ein, um sicherzustellen, dass er jedwede im Rahmen der Stabilitätshilfe fällige Rückzahlungen des ESM-Mitglieds fristgerecht erhält.

(7) Die Europäische Kommission wird – im Benehmen mit der EZB und nach Möglichkeit zusammen mit dem IWF – damit beauftragt, die Einhaltung der mit der Finanzhilfefazilität verbundenen wirtschaftspolitischen Auflagen zu überwachen.

#### Artikel 14

##### Vorsorgliche ESM-Finanzhilfe

(1) Der Gouverneursrat kann beschließen, nach Maßgabe des Artikels 12 Absatz 1 eine vorsorgliche Finanzhilfe in Form einer vorsorglichen bedingten Kreditlinie oder in Form einer Kreditlinie mit erweiterten Bedingungen zu gewähren.

(2) Die mit der vorsorglichen ESM-Finanzhilfe verbundenen Auflagen werden gemäß Artikel 13 Absatz 3 im MoU im Einzelnen ausgeführt.

(3) Die Finanzierungsbedingungen der vorsorglichen Finanzhilfe werden in einer Vereinbarung über eine vorsorgliche ESM-Finanzhilfefazilität niedergelegt, die vom Geschäftsführenden Direktor zu unterzeichnen ist.

(4) Das Direktorium beschließt ausführliche Leitlinien für die Durchführungsmodalitäten der vorsorglichen ESM-Finanzhilfe.

(5) Das Direktorium entscheidet in gegenseitigem Einvernehmen auf Vorschlag des Geschäftsführenden Direktors und nach Erhalt eines Berichts der Europäischen Kommission gemäß Artikel 13 Absatz 7, ob die Kreditlinie beibehalten werden sollte.

(6) Nachdem das ESM-Mitglied erstmals Mittel (über ein Darlehen oder einen Primärmarktankauf) gezogen hat, entscheidet das Direktorium in gegenseitigem Einvernehmen auf Vorschlag des Geschäftsführenden Direktors und auf der Grundlage einer von der Europäischen Kommission im Benehmen mit der EZB durchgeführten Untersuchung, ob die Kreditlinie noch angemessen ist oder ob eine andere Form der Finanzhilfe benötigt wird.

may decide to grant, in principle, stability support to the ESM Member concerned in the form of a financial assistance facility.

3. If a decision pursuant to paragraph 2 is adopted, the Board of Governors shall entrust the European Commission – in liaison with the ECB and, wherever possible, together with the IMF – with the task of negotiating, with the ESM Member concerned, a memorandum of understanding (an “MoU”) detailing the conditionality attached to the financial assistance facility. The content of the MoU shall reflect the severity of the weaknesses to be addressed and the financial assistance instrument chosen. In parallel, the Managing Director of the ESM shall prepare a proposal for a financial assistance facility agreement, including the financial terms and conditions and the choice of instruments, to be adopted by the Board of Governors.

The MoU shall be fully consistent with the measures of economic policy coordination provided for in the TFEU, in particular with any act of European Union law, including any opinion, warning, recommendation or decision addressed to the ESM Member concerned.

4. The European Commission shall sign the MoU on behalf of the ESM, subject to prior compliance with the conditions set out in paragraph 3 and approval by the Board of Governors.

5. The Board of Directors shall approve the financial assistance facility agreement detailing the financial aspects of the stability support to be granted and, where applicable, the disbursement of the first tranche of the assistance.

6. The ESM shall establish an appropriate warning system to ensure that it receives any repayments due by the ESM Member under the stability support in a timely manner.

7. The European Commission – in liaison with the ECB and, wherever possible, together with the IMF – shall be entrusted with monitoring compliance with the conditionality attached to the financial assistance facility.

#### Article 14

##### ESM precautionary financial assistance

1. The Board of Governors may decide to grant precautionary financial assistance in the form of a precautionary conditioned credit line or in the form of an enhanced conditions credit line in accordance with Article 12(1).

2. The conditionality attached to the ESM precautionary financial assistance shall be detailed in the MoU, in accordance with Article 13(3).

3. The financial terms and conditions of the ESM precautionary financial assistance shall be specified in a precautionary financial assistance facility agreement, to be signed by the Managing Director.

4. The Board of Directors shall adopt the detailed guidelines on the modalities for implementing the ESM precautionary financial assistance.

5. The Board of Directors shall decide by mutual agreement on a proposal from the Managing Director and after having received a report from the European Commission in accordance with Article 13(7), whether the credit line should be maintained.

6. After the ESM Member has drawn funds for the first time (via a loan or a primary market purchase), the Board of Directors shall decide by mutual agreement on a proposal from the Managing Director and based on an assessment conducted by the European Commission, in liaison with the ECB, whether the credit line continues to be adequate or whether another form of financial assistance is needed.

**Artikel 15****Finanzhilfe zur Rekapitalisierung  
von Finanzinstituten eines ESM-Mitglieds**

(1) Der Gouverneursrat kann beschließen, Finanzhilfe mittels Darlehen an ein ESM-Mitglied speziell zum Zwecke der Rekapitalisierung von Finanzinstituten dieses ESM-Mitglieds zu gewähren.

(2) Die mit der Finanzhilfe zur Rekapitalisierung von Finanzinstituten eines ESM-Mitglieds verbundenen Auflagen werden gemäß Artikel 13 Absatz 3 im MoU im Einzelnen ausgeführt.

(3) Unbeschadet der Artikel 107 und 108 AEUV werden die Finanzierungsbedingungen der Finanzhilfe zur Rekapitalisierung von Finanzinstituten eines ESM-Mitglieds in einer Vereinbarung über eine Finanzhilfefazilität ausgeführt, die vom Geschäftsführenden Direktor zu unterzeichnen ist.

(4) Das Direktorium beschließt detaillierte Leitlinien für die Durchführungsmodalitäten der Finanzhilfe zur Rekapitalisierung von Finanzinstituten eines ESM-Mitglieds.

(5) Sofern anwendbar, beschließt das Direktorium in gegenseitigem Einvernehmen auf Vorschlag des Geschäftsführenden Direktors und nach Erhalt eines Berichts der Europäischen Kommission nach Artikel 13 Absatz 7 die Auszahlung der auf die erste Tranche folgenden Tranchen der Finanzhilfe.

**Artikel 16****ESM-Darlehen**

(1) Der Gouverneursrat kann beschließen, einem ESM-Mitglied nach Maßgabe des Artikels 12 Finanzhilfe in Form eines Darlehens zu gewähren.

(2) Die mit den ESM-Darlehen verbundenen Auflagen sind in einem makroökonomischen Anpassungsprogramm enthalten, das gemäß Artikel 13 Absatz 3 im MoU im Einzelnen ausgeführt wird.

(3) Die Finanzierungsbedingungen eines jeden ESM-Darlehens werden in einer Vereinbarung über eine Finanzhilfefazilität niedergelegt, die vom Geschäftsführenden Direktor zu unterzeichnen ist.

(4) Das Direktorium beschließt ausführliche Leitlinien für die Durchführungsmodalitäten der ESM-Darlehen.

(5) Das Direktorium beschließt in gegenseitigem Einvernehmen auf Vorschlag des Geschäftsführenden Direktors und nach Erhalt eines Berichts der Europäischen Kommission nach Artikel 13 Absatz 7 die Auszahlung der auf die erste Tranche folgenden Tranchen der Finanzhilfe.

**Artikel 17****Primärmarkt-Unterstützungsfazilität**

(1) Nach Maßgabe des Artikels 12 und mit dem Ziel, die Kosteneffizienz der Finanzhilfe zu maximieren, kann der Gouverneursrat beschließen, Vorkehrungen für den Ankauf von Anleihen eines ESM-Mitglieds am Primärmarkt zu treffen.

(2) Die mit der Primärmarkt-Unterstützungsfazilität verbundenen Auflagen werden gemäß Artikel 13 Absatz 3 im MoU im Einzelnen ausgeführt.

(3) Die Finanzierungsbedingungen, unter denen der Ankauf der Anleihen durchgeführt wird, werden in einer Vereinbarung über eine Finanzhilfefazilität festgelegt, die vom Geschäftsführenden Direktor zu unterzeichnen ist.

(4) Das Direktorium beschließt ausführliche Leitlinien für die Durchführungsmodalitäten der Primärmarkt-Unterstützungsfazilität.

(5) Das Direktorium beschließt in gegenseitigem Einvernehmen auf Vorschlag des Geschäftsführenden Direktors und nach Erhalt eines Berichts der Europäischen Kommission nach Artikel 13

**Article 15****Financial assistance for the re-capitalisation  
of financial institutions of an ESM Member**

1. The Board of Governors may decide to grant financial assistance through loans to an ESM Member for the specific purpose of re-capitalising the financial institutions of that ESM Member.

2. The conditionality attached to financial assistance for the re-capitalisation of an ESM Member's financial institutions shall be detailed in the MoU, in accordance with Article 13(3).

3. Without prejudice to Articles 107 and 108 TFEU, the financial terms and conditions of financial assistance for the re-capitalisation of an ESM Member's financial institutions shall be specified in a financial assistance facility agreement, to be signed by the Managing Director.

4. The Board of Directors shall adopt the detailed guidelines on the modalities for implementing financial assistance for the re-capitalisation of an ESM Member's financial institutions.

5. Where applicable, the Board of Directors shall decide by mutual agreement, on a proposal from the Managing Director and after having received a report from the European Commission in accordance with Article 13(7), the disbursement of the tranches of the financial assistance subsequent to the first tranche.

**Article 16****ESM loans**

1. The Board of Governors may decide to grant financial assistance in the form of a loan to an ESM Member, in accordance with Article 12.

2. The conditionality attached to the ESM loans shall be contained in a macroeconomic adjustment programme detailed in the MoU, in accordance with Article 13(3).

3. The financial terms and conditions of each ESM loan shall be specified in a financial assistance facility agreement, to be signed by the Managing Director.

4. The Board of Directors shall adopt the detailed guidelines on the modalities for implementing ESM loans.

5. The Board of Directors shall decide by mutual agreement, on a proposal from the Managing Director and after having received a report from the European Commission in accordance with Article 13(7), the disbursement of the tranches of the financial assistance subsequent to the first tranche.

**Article 17****Primary market support facility**

1. The Board of Governors may decide to arrange for the purchase of bonds of an ESM Member on the primary market, in accordance with Article 12 and with the objective of maximising the cost efficiency of the financial assistance.

2. The conditionality attached to the primary market support facility shall be detailed in the MoU, in accordance with Article 13(3).

3. The financial terms and conditions under which the bond purchase is conducted shall be specified in a financial assistance facility agreement, to be signed by the Managing Director.

4. The Board of Directors shall adopt the detailed guidelines on the modalities for implementing the primary market support facility.

5. The Board of Directors shall decide by mutual agreement, on a proposal from the Managing Director and after having received a report from the European Commission in accordance

Absatz 7, die Auszahlung der Finanzhilfe an einen Empfängermitgliedstaat mittels Primärmarktoperationen.

#### Artikel 18

##### Sekundärmarkt-Unterstützungsfazilität

(1) Der Gouverneursrat kann beschließen, nach Maßgabe des Artikels 12 Absatz 1 Vorkehrungen für Sekundärmarktoperationen in Bezug auf die Anleihen eines ESM-Mitglieds zu treffen.

(2) Beschlüsse über Sekundärmarktinterventionen zur Verhinderung einer Ansteckung werden auf der Grundlage einer Analyse der EZB gefasst, in der das Vorliegen außergewöhnlicher Umstände auf dem Finanzmarkt und Gefahren für die Finanzstabilität festgestellt werden.

(3) Die mit der Sekundärmarkt-Unterstützungsfazilität verbundenen Auflagen werden gemäß Artikel 13 Absatz 3 im MoU im Einzelnen ausgeführt.

(4) Die Finanzierungsbedingungen, unter denen die Sekundärmarktoperationen durchzuführen sind, werden in einer Vereinbarung über eine Finanzhilfefazilität festgelegt, die vom Geschäftsführenden Direktor zu unterzeichnen ist.

(5) Das Direktorium beschließt ausführliche Leitlinien für die Durchführungsmodalitäten der Sekundärmarkt-Unterstützungsfazilität.

(6) Das Direktorium beschließt die Einleitung von Sekundärmarktoperationen in gegenseitigem Einvernehmen auf Vorschlag des Geschäftsführenden Direktors.

#### Artikel 19

##### Überprüfung der Liste der Finanzhilfeeinstrumente

Der Gouverneursrat kann die in den Artikeln 14 bis 18 vorgesehene Liste der Finanzhilfeeinstrumente überprüfen und beschließen, sie zu ändern.

#### Artikel 20

##### Preisgestaltung

(1) Bei der Gewährung von Stabilitätshilfe strebt der ESM die volle Deckung seiner Finanzierungs- und Betriebskosten an und kalkuliert eine angemessene Marge ein.

(2) Für alle Finanzhilfeeinstrumente wird die Preisgestaltung in einer Preisgestaltungsleitlinie, die vom Gouverneursrat beschlossen wird, im Einzelnen geregelt.

(3) Die Preisgestaltungspolitik kann vom Gouverneursrat überprüft werden.

#### Artikel 21

##### Anleiheoperationen

(1) Der ESM ist befugt, zur Erfüllung seiner Aufgaben an den Kapitalmärkten bei Banken, Finanzinstituten oder sonstigen Personen und Institutionen Kapital aufzunehmen.

(2) Die Modalitäten der Anleiheoperationen werden vom Geschäftsführenden Direktor in Einklang mit den vom Direktorium zu beschließenden detaillierten Leitlinien festgelegt.

(3) Der ESM setzt geeignete Mittel für das Risikomanagement ein, die regelmäßig vom Direktorium überprüft werden.

#### Kapitel 5

##### Finanzmanagement

#### Artikel 22

##### Anlagepolitik

(1) In Einklang mit den Leitlinien, die vom Direktorium zu beschließen und regelmäßig zu überprüfen sind, führt der

with Article 13(7), the disbursement of financial assistance to a beneficiary Member State through operations on the primary market.

#### Article 18

##### Secondary market support facility

1. The Board of Governors may decide to arrange for operations on the secondary market in relation to the bonds of an ESM Member in accordance with Article 12(1).

2. Decisions on interventions on the secondary market to address contagion shall be taken on the basis of an analysis of the ECB recognising the existence of exceptional financial market circumstances and risks to financial stability.

3. The conditionality attached to the secondary market support facility shall be detailed in the MoU, in accordance with Article 13(3).

4. The financial terms and conditions under which the secondary market operations are to be conducted shall be specified in a financial assistance facility agreement, to be signed by the Managing Director.

5. The Board of Directors shall adopt the detailed guidelines on the modalities for implementing the secondary market support facility.

6. The Board of Directors shall decide by mutual agreement, on a proposal from the Managing Director, to initiate operations on the secondary market.

#### Article 19

##### Review of the list of financial assistance instruments

The Board of Governors may review the list of financial assistance instruments provided for in Articles 14 to 18 and decide to make changes to it.

#### Article 20

##### Pricing policy

1. When granting stability support, the ESM shall aim to fully cover its financing and operating costs and shall include an appropriate margin.

2. For all financial assistance instruments, pricing shall be detailed in a pricing guideline, which shall be adopted by the Board of Governors.

3. The pricing policy may be reviewed by the Board of Governors.

#### Article 21

##### Borrowing operations

1. The ESM shall be empowered to borrow on the capital markets from banks, financial institutions or other persons or institutions for the performance of its purpose.

2. The modalities of the borrowing operations shall be determined by the Managing Director, in accordance with detailed guidelines to be adopted by the Board of Directors.

3. The ESM shall use appropriate risk management tools, which shall be reviewed regularly by the Board of Directors.

#### Chapter 5

##### Financial Management

#### Article 22

##### Investment policy

1. The Managing Director shall implement a prudent investment policy for the ESM, so as to ensure its highest creditworthi-

Geschäftsführende Direktor für den ESM eine umsichtige Anlagepolitik durch, um diesem die höchste Bonität zu sichern. Der ESM hat das Recht, einen Teil des Ertrags aus seinem Anlageportfolio zur Deckung seiner Betriebs- und Verwaltungskosten zu verwenden.

(2) Die Operationen des ESM entsprechen den Grundsätzen eines soliden Finanz- und Risikomanagements.

#### Artikel 23

##### Dividendenpolitik

(1) Das Direktorium kann mit einfacher Mehrheit beschließen, eine Dividende an die ESM-Mitglieder auszuschütten, falls die Summe aus eingezahltem Kapital und Reservefonds die für die Aufrechterhaltung der Darlehenskapazität des ESM erforderliche Höhe übersteigt und wenn die Anlageerträge nicht benötigt werden, um einen Zahlungsausfall gegenüber den Gläubigern zu verhindern. Die Dividenden werden im Verhältnis der Beiträge zum eingezahlten Kapital ausgeschüttet, wobei der in Artikel 41 Absatz 3 genannten möglichen Beschleunigung Rechnung getragen wird.

(2) Solange der ESM keinem seiner Mitglieder Finanzhilfe gewährt hat, fließen die Erträge aus den Anlagen des eingezahlten Kapitals des ESM nach Abzug der Betriebskosten und unter der Voraussetzung, dass die angestrebte effektive Darlehenskapazität in voller Höhe zur Verfügung steht, an die ESM-Mitglieder entsprechend ihren jeweiligen Beiträgen zum eingezahlten Kapital zurück.

(3) Der Geschäftsführende Direktor führt die Dividendenpolitik für den ESM im Einklang mit den vom Direktorium zu beschließenden Leitlinien durch.

#### Artikel 24

##### Reserve- und weitere Fonds

(1) Der Gouverneursrat richtet einen Reservefonds und gegebenenfalls weitere Fonds ein.

(2) Unbeschadet des Artikels 23 werden der Reingewinn aus den Operationen des ESM und die Einnahmen aus finanziellen Sanktionen gegen ESM-Mitglieder im Rahmen des Verfahrens der multilateralen Überwachung, des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit und des Verfahrens bei einem übermäßigen makroökonomischen Ungleichgewicht im Rahmen des AEUV in einen Reservefonds eingestellt.

(3) Die Mittel des Reservefonds werden in Einklang mit den vom Direktorium zu beschließenden Leitlinien angelegt.

(4) Das Direktorium beschließt erforderlichenfalls Vorschriften für die Einrichtung, Verwaltung und Verwendung weiterer Fonds.

#### Artikel 25

##### Deckung von Verlusten

(1) Verluste aus den Operationen des ESM werden beglichen

- zunächst aus dem Reservefonds,
- sodann aus dem eingezahlten Kapital und
- an letzter Stelle mit einem angemessenen Betrag des genehmigten nicht eingezahlten Kapitals, der nach Maßgabe des Artikels 9 Absatz 3 abgerufen wird.

(2) Nimmt ein ESM-Mitglied die aufgrund eines Kapitalabrufs gemäß Artikel 9 Absätze 2 oder 3 erforderliche Einzahlung nicht vor, so ergeht an alle ESM-Mitglieder ein revidierter erhöhter Kapitalabruf, um sicherzustellen, dass der ESM die Kapitaleinzahlung in voller Höhe erhält. Der Gouverneursrat beschließt geeignete Schritte, um sicherzustellen, dass das betreffende ESM-Mitglied seine Schuld gegenüber dem ESM innerhalb vertretbarer Zeit begleicht. Der Gouverneursrat hat das Recht, auf den überfälligen Betrag Verzugszinsen zu erheben.

ness, in accordance with guidelines to be adopted and reviewed regularly by the Board of Directors. The ESM shall be entitled to use part of the return on its investment portfolio to cover its operating and administrative costs.

2. The operations of the ESM shall comply with the principles of sound financial and risk management.

#### Article 23

##### Dividend policy

1. The Board of Directors may decide, by simple majority, to distribute a dividend to the ESM Members where the amount of paid-in capital and the reserve fund exceed the level required for the ESM to maintain its lending capacity and where proceeds from the investment are not required to avoid a payment shortfall to creditors. Dividends are distributed *pro rata* to the contributions to the paid-in capital, taking into account the possible acceleration referred to in Article 41(3).

2. As long as the ESM has not provided financial assistance to one of its members, the proceeds from the investment of the ESM paid-in capital shall be returned to the ESM Members according to their respective contributions to the paid-in capital, after deductions for operational costs, provided that the targeted effective lending capacity is fully available.

3. The Managing Director shall implement the dividend policy for the ESM in accordance with guidelines to be adopted by the Board of Directors.

#### Article 24

##### Reserve and other funds

1. The Board of Governors shall establish a reserve fund and, where appropriate, other funds.

2. Without prejudice to Article 23, the net income generated by the ESM operations and the proceeds of the financial sanctions received from the ESM Members under the multilateral surveillance procedure, the excessive deficit procedure and the macroeconomic imbalances procedure established under the TFEU shall be put aside in a reserve fund.

3. The resources of the reserve fund shall be invested in accordance with guidelines to be adopted by the Board of Directors.

4. The Board of Directors shall adopt such rules as may be required for the establishment, administration and use of other funds.

#### Article 25

##### Coverage of losses

1. Losses arising in the ESM operations shall be charged:

- firstly, against the reserve fund;
- secondly, against the paid-in capital; and
- lastly, against an appropriate amount of the authorised unpaid capital, which shall be called in accordance with Article 9(3).

2. If an ESM Member fails to meet the required payment under a capital call made pursuant to Article 9(2) or (3), a revised increased capital call shall be made to all ESM Members with a view to ensuring that the ESM receives the total amount of paid-in capital needed. The Board of Governors shall decide an appropriate course of action for ensuring that the ESM Member concerned settles its debt to the ESM within a reasonable period of time. The Board of Governors shall be entitled to require the payment of default interest on the overdue amount.



(3) Begleicht ein ESM-Mitglied eine in Absatz 2 genannte Schuld gegenüber dem ESM, so wird das überschüssige Kapital gemäß den vom Gouverneursrat zu beschließenden Vorschriften an die anderen ESM-Mitglieder zurückgezahlt.

#### **Artikel 26**

##### **Haushalt**

Das Direktorium billigt den Haushalt des ESM jährlich.

#### **Artikel 27**

##### **Jahresabschluss**

(1) Der Gouverneursrat billigt den Jahresabschluss des ESM.

(2) Der ESM veröffentlicht einen Jahresbericht mit einem geprüften Jahresabschluss und übermittelt den ESM-Mitgliedern einen zusammengefassten Quartalsabschluss und eine Gewinn- und Verlustrechnung, die das Ergebnis seiner Operationen ausweist.

#### **Artikel 28**

##### **Interne Revision**

In Einklang mit internationalen Standards wird eine Funktion der Internen Revision eingerichtet.

#### **Artikel 29**

##### **Externe Prüfung**

Der Abschluss des ESM wird von unabhängigen externen Abschlussprüfern geprüft, die mit Zustimmung des Gouverneursrats bestellt werden und für die Bestätigung des Jahresabschlusses verantwortlich sind. Die externen Abschlussprüfer sind befugt, sämtliche Bücher und Konten des ESM zu prüfen und alle Auskünfte über dessen Geschäfte zu verlangen.

#### **Artikel 30**

##### **Prüfungsausschuss**

(1) Der Prüfungsausschuss setzt sich aus fünf Mitgliedern zusammen, die vom Gouverneursrat aufgrund ihres Sachverstands im Bereich der Rechnungsprüfung und der Finanzen ernannt werden, und weist zwei – auf Rotationsbasis einander abwechselnde – Mitglieder der obersten Rechnungskontrollbehörden der ESM-Mitglieder und ein Mitglied vom Europäischen Rechnungshof auf.

(2) Die Mitglieder des Prüfungsausschusses sind unabhängig. Sie holen weder Weisungen der ESM-Leitungsgremien, der ESM-Mitglieder oder anderer öffentlicher oder privater Gremien ein, noch nehmen sie solche Weisungen entgegen.

(3) Der Prüfungsausschuss erstellt unabhängige Prüfberichte. Er prüft die Konten des ESM und überzeugt sich von der Ordnungsmäßigkeit seiner Gewinn- und Verlustrechnung und seiner Bilanz. Er erhält uneingeschränkten Zugang zu allen Unterlagen des ESM, die er zur Erfüllung seiner Aufgaben benötigt.

(4) Der Prüfungsausschuss kann das Direktorium jederzeit über seine Feststellungen unterrichten. Er erstellt jährlich einen Bericht, der dem Gouverneursrat vorzulegen ist.

(5) Der Gouverneursrat macht den jährlichen Bericht den nationalen Parlamenten und obersten Rechnungskontrollbehörden der ESM-Mitglieder sowie dem Europäischen Rechnungshof zugänglich.

(6) Alle Angelegenheiten in Zusammenhang mit diesem Artikel werden in der Satzung des ESM im Einzelnen geregelt.

3. When an ESM Member settles its debt to the ESM, as referred to in paragraph 2, the excess capital shall be returned to the other ESM Members in accordance with rules to be adopted by the Board of Governors.

#### **Article 26**

##### **Budget**

The Board of Directors shall approve the ESM budget annually.

#### **Article 27**

##### **Annual accounts**

1. The Board of Governors shall approve the annual accounts of the ESM.

2. The ESM shall publish an annual report containing an audited statement of its accounts and shall circulate to ESM Members a quarterly summary statement of its financial position and a profit and loss statement showing the results of its operations.

#### **Article 28**

##### **Internal Audit**

An internal audit function shall be established according to international standards.

#### **Article 29**

##### **External audit**

The accounts of the ESM shall be audited by independent external auditors approved by the Board of Governors and responsible for certifying the annual financial statements. The external auditors shall have full power to examine all books and accounts of the ESM and obtain full information about its transactions.

#### **Article 30**

##### **Board of Auditors**

1. The Board of Auditors shall consist of five members appointed by the Board of Governors for their competence in auditing and financial matters and shall include two members from the supreme audit institutions of the ESM Members – with a rotation between the latter – and one from the European Court of Auditors.

2. The members of the Board of Auditors shall be independent. They shall neither seek nor take instructions from the ESM governing bodies, the ESM Members or any other public or private body.

3. The Board of Auditors shall draw up independent audits. It shall inspect the ESM accounts and verify that the operational accounts and balance sheet are in order. It shall have full access to any document of the ESM needed for the implementation of its tasks.

4. The Board of Auditors may inform the Board of Directors at any time of its findings. It shall, on an annual basis, draw up a report to be submitted to the Board of Governors.

5. The Board of Governors shall make the annual report accessible to the national parliaments and supreme audit institutions of the ESM Members and to the European Court of Auditors.

6. Any matter relating to this Article shall be detailed in the by-laws of the ESM.



## Kapitel 6

## Allgemeine Bestimmungen

**Artikel 31****Sitz**

- (1) Der ESM hat seinen Sitz und seine Hauptverwaltung in Luxemburg.
- (2) Der ESM kann ein Verbindungsbüro in Brüssel einrichten.

**Artikel 32****Rechtsstatus, Vorrechte und Befreiungen**

(1) Um dem ESM die Erfüllung seines Zwecks zu ermöglichen, werden ihm im Hoheitsgebiet eines jeden ESM-Mitglieds der Rechtsstatus und die Vorrechte und Befreiungen gewährt, die in diesem Artikel dargelegt sind. Der ESM bemüht sich um die Anerkennung seines Rechtsstatus und seiner Vorrechte und Befreiungen in anderen Hoheitsgebieten, in denen er Aufgaben wahrnimmt oder Vermögenswerte hält.

(2) Der ESM besitzt volle Rechtspersönlichkeit; er besitzt die uneingeschränkte Rechts- und Geschäftsfähigkeit,

- a) bewegliches und unbewegliches Vermögen zu erwerben und zu veräußern,
- b) Verträge abzuschließen,
- c) Partei in Gerichtsverfahren zu sein und
- d) ein Sitzabkommen und/oder Protokolle zu unterzeichnen, soweit dies notwendig ist, um sicherzustellen, dass sein Rechtsstatus und seine Vorrechte und Befreiungen anerkannt und durchgesetzt werden.

(3) Der ESM, sein Eigentum, seine Mittelausstattung und seine Vermögenswerte genießen unabhängig davon, wo und in wessen Besitz sie sich befinden, Immunität von gerichtlichen Verfahren jeder Art, es sei denn, der ESM verzichtet für ein Gerichtsverfahren oder in den Klauseln eines Vertrags, etwa in der Dokumentation der Finanzierungsinstrumente, ausdrücklich auf seine Immunität.

(4) Das Eigentum, die Mittelausstattung und die Vermögenswerte des ESM genießen unabhängig davon, wo und in wessen Besitz sie sich befinden, Immunität von Durchsuchung, Beschlagnahme, Einziehung, Enteignung und jeder sonstigen Form des Zugriffs durch vollziehende, gerichtliche, administrative oder gesetzgeberische Maßnahmen.

(5) Die Archive des ESM und sämtliche Unterlagen, die sich im Eigentum oder im Besitz des ESM befinden, sind unverletzlich.

(6) Die Geschäftsräume des ESM sind unverletzlich.

(7) Jedes ESM-Mitglied und jeder Staat, der den Rechtsstatus und die Vorrechte und Befreiungen des ESM anerkannt hat, gewährt dem amtlichen Nachrichtenverkehr des ESM dieselbe Behandlung, die er dem amtlichen Nachrichtenverkehr eines ESM-Mitglieds gewährt.

(8) Soweit dies zur Durchführung der in diesem Vertrag vorgesehenen Tätigkeiten notwendig ist, sind das gesamte Eigentum, die gesamte Mittelausstattung und alle Vermögenswerte des ESM von Beschränkungen, Verwaltungsvorschriften, Kontrollen und Moratorien jeder Art befreit.

(9) Der ESM ist von jeglicher Zulassungs- oder Lizenzierungspflicht, die nach dem Recht eines ESM-Mitglieds für Kreditinstitute, Finanzdienstleistungsunternehmen oder sonstige der Zulassungs- oder Lizenzierungspflicht sowie der Regulierung unterliegende Unternehmen gilt, befreit.

## Chapter 6

## General Provisions

**Article 31****Location**

1. The ESM shall have its seat and principal office in Luxembourg.
2. The ESM may establish a liaison office in Brussels.

**Article 32****Legal status, privileges and immunities**

1. To enable the ESM to fulfil its purpose, the legal status and the privileges and immunities set out in this Article shall be accorded to the ESM in the territory of each ESM Member. The ESM shall endeavour to obtain recognition of its legal status and of its privileges and immunities in other territories in which it performs functions or holds assets.

2. The ESM shall have full legal personality; it shall have full legal capacity to:

- (a) acquire and dispose of movable and immovable property;
- (b) contract;
- (c) be a party to legal proceedings; and
- (d) enter into a headquarter agreement and/or protocols as necessary for ensuring that its legal status and its privileges and immunities are recognised and enforced.

3. The ESM, its property, funding and assets, wherever located and by whomsoever held, shall enjoy immunity from every form of judicial process except to the extent that the ESM expressly waives its immunity for the purpose of any proceedings or by the terms of any contract, including the documentation of the funding instruments.

4. The property, funding and assets of the ESM shall, wherever located and by whomsoever held, be immune from search, requisition, confiscation, expropriation or any other form of seizure, taking or foreclosure by executive, judicial, administrative or legislative action.

5. The archives of the ESM and all documents belonging to the ESM or held by it, shall be inviolable.

6. The premises of the ESM shall be inviolable.

7. The official communications of the ESM shall be accorded by each ESM Member and by each state which has recognised the legal status and the privileges and immunities of the ESM, the same treatment as it accords to the official communications of an ESM Member.

8. To the extent necessary to carry out the activities provided for in this Treaty, all property, funding and assets of the ESM shall be free from restrictions, regulations, controls and moratoria of any nature.

9. The ESM shall be exempted from any requirement to be authorised or licensed as a credit institution, investment services provider or other authorised licensed or regulated entity under the laws of each ESM Member.

**Artikel 33****Bedienstete des ESM**

Das Direktorium legt die Beschäftigungsbedingungen für den Geschäftsführenden Direktor und die anderen Bediensteten des ESM fest.

**Artikel 34****Berufliche Schweigepflicht**

Die Mitglieder und früheren Mitglieder des Gouverneursrats und des Direktoriums sowie alle anderen Personen, die für den ESM oder in Zusammenhang damit tätig sind oder tätig waren, geben keine der beruflichen Schweigepflicht unterliegenden Informationen weiter. Auch nach Beendigung ihrer Tätigkeit dürfen sie keine der beruflichen Schweigepflicht unterliegenden Informationen weitergeben.

**Artikel 35****Persönliche Immunitäten**

(1) Im Interesse des ESM genießen der Vorsitzende des Gouverneursrats, die Mitglieder des Gouverneursrats, die stellvertretenden Mitglieder des Gouverneursrats, die Mitglieder des Direktoriums, die stellvertretenden Mitglieder des Direktoriums sowie der Geschäftsführende Direktor und die anderen Bediensteten des ESM Immunität von der Gerichtsbarkeit hinsichtlich ihrer in amtlicher Eigenschaft vorgenommenen Handlungen und Unverletzlichkeit hinsichtlich ihrer amtlichen Schriftstücke und Unterlagen.

(2) Der Gouverneursrat kann die durch diesen Artikel gewährten Immunitäten des Vorsitzenden des Gouverneursrats, der Mitglieder des Gouverneursrats, der stellvertretenden Mitglieder des Gouverneursrats, der Mitglieder des Direktoriums, der stellvertretenden Mitglieder des Direktoriums sowie des Geschäftsführenden Direktors in dem Maße und zu den Bedingungen, die er bestimmt, aufheben.

(3) Der Geschäftsführende Direktor kann diese Immunität hinsichtlich eines jeden Bediensteten des ESM außer seiner selbst aufheben.

(4) Jedes ESM-Mitglied trifft unverzüglich alle Maßnahmen, die erforderlich sind, um diesen Artikel in seinem eigenen Recht in Kraft zu setzen, und unterrichtet den ESM entsprechend.

**Artikel 36****Steuerbefreiung**

(1) Im Rahmen seiner amtlichen Tätigkeiten sind der ESM, seine Vermögenswerte, sein Gewinn, sein Eigentum sowie seine im Rahmen dieses Vertrags zulässigen Operationen und Geschäfte von allen direkten Steuern befreit.

(2) Die ESM-Mitglieder treffen in allen Fällen, in denen es ihnen möglich ist, geeignete Maßnahmen für den Erlass oder die Erstattung des Betrages der indirekten Steuern und Verkaufsabgaben, die in den Preisen für bewegliche oder unbewegliche Güter inbegriffen sind, wenn der ESM für seinen Dienstbedarf größere Einkäufe tätigt, bei denen derartige Steuern und Abgaben im Preis enthalten sind.

(3) Von den Abgaben, die lediglich die Vergütung für Leistungen gemeinnütziger Versorgungsbetriebe darstellen, wird keine Befreiung gewährt.

(4) Vom ESM eingeführte und für die Ausübung seiner amtlichen Tätigkeiten benötigte Waren sind von allen Einfuhrzöllen und -steuern sowie von allen Einfuhrverboten und -beschränkungen befreit.

(5) Die Bediensteten des ESM unterliegen für die vom ESM gezahlten Gehälter und sonstigen Bezüge nach Maßgabe der vom Gouverneursrat zu beschließenden Vorschriften einer internen Steuer zugunsten des ESM. Vom Tag der Erhebung dieser

**Article 33****Staff of the ESM**

The Board of Directors shall lay down the conditions of employment of the Managing Director and other staff of the ESM.

**Article 34****Professional secrecy**

The Members or former Members of the Board of Governors and of the Board of Directors and any other persons who work or have worked for or in connection with the ESM shall not disclose information that is subject to professional secrecy. They shall be required, even after their duties have ceased, not to disclose information of the kind covered by the obligation of professional secrecy.

**Article 35****Immunities of persons**

1. In the interest of the ESM, the Chairperson of the Board of Governors, Governors, alternate Governors, Directors, alternate Directors, as well as the Managing Director and other staff members shall be immune from legal proceedings with respect to acts performed by them in their official capacity and shall enjoy inviolability in respect of their official papers and documents.

2. The Board of Governors may waive to such extent and upon such conditions as it determines any of the immunities conferred under this Article in respect of the Chairperson of the Board of Governors, a Governor, an alternate Governor, a Director, an alternate Director or the Managing Director.

3. The Managing Director may waive any such immunity in respect of any member of the staff of the ESM other than himself or herself.

4. Each ESM Member shall promptly take the action necessary for the purposes of giving effect to this Article in the terms of its own law and shall inform the ESM accordingly.

**Article 36****Exemption from taxation**

1. Within the scope of its official activities, the ESM, its assets, income, property and its operations and transactions authorised by this Treaty shall be exempt from all direct taxes.

2. The ESM Members shall, wherever possible, take the appropriate measures to remit or refund the amount of indirect taxes or sales taxes included in the price of movable or immovable property where the ESM makes, for its official use, substantial purchases, the price of which includes taxes of this kind.

3. No exemption shall be granted in respect of taxes and dues which amount merely to charges for public utility services.

4. Goods imported by the ESM and necessary for the exercise of its official activities shall be exempt from all import duties and taxes and from all import prohibitions and restrictions.

5. Staff of the ESM shall be subject to an internal tax for the benefit of the ESM on salaries and emoluments paid by the ESM, subject to rules to be adopted by the Board of Governors. From the date on which this tax is applied, such salaries and emolu-

Steuer an sind diese Gehälter und Bezüge von der nationalen Einkommensteuer befreit.

(6) Die vom ESM aufgelegten Schuldverschreibungen oder Wertpapiere, einschließlich dafür anfallender Zinsen oder Dividenden, unterliegen unabhängig davon, in wessen Besitz sie sich befinden, keiner Art von Besteuerung,

- a) die eine solche Schuldverschreibung oder ein solches Wertpapier nur aufgrund ihrer Herkunft benachteiligt oder
- b) deren einzige rechtliche Grundlage der Ort oder die Währung sind, an dem bzw. in der sie ausgegeben werden, zahlbar sind oder bezahlt werden, oder deren einzige rechtliche Grundlage der Sitz eines Büros oder einer Geschäftsstelle des ESM ist.

#### Artikel 37

##### Auslegung und Streitbeilegung

(1) Alle Fragen der Auslegung oder Anwendung der Bestimmungen dieses Vertrages und der Satzung des ESM, die zwischen einem ESM-Mitglied und dem ESM oder zwischen ESM-Mitgliedern auftreten, werden dem Direktorium zur Entscheidung vorgelegt.

(2) Der Gouverneursrat entscheidet über alle Streitigkeiten zwischen einem ESM-Mitglied und dem ESM oder zwischen ESM-Mitgliedern über die Auslegung und Anwendung dieses Vertrags, einschließlich etwaiger Streitigkeiten über die Vereinbarkeit der vom ESM gefassten Beschlüsse mit diesem Vertrag. Das Stimmrecht des Mitglieds (der Mitglieder) des Gouverneursrats, das das/die betroffene(n) ESM-Mitglied(er) vertritt, wird bei der Abstimmung des Gouverneursrats über eine solche Entscheidung ausgesetzt und die zur Abstimmung des Gouverneursrats über diese Entscheidung notwendige Stimmrechtsschwelle wird entsprechend neu berechnet.

(3) Ficht ein ESM-Mitglied die in Absatz 2 genannte Entscheidung an, so wird die Streitigkeit beim Gerichtshof der Europäischen Union anhängig gemacht. Das Urteil des Gerichtshofs der Europäischen Union ist für die Parteien dieses Rechtsstreits verbindlich; diese treffen innerhalb der vom Gerichtshof festgelegten Frist die erforderlichen Maßnahmen, um dem Urteil nachzukommen.

#### Artikel 38

##### Internationale Zusammenarbeit

Der ESM hat das Recht, zur Beförderung seiner Zwecke nach Maßgabe der Bestimmungen dieses Vertrages mit dem IWF, mit jedem Staat, der einem ESM-Mitglied auf Ad-hoc-Basis Finanzhilfe bereitstellt, und mit jeder internationalen Organisation oder Einrichtung mit besonderen Zuständigkeiten in damit zusammenhängenden Bereichen zusammenzuarbeiten.

#### Kapitel 7

##### Übergangsregelungen

#### Artikel 39

##### Darlehensvergabe des EFSF

In der Übergangsphase vom Inkrafttreten dieses Vertrags bis zur vollständigen Abwicklung der EFSF beläuft sich die konsolidierte Darlehensvergabe von ESM und EFSF unbeschadet der regelmäßigen Überprüfung der Angemessenheit des maximalen Darlehensvolumens nach Maßgabe des Artikels 10 auf höchstens 500 Milliarden EUR. Das Direktorium beschließt ausführliche Leitlinien für die Berechnung der künftigen Kreditzusagekapazität, um sicherzustellen, dass die Obergrenze für die konsolidierte Darlehensvergabe nicht überschritten wird.

ments shall be exempt from national income tax.

6. No taxation of any kind shall be levied on any obligation or security issued by the ESM including any interest or dividend thereon by whomsoever held:

- (a) which discriminates against such obligation or security solely because of its origin; or
- (b) if the sole jurisdictional basis for such taxation is the place or currency in which it is issued, made payable or paid, or the location of any office or place of business maintained by the ESM.

#### Article 37

##### Interpretation and dispute settlement

1. Any question of interpretation or application of the provisions of this Treaty and the by-laws of the ESM arising between any ESM Member and the ESM, or between ESM Members, shall be submitted to the Board of Directors for its decision.

2. The Board of Governors shall decide on any dispute arising between an ESM Member and the ESM, or between ESM Members, in connection with the interpretation and application of this Treaty, including any dispute about the compatibility of the decisions adopted by the ESM with this Treaty. The votes of the member(s) of the Board of Governors of the ESM Member(s) concerned shall be suspended when the Board of Governors votes on such decision and the voting threshold needed for the adoption of that decision shall be recalculated accordingly.

3. If an ESM Member contests the decision referred to in paragraph 2, the dispute shall be submitted to the Court of Justice of the European Union. The judgement of the Court of Justice of the European Union shall be binding on the parties in the procedure, which shall take the necessary measures to comply with the judgment within a period to be decided by said Court.

#### Article 38

##### International cooperation

The ESM shall be entitled, for the furtherance of its purposes, to cooperate, within the terms of this Treaty, with the IMF, any State which provides financial assistance to an ESM Member on an *ad hoc* basis and any international organisation or entity having specialised responsibilities in related fields.

#### Chapter 7

##### Transitional Arrangements

#### Article 39

##### Relation with EFSF lending

During the transitional phase spanning the period from the entry into force of this Treaty until the complete run-down of the EFSF, the consolidated ESM and EFSF lending shall not exceed EUR 500 000 million, without prejudice to the regular review of the adequacy of the maximum lending volume in accordance with Article 10. The Board of Directors shall adopt detailed guidelines on the calculation of the forward commitment capacity to ensure that the consolidated lending ceiling is not breached.

**Artikel 40****Übertragung der EFSF-Hilfen**

(1) Abweichend von Artikel 13 kann der Gouverneursrat beschließen, dass die Finanzhilfeszusagen der EFSF an ein ESM-Mitglied, die die EFSF in einer Vereinbarung mit diesem Mitglied eingegangen ist, vom ESM übernommen werden, soweit diese Finanzhilfeszusagen sich auf noch nicht ausgezahlte und noch nicht finanzierte Teile von Darlehensfazilitäten beziehen.

(2) Der ESM kann mit Zustimmung des Gouverneursrats die Rechte und Verpflichtungen der EFSF übernehmen, insbesondere in Bezug auf die Gesamtheit oder einen Teil ihrer im Rahmen ihrer bestehenden Darlehensfazilitäten oder in Zusammenhang damit ausstehenden Rechte und Verpflichtungen.

(3) Der Gouverneursrat nimmt die ausführlichen Modalitäten an, die erforderlich sind, um die in Absatz 1 vorgesehene Übertragung der Verpflichtungen der EFSF auf den ESM sowie etwaige Übertragungen von Rechten und Verpflichtungen im Sinne des Absatzes 2 in Kraft zu setzen.

**Artikel 41****Einzahlung des Anfangskapitals**

(1) Unbeschadet des Absatzes 2 erfolgt die Einzahlung des von jedem ESM-Mitglied anfänglich gezeichneten Betrags der eingezahlten Anteile in fünf jährlichen Raten von jeweils 20 % des Gesamtbetrags. Die erste Rate wird von jedem ESM-Mitglied innerhalb von fünfzehn Tagen nach dem Tag des Inkrafttretens dieses Vertrags eingezahlt. Die vier übrigen Raten werden jeweils an dem Tag eingezahlt, an dem sich die Einzahlung der ersten Rate zum ersten, zweiten, dritten und vierten Mal jährt.

(2) Während des Fünfjahreszeitraums, in dem das Kapital in Raten eingezahlt wird, beschleunigen die ESM-Mitglieder die Zahlung der eingezahlten Anteile rechtzeitig vor dem Ausgabetermin, um das Verhältnis zwischen eingezahltem Kapital und ausstehendem Betrag an ESM-Anleiheemissionen stets bei mindestens 15 % zu halten und eine gemeinsame Mindestdarlehenskapazität des ESM und der EFSF von 500 Milliarden EUR sicherzustellen.

(3) Ein ESM-Mitglied kann beschließen, die Zahlung seines Anteils am eingezahlten Kapital zu beschleunigen.

**Artikel 42****Zeitweilige Korrektur des Beitragsschlüssels**

(1) Zu Anfang zeichnen die ESM-Mitglieder das genehmigte Stammkapital auf der Grundlage des in Anhang I festgelegten Erstbeitragsschlüssels. Die in diesem Erstbeitragsschlüssel enthaltene zeitweilige Korrektur gilt für einen Zeitraum von zwölf Jahren ab dem Tag, an dem das betreffende ESM-Mitglied den Euro einführt.

(2) Beträgt das Pro-Kopf-Bruttoinlandsprodukt (BIP) eines ESM-Mitglieds zu Marktpreisen in Euro in dem Jahr, das seinem Beitritt zum ESM unmittelbar vorausgeht, weniger als 75 % des durchschnittlichen Pro-Kopf-BIP der Europäischen Union zu Marktpreisen, so wird sein gemäß Artikel 10 bestimmter Beitragsschlüssel für die Zeichnung des genehmigten Stammkapitals des ESM zeitweilig korrigiert und entspricht der Summe aus:

- a) 25 % des gemäß Artikel 29 der EZB-Satzung bestimmten prozentualen Anteils der nationalen Zentralbank dieses ESM-Mitglieds am Kapital der EZB und
- b) 75 % des prozentualen Anteils dieses ESM-Mitglieds am Bruttonationaleinkommen (BNE) des Euro-Währungsgebiets zu Marktpreisen in Euro in dem Jahr, das seinem Beitritt zum ESM unmittelbar vorausgeht.

Die unter den Buchstaben a und b genannten Prozentsätze werden zum nächsten Vielfachen von 0,0001 Prozentpunkten ab- oder aufgerundet. Es gelten die von Eurostat veröffentlichten statistischen Begriffe.

**Article 40****Transfer of EFSF supports**

1. By way of derogation from Article 13, the Board of Governors may decide that the EFSF commitments to provide financial assistance to an ESM Member under its agreement with that member shall be assumed by the ESM as far as such commitments relate to undisbursed and unfunded parts of loan facilities.

2. The ESM may, if authorised by its Board of Governors, acquire the rights and assume the obligations of the EFSF, in particular in respect of all or part of its outstanding rights and obligations under, and related to, its existing loan facilities.

3. The Board of Governors shall adopt the detailed modalities necessary to give effect to the transfer of the obligations from the EFSF to the ESM, as referred to in paragraph 1 and any transfer of rights and obligations as described in paragraph 2.

**Article 41****Payment of the initial capital**

1. Without prejudice to paragraph 2, payment of paid-in shares of the amount initially subscribed by each ESM Member shall be made in five annual instalments of 20 % each of the total amount. The first instalment shall be paid by each ESM Member within fifteen days of the date of entry into force of this Treaty. The remaining four instalments shall each be payable on the first, second, third and fourth anniversary of the payment date of the first instalment.

2. During the five-year period of capital payment by instalments, ESM Members shall accelerate the payment of paid-in shares, in a timely manner prior to the issuance date, in order to maintain a minimum 15 % ratio between paid-in capital and the outstanding amount of ESM issuances and guarantee a minimum combined lending capacity of the ESM and of the EFSF of EUR 500 000 million.

3. An ESM Member may decide to accelerate the payment of its share of paid-in capital.

**Article 42****Temporary correction of the contribution key**

1. At inception, the ESM Members shall subscribe the authorised capital stock on the basis of the initial contribution key as specified in Annex I. The temporary correction included in this initial contribution key shall apply for a period of twelve years after the date of adoption of the euro by the ESM Member concerned.

2. If a new ESM Member's gross domestic product (GDP) per capita at market prices in euro in the year immediately preceding its accession to the ESM is less than 75 % of the European Union average GDP per capita at market prices, then its contribution key for subscribing to ESM authorised capital stock, determined in accordance with Article 10, shall benefit from a temporary correction and equal the sum of:

- (a) 25 % of the percentage share in the ECB capital of the national central bank of that ESM Member, determined in accordance with Article 29 of the ESCB Statute; and
- (b) 75 % of that ESM Member's percentage share in the gross national income (GNI) at market prices in euro of the euro area in the year immediately preceding its accession to the ESM.

The percentages referred to in points (a) and (b) shall be rounded up or down to the nearest multiple of 0,0001 percentage points. The statistical terms shall be those published by Eurostat.

(3) Die zeitweilige Korrektur gemäß Absatz 2 gilt für einen Zeitraum von zwölf Jahren ab dem Tag, an dem das betreffende ESM-Mitglied den Euro einführt.

(4) Infolge der zeitweiligen Korrektur des Schlüssels wird das einem ESM-Mitglied gemäß Absatz 2 zugeteilte Verhältnis der Anteile unter den ESM-Mitgliedern, denen auf der Grundlage ihrer gemäß Artikel 29 der EZB-Satzung bestimmten, unmittelbar vor der Ausgabe von Anteilen an das beitretende ESM-Mitglied bestehenden Beteiligung an der EZB keine zeitweilige Korrektur gewährt wurde, umverteilt.

#### Artikel 43

##### Ersternennungen

(1) Jedes ESM-Mitglied ernennt sein Mitglied und sein stellvertretendes Mitglied des Gouverneursrats innerhalb von zwei Wochen nach Inkrafttreten dieses Vertrags.

(2) Der Gouverneursrat ernennt den Geschäftsführenden Direktor und jedes Mitglied des Gouverneursrats ernennt innerhalb von zwei Monaten nach Inkrafttreten dieses Vertrags ein Mitglied des Direktoriums und ein stellvertretendes Mitglied des Direktoriums.

#### Kapitel 8

##### Schlussbestimmungen

#### Artikel 44

##### Beitritt

Anderen Mitgliedstaaten der Europäischen Union steht der Beitritt zu diesem Vertrag nach Maßgabe des Artikels 2 auf Antrag hin offen; dieser Antrag wird von dem betreffenden Mitgliedstaat der Europäischen Union an den ESM gerichtet, nachdem der Rat der Europäischen Union gemäß Artikel 140 Absatz 2 AEUV beschlossen hat, die für diesen Mitgliedstaat geltende Ausnahmeregelung betreffend die Teilnahme am Euro aufzuheben. Der Gouverneursrat genehmigt den Beitrittsantrag des neuen ESM-Mitglieds und die damit zusammenhängenden ausführlichen technischen Regelungen sowie die Anpassungen, die als unmittelbare Folge des Beitritts an diesem Vertrag vorzunehmen sind. Nach Genehmigung des Antrags auf Beitritt durch den Gouverneursrat treten neue ESM-Mitglieder nach Hinterlegung der Beitrittsurkunde beim Verwahrer bei, der die anderen ESM-Mitglieder davon in Kenntnis setzt.

#### Artikel 45

##### Anhänge

Die folgenden Anhänge dieses Vertrags sind Bestandteil des Vertrags:

1. Anhang I: Erstbeitragsschlüssel des ESM und
2. Anhang II: Zeichnungen des genehmigten Stammkapitals.

#### Artikel 46

##### Hinterlegung

Dieser Vertrag wird beim Generalsekretariat des Rates der Europäischen Union („Verwahrer“) hinterlegt; der Verwahrer übermittelt allen Unterzeichnern beglaubigte Abschriften.

#### Artikel 47

##### Ratifikation, Genehmigung oder Annahme

(1) Dieser Vertrag bedarf der Ratifikation, Genehmigung oder Annahme durch die Unterzeichner. Die Ratifikations-, Genehmigungs- oder Annahmearkunden werden beim Verwahrer hinterlegt.

(2) Der Verwahrer setzt die anderen Unterzeichner von jeder Hinterlegung und deren Zeitpunkt in Kenntnis.

3. The temporary correction referred to in paragraph 2 shall apply for a period of twelve years from the date of adoption of the euro by the ESM Member concerned.

4. As a result of the temporary correction of the key, the relevant proportion of shares allocated to an ESM Member pursuant to paragraph 2 shall be reallocated amongst the ESM Members not benefiting from a temporary correction on the basis of their shareholding in the ECB, determined in accordance with Article 29 of the ESCB Statute, subsisting immediately prior to the issue of shares to the acceding ESM Member.

#### Article 43

##### First appointments

1. Each ESM Member shall designate its Governor and alternate Governor within the two weeks of the entry into force of this Treaty.

2. The Board of Governors shall appoint the Managing Director and each Governor shall appoint a Director and an alternate Director within the two months of the entry into force of this Treaty.

#### Chapter 8

##### Final Provisions

#### Article 44

##### Accession

This Treaty shall be open for accession by other Member States of the European Union in accordance with Article 2 upon application for membership that any such Member State of the European Union shall file with the ESM after the adoption by the Council of the European Union of the decision to abrogate its derogation from adopting the euro in accordance with Article 140(2) TFEU. The Board of Governors shall approve the application for accession of the new ESM Member and the detailed technical terms related thereto, as well as the adaptations to be made to this Treaty as a direct consequence of the accession. Following the approval of the application for membership by the Board of Governors, new ESM Members shall accede upon the deposit of the instruments of accession with the Depositary, who shall notify other ESM Members thereof.

#### Article 45

##### Annexes

The following Annexes to this Treaty shall constitute an integral part thereof:

- 1) Annex I: Contribution key of the ESM; and
- 2) Annex II: Subscriptions to the authorised capital stock.

#### Article 46

##### Deposit

This Treaty shall be deposited with the General Secretariat of the Council of the European Union (“the Depositary”), which shall communicate certified copies to all the signatories.

#### Article 47

##### Ratification, approval or acceptance

1. This Treaty shall be subject to ratification, approval or acceptance by the signatories. Instruments of ratification, approval or acceptance shall be deposited with the Depositary.

2. The Depositary shall notify the other signatories of each deposit and the date thereof.

**Artikel 48**  
**Inkrafttreten**

(1) Dieser Vertrag tritt an dem Tag in Kraft, an dem die Ratifikations-, Genehmigungs- oder Annahmearkunden von Unterzeichnern hinterlegt wurden, deren Erstzeichnungen mindestens 90 % der gesamten in Anhang II vorgesehenen Zeichnungen ausmachen. Die Liste der ESM-Mitglieder wird gegebenenfalls angepasst. Der Schlüssel in Anhang I wird sodann neu berechnet und das gesamte genehmigte Stammkapital gemäß Artikel 8 Absatz 1 und Anhang II sowie der anfängliche Gesamtnennwert der eingezahlten Anteile gemäß Artikel 8 Absatz 2 werden entsprechend verringert.

(2) Dieser Vertrag tritt für jeden Unterzeichner, der die Ratifikations-, Genehmigungs- oder Annahmearkunde danach hinterlegt, am Tag nach dem Tag der Hinterlegung in Kraft.

(3) Für jeden Staat, der diesem Vertrag nach Maßgabe von dessen Artikel 44 beitrifft, tritt dieser Vertrag am zwanzigsten Tag nach dem Tag der Hinterlegung der Beitrittsurkunde in Kraft.

Geschehen zu Brüssel am zweiten Februar zweitausendzweölf in deutscher, englischer, estnischer, finnischer, französischer, griechischer, irischer, italienischer, maltesischer, niederländischer, portugiesischer, schwedischer, slowakischer, slowenischer und spanischer Sprache, wobei jeder Wortlaut gleichermaßen verbindlich ist, in einer Urschrift, die in den Archiven des Verwahrers hinterlegt wird; dieser übermittelt den Vertragspartnern je eine beglaubigte Abschrift.

**Article 48**  
**Entry into force**

1. This Treaty shall enter into force on the date when instruments of ratification, approval or acceptance have been deposited by signatories whose initial subscriptions represent no less than 90 % of the total subscriptions set forth in Annex II. Where appropriate, the list of ESM Members shall be adjusted; the key in Annex I shall then be recalculated and the total authorised capital stock in Article 8(1) and Annex II and the initial total aggregated nominal value of paid-in shares in Article 8(2) shall be reduced accordingly.

2. For each signatory which thereafter deposits its instrument of ratification, approval or acceptance, this Treaty shall enter into force on the day following the date of deposit.

3. For each State which accedes to this Treaty in accordance with Article 44, this Treaty shall enter into force on the twentieth day following the deposit of its instrument of accession.

Done at Brussels on the second day of February in the year two thousand and twelve in a single original, whose Dutch, English, Estonian, Finnish, French, German, Greek, Irish, Italian, Maltese, Portuguese, Slovak, Slovenian, Spanish and Swedish texts are equally authentic, which shall be deposited in the archives of the Depositary which shall transmit a duly certified copy to each of the Contracting Parties.



**Anhang I**

## Beitragsschlüssel des ESM

<b>ESM-Mitglied</b>	<b>ESM-Schlüssel (%)</b>
Königreich Belgien	3,4771
Bundesrepublik Deutschland	27,1464
Republik Estland	0,1860
Irland	1,5922
Hellenische Republik	2,8167
Königreich Spanien	11,9037
Französische Republik	20,3859
Italienische Republik	17,9137
Republik Zypern	0,1962
Großherzogtum Luxemburg	0,2504
Malta	0,0731
Königreich der Niederlande	5,7170
Republik Österreich	2,7834
Portugiesische Republik	2,5092
Republik Slowenien	0,4276
Slowakische Republik	0,8240
Republik Finnland	1,7974
<b>Insgesamt</b>	<b>100,0</b>

**Annex I**

## Contribution Key of the ESM

<b>ESM Member</b>	<b>ESM key (%)</b>
Kingdom of Belgium	3,4771
Federal Republic of Germany	27,1464
Republic of Estonia	0,1860
Ireland	1,5922
Hellenic Republic	2,8167
Kingdom of Spain	11,9037
French Republic	20,3859
Italian Republic	17,9137
Republic of Cyprus	0,1962
Grand Duchy of Luxembourg	0,2504
Malta	0,0731
Kingdom of the Netherlands	5,7170
Republic of Austria	2,7834
Portuguese Republic	2,5092
Republic of Slovenia	0,4276
Slovak Republic	0,8240
Republic of Finland	1,7974
<b>Total</b>	<b>100,0</b>

**Anhang II**

Zeichnungen des genehmigten Stammkapitals

<b>ESM-Mitglied</b>	<b>Anzahl der Anteile</b>	<b>Kapital- zeichnung (EUR)</b>
Königreich Belgien	243 397	24 339 700 000
Bundesrepublik Deutschland	1 900 248	190 024 800 000
Republik Estland	13 020	1 302 000 000
Irland	111 454	11 145 400 000
Hellenische Republik	197 169	19 716 900 000
Königreich Spanien	833 259	83 325 900 000
Französische Republik	1 427 013	142 701 300 000
Italienische Republik	1 253 959	125 395 900 000
Republik Zypern	13 734	1 373 400 000
Großherzogtum Luxemburg	17 528	1 752 800 000
Malta	5 117	511 700 000
Königreich der Niederlande	400 190	40 019 000 000
Republik Österreich	194 838	19 483 800 000
Portugiesische Republik	175 644	17 564 400 000
Republik Slowenien	29 932	2 993 200 000
Slowakische Republik	57 680	5 768 000 000
Republik Finnland	125 818	12 581 800 000
<b>Insgesamt</b>	<b>7 000 000</b>	<b>700 000 000 000</b>

**Annex II**

Subscriptions to the authorised capital stock

<b>ESM Member</b>	<b>Number of shares</b>	<b>Capital subscription (EUR)</b>
Kingdom of Belgium	243 397	24 339 700 000
Federal Republic of Germany	1 900 248	190 024 800 000
Republic of Estonia	13 020	1 302 000 000
Ireland	111 454	11 145 400 000
Hellenic Republic	197 169	19 716 900 000
Kingdom of Spain	833 259	83 325 900 000
French Republic	1 427 013	142 701 300 000
Italian Republic	1 253 959	125 395 900 000
Republic of Cyprus	13 734	1 373 400 000
Grand Duchy of Luxembourg	17 528	1 752 800 000
Malta	5 117	511 700 000
Kingdom of the Netherlands	400 190	40 019 000 000
Republic of Austria	194 838	19 483 800 000
Portuguese Republic	175 644	17 564 400 000
Republic of Slovenia	29 932	2 993 200 000
Slovak Republic	57 680	5 768 000 000
Republic of Finland	125 818	12 581 800 000
<b>Total</b>	<b>7 000 000</b>	<b>700 000 000 000</b>

## Denkschrift

### I. Allgemeines

#### 1. Gesamtansatz der Bundesregierung

Die weltweite Finanz- und Wirtschaftskrise hat strukturelle Probleme im Euroraum – zu hohe Staatsverschuldung und mangelnde Wettbewerbsfähigkeit einiger Euro-Mitgliedstaaten – ebenso schonungslos offengelegt wie grundlegende Mängel in der Konstruktion der Wirtschafts- und Währungsunion. Der Gesamtansatz der Bundesregierung zur Krisenbewältigung und zur Schaffung einer nachhaltigen Stabilitätsunion nimmt alle diese Ursachen in den Blick.

Auf der einen Seite wird das rechtliche Fundament der Wirtschafts- und Währungsunion durch den von 25 Mitgliedstaaten der Europäischen Union am 2. März 2012 unterzeichneten Vertrag über Stabilität, Koordinierung und Steuerung in der Wirtschafts- und Währungsunion (sogenannter Fiskalvertrag) weiter verstärkt, nachdem bereits der Stabilitäts- und Wachstumspakt verschärft, die Überwachung der Wettbewerbsfähigkeit durch das neue Verfahren zur Vermeidung und Korrektur makroökonomischer Ungleichgewichte verbessert und eine effizientere europäische Finanzmarktaufsicht eingeführt wurden. Auf der anderen Seite wird als Ergänzung dieser präventiv wirkenden Maßnahmen mit dem Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) ein robustes und dauerhaftes Krisenbewältigungsinstrument geschaffen, um Gefahren für die Stabilität der Eurozone insgesamt effektiv abwenden zu können.

Die dauerhafte Sicherstellung der Finanzstabilität der Währungsunion durch den ESM liegt im elementaren Interesse der Bundesrepublik Deutschland. Für die deutsche Volkswirtschaft, die in hohem Maße mit den anderen Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets wirtschaftlich verflochten ist, sind verlässliche wirtschafts- und währungspolitische Rahmenbedingungen im Binnenmarkt der Europäischen Union und insbesondere im Euro-Währungsgebiet unverzichtbar.

#### 2. Entstehungsgeschichte des ESM

Zur Stabilisierung des Euro-Währungsgebiets als Ganzes wurden zunächst temporäre Instrumente geschaffen: das erste Griechenlandprogramm, der europäische Finanzstabilisierungsmechanismus (EFSM) und die Europäische Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF). Im weiteren Verlauf der Krise wurde deutlich, dass es neben einem Ausbau der vorsorglichen Maßnahmen eines dauerhaften und robusten Kriseninstruments bedarf, um auch für den Fall handlungsfähig zu sein, dass die Regelungen zur Krisenprävention nicht ausreichen und es dadurch zu einer Gefährdung der Stabilität des Euro-Währungsgebiets insgesamt kommt.

Der Europäische Rat billigte daher am 16./17. Dezember 2010 die zuvor von den Wirtschafts- und Finanzministern des Euro-Währungsgebiets formulierten allgemeinen Merkmale eines „Europäischen Stabilitätsmechanismus“, der als internationale Finanzinstitution EFSM und EFSF ablösen soll. Um Rechtssicherheit für diesen dauerhaften Mechanismus zu schaffen, fasste der Europäische Rat zudem am 25. März 2011 den Beschluss 2011/199/EU

zur Änderung des Artikels 136 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV) hinsichtlich eines Stabilitätsmechanismus für die Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro ist. Damit wird klargestellt, dass die Euro-Mitgliedstaaten einen Stabilitätsmechanismus errichten können, der aktiviert wird, wenn dies unabdingbar ist, um die Stabilität des Euro-Währungsgebiets insgesamt zu wahren. Die Gewährung aller erforderlichen Finanzhilfen im Rahmen des Mechanismus wird strengen Auflagen unterliegen. Den daraufhin erarbeiteten Vertrag zur Einrichtung des Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM-Vertrag) haben die Wirtschafts- und Finanzminister der Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets zunächst am 11. Juli 2011 unterzeichnet.

Allerdings trat auch im Verlauf des Jahres 2011 keine Beruhigung auf den Finanzmärkten ein, die Ansteckungsgefahren stiegen vielmehr deutlich an. Um diesen Risiken wirksamer begegnen zu können, kamen die Staats- und Regierungschefs der Eurozone am 21. Juli 2011 überein, die EFSF deutlich effizienter zu machen und EFSF und ESM mit weiteren Instrumenten auszustatten. Die entsprechenden Nachverhandlungen des ESM-Vertrags wurden am 2. Februar 2012 mit der erneuten Unterzeichnung abgeschlossen.

Die anhaltenden Spannungen an den Finanzmärkten zeigten auch die Notwendigkeit einer vertieften fiskalpolitischen Integration mit strengeren Regeln sowie einer grundlegenden, weitergehenden Stärkung der Wirtschaftsunion. Auf Grundlage entsprechender Beschlüsse der Staats- und Regierungschefs vom 9. Dezember 2011 unterzeichneten die Staats- und Regierungschefs von 25 Mitgliedstaaten der Europäischen Union zu diesem Zweck am 2. März 2012 den Vertrag über Stabilität, Koordinierung und Steuerung in der Wirtschafts- und Währungsunion (sogenannter Fiskalvertrag), mit dem die Haushaltsdisziplin durch verbindliche nationale Schuldenbremsen und quasi-automatische Sanktionen im Defizitverfahren deutlich verbessert und die wirtschaftspolitische Koordinierung und Steuerung verstärkt wird. Dabei wird dem Grundprinzip Rechnung getragen, dass Solidarität und – durch den ESM gewährte – Solidarität Hand in Hand gehen: Stabilitätshilfen durch den ESM werden – nach Ablauf der entsprechenden Fristen – nur einem Mitgliedstaat gewährt werden, der den Fiskalvertrag ratifiziert und eine entsprechende nationale Schuldenbremse eingeführt hat.

## II. Besonderes

### 1. Ziel und Aufgaben des ESM

Nach Artikel 3 des Vertrags ist es Aufgabe des ESM, einem ESM-Mitglied, d. h. einem Staat des Euroraums, der schwere Finanzierungsprobleme hat oder dem diese drohen, Finanzhilfe unter strengen, dem gewählten Finanzhilfeeinstrument angemessenen Auflagen zu gewähren, sofern dies unabdingbar ist, um die Finanzstabilität der Eurozone insgesamt und seiner Mitglieder zu wahren. Zur Erfüllung seiner Aufgaben ist der ESM berechtigt, Finanzmittel zu mobilisieren, indem er Finanzinstrumente begibt oder mit ESM-Mitgliedern, Finanzinstituten oder

sonstigen Dritten Vereinbarungen oder Übereinkünfte schließt.

Bei der Bereitstellung von Finanzhilfen wird der ESM eng mit dem Internationalen Währungsfonds (IWF) zusammenarbeiten und eine aktive Beteiligung des IWF sowohl auf fachlicher als auch auf finanzieller Ebene anstreben. Von einem Mitgliedstaat des Euro-Währungsgebiets, der um eine Finanzhilfe durch den ESM ersucht, wird erwartet, dass er ein ähnliches Ersuchen an den IWF richtet (Erwägungsgrund 8, Artikel 38). Mitgliedstaaten der Europäischen Union, deren Währung nicht der Euro ist, können sich im Einzelfall neben dem ESM an Finanzhilfemaßnahmen für ESM-Mitglieder beteiligen (Erwägungsgrund 9, Artikel 38).

## 2. Mitgliedschaft

Alle Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets sind (Gründungs-)Mitglieder des ESM. Wenn Mitgliedstaaten der Europäischen Union dem Euro-Währungsgebiet beitreten, sollen diese auch ESM-Mitglied werden (Erwägungsgrund 7). Das Beitrittsverfahren ist in Artikel 44 geregelt. Tritt ein Staat dem ESM bei, so wird der Beitragsschlüssel nach Artikel 11 Absatz 3 entsprechend dem Schlüssel für die Zeichnung des Kapitals der Europäischen Zentralbank (EZB) angepasst. Das genehmigte Stammkapital des ESM wird gemäß Artikel 10 Absatz 3 automatisch erhöht, indem die zum betreffenden Zeitpunkt geltenden Beträge mit der Verhältniszahl aus dem Gewichtsanteil des neuen ESM-Mitglieds und dem Gewichtsanteil der bestehenden ESM-Mitglieder nach dem in Artikel 11 vorgesehenen angepassten Beitragsschlüssel multipliziert werden. Diese Anpassung führt nicht zu einer Änderung der absoluten Kapitalhöhe der ursprünglichen Mitglieder.

## 3. Bedingungen und Verfahren für die Gewährung von Stabilitätshilfe

### a. Grundsätze

Der Gewährung von Stabilitätshilfe durch den ESM liegen folgende Prinzipien zugrunde:

- Finanzielle Hilfe ist nur möglich, wenn diese Hilfe zur Sicherung der Finanzstabilität des Euro-Währungsgebiets insgesamt und seiner Mitgliedstaaten unabdingbar ist (Artikel 12).
- Finanzielle Hilfe wird nur unter strengen, dem gewählten Finanzhilfelinstrument angemessenen Auflagen gewährt. Angemessene Auflagen können je nach Art der Finanzhilfe zwischen einem vollen makroökonomischen Anpassungsprogramm, spezifischen Auflagen oder der dauerhaften Einhaltung vorformulierter Bedingungen variieren. Die Einhaltung dieser Auflagen wird von der Europäischen Kommission – im Benehmen mit der EZB und nach Möglichkeit zusammen mit dem IWF – überwacht. Über die Auszahlung weiterer Tranchen wird auf Grundlage eines entsprechenden Berichts entschieden (Artikel 12, 13).
- Entscheidungen über die Gewährung von Finanzhilfen werden einvernehmlich beschlossen. Dies gilt sowohl für die Entscheidungen des Gouverneursrats nach Artikel 13 Absatz 2 bis 4, die die Gewährung der Finanzhilfe betreffen, als auch für die Entscheidung des Direktoriums über die Auszahlung weiterer Tranchen auf der Grundlage der Überwachung der Einhaltung der mit der

Finanzhilfe verbundenen wirtschaftspolitischen Auflagen nach Artikel 13 Absatz 7. Für Entscheidungen im Eilverfahren ist nach Artikel 4 Absatz 4 für eine einvernehmliche Entscheidung eine qualifizierte Mehrheit von 85 Prozent der abgegebenen Stimmen erforderlich.

- Ab dem 1. Januar 2013 enthalten alle neuen Staatsschuldentitel des Euro-Währungsgebiets mit einer Laufzeit von mehr als einem Jahr Umschuldungsklauseln, sogenannte collective action clauses, um zukünftig eine Einigung zwischen einem Staat und seinen privaten Gläubigern zu erleichtern.
- Die Gewährung von Finanzhilfe im Rahmen neuer Programme durch den ESM wird ab dem 1. März 2013 von der Ratifizierung des Fiskalvertrags durch das betreffende ESM-Mitglied und nach Ablauf der in Artikel 3 Absatz 2 des Fiskalvertrags genannten Frist von der Erfüllung der in diesem Artikel genannten Pflichten abhängen (vgl. Erwägungsgrund 5 des ESM-Vertrags und Erwägungsgrund 25 des Fiskalvertrags).

### b. Verfahren

Das Verfahren für die Gewährung von Stabilitätshilfe ist in Artikel 13 niedergelegt. Weitere Regelungen finden sich in den Artikeln betreffend die einzelnen Finanzhilfelinstrumente und in den vom Direktorium für die einzelnen Instrumente zu erlassenden Leitlinien. Das Verfahren gliedert sich in folgende Schritte:

- Antragstellung eines ESM-Mitglieds
- Der Vorsitzende des Gouverneursrats beauftragt die Europäische Kommission, im Benehmen mit der EZB das Vorliegen einer Gefahr für die Finanzstabilität des Euro-Währungsgebiets insgesamt oder seiner Mitgliedstaaten festzustellen, die Schuldentragfähigkeit des betreffenden ESM-Mitglieds – nach Möglichkeit zusammen mit dem IWF – zu prüfen und den Finanzbedarf festzustellen. Für den Kauf von Staatsanleihen eines Mitgliedstaats des Euro-Währungsgebiets am Sekundärmarkt ist Voraussetzung, dass die Europäische Zentralbank neben der Gefährdung der Finanzstabilität außergewöhnliche Umstände auf dem Finanzmarkt feststellt, Artikel 18 Absatz 2.
- Auf der Grundlage dieser Bewertungen trifft der Gouverneursrat in gegenseitigem Einvernehmen die grundsätzliche Entscheidung darüber, ob Finanzhilfe gewährt werden soll.
- Bei positivem Votum beauftragt der Gouverneursrat die Europäische Kommission, im Benehmen mit der EZB und nach Möglichkeit zusammen mit dem IWF ein Memorandum of Understanding („MoU“) mit dem betreffenden ESM-Mitglied auszuhandeln, in dem die mit der Finanzhilfe verbundenen wirtschaftspolitischen Auflagen im Einzelnen ausgeführt werden. Der Geschäftsführende Direktor des ESM arbeitet eine Finanzhilfvereinbarung aus, die unter anderem die Finanzierungsbedingungen sowie die gewählten Instrumente enthält.
- Der Gouverneursrat nimmt die Finanzhilfvereinbarung an.
- Das MoU, das in voller Übereinstimmung mit den Maßgaben und Entscheidungen im Rahmen des Stabilitäts- und Wachstumspakts stehen muss, wird vom Gouverneursrat in gegenseitigem Einvernehmen be-

geschlossen und im Anschluss daran von der Kommission im Namen des ESM unterzeichnet.

- Im Anschluss an die einvernehmlichen Entscheidungen des Gouverneursrats, dass und unter welchen Bedingungen Finanzhilfe gewährt wird, legt das Direktorium die technischen Aspekte der Bereitstellung und die Details der Auszahlung der ersten Tranche der Finanzhilfe fest.
- Die Europäische Kommission wird – nach Möglichkeit zusammen mit dem IWF und im Benehmen mit der EZB – damit betraut, die Einhaltung der mit der Finanzhilfe verbundenen wirtschaftspolitischen Auflagen zu überwachen und dem Direktorium Bericht zu erstatten. Das Direktorium fällt auf dieser Grundlage in gegenseitigem Einvernehmen eine Entscheidung über die Auszahlung weiterer Tranchen.
- Der ESM richtet einen Warnmechanismus ein, um sicherzustellen, dass er die im Rahmen der Finanzhilfe fälligen Rückzahlungen eines ESM-Mitglieds fristgerecht erhält.

#### c. Eilverfahren

Das Eilverfahren (bzw. Dringlichkeitsabstimmungsverfahren) gemäß Artikel 4 Absatz 4 kann für Beschlüsse über die Gewährung und Durchführung von Finanzhilfen nach den Artikeln 13 bis 18 angewendet werden, wenn die Europäische Kommission und die EZB zu dem Schluss gelangen, dass die Unterlassung der dringlichen Annahme eines Beschlusses zur Gewährung oder Durchführung von Finanzhilfe in aller Eile die wirtschaftliche und finanzielle Stabilität des Euro-Währungsgebiets bedrohen würde. Im Eilverfahren können in den zitierten Artikeln vorgesehene Beschlüsse des Gouverneursrats und des Direktoriums, für die eine Beschlussfassung im gegenseitigem Einvernehmen vorgeschrieben ist, ausnahmsweise mit einer qualifizierten Mehrheit von 85 Prozent der Kapitalanteile getroffen werden. Deutschland, Frankreich und Italien haben aufgrund der Größe ihrer Kapitalanteile ein (faktisches) Vetorecht.

Bei Anwendung des Eilverfahrens wird ein Notfallreservefonds gebildet, der die Funktion hat, eine zweckbestimmte Rückstellung zur Abdeckung der Risiken zu bilden, die sich aus der im Dringlichkeitsverfahren gewährten Finanzhilfe ergeben. Der Gouverneursrat kann einstimmig beschließen, den Notfallreservefonds aufzulösen und seinen Inhalt auf den Reservefonds und/oder das eingezahlte Kapital zurückzuübertragen.

## 4. Instrumente

Dem ESM stehen die gleichen Instrumente wie der EFSF zur Verfügung. Die Einzelheiten der Ausgestaltung der Instrumente werden jeweils in vom Direktorium zu beschließenden Leitlinien festgeschrieben. Grundvoraussetzung für den Einsatz der Instrumente ist stets, dass die Hilfe zur Wahrung der Finanzstabilität des Euro-Währungsgebiets insgesamt und seiner Mitgliedstaaten unabdingbar ist (Artikel 12).

Der Gouverneursrat kann die Liste der Finanzinstrumente überprüfen und einvernehmlich beschließen, sie zu ändern (Artikel 19).

### a. Vorsorgliche Finanzhilfe

Der ESM kann vorsorgliche Finanzhilfe in Form von Kreditlinien bereitstellen (Artikel 14).

Der Zugang zu einer vorsorglichen konditionierten Kreditlinie (Precautionary Conditioned Credit Line (PCCL)) ist nur bei Erfüllung vorab festgelegter Bedingungen möglich und auf solche Staaten begrenzt, deren wirtschaftliche und finanzielle Situation grundsätzlich solide ist und die an einer soliden Finanz- und Wirtschaftspolitik festhalten. Für Fälle, in denen einzelne der Zugangskriterien einer PCCL nicht erfüllt werden, die wirtschaftliche und finanzielle Situation aber dennoch insgesamt solide ist, kann eine Kreditlinie mit erweiterten Konditionen (Enhanced Conditions Credit Line (ECCL)) gewährt werden. Die Konditionen bestehen in Maßnahmen zur Korrektur identifizierter Schwachpunkte und zur Vermeidung zukünftiger Probleme beim Marktzugang dieses Staates.

Nach Gewährung einer Kreditlinie entsprechend dem Verfahren nach Artikel 13 entscheidet das Direktorium auf Grundlage eines Berichts der Europäischen Kommission nach Artikel 13 Absatz 7 und auf Vorschlag des Geschäftsführenden Direktors darüber, ob die Kreditlinie fortgeführt werden soll. Sofern der unterstützte Mitgliedstaat den Kredit aus der Kreditlinie in Anspruch nimmt, trifft das Direktorium auf Grundlage einer von der Europäischen Kommission durchgeführten Bewertung und auf Vorschlag des Geschäftsführenden Direktors eine Entscheidung darüber, ob ein vorsorgliches Instrument in Form einer Kreditlinie weiterhin angemessen oder eine andere Form der Finanzhilfe erforderlich ist (Artikel 14 Absatz 6).

### b. Darlehen zur Rekapitalisierung von Banken

Der ESM kann einem ESM-Mitglied ein Darlehen spezifisch zu dem Zweck gewähren, Finanzinstitute dieses ESM-Mitglieds zu rekapitalisieren (Artikel 15). Dieses Instrument kann eingesetzt werden, wenn die Ursache für die finanzielle Notlage des Staates eng mit dem Finanzsektor verbunden ist und nicht unmittelbar fiskalischer oder struktureller Art ist. Der Schwerpunkt der in einem MoU zu verankernden Konditionalität wird bei diesen Darlehen – unter Beachtung des EU-Beihilfenrechts – auf der Sanierung des Finanzsektors liegen. Sofern die Finanzhilfe in mehreren Tranchen ausgezahlt werden soll, entscheidet das Direktorium entsprechend dem Verfahren nach Artikel 13 auf Grundlage des Berichts der Europäischen Kommission nach Artikel 13 Absatz 7 und auf Vorschlag des Geschäftsführenden Direktors über die Auszahlung weiterer Tranchen.

### c. Darlehen

Der ESM kann (allgemeine) Darlehen an ein ESM-Mitglied gewähren (Artikel 16). Voraussetzung für die Gewährung eines Darlehens ist die Vereinbarung eines umfassenden makroökonomischen Anpassungsprogramms, das im MoU festgeschrieben wird. Nach Gewährung dieses Instruments entsprechend dem Verfahren nach Artikel 13 entscheidet das Direktorium auf Grundlage des Berichts der Europäischen Kommission nach Artikel 13 Absatz 7 und auf Vorschlag des Geschäftsführenden Direktors über die Auszahlung weiterer Tranchen eines Darlehens.

### d. Primärmarktkäufe

Der ESM kann Anleihen eines ESM-Mitglieds auf dem Primärmarkt ankaufen (Artikel 17). Anleihekäufe auf dem Primärmarkt dienen vor allem dem Ziel, den Mitgliedstaat am Markt zu halten oder ihm die Rückkehr an den Markt



zu erleichtern. Sie dienen damit auch dem kosteneffizienten Einsatz von Mitteln des ESM.

Nach Gewährung dieses Instruments entsprechend dem Verfahren nach Artikel 13 entscheidet das Direktorium auf Grundlage des Berichts der Europäischen Kommission nach Artikel 13 Absatz 7 und auf Vorschlag des Geschäftsführenden Direktors über die Tätigkeit weiterer Ankäufe.

#### e. Sekundärmarktkäufe

Der ESM kann Anleihen eines ESM-Mitglieds auf dem Sekundärmarkt ankaufen, um Ansteckungsgefahren zu verhindern (Artikel 18). Sekundärmarktkäufe unterstützen das Funktionieren der Anleihemärkte und eine angemessene Preisbildung in außergewöhnlichen Umständen, in denen eine begrenzte Liquidität die Finanzstabilität bedroht. Sekundärmarktinterventionen setzen eine Analyse der EZB voraus, die das Vorliegen außergewöhnlicher Umstände auf dem Finanzmarkt und eine Gefahr für die Finanzstabilität bestätigt.

Über den Beginn konkreter Ankaufoperationen entscheidet das Direktorium einvernehmlich auf Vorschlag des Geschäftsführenden Direktors.

#### f. Kosten der Finanzhilfe

Kosten für die Gewährung von Finanzhilfen sind durch den begünstigten Mitgliedstaat zu tragen. Neben der Deckung der Finanzierungs- und Betriebskosten des ESM wird auch eine angemessene Marge einkalkuliert (Artikel 20). Einzelheiten der Preisgestaltung werden in einer Leitlinie festgelegt, die der Gouverneursrat beschließt.

### 5. Organisation und Entscheidungsprozesse

Organe des ESM sind der Gouverneursrat (Artikel 5), das Direktorium (Artikel 6) und der Geschäftsführende Direktor (Artikel 7).

In den Gouverneursrat entsendet jedes ESM-Mitglied ein Regierungsmitglied mit Zuständigkeit für die Finanzen und ein stellvertretendes Mitglied. Der Gouverneursrat überträgt seinen Vorsitz entweder dem Präsidenten der Euro-Gruppe oder er wählt einen Vorsitzenden aus dem Kreis seiner Mitglieder. Der Gouverneursrat als höchstes Organ des ESM beschließt über Angelegenheiten von grundsätzlicher Bedeutung. Wesentliche Entscheidungen, die der enumerativen Liste in Artikel 5 Absatz 6 zu entnehmen sind, trifft er im gegenseitigen Einvernehmen (zum Eilverfahren siehe Artikel 4 Absatz 4). Dazu zählen unter anderem Änderungen des genehmigten Stammkapitals und Anpassungen des maximalen Darlehensvolumens, Entscheidungen über die Gewährung von Finanzhilfen einschließlich der wirtschaftspolitischen Auflagen und der Wahl der Instrumente, Änderungen der Zinsstruktur und der Zinsfestsetzungspolitik, Änderungen der Finanzhilfeeinstrumente oder die Übertragung von Aufgaben an das Direktorium. Andere Entscheidungen gemäß Artikel 5 Absatz 7 trifft der Gouverneursrat mit qualifizierter Mehrheit. Der Gouverneursrat verabschiedet seine Geschäftsordnung und eine Satzung für den ESM.

Jedes Mitglied des Gouverneursrats ernennt ein Mitglied und ein stellvertretendes Mitglied des Direktoriums. Das Direktorium gewährleistet, dass der ESM gemäß dem Vertrag und gemäß der vom Gouverneursrat beschlossenen Satzung des ESM geführt wird und trifft Beschlüsse, soweit ihm diese Aufgabe durch den Vertrag oder durch

den Gouverneursrat übertragen wird (Artikel 6 Absatz 6). Das Direktorium beschließt mit qualifizierter Mehrheit unter anderem ausführliche Regelungen und Leitlinien für Kapitalabrufe (Artikel 9 Absatz 4), Regelungen für die Kapitalveränderungen (Artikel 10 Absatz 2), Leitlinien für die Finanzhilfeeinstrumente (Artikel 14 bis 18) sowie für die Anlagepolitik des ESM (Artikel 22). Für Beschlüsse, die das Direktorium auf Grundlage von Befugnissen fasst, die der Gouverneursrat delegiert hat, gelten die jeweiligen Abstimmungsregeln für den Gouverneursrat (Artikel 6 Absatz 5).

Der Geschäftsführende Direktor wird vom Gouverneursrat für eine Amtszeit von fünf Jahren mit qualifizierter Mehrheit ernannt, wobei eine einmalige Wiederernennung möglich ist. Der Geschäftsführende Direktor ist während seiner Amtszeit weder Mitglied noch stellvertretendes Mitglied des Gouverneursrats oder des Direktoriums, er nimmt jedoch an den Sitzungen des Gouverneursrats teil und führt in den Sitzungen des Direktoriums den Vorsitz (Artikel 7 Absatz 1 bis 3). Der Geschäftsführende Direktor ist der gesetzliche Vertreter des ESM, er steht den Bediensteten vor und führt nach den Weisungen des Direktoriums die laufenden Geschäfte des ESM (Artikel 7 Absatz 4 und 5).

Der Gouverneursrat und das Direktorium beschließen nach Maßgabe des Vertrags in gegenseitigem Einvernehmen, mit qualifizierter Mehrheit oder mit einfacher Mehrheit (Artikel 4 Absatz 2). Die Annahme eines Beschlusses in gegenseitigem Einvernehmen erfordert die Einstimmigkeit der an der Abstimmung teilnehmenden Mitglieder und wird durch Enthaltungen nicht verhindert (Artikel 4 Absatz 3). Für Fälle, in denen die Europäische Kommission und die EZB befinden, dass eine Eilentscheidung zur Gewährung oder Durchführung einer Finanzhilfe erforderlich ist, um eine Gefährdung der Finanzstabilität der Eurozone zu verhindern, erfordert ein Beschluss im gegenseitigen Einvernehmen eine qualifizierte Mehrheit von 85 Prozent der Stimmen (Artikel 4 Absatz 4). Für die Annahme eines Beschlusses mit qualifizierter Mehrheit sind im Übrigen 80 Prozent der abgegebenen Stimmen erforderlich (Artikel 4 Absatz 5). Die Stimmrechte der ESM-Mitglieder richten sich nach deren Kapitalanteilen. Für die Annahme eines Beschlusses mit einfacher Mehrheit ist die Mehrheit der abgegebenen Stimmen erforderlich (Artikel 4 Absatz 6). Die Stimmrechte der ESM-Mitglieder im Gouverneursrat und im Direktorium entsprechen ihren Anteilen am genehmigten Stammkapital (Artikel 4 Absatz 7). Kommt ein ESM-Mitglied seinen Zahlungsverpflichtungen gegenüber dem ESM nicht rechtzeitig nach, so werden sämtliche Stimmrechte dieses ESM-Mitglieds ausgesetzt, bis die Zahlung erfolgt ist (Artikel 4 Absatz 8).

### 6. Kapital

#### a. Stammkapital

Das genehmigte Stammkapital des ESM beträgt 700 Milliarden Euro und wird in eingezahlte Anteile und abrufbare Anteile unterteilt (Artikel 8). Der anfängliche Gesamtnennwert der eingezahlten Anteile beläuft sich auf 80 Milliarden Euro; 620 Milliarden Euro werden von den Mitgliedstaaten als abrufbares Kapital bereitgestellt.

Nach Artikel 41 erfolgt die Einzahlung des Anfangskapitals in fünf jährlichen Raten von jeweils 20 Prozent des Gesamtbetrags. Die erste Rate ist innerhalb von 15 Tagen

nach dem Tag des Inkrafttretens des Vertrags zu zahlen. Die restlichen vier Raten werden jeweils an dem Tag eingezahlt, an dem sich die Einzahlung der ersten Rate zum ersten, zweiten, dritten und vierten Mal jährt. Sofern es erforderlich wird, beschleunigen die Mitglieder des ESM während des Fünfjahreszeitraums die Einzahlung der Tranchen, wenn dies bei Bedarf notwendig ist, um das Verhältnis zwischen eingezahltem Kapital und ausstehendem Betrag an ESM-Anleiheemissionen bei mindestens 15 Prozent zu halten und eine konsolidierte Darlehenskapazität von insgesamt 500 Milliarden Euro für ESM und EFSF sicherzustellen (Artikel 41 Absatz 2). Abgesehen von dieser Regelung kann sich jedes ESM-Mitglied entschließen, seinen Anteil am einzuzahlenden Kapital schneller bereitzustellen (Artikel 41 Absatz 3).

Die Anteile der Mitgliedstaaten am Kapital des ESM orientieren sich an dem Schlüssel für die Zeichnung des EZB-Kapitals (Artikel 11), modifiziert um eine befristete Korrektur für ESM-Mitglieder mit einem besonders niedrigen Pro-Kopf-Bruttoinlandsprodukt (Artikel 42). Der Beitragsschlüssel wird in Anhang I des Vertrags niedergelegt. Der Schlüssel wird gemäß Artikel 41 Absatz 3 angepasst, wenn ein Mitgliedstaat der EU als neues Mitglied am ESM erhält und sich das genehmigte Stammkapital des ESM automatisch erhöht oder wenn die befristete Korrektur für ein ESM-Mitglied endet. Wird der Beitragsschlüssel angepasst, so kann der Gouverneursrat beschließen, etwaige zwischenzeitliche Aktualisierungen des Schlüssels für die Zeichnung des EZB-Kapitals zu berücksichtigen (Artikel 11 Absatz 4). Die letztgenannte Anpassungsmöglichkeit des Beitragsschlüssels besteht auch, wenn das Stammkapital des ESM nach Artikel 10 Absatz 1 erhöht wird (Artikel 11 Absatz 4).

Der Kapitalanteil der Bundesrepublik Deutschland gemäß dem Erstbeitragsschlüssel beträgt 27,1464 Prozent. Die Beteiligung der Bundesrepublik Deutschland beläuft sich somit auf 1 900 248 Anteile am genehmigten Stammkapital des ESM. Der Nennwert eines ESM-Anteils beträgt 100 000 Euro. Demzufolge verpflichtet sich die Bundesrepublik Deutschland gegenüber den Vertragsparteien, sich am genehmigten Stammkapital des ESM mit einem Gesamtbetrag in Höhe von 190,0248 Milliarden Euro zu beteiligen, der sich aus einem Beitrag zum eingezahlten Gesamtkapital des ESM (80 Milliarden Euro) in Höhe von 21,71712 Milliarden Euro und einem Beitrag zum abrufbaren Gesamtkapital des ESM (620 Milliarden Euro) in Höhe von 168,30768 Milliarden Euro zusammensetzt.

Der Gouverneursrat überprüft die Angemessenheit des genehmigten Stammkapitals und des maximalen Ausleihvolumens des ESM mindestens alle fünf Jahre. Er kann einvernehmlich beschließen, das genehmigte Stammkapital zu ändern. Ein solcher Beschluss tritt jedoch erst in Kraft, nachdem die ESM-Mitglieder den Abschluss ihrer jeweiligen nationalen Verfahren notifiziert haben (Artikel 10 Absatz 1). In Deutschland ist für eine Erhöhung des Kapitalanteils eine Ermächtigung durch Bundesgesetz zur Bereitstellung weiteren Kapitals erforderlich.

Solange der ESM keinem seiner Mitglieder Finanzhilfe gewährt hat, fließen die Erträge aus den Anlagen des eingezahlten Kapitals des ESM nach Abzug der Betriebskosten und unter der Voraussetzung, dass die angestrebte effektive Darlehenskapazität in voller Höhe zur Verfügung steht, an die Mitglieder des ESM entsprechend ihren jeweiligen Anteilen zurück. Nach Aktivierung des ESM

kann das Direktorium mit einfacher Mehrheit über die Auszahlung einer Dividende beschließen, falls die Summe aus eingezahltem Kapital und Reservefonds die für die Aufrechterhaltung der Darlehenskapazität erforderliche Höhe übersteigt (Artikel 23).

Die Mitglieder des ESM haften nicht für Verbindlichkeiten des ESM. Ihre Haftung gegenüber dem ESM ist unter allen Umständen auf ihren Anteil am genehmigten Stammkapital begrenzt (Artikel 8 Absatz 5).

#### b. Kapitalabruf

Muss der ESM einen Zahlungsausfall ausgleichen, weil insbesondere ein begünstigtes ESM-Mitglied seinen Rückzahlungsverpflichtungen gegenüber dem ESM nicht rechtzeitig nachkommt, so werden entsprechende Verluste vorrangig aus einem Reservefonds ausgeglichen, in den neben dem Reingewinn der Operationen des ESM die finanziellen Sanktionen gegen ESM-Mitglieder im Rahmen des verschärften Stabilitäts- und Wachstumpakts und des Fiskalvertrags fließen (Artikel 24, 25 sowie 8 Absatz 2 des Fiskalvertrags). Auf diese Weise werden diejenigen Staaten, die den gemeinsamen Vorgaben zur Fiskaldisziplin und zur Vermeidung makroökonomischer Ungleichgewichte nicht nachkommen, vorrangig an den Kosten der Finanzhilfen beteiligt.

Reicht der Reservefonds zum Ausgleich des Verlustes nicht aus, muss nach Artikel 25 Absatz 1 auf das eingezahlte Kapital zurückgegriffen werden. In diesem Fall kann das Direktorium des ESM mit einfacher Mehrheit einen Kapitalabruf beschließen, um die vereinbarte Höhe des eingezahlten Kapitals wieder herzustellen (Artikel 9 Absatz 2). Die Bildung eines Notfallreservefonds nach Artikel 4 Absatz 4 führt auch bei einer Speisung aus dem eingezahlten Kapital nicht zur Auslösung eines Kapitalabrufs nach Artikel 9 Absatz 2, da die Bildung des Notfallreservefonds keinen Ausgleich von Verlusten, sondern eine spezielle Rückstellung für Verluste darstellt.

Reicht das eingezahlte Kapital zum Ausgleich eines Zahlungsausfalls gegenüber dem ESM nicht aus und droht dadurch ein Zahlungsverzug des ESM, so erfolgt der Kapitalabruf automatisch durch den Geschäftsführenden Direktor (Artikel 9 Absatz 3).

Kapitalabrufe erfolgen gegenüber allen Mitgliedern des ESM entsprechend ihrem Beteiligungsschlüssel. Kommt ein ESM-Mitglied einem Kapitalabruf zum Ausgleich eines Zahlungsausfalls nicht rechtzeitig nach, so ergeht erforderlichenfalls ein vorübergehend revidierter erhöhter Kapitalabruf an alle übrigen ESM-Mitglieder. In einem solchen Fall beschließt der Gouverneursrat geeignete Schritte, um sicherzustellen, dass das ESM-Mitglied seine Schuld gegenüber dem ESM begleicht und das überschüssige Kapital an die anderen ESM-Mitglieder zurückgezahlt wird (Artikel 25 Absatz 2).

Diese Fallkonstellationen des Kapitalabrufs erfordern nach der Konstruktion des ESM als Internationale Finanzinstitution eine unbedingte zusätzliche Kapitaleinzahlung unter Anrechnung auf das abrufbare Kapital, da das eingezahlte Kapital maßgeblich zur Absicherung einer erstklassigen Bonität des ESM und zur Absicherung des Ausleihvolumens beiträgt.

Neben diesen Fallkonstellationen kann ein Abruf von genehmigtem, nicht eingezahltem Kapital auch aus sonstigen Gründen durch einvernehmlichen Beschluss des Gouverneursrats erfolgen (Artikel 9 Absatz 1). Ein solcher

Kapitalabruf ist etwa im Zusammenhang mit einer Änderung des genehmigten Stammkapitals denkbar.

#### c. Anlagepolitik/Finanzmanagement

Für die Anlage des eingezahlten Kapitals wendet der ESM eine umsichtige Anlagepolitik an, um die höchste Bonität zu sichern (Artikel 22). Hierzu wird das Direktorium Leitlinien erstellen und regelmäßig überprüfen.

Der ESM handelt nach den Grundsätzen eines soliden Finanz- und Risikomanagements (Artikel 22 Absatz 2). Die Abschlussprüfung des ESM erfolgt durch unabhängige, externe Prüfer, die Einsicht in sämtliche Bücher und Konten des ESM haben und alle Auskünfte über dessen Geschäfte verlangen können (Artikel 29, 30). Der ESM veröffentlicht einen Jahresbericht mit dem geprüften Jahresabschluss und übermittelt den ESM-Mitgliedern einen Quartalsabschluss und eine Gewinn- und Verlustrechnung (Artikel 27). Darüber hinaus kontrolliert ein unabhängiger Prüfungsausschuss, dem unter anderem zwei Mitglieder aus obersten Rechnungsprüfungsorganen der Mitgliedstaaten sowie ein Mitglied des Europäischen Rechnungshofes angehören, die Konten des ESM und prüft die Ordnungsmäßigkeit seiner Gewinn- und Verlustrechnung sowie seiner Bilanz. Die jährlichen Berichte dieses Prüfungsausschusses werden den nationalen Parlamenten, den obersten Rechnungskontrollbehörden der ESM-Mitglieder sowie dem Europäischen Rechnungshof zugänglich gemacht.

#### d. Ausleihvolumen des ESM

Der ESM verwendet sein Kapital als Absicherung, um am Markt die erforderlichen Mittel für die Vergabe von Stabilitätshilfen aufzunehmen. Das effektive Kreditvergabevolumen des ESM hängt demnach von seiner Kapitalstruktur ab, wird aber von der konkreten Marktsituation beeinflusst.

In der Übergangsphase vom Inkrafttreten des ESM bis zur vollständigen Abwicklung der EFSF wird das konsolidierte Ausleihvolumen von ESM und EFSF auf höchstens 500 Milliarden Euro begrenzt (Artikel 39). Die Angemes-

senheit dieser Obergrenze des gemeinsamen maximalen Ausleihvolumens von ESM und EFSF wird jedoch vor dem Inkrafttreten des Vertrags neu bewertet. Falls dies angebracht ist, wird das Ausleihvolumen ab Inkrafttreten des Vertrags gemäß Artikel 10 durch den Gouverneursrat des ESM angepasst (Erwägungsgrund 6).

Das Direktorium beschließt ausführliche Leitlinien für die Berechnung der künftigen Kreditzusagekapazität, um sicherzustellen, dass die Obergrenze für die konsolidierte Darlehensvergabe nicht überschritten wird.

Der Gouverneursrat kann beschließen, dass der ESM Rechte und Pflichten der EFSF, insbesondere in Bezug auf die Gesamtheit oder Teile bestehender Darlehensfazilitäten, übernimmt (Artikel 40).

### 7. Sonstige Vorschriften

Der ESM hat seinen Sitz in Luxemburg (Artikel 31).

Dem ESM als Institution und seinen Bediensteten werden zur Gewährleistung seiner Funktionsfähigkeit bestimmte Vorrechte und Befreiungen in dem auch bei anderen internationalen Organisationen üblichen Umfang gewährt (Artikel 32, 35, 36).

Streitigkeiten über die Auslegung oder Anwendung des Vertrags zwischen den Vertragsparteien oder zwischen den Vertragsparteien und dem ESM werden nach erfolglosem Durchlaufen des ESM-internen Streitbelegungsverfahrens gemäß Artikel 273 AEUV beim Gerichtshof der Europäischen Union anhängig gemacht (Artikel 37).

### 8. Voraussetzungen für das Inkrafttreten

Der Vertrag bedarf der Ratifikation, Genehmigung oder Annahme durch die Unterzeichner. Der Vertrag tritt an dem Tag in Kraft, an dem die Ratifikations-, Genehmigungs- oder Annahmearkunden von Unterzeichnern hinterlegt wurden, deren Erstzeichnungen mindestens 90 Prozent der gesamten in Anhang II des Vertrags vorgesehenen Zeichnungen ausmachen (Artikel 48).



