



Positionspapier der Finanzplatz München Initiative

anlässlich des Brüssel-Besuches am 11./12. Juni 2008

Die Finanzmarktkrise – Ursachen und Gegenmaßnahmen

A. Kernaussagen

I. Finanzmarktkrise

- **Strukturierte Verbriefungen:** Eine Standardisierung der Angaben zur Art und Qualität der zugrunde liegenden Vermögenswerte sowie des Verbleibs der risikoreichen First loss-Tranchen ist zur Verbesserung der Transparenz aus Sicht der FPMI wünschenswert. First loss-Tranchen sollten in der Regel beim ursprünglichen Kreditgeber verbleiben. Die Zertifizierungs-Regelungen der deutschen True Sale Initiative (TSI) können in diesem Zusammenhang als Vorlage dienen. Eine Einschränkung der Verbriefungsmöglichkeiten von Risiken durch darüber hinausgehende regulatorische Maßnahmen ist dagegen nicht zielführend.
- **Basel II:** Eine frühere Einführung von Basel II in Europa und den USA hätte die Krise eventuell verhindert, bzw. ihr Ausmaß deutlich reduziert. Die FPMI befürwortet eine punktuelle Überprüfung von Basel II. Sie sollte sich an den Vorschlägen des Financial Stability Forum (FSF) im Hinblick auf Kapitalanforderungen für nicht-bilanzielle Positionen, Risikomanagement und Liquiditätsmanagement orientieren.

Die Offenlegung von Risiken im Rahmen der Säule 3 von Basel II sollte weiter gestärkt werden. Eine europaweit einheitliche Handhabung ist dabei für die Transparenz und vergleichende Interpretierbarkeit notwendig.

- **Bewertung:** Die Anwendung des Fair Value Accountings für die Bewertung illiquider Finanzinstrumente muss transparenter gestaltet werden. Neben der Veröffentlichung der verwendeten Bewertungsverfahren sollte durch „best practice“ Leitlinien die Qualität der verwendeten Modelle sowie die Abgrenzung der jeweiligen Bewertungs-Levels vereinheitlicht werden. Die Finanzaufsichten sollten die Entwicklung hin zu einer transparenteren, europaweit vergleichbareren Anwendung der IFRS-Regelungen unterstützen.



- Rating Agenturen: Die Transparenz und Integrität des Rating-Verfahrens, insbesondere für strukturierte Produkte, ist zu verbessern. Insbesondere sind angemessene Vorkehrungen gegen Interessenkonflikte zu treffen, die wegen der faktisch regulierenden Bedeutung der Ratingagenturen denen zur Gewährleistung der Unabhängigkeit von Abschlussprüfern nachempfunden werden können (Art. 22, 25, 29, 40 der EU-Abschlussprüferrichtlinie 2006/43/EG). Die Rolle der externen Ratings in aufsichtsrechtlichen Vorschriften der Banken sollte überprüft werden. Dabei ist auch eine aufsichtsrechtliche Überprüfung der Rating-Verfahren ins Auge zu fassen, die insbesondere europäischen Überlegungen Rechnung trägt. Schließlich ist durch geeignete Gegenmaßnahmen dafür zu sorgen, dass die Motivation der Investoren zu einer eigenen „due diligence“ durch die aufsichtsrechtlich untermauerte Rolle des externen Ratings nicht negativ beeinflusst wird.



II. Künftige Strukturen der Banken- und Versicherungsaufsicht in der EU

- Bei der aktuellen Diskussion über die künftigen Aufsichtsstrukturen in der EU im Banken- und Versicherungssektor befürwortet die FPMI grundsätzlich Lösungen, die auf den heutigen institutionellen Strukturen aufbauen und ohne tiefgreifende Veränderungen der Aufsichtslandschaft realisierbar sind.
- Die FPMI spricht sich für eine kontinuierliche Fortentwicklung der bestehenden europäischen Aufsichtsstrukturen aus. Hierzu müssen die nationalen Aufsichtsbehörden zu einem effektiven Kooperationssystem zusammengeführt werden.
- Anzustreben ist gleichzeitig eine Konvergenz der Aufsichtspraktiken, um eine gemeinsame europäische Finanzmarktaufsichtskultur zu erreichen.
- Die divergierenden aufsichtsrechtlichen Meldeanforderungen innerhalb der EU sind auf den Prüfstand zu stellen, was ihre Notwendigkeit anbelangt. Die unterschiedlichen aufsichtlichen Meldewesen in der EU müssen nach Auffassung der FPMI dringend harmonisiert werden.
- Die FPMI begrüßt das im Rahmen von Solvency II vorgesehene Konzept der kooperativen Gruppenaufsicht. Die Anerkennung von Diversifikationseffekten und die Bestimmung eines verantwortlichen Gruppenaufsehers, der EU-weit als zentraler Ansprechpartner für alle Belange der jeweiligen Versicherungsgruppe fungiert, wäre eine deutliche Erleichterung für alle in Europa tätigen Versicherungsgruppen.
- Der ECOFIN-Vorschlag, die Aufgabenbereiche der nationalen Aufsichtsbehörden um eine europäische Dimension zu erweitern, wird von der FPMI ausdrücklich unterstützt.

III. CEBS-Konsultationspapier für einheitliche europäische Regelungen zur Einbeziehung hybrider Eigenkapitalbestandteile in das Kernkapital

- Die FPMI begrüßt EU-weite, einheitliche Regelungen für die Anerkennung hybrider Eigenkapitalinstrumente.
- Detailregelungen sollten nur auf Grundlage von Auswirkungsstudien ergehen, welche die Marktteilnehmer in ausreichendem Maße einbeziehen.



B. Erläuterungen

I. Finanzmarktkrise

1. Ursachen und Entwicklung der Krise

Phase 1: Auslöser der Finanzmarktkrise war eine unverantwortliche Immobilien-Kreditvergabe durch US-Banken, insbesondere aber nicht ausschließlich im Subprime-Segment: Abstellung der Kredite auf zukünftige Wertsteigerungen der Immobilien und nicht auf die Zahlungsfähigkeit der Kreditnehmer, Beleihung von >100% des geschätzten Zeitwertes, Begebung von Krediten ohne anfängliche Tilgung und mit z. T. künstlich reduzierten Zinssätzen in den ersten beiden Jahren, keine ordnungsgemäße Kreditprüfung durch die Bank, sondern (Akzeptanz der provisionsgetriebenen) Angaben der Kredit-Vermittler. Hinzu kam ein rasanter Anstieg der falschen bis betrügerischen Angaben bzgl. Nutzung (Eigen- vs. Fremdnutzung), der Immobilienbewertung (abhängige Gutachter) und der Einkommensverhältnisse der Kreditnehmer. Die Häufung dieser negativen Merkmale unterscheidet die Vergabequalität von der früherer Immobilienkrisen in den USA und Europa.

Die Weitergabe der Kredite an internationale Investoren – gestaffelt nach Kreditrisiko in Equity- (nicht gerated), Mezzanine (BB-CCC), Junior (BBB-A), und (AA-AAA) Senior-Tranchen – diente als Kanal für die Internationalisierung der Krise. Insbesondere die Möglichkeit, das in den Equity- und Subordinated-Tranchen enthaltene primäre Kreditrisiko an Hedge-Fonds und andere risikobereite Investoren zu verkaufen, hat zu einem „moral hazard“ bei der Kreditvergabe geführt. Traditionell blieb diese risikoreichste Tranche einer Verbriefung bei der kreditgebenden Bank, die damit am stärksten von einer guten Kreditprüfung profitierte. Die ungerechtfertigte Benachteiligung von ABS bei der Eigenkapitalanrechnung unter Basel I im Verhältnis zu anderen, vergleichbar risikoreichen Papieren führte dazu, dass diese oftmals außerhalb der Bilanz in Einweckgesellschaften (SPV) gehalten wurden. Diese SPVs haben sich dann kurzfristig über Geldmarktpapiere refinanziert. Die Anlagen der SPVs waren fast ausschließlich in Senior-Tranchen (AA-AAA) gerated, damit sie für ihre Geldmarktpapiere ebenfalls ein Top-Rating erhielten.



Phase 2: Der Abzug von Liquidität aus den in ABS investierenden Einzeckgesellschaften führte zu einer drastischen Liquiditätsverknappung am Markt, da die begleitenden Banken mit eigener Liquidität einspringen mussten. Die Furcht vor weiteren Liquiditätsnachschusspflichten und fehlenden Refinanzierungsmöglichkeiten über den Interbanken-Geldmarkt führten zu einer negativen Spirale. Die Notenbanken, insbesondere die EZB, haben durch frühzeitiges Eingreifen mit kurzfristigen Tendern versucht, die Lage zu stabilisieren. Erst der verstärkte Einsatz der 3- und 6-Monatstender führte dabei zu einer leichten Entspannung.

Phase 3: Die fehlende Liquidität der Banken führte zu einer bisher so nie dagewesenen Illiquidität am Rentenmarkt, nicht nur für High Yield und Unternehmensanleihen, sondern auch bei Pfandbriefen, Covered Bonds und im März 08 sogar bei europäischen Staatsanleihen (mit Ausnahme von Bundesanleihen). Abwehrkonditionen der Wertpapierhändler hatten eine erhebliche Ausweitung der Renditeaufschläge zur Folge, obwohl fast keine Umsätze getätigt wurden. Die Marktpreise verloren damit temporär ihre Aussagekraft, da Marktteilnehmer zu ihnen weder kaufen noch verkaufen wollten. Die aufgrund des Preisrückgangs notwendigen Abschreibungen und Wertberichtigungen seitens der Banken führten zu einer weiteren Verunsicherung des Marktes und zusätzlichen Kursrückgängen. Diese negative Spirale scheint jetzt gestoppt zu sein, nicht zuletzt seitdem die Fed Bear Stearns und der britische Staat Northern Rock vor Illiquidität (nicht Insolvenz) gerettet hat.

2. Position der FPMI

Die FPMI bewertet die Finanzmarkturbulenzen wie folgt:

- Unzureichende Kreditstandards bis hin zu betrügerischen Praktiken im US-Markt für zweitklassige Hypotheken vor dem Hintergrund eines lang anhaltenden Niedrigzins-Umfeldes und umfangreicher Liquidität der Anleger, gekoppelt mit einer fehlenden bzw. unzureichenden Aufsicht über dieses Marktsegment.

Nach Einschätzung der FPMI ist in der EU eine vergleichbar leichtfertige Kreditvergabe wie in den USA aufgrund der bestehenden europäischen und nationalen Richtlinien zur Prüfung der wirtschaftlichen Verhältnisse des Kreditnehmers, Bewertung von Immobilien, der Verbraucher-Schutzverordnung sowie MiFID nicht möglich. Eine hinreichende Aufsicht der Akteure, auch der Kredit-Broker, ist damit gewährleistet. Ein zusätzlicher Regulierungsbedarf besteht hier nicht.



- Unzureichende Anreizmechanismen auf allen Stufen des Verbriefungsprozesses für die Bereitstellung von Informationen über die Qualität der Finanzprodukte und ihrer zugrunde liegenden Sicherheiten sowie für die Beibehaltung hoher Standards. Zudem falsche Anreize durch Basel I für die Banken, zur Gründung von Zweckgesellschaften mit geringem Kapitalpuffer.

Eine Standardisierung der Angaben zur Art und Qualität der zugrunde liegenden Vermögenswerte sowie des Verbleibs der risikoreichen First loss-Tranchen – diese sollte in der Regel beim ursprünglichen Kreditgeber verbleiben – ist zur Verbesserung der Transparenz wünschenswert. Die Zertifizierungs-Regelungen der deutschen True Sale Initiative (TSI) können hierbei als Vorlage dienen. Die hohen Standards der TSI finden bisher nur bei wenigen Originatoren Beachtung. Aufgrund der extrem hohen Nachfrage seitens der Investoren gab es bisher keinen Anreiz für die Originatoren, transparentere, standardisiertere Dokumentationen und Daten zur Verfügung zu stellen. Die veränderten Marktverhältnisse und die Marktmacht der Investoren wird die Einführung wünschenswerter Standards voraussichtlich herbeiführen. Falls eine solche Selbstregulierung der Märkte nicht greifen sollte, ist eine regulatorische Regelung zu prüfen. Eine Einschränkung der Verbriefungsmöglichkeiten von Risiken durch darüber hinausgehende regulatorische Maßnahmen ist dagegen nicht zielführend.

- Defizite im Risikomanagement der Finanzinstitutionen und Unternehmen allgemein. Insbesondere nur bedingte Eignung der Risikomanagementinstrumente zur qualitativ und quantitativ angemessenen Integration der spezifischen Risiken strukturierter Finanzprodukte.

Eine Weiterentwicklung des auf qualitativen Kriterien basierenden Risikomanagements und Stress-Testings ist notwendig. Gerade außerbilanzielle Positionen sollten im Risikomanagement bessere Beachtung finden. Die Berücksichtigung in den Kapitalanforderungen – wie nach Basel II vorgesehen – ist ein wichtiger Schritt. Eine auch von der Deutschen Bundesbank vorgeschlagene partielle Überprüfung von Basel II im Hinblick auf Risikogewichte und Konversionsfaktoren ist zu befürworten. Gleiches gilt für die allgemeineren Forderungen des FSF zum Risiko- und Liquiditätsmanagement. Dabei ist darauf zu achten, dass es nicht innerhalb der EU und im Vergleich zu anderen internationalen Banken, die (noch) nicht Basel II unterliegen, zu Wettbewerbsverzerrungen kommt.

Im Bereich der Liquiditätsaufsicht der Banken ist fraglich, ob die auf quantitativen Modellen basierenden Stress-Tests geeignet sind, extreme Liquiditätskrisen wie die aktuelle angemessen abzubilden, da eine statistisch aussagefähige Datengrundlage fehlt. Die derzeitige Kreditkrise ist ein Grund dafür, die Funktionsweise von internen Modellen weiterzuentwickeln. Zu beachten sind dabei die bestehenden Unterschiede zwischen Banken und Versicherungen bezüglich der Entwicklungs-



Finanzplatz München Initiative

stufen der internen Modelle: Die internen Modelle von Banken sind eher „modulbezogen“, während Versicherer im Rahmen von Solvency II an einem ganzheitlichen Ansatz arbeiten (Enterprise Risk Management). Weiterhin gibt es bei Banken aufgrund des „run-the bank Risikos“ eine strenge Liquiditätsaufsicht, die bei Versicherungen nicht notwendig ist. Eine rein formelbasierte Regulierung der Liquiditätsrisiken lehnt die FPMI im Einklang mit der gesamten deutschen Kreditwirtschaft ab.

- Intransparenz der Risikopositionen von Finanzinstituten aufgrund außerbilanzieller Zweckgesellschaften und uneinheitlicher Bewertung illiquider Finanzinstrumente.

Basel II stellt hier bereits eine substantielle Verbesserung dar, die aber erst für alle Institute in der EU ab 2008 voll zum Tragen kommt. Die Offenlegung von Risiken im Rahmen der Säule 3 von Basel II sollte aber grundsätzlich weiter gestärkt werden. Eine europaweit einheitliche Handhabung ist dabei für die Transparenz und vergleichende Interpretierbarkeit notwendig. Auch das IASB soll kurzfristig die Standards für die Bilanzierung von Off balance sheet-Aktivitäten stärken.

Neben dem bisher eingeschränkten Ausweis der Engagements und deren Qualität, führte die von Bank zu Bank und von Land zu Land sehr unterschiedliche Bewertung der Bestände zu einer erheblichen Unsicherheit am Markt. Das Fair Value Accounting für die Bewertung illiquider Finanzinstrumente hat hier, entgegen der ursprünglichen Erwartung, bisher nicht zu einer Verbesserung der Transparenz aus Sicht der Anleger und Finanzanalysten geführt. Die Anwendung des Fair Value Accounting muss transparenter gestaltet werden. Neben der Veröffentlichung der verwendeten Bewertungsverfahren, sollte durch „best practice“ Leitlinien, die Qualität der verwendeten Modelle sowie die Abgrenzung der jeweiligen Bewertungs-Levels vereinheitlicht werden. Die Finanzaufsichten sollten die Entwicklung hin zu einer transparenteren, europaweit vergleichbareren Anwendung der IFRS-Regelungen unterstützen.

- Defizite im Ratingprozess und bei den Ratingagenturen im Hinblick auf die verwendeten Modelle und Methodologien, die Überprüfung der Qualität der den bewerteten Anleihen zugrunde liegenden Sicherheiten, die Transparenz des Bewertungsverfahrens und Interessenkonflikte. Außerdem: Unzureichende Risikoanalyse der Investoren, die sich oft ausschließlich auf das Urteil der Ratingagenturen verlassen, ohne die nur produktspezifische Aussagefähigkeit der Ratings und deren Begrenzungen zu berücksichtigen. Implizite Verstärkung dieser Tendenzen durch die bedeutende Rolle die Ratings in aufsichtsrechtlichen Regelungen.



Finanzplatz München Initiative

Die Transparenz und Integrität des Rating-Verfahrens, insbesondere für strukturierte Produkte, ist zu verbessern. Produktspezifische Risiken müssen dabei sichtbar und die Aussagekraft der Ratings produktübergreifend verbessert werden. Die Verwendung unterschiedlicher Ratingskalen für strukturierte Produkte (ABS, CDO etc.) löst aber nicht das Problem der unterschiedlichen Risikoeigenschaften im Vergleich zu Covered Bonds oder Unternehmensanleihen. Vielmehr erschwert es die produktübergreifende Vergleichbarkeit von Ratings (ist eine Unternehmensanleihe mit BBB-Rating ebenso „sicher“ wie ein BBB geratedes ABS auf niederländische Wohnimmobilien?) und macht die Abfassung interner und aufsichtrechtlicher Regelwerke zunehmend komplexer und damit intransparenter.

Des Weiteren muss es angemessene Vorkehrungen gegen die Interessenkonflikte der Ratingagenturen geben, da diese vornehmlich vom Emittenten bzw. Originator und nicht vom Investor bezahlt werden. Auch sollten Ratingagenturen ihre Unabhängigkeit nicht dadurch gefährden, dass sie über die unmittelbar auf die Ratingentscheidung ausgerichteten Leistungen hinaus den Emittenten in wesentlichem Umfang ergänzende vergütungspflichtige Beratungsleistungen anbieten. Hier wäre an Regelungen zu denken, die sich auch hinsichtlich der geforderten Transparenz an die für Abschlussprüfer geltenden Vorschriften anlehnen (Art. 22, 25, 29, 40 der EU-Abschlussprüferrichtlinie 2006/43/EG). Die Qualität der verwendeten Modelle und Annahmen muss durch den Investor nachvollziehbar sein. Anhand der zur Verfügung gestellten Daten sollte der Investor in die Lage versetzt werden, eine eigene Bewertung der Risiken vorzunehmen.

Die Rolle der externen Ratings in den aufsichtsrechtlichen Vorschriften der Banken sollte überprüft werden. Zum einen, inwieweit diese Rolle nicht eine aufsichtsrechtliche Überprüfung der Rating-Verfahren erfordert, zum anderen, ob diese Rolle vereinbar ist mit dem Ziel, dass Investoren nicht ihre eigene „due diligence“ vornehmen. Das Gleiche gilt für entsprechende Überlegungen zu den neuen versicherungsaufsichtsrechtlichen Vorschriften im Rahmen von Solvency II.

Fazit der FPMI

Die aufgezeigten Ursachen der Finanzmarktkrise erfordern mehr Transparenz bezüglich Rating Verfahren, der Bewertung und der Risiken von strukturierten Wertpapieren.



II. Künftige Strukturen der Banken- und Versicherungsaufsicht in der EU

1. Hintergrund

Im Zusammenhang mit möglichen Konsequenzen aus den jüngsten Finanzmarkt-turbulenzen steht auch die Frage der künftigen Aufsichtsstrukturen im Banken- und Versicherungssektor. Mit Umsetzung der neuen Eigenkapitalvorschriften Basel II auf EU-Ebene und dem Fortgang der Solvency II-Rahmenrichtlinie entwickelte sich EU-weit eine Grundsatzdiskussion über die Reichweite der Kompetenzen nationaler Aufsichtsbehörden und die Frage der Notwendigkeit grundlegender Veränderungen der Aufsichtsstrukturen im europäischen Finanzwesen.

In Anbetracht der aktuellen politischen und rechtlichen Rahmenbedingungen befürwortet die FPMI im Grundsatz Lösungen, die auf den heutigen institutionellen Strukturen aufbauen und ohne tiefgreifende Umwälzungen der Aufsichtslandschaft realisierbar sind. Dabei gilt es, einerseits den Interessen der regional orientierten und verankerten Finanzinstitute zu entsprechen, andererseits aber gleichzeitig die Belange der europa- oder weltweit tätigen Institute zu berücksichtigen und der zunehmenden Internationalisierung der Finanzgeschäfte gerecht zu werden.

2. Position der FPMI

a) Verstärkung der Zusammenarbeit der nationalen Aufsichtsbehörden

Erstes Ziel muss sein, durch Verstärkung der Zusammenarbeit der nationalen Aufsichtsbehörden auf EU-Ebene zu einer EU-weiten Konvergenz der Aufsichtsverfahren und zu einer gemeinsamen europäischen Finanzmarktaufsichtskultur zu gelangen und damit einen „Aufsichtswettbewerb“ innerhalb der EU auszuschließen. Die FPMI unterstützt daher die jüngsten Empfehlungen des ECOFIN-Rates an die Mitgliedsländer, die europäische Dimension ihrer nationalen Aufsichtstätigkeit stärker ins Kalkül zu ziehen.

Eine zentrale Rolle nehmen dabei als Ausschüsse der europäischen Banken- und Versicherungsaufsicht CEBS (Committee of European Banking Supervisors) im Bankenbereich und CEIOPS (Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors) im Versicherungsbereich ein. Als auf der Stufe 3 des Lamfalussy-Gesetzgebungsverfahrens angesiedelte Gremien sind sie verantwortlich dafür, dass alle europäischen Aufsichtsinstitute die harmonisierten EU-Regelwerke einheitlich anwenden, indem sie einheitliche Aufsichtsprozesse entwickeln.



Finanzplatz München Initiative

Im Vordergrund muss dabei vor allem eine effiziente grenzüberschreitende Zusammenarbeit von Heimat- und Gastlandaufsicht bei EU-weit tätigen Finanzinstituten stehen. Weiterhelfen würde dabei die Ausarbeitung klarer Mindestnormen für die Bankaufsicht durch CEBS. Aber auch praktische Lösungen, wie etwa ein verpflichtender Informationsaustausch zwischen den nationalen Aufsichtsbehörden, könnten dabei wichtige Anstöße geben.

Die von CEBS ergriffenen Aktivitäten zur Beaufsichtigung von grenzüberschreitend agierenden Institutsgruppen durch sog. „colleges of supervisors“ sind als Schritt in die richtige Richtung zu begrüßen. Dieser Prozess der Einrichtung individueller Aufsichtskollegien mit gleichberechtigten Vertretern der jeweils zuständigen nationalen Aufsichtsbehörden sollte weiterverfolgt und – soweit sich dieser Aufsichtsansatz in der Praxis bewährt – weiter ausgebaut werden.

b) Diskussion über die künftige Rolle von CEIOPS

Im Hinblick auf die zukünftige Beaufsichtigung über Versicherungsgruppen unter Solvency II ist eine punktuelle Einbindung von CEIOPS in die laufende Aufsicht vorstellbar. Im Einzelnen sollte es darum gehen, CEIOPS als eine Art Widerspruchsbehörde bei bestimmten strittigen Entscheidungen des Gruppenaufsehers zu etablieren: Falls eine beteiligte Aufsichtsbehörde mit einer Entscheidung des Gruppenaufsehers nicht einverstanden ist, sollte sie bei CEIOPS als Widerspruchsbehörde eine erneute Entscheidung beantragen können. Ein derartiger Rechtsbehelf gegen die Entscheidung des Gruppenaufsehers sollte aber keine aufschiebende Wirkung haben, d.h. dass die Entscheidung des Gruppenaufsehers trotz Anrufung von CEIOPS wirksam bleibt. Ist eine beaufsichtigte Versicherungsgruppe mit einer Entscheidung des Gruppenaufsehers nicht einverstanden, sollte ebenfalls der Weg zum CEIOPS eröffnet werden, wobei hier aus rechtsstaatlichen Gründen eine aufschiebende Wirkung des Rechtsbehelfs angebracht ist, d.h. dass die Entscheidung des Gruppenaufsehers zunächst nicht wirksam wird. Gegen die Entscheidung von CEIOPS sollte der ordentliche Rechtsweg über das Europäische Gericht Erster Instanz und den Europäischen Gerichtshof zulässig sein.

Eine derartige Weiterentwicklung von CEIOPS im Hinblick auf die laufende Beaufsichtigung von Versicherungsgruppen würde aus Sicht der FPMI zu einer erhöhten Akzeptanz des vorgeschlagenen Gruppenkonzepts der Solvency II Rahmenrichtlinie führen.



c) Harmonisierung der Meldeerfordernisse

Die Divergenz der aufsichtsrechtlichen Meldeanforderungen innerhalb der EU stellt für grenzüberschreitend tätige Institute ein erhebliches Hemmnis dar und verursacht administrativen und bürokratischen Aufwand. Hier besteht dringender Handlungsbedarf.

Die FPMI steht auf dem Standpunkt, dass zunächst die Angemessenheit der Fülle der erhobenen Informationen in Relation zu den aufsichtsrechtlichen Belangen überprüft werden muss. Damit kann sichergestellt werden, dass die Meldungen der Finanzinstitute nicht in weitgehend nutzlosen Daten-Friedhöfen landen. In einem zweiten Schritt müssen dann die Meldeanforderungen weiter harmonisiert werden.

Die FPMI begrüßt daher jeden Versuch, Belastungen aus den unterschiedlichen aufsichtsrechtlichen Meldewesen in der EU zu reduzieren. Der Einsatz einheitlicher Meldeformulare auf gemeinsamer technischer Basis (common reporting) wird daher nachdrücklich befürwortet. Die aktuellen Vorschläge hinsichtlich eines konkreten Zeitplans zur europaweiten Einführung einheitlicher Berichtsformate und -termine können jedoch erst dann beurteilt werden, wenn weitere Details vorliegen.

d) Konzept einer kooperativen Gruppenaufsicht (Solvency II)

Die FPMI begrüßt das im Rahmen von Solvency II vorgesehene Konzept der kooperativen Gruppenaufsicht ausdrücklich und befürwortet die in der entsprechenden EU-Rahmenrichtlinie vorgesehene und kürzlich nochmals vom ECOFIN-Rat vorgeschlagene Stärkung der Gruppenaufsicht. Zu klären ist in diesem Zusammenhang aber noch, wie die Informations- und Entscheidungsfindungsprozesse in den Gruppenaufsichtsgremien konkret ausgestaltet werden sollen (siehe oben Abschnitt B II. 2. b).

Die bisherige Beaufsichtigung von (Versicherungs-) Gruppen ist von einer Sichtweise auf die einzelnen Teileinheiten geprägt. Dies ist historisch bedingt, da das Aufsichtsrecht jeweils auf Entwicklungen in der Wirtschaft spät reagierte. Neben die EU-Solo-Aufsicht trat mit der Versicherungsgruppen-Richtlinie erst Jahrzehnte später eine Gruppenaufsicht, die die bestehende Solo-Aufsicht nicht ablöste, sondern ergänzte. Nachdem sich Gruppen bildeten, die sowohl aus Banken als auch Versicherungsunternehmen bestanden, kam zur Versicherungsgruppen-Aufsicht die Finanzkonglomerate-Aufsicht hinzu, wiederum ohne diese abzulösen. Solvency II sollte als risikobasiertes Aufsichtssystem die Möglichkeit eines Neuanfangs nutzen und eine neue Qualität der Gruppenaufsicht etablieren.



Finanzplatz München Initiative

Die Gruppenbeaufsichtigung sollte in Zukunft stärker einer ökonomischen Sichtweise folgen. Das Grundkonzept der Gruppenbeaufsichtigung sollte sich deswegen weg von einer bisher eher rein „ergänzenden Aufsicht“ hin zu einer mehr „konsolidierten Aufsicht“ entwickeln. Die „ergänzende Aufsicht“ sieht die Gruppenbeaufsichtigung als zusätzlich zur Solo-Beaufsichtigung an, was auch in dem dafür gebrauchten Begriff „solo-plus“-Aufsicht deutlich wird. Hingegen wird bei einer „konsolidierten Aufsicht“ die Gruppe als Ganzes, d.h. als eine Einheit und nicht als Summe ihrer Teile, betrachtet.

Entscheidender Vorteil wäre, dass die Finanzinstitute einen zentralen Ansprechpartner in allen Aufsichtsfragen bekämen. Im Kern geht es darum, die Aufsichtsstruktur der tatsächlichen Führung in den Unternehmen anzupassen. Tochtergesellschaften und Zweigniederlassungen von Versicherungsunternehmen werden heute in die gruppenweiten Geschäftsprozesse (Planung, Steuerung, Vertrieb, Risikomanagement) eng eingebunden, so dass eine reine Fokussierung auf die juristische Aufstellung die ökonomische Realität des Gruppenverbundes nicht mehr widerspiegelt.

Unter dem Gruppenaufsichtskonzept im Rahmen von Solvency II wird für jede Versicherungsgruppe, sei sie national oder international, ein verantwortlicher Gruppenaufseher bestimmt, der als zentraler Ansprechpartner für alle Belange der Gruppe gilt. Der Gruppenaufseher organisiert die Abstimmung unter den beteiligten Aufsehern anderer Gruppengesellschaften – auch in anderen Ländern – und regelt die Informationsweitergabe. Des Weiteren werden auch das Reporting vereinheitlicht, die Aufsichtsanforderungen harmonisiert und vor allem die Zertifizierung von internen Modellen auf Gruppenebene unter die Verantwortung des Gruppenaufsehers gestellt. Somit wäre der Gruppenaufseher in Zusammenarbeit mit den lokalen Aufsehern in anderen Ländern in der Lage, die Gesamtrisikolage einer Gruppe einzuschätzen und zu überblicken.

Die nach dem Entwurf der Solvency II-Rahmenrichtlinie für den Gruppenaufseher vorgesehenen Kompetenzen haben mitunter zur Besorgnis geführt, Solo-Aufseher würden damit Einfluss und Souveränität verlieren. Diese Sorgen sind grundsätzlich ernst zu nehmen, erweisen sich aber bei genauerem Hinsehen als unbegründet. Denn lediglich drei Kompetenzen würden dem Gruppenaufseher zufallen: erstens die Genehmigung des internen Risikomodells, zweitens und eng damit verbunden die Bestimmung evtl. „capital add-ons“ und drittens die Bestimmung ggf. notwendiger Kapitaltransfers innerhalb der Gruppe („group support“).

Für alle in Europa tätigen Versicherungsgruppen würde die Einführung des vorgeschlagenen Konzepts der Gruppenbeaufsichtigung zu einer deutlichen Verringerung von multiplem Reporting und anderen rein lokalen Anforderungen führen. Zudem erlaubt es, die klar nachweisbaren Diversifikationseffekte in Versicherungs-



Finanzplatz München Initiative

gruppen zu realisieren. Dies führt zu höherer Kapitaleffizienz, was der Wettbewerbsfähigkeit und damit letztlich dem Versicherungsnehmer zugute kommt.

Folgende Grundsätze sind aus Sicht der FPMI für eine adäquate Gruppenbeaufsichtigung unter Solvency II von zentraler Bedeutung:

1. Gruppen-Diversifikationseffekte voll anerkennen
2. Optimale Kapitalallokation möglich machen
3. Aufsichtsbefugnisse des verantwortlichen Gruppenaufsehers und der Solo-Aufseher klar festlegen
4. Subgruppenbeaufsichtigung vermeiden
5. Interne Modelle und Partialmodelle auf Gruppenebene anerkennen
6. Dritt-Staaten-Problematik lösen
7. Gruppenbeaufsichtigung effektiv harmonisieren (Säule II)
8. Gruppen- und Solo-Berichterstattungspflichten aufeinander abstimmen (Säule III)

Insgesamt gilt es, eine Gruppenbeaufsichtigung zu schaffen, die im Sinne der Unternehmen, der Versicherungsnehmer, der Kapitalgeber und der Aufseher Versicherungsmärkte und Wettbewerb stärkt. Über die Versicherungsgruppenbeaufsichtigung hinaus ist auch eine adäquate Beaufsichtigung von Gruppen anzustreben, die nicht nur Versicherer umfassen (z. B. Finanzkonglomerate).

Fazit der FPMI

Die FPMI spricht sich für eine kontinuierliche Fortentwicklung der bestehenden europäischen Aufsichtsstrukturen aus. Zu diesem Zweck müssen die nationalen Aufsichtsbehörden zu einem effektiven Kooperationsystem zusammengeführt und die Konvergenz der Aufsichtspraktiken hergestellt werden.



III. CEBS-Konsultationspapier für einheitliche europäische Regelungen zur Einbeziehung hybrider Eigenkapitalbestandteile in das Kernkapital

1. Stand der Aktivitäten der EU-Kommission

Mitte April 2008 hat die Generaldirektion Binnenmarkt und Dienstleistungen der EU Kommission ein Konsultationsverfahren im Hinblick auf Änderungen der Richtlinien 2006/48/EG (BankenRL) sowie 2006/49/EG (KapitaladäquanzRL) in die Wege geleitet. Die Konsultation endet am 16. Juni 2008. Im Rahmen des umfassenden Richtlinienänderungsverfahrens sollen unter anderem auch Regelungen zu „hybriden Eigenkapitalinstrumenten“ aufgenommen werden. Anpassungen der Eigenkapitalanrechnung stellen aus Sicht der FPMI sensible Maßnahmen dar, die im Kreis der angekündigten Änderungen in besonderer Weise kritisch zu würdigen sind.

Derzeit bilden die vom Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht am 27. Oktober 1998 verabschiedeten Regelungen (sog. Sydney Press Release) die Grundlage für die Anerkennung hybrider Eigenkapitalinstrumente. Diese Regelungen sind jedoch nur für die Gruppe derjenigen Institute verbindlich, die sich freiwillig im Rahmen eines Gentleman's Agreement zur Anwendung der Baseler Regelungen verpflichtet haben.

Die EU-Kommission kritisiert diese mangelnde Rechtsverbindlichkeit. Darüber hinaus bemängelt sie, dass die Aufsichtsbehörden der einzelnen EU-Mitgliedstaaten in den vergangenen Jahren unterschiedliche Kriterien zur Anerkennung hybrider Eigenkapitalinstrumente entwickelt haben und sich hierdurch eine heterogene Anerkennungspraxis entwickeln konnte. Diese unterschiedliche Handhabung hat wiederum zu erheblichen Wettbewerbsverzerrungen geführt, so dass die Anforderungen an einen integrierten Binnenmarkt für Finanzdienstleistungen teilweise nicht mehr erfüllt sind.

Die EU-Kommission hat angesichts dieser evidenten Unterschiede CEBS damit beauftragt, Vorschläge für eine Überarbeitung der Eigenmitteldefinitionen auf europäischer Ebene auszuarbeiten. CEBS hat hierzu am 7. Dezember 2007 ein Konsultationspapier veröffentlicht. Aufbauend auf den Ergebnissen dieser Konsultation hat CEBS am 3. April 2008 Vorschläge für künftige Regelungen veröffentlicht, die wiederum für die evtl. Änderung der CRD von Bedeutung sind.



2. Position der FPMI

Die Zielsetzungen der EU-Kommission, EU-weit einheitliche Regelungen für die Anerkennung hybrider Eigenkapitalinstrumente festzulegen, sind grundsätzlich zu begrüßen. Hierdurch ergeben sich positive Auswirkungen im Hinblick auf die Rechtssicherheit in der EU. Darüber hinaus werden Wettbewerbsverzerrungen abgebaut bzw. ein einheitliches level playing field im europäischen Bankenmarkt gefördert.

Dennoch sind die Vorschläge der EU-Kommission auch mit grundlegenden Problemstellungen verbunden. Diese können für europäische Kreditinstitute zu weit reichenden Belastungen führen.

a) Hoher Detailgrad der CEBS-Vorschläge

Die Vorschläge von CEBS sehen vor, zu der Themenstellung „Hybridkapital“ ein umfassendes, detailliertes Regelwerk festzulegen, das an die Stelle der bisher geltenden und in der Praxis durchaus bewährten prinzipienbasierten Regelungen tritt. Dieses trifft ebenso auf vergleichbare Vorschläge von CEIOPS für Versicherungsunternehmen im Rahmen von Solvency II zu.

Während detaillierte Regelungen gegebenenfalls geeignet sein können, ein hohes Maß an Harmonisierung zu erreichen, würden sie nationalen Aufsichtsbehörden allerdings auch Handlungsspielräume für eine flexible nationale Umsetzung nehmen.

Die EU-Kommission sollte daher nur dort Detailregelungen durch eine Richtlinie vorgeben, wo deren Auswirkungen bestimmbar sind. Beide Aspekte scheinen im Fall der Themenstellung „Hybridkapital“ nicht gegeben zu sein. Dieses hätte vor dem Hintergrund unterschiedlicher rechtlicher und steuerlicher Rahmenbedingungen in den jeweiligen Mitgliedsstaaten Wettbewerbsverzerrungen zur Folge und stünde damit im Widerspruch zur Zielsetzung der Schaffung eines level-playing-fields.

b) Limitierung des Hybridkapitals im Kernkapital

CEBS hat in seinen Vorschlägen empfohlen, den Anteil von hybriden Kapitalinstrumenten am Kernkapital prozentual zu begrenzen. Zum einen ist eine Beschränkung sog. „innovativer Instrumente“ auf 15 % des Kernkapitals vorgesehen. Zum anderen soll eine Bandbreite für die Anerkennung von Hybridkapital zwischen 30 % und 50 % des Kernkapitals eingeführt werden. Diese Maßnahmen zielen offenkundig darauf ab, die Kernkapitalausstattung von Instituten deutlich zu stärken



Finanzplatz München Initiative

Die Kreditwirtschaft hat ihre Bedenken bezüglich einer Limitierung ausgesprochen. Des Weiteren hat sie darauf hingewiesen, dass die in der Sydney Press Release festgelegte Limitierung i.H.v. 15 % nicht mehr zeitgemäß erscheint und daher eine Aufhebung begrüßt würde. Zudem scheinen mit den CEBS-Vorschlägen eines „Anerkennungskontinuums i.H.v. 30 bis 50 % des Kernkapitals“ gewisse Probleme in der praktischen Umsetzung verbunden zu sein. Für Kreditinstitute würden sich gegebenenfalls große Schwierigkeiten beim Kapitalmanagement ergeben. Darüber hinaus wäre die Gefahr krisenverstärkender Effekte nicht auszuschließen.

Nach einhelliger Einschätzung wäre es zu begrüßen, wenn die CEBS-Vorschläge nochmals umfassend untersucht würden, um valide Ergebnisse über mögliche Auswirkungen derartiger Regelungen zu erhalten.

c) Bestandsschutzregelungen

Die Auswirkungen der vorgeschlagenen Regelungen auf den Bestandsschutz der Kreditinstitute können nicht mit ausreichender Sicherheit eingeschätzt werden. Auch wenn die von CEBS vorgeschlagene, über einen Zeitraum von dreißig Jahren schrittweise erfolgende Rückführung der hybriden Kapitalinstrumente angemessen erscheint, kann eine Bewertung nur auf der Grundlage umfassender Auswirkungsuntersuchungen erfolgen.

Fazit der FPMI

Die Regulierungsinitiative der EU-Kommission ist nach wie vor mit erheblichen Unwägbarkeiten für die Kreditwirtschaft verbunden und wirft zahlreiche Fragen auf. Das gleiche gilt für entsprechende Vorschläge für die Versicherungswirtschaft im Rahmen von Solvency II.

Ebenso erscheint fraglich, ob die geplanten äußerst umfassenden und detaillierten Neuregelungen tatsächlich geeignet sind, Problemstellungen bei Kreditinstituten und Krisensituationen auf den Finanzmärkten wirksam zu begegnen. Ohne Auswirkungsuntersuchungen ist hierzu keine fundierte Einschätzung möglich.

Keinesfalls darf durch eventuelle Richtlinienanpassungen ein neuer Regulierungsschub im Sinne eines „Basel III“ ausgelöst werden. Vielmehr hat sich das Rahmenwerk von Basel II auch in Zusammenhang mit der Subprime-Krise zumindest in den Bereichen, in denen es bereits Anwendung fand, als geeignetes Instrument erwiesen.