



Positionspapier der Finanzplatz München Initiative

anlässlich des Berlin-Besuches am 25. Februar 2010

Mittelstandsfinanzierung

A. Kernaussagen

- Die Bundesregierung hat mit gezielten Maßnahmen dazu beigetragen, die Auswirkungen der Krise auf die Unternehmensfinanzierung wirksam einzudämmen und eine Kreditklemme zu vermeiden. Es bleibt jedoch zu befürchten, dass in 2010 mit einem beginnenden Aufschwung und dem damit verbundenen Anziehen des Finanzierungsbedarfs der Unternehmen die Kreditnachfrage ohne weitere stützende Maßnahmen nicht adäquat bedient werden kann. Hintergrund sind die zu erwartenden Abwertungen im Kreditrating bei Vorlage der Jahresabschlüsse 2009 in Zusammenwirkung mit den durch Basel II steigenden Eigenkapitalanforderungen und der bei einzelnen Instituten durch die Finanzkrise verminderten Eigenkapitalausstattung.
- Angesichts andauernder marktbedingter Probleme in der Unternehmensfinanzierung sollte die Laufzeit des Wirtschaftsfonds Deutschland auf 2011 ausgedehnt werden. Hierzu müssten die EU-rechtlichen Voraussetzungen geschaffen werden.
- Im Sonderprogramm der KfW sollten die Verfahren weiter vereinfacht und neue Angebote entwickelt werden. Unter anderem sollte bei Globaldarlehen ein Teilrisiko bei der KfW bleiben, die Ausfallwahrscheinlichkeit als Kriterium bei Antragstellung im Betriebsmittelbereich gelockert werden und die Haftungsfreistellung bei Betriebsmittelkrediten und Avalfinanzierungen derjenigen der Investitionsförderung angeglichen werden. Zudem sollten die Refinanzierungsmöglichkeiten unabhängiger Leasinggesellschaften bei der KfW verbessert werden.
- Bei Kreditversicherungen hat die Politik hilfreiche Verbesserungen beschlossen; die Märkte sollten aber weiter sorgfältig beobachtet werden.



- Dringend zu lösen sind Probleme in der Anschlussfinanzierung auslaufender Mezzanin-Finanzierungen. Hier sollten über den Bund mit der KfW gestützte Lösungen gesucht werden.
- Ein weiteres Ziel muss es sein, die Verbriefungsmärkte wieder zu beleben. Dies sollte mit Maßnahmen zur Qualitätssicherung verbunden werden.
- Es könnte erwogen werden, mittelständischen Unternehmen, die in den letzten Jahren hohe Investitionen vorgenommen haben, eine Streckung der handelsbilanziellen Abschreibung zu ermöglichen. Die Maßnahme würde diese in aller Regel im Kern starken Unternehmen gerade in der aktuellen schwierigen Phase bilanziell entlasten und könnte dazu beitragen, die Unternehmensfinanzierung zu erleichtern.



B. Erläuterungen

I. Zyklizität von Basel II

- Mit Basel II ist es gelungen, im Gegensatz zur „Flat-Rate“-Kapitalanforderung unter Basel I, das vorzuhaltende Eigenkapital von Banken risikosensitiver zu bestimmen. Dadurch wird entsprechend dem Risikogehalt des individuellen Portfolios der Bank der notwendige Kapitalbedarf/-puffer ermittelt. Finanzinstitute errechnen basierend auf internen Ratings und gesetzlich vorgegebenen Rechenregeln die sogenannten risikogewichteten Aktiva und den erwarteten Verlust. Ratingsysteme bestehen dabei im Wesentlichen aus einer Ausfallwahrscheinlichkeit (PD), einer Verlustquote (LGD) und einer Schätzung des Kreditvolumens bei Ausfall. Diese wesentlichen Parameter werden auf einem Ein-Jahres-Horizont prognostiziert. Zwar sind einige Schätzverfahren bereits schwankungsbereinigt, indem „Through-The-Cycle“-PDs und ggf. „downturn“-LGDs verwendet werden. Doch die ersten Erfahrungen seit Einführung von Basel II zeigen, dass auch bei robusten Ratingverfahren diese beiden Parameter in wirtschaftlich schlechten Zeiten auf Horizont des nächsten Jahres steigen können und umgekehrt bei einem wirtschaftlichen Aufschwung tendenziell zurückgehen können. Dies erfolgt darüber hinaus mit Zeitversatz, da beispielsweise das Rating eines Kunden nur mit einer gewissen Frequenz aktualisiert werden kann.

II. Temporary Framework der EU

- Die Unternehmensfinanzierung wird über 2010 hinaus durch die Probleme der Finanzmärkte belastet bleiben. Vor diesem Hintergrund ist es wichtig, die Laufzeit des Wirtschaftsfonds Deutschland einschließlich des KfW-Sonderprogramms auf 2011 auszudehnen. Der Rahmen, innerhalb dessen Deutschland mit dem Wirtschaftsfonds agieren kann, wird allerdings von dem zur Krisenbewältigung neu geschaffenen vorübergehenden Beihilferahmen der EU vorgegeben. Dieser Beihilferahmen greift lediglich bis Ende 2010.
- Die Bundesregierung sollte rasch in Verhandlung mit der Europäischen Kommission treten, um eine Ausdehnung des vorübergehenden Beihilferahmens auf 2011 zu erreichen.



III. KfW-Sonderprogramm

- Der Wirtschaftsfonds Deutschland stellt 40 Milliarden Euro für Kredite zur Verfügung. Von diesen über die KfW verwalteten Volumina wurden bis Anfang 2010 (Stand 08.01.) 16,2 Milliarden Euro beantragt, aber nur 5,7 Milliarden Euro bewilligt.

Um die Verwendung der Kreditmittel des Wirtschaftsfonds Deutschland zu verbessern, wurden im Dezember 2009 Veränderungen bzgl. Laufzeiten, Zinsbindung, tilgungsfreier Jahre, Flexibilität und Betriebsmittelfinanzierung angekündigt. Die Programme sollten darüber hinaus durch folgende Ansätze attraktiver ausgestaltet werden:

- einfachere Ausgestaltung der Anforderungen der KfW an Kreditanträge von Banken und schnellere Bearbeitung der Anträge
- Steigerung der Attraktivität der seitens der KfW an Hausbanken ausgereichten Globaldarlehen, indem die KfW einen Teil des Risikos übernimmt und so die Eigenkapitalbasis und die Kreditvergabespielräume der Banken hebt
- Lockerung der Anforderungen an die Ausfallwahrscheinlichkeit als Kriterium bei Antragstellung im Betriebsmittelbereich. Derzeit darf eine Einjahresausfallwahrscheinlichkeit von 6,67 % nicht überschritten werden. Dieser Wert sollte angehoben werden, um grundsätzlich wettbewerbsfähigen Unternehmen mit positiven Perspektiven den Zugang zum KfW-Sonderprogramm zu ermöglichen.
- Angleichung der Haftungsfreistellungen für Betriebsmittelbedarf an die für Investitionskredite und Gleichsetzung von Avalfinanzierungen im Rahmen von Auftragsfinanzierungen. Diese Instrumente werden im beginnenden Aufschwung an Bedeutung gewinnen. Das aktuelle Angebot der KfW, über 50%-Beteiligungen an Konsortialfinanzierungen mitzuwirken, setzt sich am Markt nicht durch.



IV. Leasingmärkte

- Im für die Wirtschaft wichtigen Leasinggeschäft sollte die bereits umgesetzte Öffnung des KfW-Sonderprogramms für banken- und herstellerunabhängige Leasinggesellschaften den sehr gebremsten Markt stützen. Die erhofften Wirkungen bleiben jedoch aus, insbesondere aufgrund des Ausschlusses von Anschlussfinanzierungen, starrer Laufzeiten und hoher Zinssätze.
- Um die Vielfalt unabhängiger mittelständischer Leasinggesellschaften zu erhalten, sollte deren Refinanzierungsmöglichkeiten über die KfW verbessert werden.

V. Kreditversicherung

- Kreditversicherungen und Unternehmensliquidität sind sehr stark miteinander verzahnt. Eine fehlende Deckung schränkt die Liquidität von Unternehmen stark ein und erfordert zusätzliche Kreditaufnahmen. Mit dem Top-Up-Cover zur Ergänzung der Deckungszusagen von privaten Kreditversicherern um eine staatliche Risikoübernahme hat sich die Absicherungsmöglichkeit vor Forderungsausfällen für Unternehmen deutlich verbessert. Das gilt allerdings nicht für die Unternehmen, die von privaten Anbietern überhaupt keinen Deckungsschutz mehr bekommen.
- Hier sollte die Marktentwicklung sorgfältig beobachtet und über weiterführende Lösungen nachgedacht werden.



VI. Mezzanine Finanzierungen

- In der aktuellen Marktlage stehen mezzanine Finanzierungsformen als Alternative der Kreditfinanzierung kaum zur Verfügung. Dort, wo sich Unternehmen in den letzten Jahren für mezzanine Produkte – insbesondere Standardmezzanine – entschieden haben, laufen viele Tranchen ab 2011 aus. Mezzanine Anschlussfinanzierungen stehen aktuell nicht zur Verfügung. Banken begrenzen ihre Kreditgewährung aktuell auf die Restlaufzeit der mezzaninen Produkte und reduzieren Kreditzusagen entsprechend. Hier muss bereits heute ein Angebot zum Ersatz des wirtschaftlichen Eigenkapitals gefunden werden. Von dieser Problematik ist allein in Bayern eine beachtliche Zahl größerer Mittelständler mit entsprechend vielen Arbeitsplätzen betroffen. Das Angebot der KfW, auslaufende Mezzanine durch Darlehen aus dem Sonderprogramm zu ersetzen, stellt keine Lösung dar. Denn die Unternehmen sind für die Wahrung ihrer Bonität auf wirtschaftliches Eigenkapital angewiesen. Hier müssen weiterführende Lösungen gefunden werden. Der vom Vorstandsvorsitzenden der Deutschen Bank im Dezember 2009 angekündigte und mittlerweile konkretisierte Mittelstandsfonds ist in diesem Zusammenhang hilfreich, reicht aber nicht aus, um die oben aufgeführten Probleme zu bewältigen.
- Der Bund sollte darüber hinaus ggf. über die KfW in Abstimmung mit den Banken, die in den vergangenen Jahren Standardmezzanine an den Markt gebracht haben, Anschlussfinanzierungen unterstützen.



VII. Verbriefungsmärkte

- Die Verbriefungsmärkte, die zur Generierung von Liquidität den Banken und Investoren zur Verfügung standen, sind bis heute aufgrund fehlenden Vertrauens in die Märkte nicht wiederbelebt worden. Dieses zur Refinanzierung und Portfoliosteuerung sowie für das Risikomanagement bei Banken wichtige Instrument steht somit weiter nicht zur Verfügung.
- Die Verbriefungsmärkte müssen rasch aktiviert werden. Durch die damit verbundene Eigenkapitalentlastung würden die Kreditvergabemöglichkeiten der Banken verbessert, zudem würde diese Finanzierungsform auch größeren Unternehmen wieder zur Verfügung stehen.
- Notwendig ist vor allem eine erhöhte Produkttransparenz. Der Gesetzgeber muss den rechtlichen Rahmen für Verbriefungen verbessern. Verbriefung muss auf den Kapitalmärkten als Qualitätsprodukt wahrgenommen werden, damit das Vertrauen der Investoren wieder gestärkt wird. Ein wichtiges Mittel dazu sind Transparenz und Qualität der verbrieften Produkte.
- Um ein schnelles Anlaufen der Verbriefungsmärkte zu ermöglichen, wäre zu prüfen, ob die KfW übergangsweise einen Teil der verbrieften Mittelstandsrisiken ankaufen oder garantieren könnte. Ein Teil des Risikos soll dabei beim ursprünglichen Kreditgeber verbleiben.

VIII. Realitätsnahe handelsbilanzielle Abschreibung von Investitionen

- In im Kern gesunden investitionsstarken Unternehmen, die in den letzten Jahren in ihre Produktionsstandorte investiert, derzeit aber einen massiven Auftrags-einbruch zu verzeichnen haben, wird die tatsächliche Vermögenslage in der Handelsbilanz nicht mehr korrekt abgebildet, wenn sich die reale Nutzungsdauer durch die rezessionsbedingte geringere Auslastung verlängert.
- In diesen Fällen könnte den Unternehmen die Möglichkeit gegeben werden, als Wahlrecht die handelsbilanzielle Abschreibung orientiert an der tatsächlichen wirtschaftlichen und technischen Lebensdauer des Investitionsgutes zu verlängern. Eine solche Maßnahme würde die Bilanzkennzahlen verbessern und ggf. die Kreditversorgung erleichtern. Allerdings müssten steuerbilanzielle Auswirkungen ausgeschlossen werden.



Bankaufsichtliches Eigenkapital

A. Kernaussagen

I. Verbesserung der Qualität, Beschaffenheit und Transparenz der Kapitalbasis

- Eine Verschärfung der bankaufsichtlichen Eigenkapitalvorschriften wird grundsätzlich begrüßt. Die Stärkung des Kernkapitals kommt seiner Funktion als Risikopuffer zugute und erhöht die Finanzmarktstabilität. Vor diesem Hintergrund sollten die bestehenden Möglichkeiten der Kreditinstitute zur Schaffung von Kernkapital möglichst erhalten oder sogar ausgebaut werden. Andernfalls bestünde die Gefahr einer Kreditklemme, die es in jedem Fall zu verhindern gilt.
- Stille Einlagen sollten unabhängig von der Rechtsform des Kreditinstituts weiterhin als harte Kernkapitalbestandteile anerkannt bleiben. Es besteht kein sachlicher Grund, warum etwa stille Einlagen von Landesbanken in öffentlich-rechtlicher Trägerschaft anders als solche von Landesbanken in der Rechtsform der AG behandelt werden sollen. Maßgeblich sollte die Qualität des Kapitalinstruments und nicht die Rechtsform des Emittenten sein.
- Die im Rahmen der bankaufsichtlichen Gruppenkonsolidierung vorgeschlagene „asymmetrische“ Eliminierung der Anteile der Minderheitsgesellschafter der Töchter beim harten Kernkapital bei unveränderter Fortführung der hundertprozentigen Einbeziehung der Risikopositionen der Töchter ist abzulehnen.
- Zu Bestandsschutzklauseln und Übergangsfristen hat sich der Baseler Ausschuss bislang noch nicht konkret geäußert. Richtungsweisend sollten hier die Anfang 2011 in Kraft tretenden neuen EU-Regelungen für Hybridkapital sein. Diese sehen für Altemissionen, die die neuen Anforderungen nicht erfüllen, in den ersten zehn Jahren einen vollständigen Bestandsschutz und anschließend einen bis in das Jahr 2040 reichenden gestaffelten Abbau vor.



II. Einführung einer Leverage Ratio

- Die Einführung einer Leverage Ratio (Verschuldungshebel) kann allenfalls als bankaufsichtsrechtliches „Warnsignal“ dienen. Eine Ausgestaltung als „harte Grenze“ im Rahmen der ersten Säule von Basel II (quantitative Mindestanforderungen) ist jedoch ungeeignet, die Risiken in den Griff zu bekommen, wie die Erfahrungen aus den USA zeigen. Angesichts international unterschiedlicher Rechnungslegungsstandards würde eine Leverage Ratio überdies zu beträchtlichen Wettbewerbsverzerrungen führen.
- Die vom deutschen Gesetzgeber im nationalen Alleingang mit dem Gesetz zur Stärkung der Finanzmarkt- und Versicherungsaufsicht neu eingeführte Meldepflicht der sog. „modifizierten bilanziellen Eigenkapitalquote“ gemäß § 24 Abs. 1 Nr. 16 sowie § 24 Abs. 1a Nr. 5 KWG sollte vor dem Hintergrund der noch laufenden Arbeiten des Baseler Ausschusses zur Etablierung einer international gültigen Leverage Ratio ausgesetzt werden.

III. Verbesserung der Abdeckung des Adressenausfallrisikos

- Um Fehlanreize zu vermeiden sollte der geplante Eigenkapitalzuschlag für Forderungen an Kreditinstitute mit einer Bilanzsumme über 25 Mrd. USD sowie gegenüber nicht regulierten Finanzunternehmen zeitgleich für Kreditinstitute im IRB- und Standardansatz eingeführt werden.



B. Erläuterungen

Hintergrund

Am 17. Dezember 2009 hat der Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht u.a. das Konsultationspapier „Strengthening of the resilience of banking sector“ veröffentlicht, mit dem in Reaktion auf die Finanzmarktkrise Maßnahmen zur Stärkung der Widerstandsfähigkeit im Bankensektor zur Diskussion gestellt werden. Die im Konsultationspapier enthaltenen Vorschläge zur Überarbeitung von Basel II gestalten den Maßnahmenkatalog aus, den die G20-Staaten im Rahmen ihres Pittsburgh-Summit am 25. September 2009 beschlossen haben und geben den aktuellen Stand der Diskussion zum zukünftigen bankaufsichtlichen Eigenkapitalbegriff wieder. Die Konsultationsfrist mit der Kreditwirtschaft läuft bis zum 16. April 2010.

Wesentliche Eckpunkte im Einzelnen

I. Verbesserung der Qualität, Beschaffenheit und Transparenz der Kapitalbasis

- Erklärtes Ziel der G20 war es, die Qualität des bankaufsichtlichen Eigenkapitals zu erhöhen. Der Baseler Ausschuss strukturiert den Eigenkapitalbegriff nunmehr neu: Kernkapital (tier 1) soll dazu dienen, den Fortbestand des Unternehmens (going concern) zu sichern; Ergänzungskapital (tier 2) hingegen soll im Zerschlagungsfall (gone concern) verfügbar sein. Drittrangmittel (tier 3) wird es zukünftig überhaupt nicht mehr geben.
- Das Kernkapital zerfällt zukünftig in zwei Komponenten: hartes Kernkapital (common equity) sowie ergänzendes Kernkapital (additional going concern capital).
- Das harte Kernkapital soll bei Aktiengesellschaften zukünftig überwiegend aus Stammaktien und Gewinnrücklagen bestehen, die einen Katalog aus 14 Kriterien (u.a. most subordinated, perpetual, classified as equity under the relevant accounting standards, directly issued and paid up) erfüllen müssen. Offen lässt das Papier jedoch, ob „überwiegend“ (predominant) in diesem Zusammenhang 51 % oder ggf. sogar mehr bedeutet. Auf Fachebene werden Anteile von bis zu 85 % diskutiert.



- Für hartes Kernkapital von Nicht-Aktiengesellschaften gelten ebenfalls die 14 Kriterien, wobei Auslegungsspielräume bestehen, da die 14 Kriterien nicht 1:1 auf Nicht-Aktiengesellschaften übertragbar sind. Insofern ist es nicht auszuschließen, dass es zu einer Ungleichbehandlung zwischen Nicht-Aktiengesellschaften und Aktiengesellschaften kommen könnte, was auch den Landesbankensektor treffen würde.
- Für das ergänzende Kernkapital wurden auch 14 Kriterien (u.a. subordinated to depositors, general creditors and subordinated debt of the bank) aufgestellt, die jedoch im Vergleich zum harten Kernkapital etwas milder ausgestaltet sind. Was bislang als innovatives Hybridkapital im harten Kernkapital anerkannt war, soll nach den Baseler Vorschlägen zukünftig nicht mehr anerkennungsfähig sein.
- Für die Anerkennung im Ergänzungskapital (tier 2) sind zukünftig 9 Kriterien (u.a. subordinated to depositors and general creditors of the bank) einzuhalten, wobei mit Blick auf die „Zerschlagung“ die bisherige Limitierung auf 100 % des Kernkapitals aufgehoben wird. Voll anerkennungsfähig sind jedoch nur Instrumente mit einer Ursprungs- und Restlaufzeit von mindestens 5 Jahren.
- Weiter werden die Abzugspositionen vom Kapital, wie z. B. für bestimmte Beteiligungen oder den Wertberichtigungsfehlbetrag, verschärft. Bislang erfolgt der Abzug hälftig vom Kern- und Ergänzungskapital, zukünftig ausschließlich vom harten Kernkapital. Ferner sind bislang gültige Eigenmittelbestandteile wie z. B. aktive latente Steuern oder der aktivische Unterschiedsbetrag (Goodwill) nicht mehr zugelassen.
- Zukünftig soll der Mutterkonzern zwar die Risikopositionen der Töchter weiterhin voll bei der Ermittlung der Kapitalquoten auf Gruppenebene berücksichtigen müssen, das Kernkapital der Minderheitsgesellschafter der Töchter soll hingegen nicht mehr dem harten Kernkapital zugerechnet werden dürfen. Die Abkehr von der langjährigen derzeitigen Vorgehensweise ist nicht nachvollziehbar und inkonsequent.
- Schließlich wird es keinen einheitlichen Solvabilitätskoeffizienten (Gesamtkennziffer) mehr geben, sondern drei Kapitalquoten, die jeweils die Risikopositionen ins Verhältnis zum harten Kernkapital, zum Kernkapital und zum Gesamtkapital stellen.
- Über Übergangsfristen und Bestandsschutzregelungen wurde bislang vom Baseler Ausschuss noch nicht verhandelt, wobei deren Ausgestaltung von zentraler Bedeutung für das zukünftige Kreditvergabepotenzial der Kreditwirtschaft sein wird. Eine abrupte Umstellung auf die neuen Kapitalnormen birgt die Gefahr einer Kreditklemme zulasten der volkswirtschaftlichen Entwicklung.



II. Einführung einer Leverage Ratio

- Der Baseler Ausschuss schlägt die Einführung einer sog. „leverage ratio“ (Verschuldungskennziffer) vor, die das bilanzielle Eigenkapital und die Summe aus bilanziellen und außerbilanziellen Geschäften ins Verhältnis setzen und limitieren soll. Die Auswirkungen international divergierender Rechnungslegungsstandards sollen nivelliert werden.
- Die Leverage Ratio soll nach derzeitigem Diskussionsstand zunächst als ergänzende Meldekennziffer im Rahmen der 2. Säule von Basel II eingeführt werden. Nach einer Übergangszeit soll die Leverage Ratio als harte, das Geschäft beschränkende Messzahl in die 1. Säule von Basel II integriert werden.
- Der Baseler Ausschuss beschränkt sich gegenwärtig nur auf die konzeptionelle Beschreibung und macht insbesondere keine konkreten Vorgaben zur maximalen Höhe der Kennziffer. In diesem Zusammenhang hat der ZKA eine gewissenhafte Abstimmung der zentralen Parameter auf internationaler Ebene gefordert.

III. Verbesserung der Abdeckung des Adressenausfallrisikos

- Der Baseler Ausschuss plant zur besseren Abdeckung des Adressenausfallrisikos u.a. bei Forderungen an Kreditinstitute mit einer Bilanzsumme über 25 Mrd. USD sowie gegenüber nicht regulierten Finanzunternehmen einen Zuschlag auf die bankaufsichtliche Eigenkapitalunterlegung in Höhe von ca. 40 % gegenüber dem Status quo, der allerdings gegenwärtig nur für IRBA-Institute gelten soll. Ziel sei es, das Geschäft mit großen Kreditinstituten zu verteuern, um damit eine größere Risikodiversifikation im Gesamtsystem zu bewirken.
- Weiter kritisiert der Baseler Ausschuss, dass sich Institute zu sehr auf externe Ratings verlassen hätten. Für die 2. Säule von Basel II regelt er nunmehr, dass Institute trotz externer Ratings eigene Untersuchungen durchführen müssen.



Abmilderung der Zyklizität von Basel II

A. Kernaussagen

- Basel II reguliert das vorzuhaltende Eigenkapital von Banken. Im Gegensatz zu Basel I ist die Kapitalanforderung deutlich risikosensitiver ausgestaltet. Finanzinstitute, die für die Eigenkapitalunterlegung den IRB-Ansatz gewählt haben, errechnen basierend auf internen Ratings und gesetzlich vorgegebenen Rechenregeln die sogenannten risikogewichteten Aktiva und den erwarteten Verlust. Hieraus werden im Wesentlichen die Eigenkapitalanforderungen abgeleitet. Ratings bestehen dabei aus einer Ausfallwahrscheinlichkeit (PD), einer Verlustquote (LGD) und einer Schätzung des Kreditvolumens bei Ausfall.
- In wirtschaftlich kritischen Zeiten sind die Ausfallwahrscheinlichkeiten und Verlustquoten entsprechend höher. Somit steigt die Kapitalanforderung an Banken gerade in schlechten Zeiten, in wirtschaftlich guten Zeiten jedoch sinkt sie. Hierbei spricht man vom zyklischen Effekt von Basel II.
- Die Zyklizität von Basel II führt somit dazu, dass in wirtschaftlich kritischen Zeiten den Banken aufgrund der überproportional hohen Eigenkapitalanforderungen entsprechend weniger Kapital zur Verfügung steht, um ihrer ökonomischen Rolle gerecht zu werden. In Abhängigkeit der Kapitalausstattung der Finanzinstitute droht eine sogenannte Kreditklemme, in der Unternehmen von Banken nicht mehr ausreichend mit Investitionskapital versorgt werden können.
- Viele der derzeit diskutierten Gegenmaßnahmen bzgl. Zyklizität unterwandern den risikosensitiven Grundgedanken von Basel II. Es sollten entsprechend Maßnahmen vereinbart werden, welche der Zyklizität bzw. der schwankenden Kapitalanforderung entgegenwirken, ohne die risikosensitive Steuerung von Basel II zu konterkarieren.
- Eine mögliche Gegenmaßnahme stellt „Dynamic Provisioning“ (Dynamische Wertberichtungsbildung) dar. Hierbei wird in guten Zeiten ein Kapitalpuffer aufgebaut, welcher in wirtschaftlich schwierigen Zeiten aufgezehrt werden kann. Die Risikorechnung und somit deren Sensitivität selbst wird davon im Wesentlichen nicht beeinflusst.
- Ebenso sollten sogenannte „Point-in-time“-Ratingverfahren, welche die gegenwärtige konjunkturelle Lage bei der Kreditwürdigkeitsabschätzung eines Kreditnehmers berücksichtigen, durch eher langfristig orientierte „Through-the-cycle“-Verfahren ersetzt werden.



B. Erläuterungen

I. Zyklizität von Basel II

- Mit Basel II ist es gelungen, im Gegensatz zur „Flat-Rate“-Kapitalanforderung unter Basel I, das vorzuhaltende Eigenkapital von Banken risikosensitiver zu bestimmen. Dadurch wird entsprechend dem Risikogehalt des individuellen Portfolios der Bank der notwendige Kapitalbedarf/-puffer ermittelt. Finanzinstitute errechnen im IRB-Ansatz basierend auf internen Ratings und gesetzlich vorgegebenen Rechenregeln die sogenannten risikogewichteten Aktiva und den erwarteten Verlust. Ratings bestehen dabei im Wesentlichen aus einer Ausfallwahrscheinlichkeit (PD), einer Verlustquote (LGD) und einer Schätzung des Kreditvolumens bei Ausfall. Diese wesentlichen Parameter werden auf einem Ein-Jahres-Horizont prognostiziert. Zwar sind einige Schätzverfahren bereits schwankungsbereinigt, indem „Through-the-cycle“-PDs und ggf. „downturn“-LGDs verwendet werden. Doch die ersten Erfahrungen seit Einführung von Basel II zeigen, dass auch bei robusten Ratingverfahren diese beiden Parameter in wirtschaftlich schlechten Zeiten auf Horizont des nächsten Jahres steigen und umgekehrt bei einem wirtschaftlichen Aufschwung tendenziell zurückgehen. Dies erfolgt darüber hinaus mit Zeitversatz, da beispielsweise das Rating eines Kunden nur mit einer gewissen Frequenz aktualisiert werden kann.
- Dieser Sachverhalt führt dazu, dass in wirtschaftlich kritischen Zeiten die erhöhten Ausfallwahrscheinlichkeiten und Verlustquoten entsprechend höhere Kapitalanforderungen bei Banken verursachen. In wirtschaftlich guten Zeiten fallen diese umgekehrt eher geringer aus. Hierbei spricht man vom zyklischen Effekt von Basel II. Einerseits ermöglicht die Sensitivität der Risikomessung unter Basel II nun, den aktuellen Risikogehalt eines Instituts transparent zu machen und stellt somit adäquate Steuerungsgrößen bereit. Andererseits gibt es bereits vor Inkrafttreten der Basel-II-Regularie die rege Diskussion, wie man den Auswirkungen dieses zyklischen Effekts entgegen treten kann.



II. Auswirkungen der Zyklizität

- Die Zyklizität von Basel II führt dazu, dass in wirtschaftlich kritischen Zeiten den Banken aufgrund der überproportional hohen Eigenkapitalanforderungen entsprechend weniger Kapital zur Verfügung steht, um ihrer ökonomischen Rolle gerecht zu werden. Unternehmen könnten von Banken nicht mehr ausreichend mit Investitionskapital versorgt werden. Schon in den 90er Jahren wurde im amerikanischen Bankensektor beobachtet, dass abhängig von der Kapitalausstattung eines Instituts sich zyklisch hohe Kapitalanforderungen einschränkend auf die Verleihpraxis der Bankinstitute auswirken. Dies würde den nach einer Rezession beginnenden wirtschaftlichen Aufschwung deutlich bremsen bzw. die Rezession selbst verstärken.
- Es sollten Maßnahmen vereinbart werden, welche der Zyklizität/der schwankenden Kapitalanforderung entgegenwirken. Entsprechende Maßnahmen können somit einen Beitrag leisten, Finanzinstitute für die Zukunft auf Krisenzeiten vorzubereiten bzw. so auszustatten, dass eine Finanzkrise vom derzeitigen Ausmaß erst gar nicht entsteht. Gleichzeitig muss dabei die mit Basel II gewonnene Risikosensitivität erhalten bleiben, um eine risikoadäquate Einschätzung der aktuellen Situation darstellen zu können.



III. Maßnahmen zur Abmilderung von bzw. zum Umgang mit zyklischen Effekten

Nachfolgend werden einige der populärsten Maßnahmen bzgl. Zyklizität erläutert.

- Downturn PD
Bei der Maßnahme „Downturn PD“ oder auch „PD-Skalierung“ wird für die Berechnung der Kapitalanforderung im Wesentlichen die höchste Ausfallwahrscheinlichkeit aus dem letzten Konjunkturzyklus (z. B. der letzten sieben Jahre) auf Kunden- oder Portfoliolevel angewandt. Somit würde in guten Zeiten die Kapitalanforderung potentiell höher als nach heutigem Verfahren ausfallen und sorgt in gewissem Maße für den Aufbau eines Kapitalpuffers für schlechte Zeiten, welcher mit Eintreten dieser Schritt für Schritt abnehmen würde. Ein großer Nachteil dieses Verfahrens ist jedoch der Verlust der Einschätzung des aktuellen Risikos. Beispielsweise wäre für ein Factoring-Institut mit ausschließlich kurzfristigem Geschäft das Risikomaß in den meisten Jahren eines Konjunkturzyklusses das falsche. Dieser Vorschlag ist nicht in offiziellen Konsultationspapieren bzgl. der Anpassung der Kapitaladäquanzrichtlinie (Basel II – EU) enthalten.
- „Through-the-cycle“-Ratingverfahren
Ein „Through-the-cycle“-Ratingverfahren berücksichtigt möglichst keine konjunkturellen Einflüsse und liefert somit eine über die Zeit eher verdurchschnittlichte Ausfallwahrscheinlichkeit. Das führt einerseits natürlich zu einer weniger schwankenden/zyklischen Risikomessung, ist aber ähnlich wie der „Downturn PD“-Ansatz weniger risikosensitiv bzgl. der aktuellen Situation.
- Dynamic Provisioning
„Dynamic Provisioning“ (Dynamische Wertberichtungsbildung) – vorgestellt im Nachtragskonsultationspaket Nr. IV zur Kapitaladäquanzrichtlinie – stellt ein probates Mittel dar, um dem zyklischen Effekt entgegen zu wirken. Hierbei wird in guten Zeiten ein Kapitalpuffer in Form von zusätzlichen Wertberichtigungen aufgebaut, welcher in wirtschaftlich schwierigen Zeiten aufgezehrt werden kann. Eine aufsichtlich vorgegebene Formel sorgt so weit als möglich für Wettbewerbsneutralität zwischen den Instituten. Somit wird die Risikosensitivität nicht beeinträchtigt und eine klare, duale Steuerung ist dadurch möglich.



IV. Exkurs zu Maßnahmen auf Bilanzierungsseite

- Im Zuge der Finanzmarktkrise werden auch auf Bilanzierungsseite isoliert Maßnahmen diskutiert. Mit dem Leverage Ratio wird die offiziell konsultierte Maßnahme erörtert.
- Leverage Ratio
Ebenfalls im Nachtragskonsultationspaket Nr. IV wird ein genereller Eigenkapitalanteil an der Bilanz gefordert. Das bedeutet genau entgegengesetzt zu Basel II einen nicht nach vorhandenem Risiko bewerteten Anteil vom Kreditvolumen. Naturgemäß ist somit nur noch der aktuell höhere Betrag aus Risikoaktiva (Basel II) und Leverage Ratio der Trigger und damit für ein Finanzinstitut steuerungsrelevant. Dies entspricht nicht den Vorgaben von Basel II nach einer risikogerechten Steuerung. Diese Maßnahme ist des Weiteren heftig umstritten, da aufgrund verschiedener Bilanzierungsgrundsätze eine Wettbewerbsverzerrung entstände. Ihre Ineffizienz hat sie in der aktuellen Finanzmarktkrise in den USA gezeigt. Alle amerikanischen Großbanken (z. B. Citigroup, Lehman Brothers ...) unterlagen einer Leverage Ratio, hatten aber für das vorhandene Risiko nachweislich nicht den geeigneten Kapitalpuffer.



Einführung einer Finanzmarktsteuer, Finanztransaktionssteuer, Börsenumsatzsteuer

A. Kernaussagen

- Eine Finanzmarkt-/Finanztransaktions-/Börsenumsatzsteuer müsste global und mit identischer Belastungswirkung eingeführt werden, damit durch Umgehungsmöglichkeiten keine Wettbewerbsverzerrungen entstehen können. Dies erscheint unrealistisch.
- Die durch die Steuer erhoffte Beteiligung der Banken an den Belastungen der Staatsbudgets, die durch die erfolgten Stützungsmaßnahmen entstanden sind, wird schwer realisierbar sein. Diese Steuer träfe nicht die Banken, sondern den Staat und seine Wirtschaft.
- Eine Änderung des Spekulationsverhaltens bestimmter Marktteilnehmer kann durch die Steuer nicht erreicht werden.
- Auch auf die private Altersvorsorge (Produkte von Versicherungen, Investmentfonds, Altersvorsorgeeinrichtungen etc.) würde sich die Steuer durch geschmälerte Renditen belastend niederschlagen.
- Eine Finanztransaktionssteuer auf Aktien würde die Risikobereitschaft zu Aktieninvestments, die steuerlich ohnehin relativ unattraktiv geworden sind, weiter sinken lassen.
- Die Steuer hätte keinen Beitrag zur Vermeidung der gegenwärtigen Krise leisten können.
- Die Wiedereinführung der Börsenumsatzsteuer ebenso wie die Einführung einer Finanzmarktsteuer oder Finanztransaktionssteuer wäre für Deutschland ein Eigentor.



B. Erläuterungen

I. Ausgangssituation

Der IWF bereitet eine Studie zur Besteuerung des Finanzsektors vor, über die die G20-Staaten auf ihrem April-Gipfel 2010 beraten sollen. Zu den Themen „Finanzmarktsteuer, Finanztransaktionssteuer, Börsenumsatzsteuer (i. d. R. 0,5 bis 1,5 % des Kurswertes)“ ist Folgendes anzumerken:

- Über eine Finanzmarktsteuer wurde in den letzten 30 Jahren in regelmäßigen Abständen immer wieder diskutiert. Ergebnis der Diskussion war jedes Mal, dass sie nur zu realisieren wäre, wenn sich alle Finanzplätze der Welt daran beteiligten. Sie müsste global eingeführt werden, um Ausweichmöglichkeiten und damit Wettbewerbsverzerrungen auszuschließen. Wenn sich nicht alle Finanzplätze der Welt beteiligen, wandern das Geschäft und die Mitarbeiter an Standorte ab, die keine Finanzmarktsteuer erheben. Das Ziel einer globalen Regelung ist aber unrealistisch.
- Deshalb verfolgt die EU dieses Ziel bisher nicht. Sie ist vielmehr bestrebt, zur Verbesserung des europäischen Binnenmarktes die steuerliche Belastung von Finanztransaktionen abzuschaffen. Daher verbietet sie auch die Neueinführung der Steuer auf die Erstausgabe von Aktien. Soweit die Weiterübertragung von Wertpapieren in Frage steht, erheben nur noch acht von ehemals siebzehn EU-Ländern eine Börsenumsatzsteuer. Die EU verbietet die Börsenumsatzsteuer nicht.
- Gerade nationale Alleingänge können mit einer solchen Steuer den heimischen Finanzmarkt, der auch in Bayern wesentlich zur Wertschöpfung beiträgt, zum Erliegen bringen. Dies zeigt das Beispiel Schweden. Schweden hatte 1984 die Börsenumsatzsteuer eingeführt und 1991 wieder abgeschafft. Die Ankündigung der Verdoppelung des Steuersatzes in 1986 führte dazu, dass sich 60 % des Handelsvolumens der elf am stärksten gehandelten schwedischen Werte, die insgesamt 50 % des gesamten Handelsvolumens ausmachten, nach London verlagerten.
- Zur Förderung des deutschen Finanzmarktes schaffte Deutschland zum 1.1.1991 die Börsenumsatzsteuer ab. Zuvor hatten bereits Luxemburg 1987, Spanien 1988 und Holland 1990 diesen Schritt vollzogen. Es folgten Dänemark 1999, Österreich 2001, Frankreich 2008 und Italien 2008.



II. Finanzmarktsteuer als Instrument der Krisenprävention?

- Die durch eine solche Steuer erhoffte Beteiligung der Banken an den finanziellen Belastungen des Staates, die durch die Stützungsmaßnahmen für den Finanzsektor entstanden sind, ist ein Irrtum. Die Steuer würde nicht die Banken, sondern den Staat und seine Wirtschaft selber treffen: Eine verteuerte Kapitalbeschaffung des Staates, damit verbundene erhöhte Ausgaben und verengte finanzielle Gestaltungsspielräume wären die Folgen. Zusätzlich würde das Wirtschaftswachstum behindert. Außerdem darf nicht übersehen werden, dass drei Viertel der zu erwartenden Steuereinnahmen in London, New York, Zürich, Tokio, Singapur und Hongkong anfallen würden. Der Staat würde damit seine Mehrausgaben nicht durch Steuermehreinnahmen kompensieren können. Deutschland wäre bei einer solchen Besteuerung klarer Verlierer. Neue Bürokratiekosten kämen zusätzlich hinzu.
Auch sollte nicht übersehen werden, dass der Staat bereits über den SoFFin z. B. durch Zins- und Provisionszahlungsverpflichtungen und Beteiligungen für sein Engagement entschädigt wird.
- Auch eine Änderung des Spekulationsverhaltens bestimmter Marktteilnehmer kann durch eine solche Steuer nicht erreicht werden. Die Steuer würde die Spekulation vielmehr in andere Bereiche verlagern und ankurbeln. Im Bereich der Risikosteuerung würde die Steuer zur Suche nach Auswegen und damit zu verringerter Transparenz führen: Das Geschäft würde sich vom Börsenhandel in den Graumarktbereich entfernen. Gerade die Finanzkrise hat aber die Notwendigkeit von Transparenz unterstrichen. Der Börsenhandel ist zwar am besten zu erfassen und damit am leichtesten zu besteuern. Die mit einer solchen Maßnahme verbundenen Begleiterscheinungen wären aber wenig erstrebenswert.
- Diese Steuern hätten auch keinen Beitrag zur Vermeidung der gegenwärtigen Finanzkrise geleistet. Auslöser waren nicht Spekulation und Marktvolatilität, sondern die Bewertungsvorschriften und das falsche Rating strukturierter Finanzprodukte. Zu nennen sind hier vor allem die mit Hypothekarkrediten unterlegten strukturierten Papiere und die Fehlannahme, dass mitverkaufte Versicherungen etwaige Ausfälle absichern könnten.



III. Negative Auswirkungen einer Finanzmarktsteuer

- Für Unternehmen, die sich über den Kapitalmarkt finanzieren, würde die Finanzierung teurer. Dies ginge zu Lasten ihres Gewinns und der abzuführenden Gewinnsteuer. Zusätzlich würde ein Teil der Unternehmen in die Kreditfinanzierung ausweichen und damit auch keine Finanztransaktionssteuer entrichten.
- Die Verbesserung der Eigenkapitalausstattung der Unternehmen – das erklärte Ziel aller Beteiligten – würde zusätzlich erschwert.
- Die Zinsen für festverzinsliche Wertpapiere würden steigen, wenn wegen der Besteuerung weniger Geld in den Markt fließen würde. Hauptbetroffene wären Bund und Länder, deren Finanzierung sich verteuern würde. Wenn staatliche Wertpapiere von der Besteuerung ausgenommen würden, hätte dies eine Verteuerung der Refinanzierung für die Privatunternehmen zur Folge.
- Bei Investmentfonds würde eine doppelte Besteuerung eintreten (bei der Transaktion der Fondsanteile und bei den Transaktionen des Fonds selber).
- Es ist nicht auszuschließen, dass die Finanztransaktionssteuer zu sinkenden Wertpapierkursen führen würde. Dies hätte Auswirkungen auf Versicherungen, Investmentfonds und Altersvorsorgeeinrichtungen mit der Folge, dass die Altersvorsorge des durchschnittlichen Bürgers sinken würde. Die wegen der demografischen Entwicklung wünschenswerte kapitalgedeckte Altersvorsorge würde damit verteuert.
- Banken sind lediglich Intermediäre, die jede Kostensteigerung an die Kunden weiterreichen. Entweder der Anbieter oder der Nachfrager würde damit die Mehrkosten einer Steuer tragen. Betroffen wären Unternehmen und Privatpersonen, die nichts mit dem Entstehen der Krise zu tun haben.
- Wegen der Steuer würde sich die Liquidität der Finanzmärkte verringern. Marktschwankungen würden zwangsweise zunehmen, da sich selbst kleinere Nachfrageveränderungen auf Kurse bzw. Preise auswirken würden. Die Funktionsfähigkeit der Märkte nähme damit ab.
- Insgesamt ist davon auszugehen, dass das gesamtwirtschaftliche Wachstum durch eine Finanzmarktsteuer zurück ginge. Die zusätzlichen Einnahmen des Staates müssten vom Privatsektor erbracht werden. Dazu würden sich die Konditionen für Finanzgeschäfte verschlechtern. Insgesamt würden Finanzierungen unattraktiver und Absicherungen gegen Wechselkursschwankungen teurer. Die Wiedereinführung der Börsenumsatzsteuer ebenso wie die Einführung einer Finanzmarktsteuer oder Finanztransaktionssteuer wäre für Deutschland somit ein Eigentor.



Umgestaltung der deutschen Finanzmarktaufsicht

A. Kernaussagen

I. Zusammenführung der Bankenaufsicht bei der Deutschen Bundesbank

- Doppelaufsicht BaFin und Bundesbank zu schwerfällig.
- Zusammenlegung bei Bundesbank erhöht Effizienz.
- Unabhängigkeit der Bundesbank muss gewährleistet bleiben.

II. Finanzierung der Finanzmarktaufsicht

- Wiedereinführung einer prozentualen Beteiligung des Fiskus ist geboten.
- Derzeitige 100%-Umlage enthält systemimmanenten Konflikt.

III. Erhaltung der deutschen Einlagensicherungssysteme

- Keine Ad-hoc-Änderung der Einlagensicherungssysteme.
- Deutsche Einlagensicherung hat sich bewährt.
- Vereinheitlichung würde sehr umfangreiche Untersuchungen erfordern.



B. Erläuterungen

I. Zusammenführung der Bankenaufsicht bei der Deutschen Bundesbank

- Aus Sicht der Finanzplatz München Initiative lassen die Entwicklungen auf den Finanzmärkten eine Übertragung der Bankenaufsicht auf die Deutsche Bundesbank – bei Erhaltung ihrer Unabhängigkeit – als geboten erscheinen.
- Die doppelte Aufsicht von Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht und Deutscher Bundesbank hat sich in der Finanzkrise als zu wenig effektiv erwiesen. Eine schlanke, flexible Bankenaufsicht hätte dazu beitragen können, die Problemstellungen bei einzelnen Instituten frühzeitiger zu erkennen. Gegenmaßnahmen wären schneller und wirkungsvoller möglich gewesen.
- Durch eine Zusammenführung der Bankenaufsicht könnten Doppelarbeiten und Abstimmungsprobleme zwischen beiden Behörden entfallen und damit entscheidende Schritte für eine höhere Effizienz der Bankenaufsicht in Deutschland unternommen werden. Die Deutsche Bundesbank ist durch ihre Hauptverwaltungen in der Fläche präsent und somit in der Lage, dem dezentralen Aufbau des Großteils der deutschen Kreditwirtschaft gerecht zu werden.
- Besonderes Augenmerk ist jedoch auf die Erhaltung der Unabhängigkeit der Deutschen Bundesbank zu legen. Der Erlass von Verwaltungsakten ist auch in anderen politischen Bereichen, z.B. Universitäten, ohne ministerielles Durchgriffsrecht möglich.
- Entscheidend bleibt, dass die Deutsche Bundesbank weiterhin durch ihre Einbindung in den EZB-Rat sowie künftig in den Europäischen Rat für Systemrisiken stets auch makroökonomische Aspekte der Finanzsystemstabilität im Blick behalten und bewerten kann.



II. Finanzierung der Finanzmarktaufsicht

- Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht finanziert sich zu 100 % über Gebühren, Erstattungen und vor allem Umlagen. Insbesondere steigende Umlagebeiträge belasten die Kreditwirtschaft in erheblichem Maße.
- Die Finanzplatz München Initiative hat sich jedoch nicht nur wegen wachsender Kostenbelastungen, sondern vor allem auch wegen der verfassungsrechtlichen Fragwürdigkeit der 100%-Umlage bereits seit Gründung der BaFin bzw. seit Inkrafttreten des Finanzdienstleistungsaufsichtsgesetzes für eine Überarbeitung der Kostenregelungen ausgesprochen. Der systemimmanente Konflikt der aktuellen Regelung liegt darin, dass die Institute, die ein zu kostenintensives Verhalten der BaFin zu bezahlen haben, ihre Einwände nicht etwa im Wege einer indirekten Ausgabenkontrolle durchsetzen können. Darüber hinaus gehören zur Zuständigkeit der BaFin auch aufsichtsfremde Aufgaben (etwa die Geldwäscheprävention), deren Finanzierung durch den Staat zu erfolgen hat.
- Die Finanzplatz München Initiative setzt sich daher nachdrücklich für eine Wiedereinführung der prozentualen Beteiligung des Fiskus an den Kosten der BaFin ein, um zu erreichen, dass aufsichtsfremde Kosten oder gar Kosten für die Haftung aus Amtspflichtverletzungen durch den insoweit allein zuständigen Staat getragen werden.
- Auch die Wirtschaftsministerkonferenz sowie die Finanzministerkonferenz der Länder haben sich bereits im Jahr 2007 dafür ausgesprochen, dass Kosten aus Amtspflichtverletzungen und aufsichtsfremde Kosten durch den Fiskus getragen werden.



III. Erhaltung der deutschen Einlagensicherungssysteme

- Aus Sicht der Finanzplatz München Initiative (fpmi) ist eine (weitere) Ad-hoc-Änderung der Einlagen- und Institutssicherungssysteme durch europäische Regelungen abzulehnen.
- Im Zuge der Aufarbeitung der Finanzmarktkrise hat die Europäische Union als eine der ersten legislativen Maßnahmen die Änderung der Einlagensicherungsrichtlinie verabschiedet. Die entsprechende Novellierung des Einlagensicherungs- und Anlegerentschädigungsgesetzes (Anhebung der Haftungsgrenze auf 50.000/100.000 Euro, Wegfall der 10%-igen Verlustbeteiligung) hat die fpmi ausdrücklich begrüßt.
- Die Europäische Kommission hat bereits Mitte 2009 ein weiteres Konsultationsverfahren zu einer erneuten, umfassenden Änderung der Einlagensicherungsrichtlinie eröffnet. Zwar hat die fpmi auch diese Konsultation begrüßt, die eine breite Diskussion dieses wichtigen Themas ermöglicht. Allerdings muss eine Weiterentwicklung der Richtlinie sehr sorgfältig abgewogen werden, da sich die deutschen Einlagensicherungssysteme nicht nur in den letzten Jahrzehnten, sondern auch im Zuge der Finanzmarktkrise bewährt haben. Etwasige Reformbestrebungen müssen zu einem ausgewogenen Verhältnis zwischen dem erforderlichen Kundenschutz und der dadurch für die Finanzindustrie entstehenden Kosten und Risiken führen.
- Der Institutsschutz, wie er seitens des Genossenschafts- und Sparkassensektors praktiziert wird, gewährleistet ebenso wie die faktisch unbegrenzte Einlagensicherung bei den Privatbanken aus Sicht der Verbraucher ein größtmögliches Schutzniveau. Gerade im Rahmen der Finanzmarktkrise hat sich diese Form der Einlagensicherung in hohem Maße bewährt. Einen „Banken-Run“ hat es in Deutschland nicht gegeben. Die fpmi sieht derzeit keinen Bedarf für eine grundsätzliche Überarbeitung der Einlagensicherungsrichtlinie mit einer Einbeziehung der freiwilligen und institutssichernden Systeme. Entscheidend ist, dass es den Bankengruppen auch in Zukunft erlaubt bleibt, bewährte Sicherungssysteme mit höherem (Instituts-)Schutz aufrecht zu erhalten.



- Überlegungen zur Schaffung einer derartigen europäischen Einlagensicherung hält die fpmi derzeit für nicht geboten. Hierzu müsste zunächst eine Vielzahl hochkomplexer Fragestellungen nach einer umfassenden Diskussion verbindlich geklärt werden. Untersucht werden müsste insbesondere, inwieweit ein solches pan-europäisches System tatsächlich leistungsfähiger als die bereits existierenden nationalen Systeme sein könnte. Derzeit erscheint es jedenfalls in keiner Weise gerechtfertigt, im Bereich der Einlagensicherung Befugnisse den nationalen Organisationen zu entziehen und auf supranationale Ebene zu übertragen. Die Entscheidung über die Verwendung von Mitteln der Einlagensicherung sowie die Durchführung der Entschädigungszahlungen sollten – allein schon unter dem Aspekt der Subsidiarität – den einzelnen Mitgliedsstaaten bzw. Bankengruppen vorbehalten bleiben.
- Zahlungspflichten für die Mitglieder eines Einlagensicherungssystems sind im Übrigen nur dann akzeptabel, wenn über Kontrollgremien zumindest indirekt Einfluss auf die geschäftspolitische Ausrichtung der Sicherungseinrichtung genommen werden kann (Anordnung von Prüfungen etc.). Nicht ersichtlich ist, wie dieser Einfluss bei einem europäischen Sicherungssystem gewährleistet werden könnte.
- Nicht zuletzt ist zu berücksichtigen, dass in Europa weiterhin unterschiedliche Aufsichtsstandards gelten; hier sind zunächst die zukünftigen Entwicklungen der europäischen Aufsichtsstrukturen abzuwarten.
- Aus Sicht der fpmi sind nach alledem zunächst die praktischen Auswirkungen der im März 2009 in Kraft getretenen novellierten Richtlinie sorgfältig zu analysieren. Die Einlagensicherung ist ein wichtiger und zugleich sehr sensibler Teil des Vertrauensverhältnisses zwischen Bank und Kunde. Daher müssen die Vor- und Nachteile auch einer weitergehenden Harmonisierung der einzelnen Systeme äußerst sorgsam erwogen werden.



Europäische Finanzaufsichtsstruktur

A. Kernaussagen

- Die neue Finanzaufsichtsstruktur ist aus Sicht der fpmi grundsätzlich zu begrüßen.
- Allerdings ist die versicherungsspezifische Expertise in den Entscheidungen des European Systemic Risk Board nicht ausreichend sichergestellt.
- Die vom Rat beschlossenen Durchgriffsrechte der europäischen Behörden (EIOPA, EBA, ESA) sollten nicht weiter eingeschränkt werden.
- Durch die neuen europäischen Behörden ist eine möglichst einheitliche Auslegung und Anwendung europäischen Aufsichtsrechts zu gewährleisten.

B. Erläuterungen

- Der ECOFIN-Rat hat in seinen Sitzungen am 20.10. und 02.12.2009 die Schaffung einer neuen europäischen Finanzaufsichtsstruktur beschlossen. Die Staats- und Regierungschefs haben diese Beschlüsse auf ihrem Gipfel am 10./11.12.2009 bestätigt. Das Europäische Parlament wird hierüber im ersten Quartal 2010 beraten, anschließend werden die Verhandlungen zwischen Parlament und Rat stattfinden.
- Die neue europäische Finanzaufsichtsstruktur soll wie folgt aussehen:
 - **Makroaufsicht:** Die Einrichtung eines Europäischen Ausschusses für Systemrisiken (European Systemic Risk Board, ESRB). Dieser Ausschuss soll makroprudentielle Erkenntnisse künftig besser in die EU-Finanzaufsicht einbeziehen und daher für die Erkennung von Risiken für die Finanzstabilität in Europa verantwortlich sein und ggf. Risikowarnungen und Empfehlungen zur Beseitigung der Risiken geben.
 - **Mikroaufsicht:** Die Umwandlung von CEIOPS, CEBS und CESR in EU-Behörden mit mehr **gezielten** Befugnissen als Teil eines Europäischen Finanzaufsichtssystems (European System of Financial Supervision, ESFS).



- Die neue Finanzaufsichtsstruktur ist aus Sicht der fpmi grundsätzlich zu begrüßen. Die tiefgreifende Finanz- und Wirtschaftskrise hat gravierende Lücken in der Finanzmarktregulierung offenbart und erfordert auch die Neuausrichtung des Finanzaufsichtssystems.
- Problematisch erscheint aus Sicht der fpmi allerdings die Zusammensetzung des für die **Makroaufsicht** zuständigen ESRB. Der Versicherungssektor ist nur über den Präsidenten der europäischen Versicherungsaufsichtsbehörde (EIOPA) im Verwaltungsrat (General Board) an den Entscheidungen des ESRB beteiligt – als einer von 34 stimmberechtigten Mitgliedern, darunter 27 Zentralbankchefs. Zwar können die Zentralbankvertreter auch von nationalen Versicherungsaufsichtern themenspezifisch begleitet werden, jedoch ist insgesamt die versicherungsspezifische Expertise in den Entscheidungen des ESRB nicht ausreichend sichergestellt.
- Bei der **mikroprudentiellen** Aufsicht hat der Rat der Europäischen Union die von der EU-Kommission vorgeschlagenen Entscheidungs- bzw. Durchgriffsrechte der europäischen Aufsichtsbehörden erheblich eingeschränkt. Vorgesehen ist ein Durchgriffsrecht dieser Behörden auf die zu beaufsichtigenden Finanzinstitute jetzt nur noch bei der Verletzung von europäischem Aufsichtsrecht. Für Maßnahmen im Krisenfall bzw. bei Streitigkeiten zwischen nationalen Aufsichtsbehörden sollen die europäischen Behörden (EIOPA, EBA, ESA) hingegen keine Durchgriffsrechte mehr haben. Nach Auffassung der fpmi sollten die vom Rat beschlossenen Durchgriffsrechte keinesfalls weiter eingeschränkt werden.
- Um den europäischen Binnenmarkt auf dem Gebiet der Finanzdienstleistungen weiterzuentwickeln, bedarf es einer möglichst einheitlichen Auslegung und Anwendung europäischen Aufsichtsrechts. Dies ist am besten durch die neuen o.g. europäischen Instanzen gewährleistet. Zudem hat die Finanzkrise Defizite auch bei der Zusammenarbeit der nationalen Aufsichtsbehörden offenbart; sie können durch diese europäischen Behörden überwunden werden.



Solvency II

A. Kernaussagen

- Grundsätzlich wird die Solvency-II-Richtlinie von der fpmi begrüßt. Probleme bereiten allerdings die von CEIOPS vorgeschlagenen restriktiven Durchführungsmaßnahmen.
- Kritisch erscheinen insbesondere die CEIOPS-Empfehlungen
 - zur Klassifikation und Qualität der Eigenmittel
 - zur risikogerechten Kalibrierung des Standardansatzes
 - zur Anerkennung (partieller) Interner Modelle
- und zu den Anforderungen und dem Umfang der Berichts- und Veröffentlichungspflichten im Rahmen von „Solvency and Financial Condition Reports“ und „Reports to Supervisors“.

B. Erläuterungen

I. Befürwortung der Solvency-II-Richtlinie

Die fpmi hat die Solvency-II-Richtlinie mit ihrem ökonomischen, prinzipien- und risikobasierten Ansatz von Anfang an unterstützt. Auch wenn nicht alle wesentlichen Elemente einer ökonomischen und risikoadäquaten Betrachtung des Risikoprofils von Versicherungsgruppen berücksichtigt wurden (Group Support fehlt), ist die Richtlinie doch insgesamt als gelungen zu bezeichnen. Sie wird zu erhöhtem Verbraucherschutz, einer moderneren Aufsicht, weiterer Marktintegration sowie – bei richtiger Ausgestaltung der Durchführungsmaßnahmen – zu einer gestärkten Wettbewerbsfähigkeit des europäischen Versicherungssektors führen.



II. Teilweise problematische Durchführungsmaßnahmen

Probleme bereiten allerdings verschiedene von CEIOPS vorgeschlagene **Durchführungsmaßnahmen** (Level 2), die der EU-Kommission vorliegen und in der weiteren Folge vom EIOPS zu verabschiedet sein werden. So wird von CEIOPS eine überaus restriktive Interpretation der Solvency-II-Rahmenrichtlinie empfohlen, die in der Gesamtbetrachtung dazu führen könnte, dass die Kapitalanforderungen erheblich angehoben werden und der prinzipienbasierte ökonomische Ansatz der Richtlinie in Frage gestellt wird. Angesichts der insgesamt stabilisierenden Wirkung des Versicherungssektors in der Finanzkrise erscheint dies zum einen nicht erforderlich und wirft zum anderen die Frage nach der internationalen Wettbewerbsfähigkeit des europäischen Versicherungsaufsichtssystems auf.

Folgende Empfehlungen von CEIOPS erscheinen besonders problematisch:

- Klassifikation und Qualität der Eigenmittel
 - Abzulehnen sind die von CEIOPS vorgeschlagenen rigiden Einschränkungen bei der Anerkennung von Hybridkapitalinstrumenten als sog. Tier-1-Kapital. Sogar bisher als Tier-1-Kapital anerkannte Hybridinstrumente sollen künftig nicht mehr als solches anerkannt werden (Fehlen einer sog. Grandfathering-Regelung).
 - Entscheidend ist in diesem Zusammenhang weiterhin die fehlende Berücksichtigung von latenten Steuerrückstellungen auf der Aktivseite, Schwankungsreserven und erwarteten zukünftigen Gewinnen.
 - Kritisch ist auch, dass CEIOPS bei der Ermittlung der Eigenmittel von Obergesellschaften für Beteiligungen an Versicherungsgesellschaften einen Abzug von den Solo-Eigenmitteln vorsieht. Dies ist nicht durch die Solvency-II-Richtlinie gedeckt.



Finanzplatz München Initiative

- Risikogerechte Kalibrierung des Standardansatzes
 - Unter Solvency II spricht sich die fpmi für angemessene und realistische Kapitalanforderungen (SCR – Solvency Capital Requirement) aus. Eine pauschale Überhöhung der Kapitalanforderungen infolge der Finanzmarktkrise für die zu berücksichtigenden Risikoklassen ist genauso abzulehnen wie eine Unterschätzung. Eine weitere Erhöhung der Kapitalintensitäten und die Verschärfung der Stresstests für versicherungstechnische Risiken sollten unterbleiben, da deren Kalibrierung derzeit schon als konservativ anzusehen ist. Es gibt auch keine kausalen Zusammenhänge zwischen der Finanzmarktkrise und der Versicherungstechnik, die eine weitere Verschärfung der Kalibrierung rechtfertigt. Eine stärkere Berücksichtigung der Risiken auf der Kapitalanlagenseite – wie von CEIOPS vorgesehen – ist aus unserer Sicht durchaus vertretbar, da die aktuelle Kalibrierung am unteren Ende eines vernünftigen Bereiches ansetzt.
 - Ohne ausreichende Begründung werden von CEIOPS zahlreiche Korrelationsparameter zur Berücksichtigung von Abhängigkeiten zwischen Komponenten einzelner Risikoklassen – teils massiv – nach oben korrigiert. Darüber hinaus werden auch Korrelationen zwischen den Hauptrisikomodulen entgegen den Vorgaben der Solvency-II-Richtlinie erhöht.
- Anerkennung (partieller) Interner Modelle

Die Messlatte für die Anerkennung Interner Kapitalmodelle darf nicht zu hoch liegen, die Anforderungen müssen realistisch und erfüllbar sein. Für die Anerkennung von Partialmodellen müssen die gleichen Bedingungen gelten. Diese sollten nicht als eine temporäre Lösung beim Übergang zu einem Internen Modell angesehen werden, sondern haben ihre eigene, permanente Daseinsberechtigung. Aufsichtsbehörden sollten jedoch verhindern, dass Unternehmen Partialmodelle auf Risikokategorien anwenden, die auch im Rahmen der Standardformel adäquat abgebildet werden. Die fpmi lehnt diese Art von „Rosinenpicken“, die mit einer geringeren SCR-Anforderung einhergeht, ab. Ist die Standardformel indes nicht in der Lage, eine oder mehreren Risikokategorien hinreichend genau zu modellieren, sollten die Unternehmen verpflichtet werden, Partial- oder vollständige Interne Kapitalmodelle zur Ableitung des benötigten Risikokapitals zu benutzen.



- Anforderungen und Umfang der Berichts- und Veröffentlichungspflichten im Rahmen von SFCR (Solvency and Financial Condition Report) und RTS (Report to Supervisors)

Materialitäts- und Proportionalitätskriterien bestimmen den Umfang aufsichtsrechtlicher und öffentlicher Berichtspflichten. Weiterhin muss die Relevanz der Informationen für die Beaufsichtigung und die Öffentlichkeit gegeben sein. Wettbewerbsrelevante Informationen sollten keiner Berichtspflicht unterliegen. Aus Effizienzgründen sollten keine eigenständigen Dokumente einerseits für aufsichtsrechtliche Zwecke und andererseits für die Öffentlichkeit erstellt werden müssen. Außerdem sollte es möglich sein, auf andere Dokumente (wie z. B. den Geschäftsbericht) zu verweisen.



Produktinformationsblatt / Ausweis Vermittlerprovision

A. Kernaussagen

- Für alle Anlageprodukte bedarf es einer kurzen, prägnanten Produktinformation (Produktinformationsblatt), die dem Anleger die für ihn nötige Transparenz und Information über das Produkt vermittelt.
- Aufgrund der Einführung eines Beratungsprotokolls zum 1. Januar 2010 (§ 34 WpHG) und der Vorgaben in § 31 WpHG zu den zu Wertpapierdienstleistungen erforderlichen Informationen besteht kein Bedarf einer zusätzlichen gesetzlichen Regelung über den Inhalt eines Produktinformationsblattes, wie es für Versicherungen bereits durch § 4 der VVG-Informationspflichtenverordnung vorgeschrieben ist.
- Da auf europäischer Ebene die Einführung eines sog. Key Investor Documents (KID) mit Schlüsselinformationen für Anleger in standardisierter Form bevorzugt, sollten nationale Insellösungen vermieden werden.
- Neben der Angabe der Abschluss- und Vertriebskosten gemäß § 4 Abs. 4 VVG-InfoV ist der gesonderte Ausweis der konkreten Vermittlerprovision gerade im Versicherungsbereich nicht sinnvoll, da damit keine erhöhte Transparenz für den Kunden verbunden ist. Bei Wertpapierdienstleistungen im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes sind Zuwendungen Dritter bereits gemäß § 31d WpHG gegenüber dem Kunden offenzulegen.
- Für Anlagen des Grauen Kapitalmarktes gelten die Vorschriften des Wertpapierhandelsgesetzes zur Information der Anleger nicht. Insoweit besteht im Interesse des Anlegers und der Wettbewerbsgleichheit ein dringender Handlungsbedarf, für solche Produkte im Sinne eines „einheitlichen Kapitalanlagerechts“ die gleichen Voraussetzungen zu schaffen.



B. Erläuterungen

I. Produktinformationsblatt

In der Praxis werden heute bereits Kurzinformationen zu vielen Finanzinstrumenten, insbesondere zu Investmentfondsanteilen und strukturierten Produkten, erstellt und verwendet. Im Hinblick auf die laufende Diskussion hat die Kreditwirtschaft bereits begonnen zu überprüfen, ob diese Unterlagen transparenter gestaltet und stärker standardisiert werden können. Insbesondere soll die Vergleichbarkeit von Produkten, die derselben Produktgruppe angehören, erhöht werden.

- **Gesteigerte Transparenz der Anlageberatung durch die Einführung des Beratungsprotokolls zum 1. Januar 2010**

Die zum 1. Januar 2010 in Kraft getretenen Neuregelungen zum Beratungsprotokoll bei Finanzinstrumenten (§ 34 WpHG) führen zu einer erhöhten Transparenz der Anlageberatung zu Finanzinstrumenten. Gemäß den gesetzlichen Anforderungen sind damit nicht nur Anlass und Dauer der Beratung, sondern auch die Anliegen des Kunden, insbesondere seine Anlageziele einschließlich der Risikobereitschaft, zu dokumentieren. Die Dokumentationspflicht erstreckt sich ferner auf die Empfehlung und die hierfür genannten wesentlichen Gründe. Somit ist zu dokumentieren, dass dem Kunden die wesentlichen Eigenschaften, Chancen und Risiken des konkret empfohlenen Finanzprodukts erläutert wurden. In der Praxis werden in den Beratungsprotokollen auch ggf. anfallende Rückvergütungen (Zuwendungen des Emittenten an die Vertriebsbank) offengelegt.



- **Einsatz von Produktinformationsblätter als Anlage zum Beratungsprotokoll**

Dem Anleger werden Produktinformationsblätter als Anlage zum Beratungsprotokoll zur Verfügung gestellt und ihm vor Geschäftsabschluss ausgehändigt, sofern diese Gegenstand der Beratung waren. Abhängig von den konkreten Eigenschaften und Risiken des einzelnen Produkts weisen sie unterschiedliche Inhalte und Schwerpunkte auf. Gerade durch diese individuelle Gestaltung, die den Ausstattungsmerkmalen des konkreten Produkts Rechnung trägt, wird dem Kunden in geeigneter Form die Eigenart des einzelnen Finanzinstruments vor Augen geführt. Eine gesetzliche Regelung kann nur abstrakt Kriterien für Informationsblätter vorgeben, ohne die spezifischen Besonderheiten einzelner Ausstattungsmerkmale des konkreten Produkts zu berücksichtigen. Die gesetzliche Anforderung würde dazu führen, dass Inhalt und Darstellung der Produktinformationsblätter schematisiert werden. Hierdurch würde nicht die Transparenz und Aussagekraft der Informationsblätter gesteigert, sondern vielmehr der Anschein einer – tatsächlich nicht gegebenen – Vergleichbarkeit von Produkten erweckt, die ganz unterschiedliche Funktionsweisen und Risiken aufweisen.

- **Bestehende gesetzliche Anforderungen an Produktinformationsblätter**

- Schließlich haben Wertpapierdienstleistungsunternehmen bei der Gestaltung von Produktinformationen bereits heute die detaillierten Anforderungen des § 31 Abs. 2 WpHG i.V.m. § 4 WpDVerOV zu beachten. Produktinformationen sind demnach redlich, eindeutig und nicht irreführend zu verfassen. Die Einhaltung dieser Regelung ist Gegenstand der Prüfung des Wertpapierdienstleistungs- und Depotgeschäfts durch den Wirtschaftsprüfer.
- Da zudem auf europäischer Ebene die Einführung eines so genannten Key Investor Documents (KID) bevorsteht, das in standardisierter Form Schlüsselinformationen für Anleger bereithalten soll, gilt es, nationale Insellösungen und die damit verbundenen Kosten zu vermeiden.
- Eine weitere gesetzliche Regelung, aus der sich zusätzliche Anforderungen an Produktinformationsblätter ergeben, wird daher unter den gegenwärtigen Rahmenbedingungen nur für Anlagen des sog. Grauen Kapitalmarktes für erforderlich gehalten.



II. Ausweis der Vermittlerprovision im Produktinformationsblatt

- Ausgangs- und Hintergrundsituation

- Im Zuge der VVG-Reform wurde mit § 4 Abs. 4 VVG-Informationspflichtenverordnung ein Ausweis der einkalkulierten Abschluss- und Vertriebskosten in Eurobeträgen für Lebensversicherungs- und Krankenversicherungsprodukte eingeführt. Der Kunde erhält diese Informationen mit dem Produktinformationsblatt, d. h. noch vor seiner Antragstellung. Der Gesetzgeber hat sich diesbezüglich gegen den Ausweis der konkreten Vermittlerprovision entschieden.
- Gleichzeitig wurde im Rahmen der Umsetzung der „Markets in Financial Instruments Directive“ (MiFID) für die Anlageberatung, z. B. bei Investmentfonds, geregelt, dass der Vermittler den Kunden über die mit der Anlage verbundenen Kosten informieren muss sowie darüber, dass aus diesen Kosten auch die Vergütung an den Vertrieb erfolgt (§ 31d Abs. 1 WpHG). Des Weiteren hat auch die BGH-Rechtsprechung die Verpflichtungen zur Offenlegung etwaiger Rückvergütungen ständig fortentwickelt. Vor dem Hintergrund dieser aufsichts- und zivilrechtlichen Vorgaben, welche die Beratungspraxis prägt, besteht kein weitergehendes Regelungsbedürfnis.

- Position der Versicherungsunternehmen

- Der Ausweis der Kosten, die in einen Versicherungsvertrag eingerechnet sind, ist für den Kunden eine sinnvolle Information, da in den eingerechneten Kosten alle Abschluss- und Vertriebskosten enthalten sind und eine Vergleichbarkeit im Wettbewerb hergestellt wird.
- Die Ausweisung der konkreten Vermittlerprovision bringt für den Kunden keinen vertragsrelevanten Zusatznutzen, da sie nicht zu einer erhöhten Transparenz, sondern – aufgrund der verschiedenen Gestaltungsformen von Vergütungssystemen – zur Intransparenz im Wettbewerb führt.
Je nach dem Vermittlerstatus (angestellter/selbständiger Einfirmenvertreter, Mehrfachagent, Makler) unterscheidet sich das Vergütungssystem. Auch innerhalb eines Vertriebsweges gibt es verschiedene Vergütungskomponenten, die unter Umständen nicht auf einen Vertrag bezogen werden können (z. B. Aufbauzuschüsse, Festvergütungsanteil, Cross-Selling-Provision) oder zum Zeitpunkt des Vertragsabschlusses noch nicht feststehen, sondern häufig erst nach Abschluss des Geschäftsjahres.



- Die Versicherungswirtschaft begrüßt ausdrücklich Initiativen, welche die Transparenz der Produkte und die Beratungsqualität verbessern. Die eingesetzten Instrumente sollten dabei angemessen und wirksam sein. Transparenz der Vermittlerprovision für den Kunden erhöht nicht die Beratungsqualität, sondern könnte die Kunden dazu verleiten, von den Vermittlern einen Teil der Provision einzufordern und somit nur wegen der erstrebten Teilhabe an der Provision einen Versicherungsvertrag abzuschließen. Zudem ist die Provisionsabgabe nach geltender Rechtslage den Vermittlern untersagt.
- Die Beratungsqualität im Versicherungsbereich lässt sich nur durch einen hohen Qualitätsstandard der Vermittler optimieren sowie durch Interesse der Versicherer und Vermittler an langfristigen Kundenbindungen. Dies wird bereits durch die Versicherungswirtschaft nachhaltig unterstützt.
- Gerade das Geschäftsmodell der Lebensversicherungsprodukte basiert auf einer langfristigen Kundenbindung zur Sicherung der volkswirtschaftlich dringend notwendigen privaten Altersversorgung.



Beratung auf Honorarbasis

A. Kernaussagen

- Die unterschiedlichen Systeme der Honorarberatung und der provisionsbasierten Beratung können nebeneinander existieren. Im Sinne eines gelebten Verbraucherschutzes sollte der Kunde entscheiden, ob er eine Finanzanlagenberatung gegen Honorar oder eine für ihn kostenlose Beratung mit anschließender provisionsbasierter Produktvermittlung wählen möchte. Entscheidend für den Verbraucher ist lediglich Transparenz darüber, ob sein Gegenüber Vermittler auf Provisionsbasis oder Honorarberater ist.
- Gerade bei Versicherungsprodukten bietet die herkömmliche Versicherungsberatung eine qualifizierte Beratung zu einem fairen Preis und entspricht den Bedürfnissen von Verbrauchern mit mittlerem und niedrigem Einkommen. Insbesondere im Lebensversicherungsbereich kompensieren Abschlussprovisionen den hohen zeitlichen Aufwand des Vermittlers für die Erstberatung sowie für Beratungen ohne nachfolgenden Abschluss und sind notwendig zur Existenzsicherung der Vermittler. Die Nachhaltigkeit der Beratung wird bereits heute durch fünfjährige Provisionshaftungszeiten in der Lebensversicherung und Folgeprovisionen in der Schaden-/Unfallversicherung gesichert.
- Für wohlhabende Privatpersonen oder im Firmenkundengeschäft kann die Honorarberatung eine sinnvolle Ergänzung sein. Diese Kunden sind teilweise bereit, Honorare für Finanzanlagen- und Versicherungsberatungen zu zahlen und für den Vertrieb einer Finanzanlage oder den Abschluss einer Versicherung mit Betreuung im Schadenfall nochmals einen Vermittler zu vergüten.
- Die direkte oder indirekte Einflussnahme des Staates zugunsten eines Modells sollte unterbleiben, da damit ohne Not in ein transparentes System eingegriffen und dadurch der Wettbewerb verzerrt würde.
- Auch bei einer Honorarberatung ist nicht ausgeschlossen, dass der Berater Spielräume für die Optimierung seiner Honorareinkünfte zu Lasten der Objektivität seiner Beratung ausnutzt.



B. Erläuterungen

I. Ausgangssituation

- Im Rahmen der Finanzmarktkrise hat sich gezeigt, dass sich Kunden über Finanzprodukte zum Teil nur lückenhaft oder falsch informiert fühlten.
- Die gesetzlichen Anforderungen an Beratung und Dokumentation im Versicherungsbereich unterscheiden sich grundlegend vom Wertpapierbereich. Versicherungsunternehmen erfüllen über die geltenden gesetzlichen Vorgaben bereits jetzt den überwiegenden Teil der Forderungen des BMELV für eine verbraucherorientierte Beratung.
- Für den Versicherungssektor ist bereits geregelt und umgesetzt:
 - Transparenz über den Vermittlerstatus beim ersten Gesprächskontakt mit dem Kunden (gem. § 11 VersVermV)
 - Unabhängige Sachkundeprüfung bei den Industrie- und Handelskammern (§ 34 d Abs. 2 Nr. 4 GewO iVm §§ 1 ff. VersVermV)
 - Haftung bei Falschberatung (§§ 63, 68, 6 Abs. 5 VVG) mit Schadensersatzverpflichtung des Vermittlers
 - Produktinformationsblatt für eine kurze und verständliche Zusammenfassung des versicherten Risikos und des gewählten Produkts (§ 4 VVG-Informationspflichtenverordnung).
- Auch für die Anlageberatung im Wertpapierbereich hat die Rechtsprechung bisher schon hohe Anforderungen an die Beratung gestellt und es mussten dem Kunden umfangreiche Informationen zur Verfügung gestellt werden. Zum 1. Januar 2010 ist überdies – ähnlich wie im Versicherungsbereich – die Pflicht zur Protokollierung des Beratungsgesprächs in Kraft getreten.



Finanzplatz München Initiative

- Gerade in den Verbundsystemen der Kreditwirtschaft wird durch eine provisionsbasierte Produktvermittlung die Anlageberatung in der Fläche sichergestellt. Dabei ist zu berücksichtigen, dass die Fondsgesellschaften sowie andere Produktemittenten durch ihre Unterstützungsleistungen, insbesondere durch Schulungen der Mitarbeiter sowie durch Produktinformationen für den Anleger, maßgeblich zu einer qualitativ hochwertigen Anlageberatung beitragen. Im Rahmen der bereits bestehenden gesetzlichen Vorgaben des § 31d WpHG wird der Kunde hierüber informiert. Die Einhaltung dieser Anforderungen ist zudem Gegenstand der Prüfung des Wertpapierdienstleistung- und Depotgeschäfts.
- Wirkliche Defizite bestehen daher gegenwärtig nur noch bei den Produkten des sog. Grauen Kapitalmarktes.

II. Hintergrundinformationen

- Die Forderung nach einer Stärkung der Honorarberatung ist eine Konsequenz aus der Finanzmarktkrise und einem Gutachten, das vom BMELF in Auftrag gegeben wurde. Unter dem Sammelbegriff „Finanzberatung“ werden dort die verschiedensten Produktarten, einschließlich der Produkte des Grauen Kapitalmarktes, undifferenziert im gleichen Atemzug genannt, obwohl sie von ihrer Ausrichtung her (Kapitalmaximierung und Organisation der Altersversorgung mit Risikoabsicherung), von ihren gesetzlichen Rahmenbedingungen und von ihrer Vertriebsstruktur her vollkommen anders aufgestellt sind.
- Unter Honorarberatung wird ein Beratungsprozess verstanden, bei dem der Berater von seiner Beratungsleistung lebt und die Produkte entweder überhaupt nicht verkauft oder daran nichts verdient. Eine Honorarberatung im Sinne einer abstrakten Verbraucherberatung, welche Art eines Vorsorgeprodukts vor dem jeweiligen individuellen Lebenshintergrund des Kunden sinnvoll erscheint (typisierte Empfehlung), ist hier nicht gemeint.
- Das Modell der Beratung gegen Honorar ist insbesondere in der Versicherungswirtschaft nicht neu. Seit Jahrzehnten können sich „Versicherungsberater“, ohne jegliche Bindung an Versicherungsunternehmen, behördlich anerkennen lassen. In Deutschland gibt es ca. 175 Personen, die diesen Beruf ausüben.



Anforderungen an Finanzvermittler und -berater

A. Kernaussagen

- Für die berufliche Qualifikation von Anlageberatern und -vermittlern, die aufgrund des Gewerberechts (§ 34c GewO) Finanzanlagen des sog. Grauen Kapitalmarktes vermitteln, bestehen im Gegensatz zu Versicherungsvermittlern (§ 34 d GewO) keine besonderen gesetzlichen Anforderungen. Für diesen Personenkreis sollten entsprechend den Zulassungsvoraussetzungen für Versicherungsvermittler auch ein Sachkundenachweis und der Nachweis einer Berufshaftpflichtversicherung vorgeschrieben werden.
- Ein weitergehender Regulierungsbedarf für die bereits vom KWG erfassten Finanzanlagenvermittler (Kreditinstitute, Finanzdienstleistungsinstitute) wird dagegen nicht für erforderlich angesehen. In diesem Bereich werden bereits heute erhöhte Anforderungen an Sachkunde und Eigenmittelausstattung gestellt.

B. Erläuterungen

- Die aktuelle Vertrauenskrise im Finanzmarkt erstreckt sich auch auf den privaten Anlagemarkt. Gerade die Vermittlung von Produkten des Grauen Kapitalmarktes hat schon vor Ausbruch der Krise zu erheblichen Verlusten für die Anleger und mit Ausbruch der Krise zu einem weiteren Vertrauensverlust in Bezug auf Finanzanlagen und deren Vertrieb geführt. In dieser Situation spricht sich die fpmi für eine Gesetzesinitiative zur Qualitätssteigerung bei derjenigen Anlageberatung bzw. -vermittlung aus, die bisher mit einer „bloßen“ Gewerbeerlaubnis nach § 34c der Gewerbeordnung ausgeübt werden darf und in deren Rahmen insbesondere keine Sachkundeforderungen und keine Berufshaftpflichtversicherung vorgeschrieben sind. Dabei sollten die Zuständigkeit für das Erlaubnisverfahren und die Registerführung nach dem Vorbild der Zulassungsvoraussetzungen für Versicherungsvermittler aus Gründen der Effizienz in einer Hand liegen. Angesichts der positiven Erfahrungen im Rahmen der Umsetzung der Versicherungsvermittlerrichtlinie und der Vergleichbarkeit des zu regelnden Sachverhalts wäre dabei eine Selbstverwaltungslösung eine geeignete und kosteneffiziente Option.
- Als Berufszulassungsvoraussetzung müssen daher neben bereits geforderter Zuverlässigkeit und geordneter Vermögensverhältnisse insbesondere das Bestehen einer Berufshaftpflichtversicherung mit vorgegebenen Mindestdeckungssummen und ein Sachkundenachweis vorgeschrieben werden.



- Die Zulassungspflicht muss an die Person des Gewerbetreibenden, d. h. an den Einzelunternehmer oder die juristische Person, anknüpfen. Der für die Berufszulassung erforderliche Sachkundenachweis kann dann als subjektive Erlaubnisvoraussetzung nur von natürlichen Personen erbracht werden. Wenn juristische Personen Erlaubnisträger sein wollen, muss die Sachkunde von vertretungsberechtigten Personen nachgewiesen werden. Im Gleichklang mit den Anforderungen an Versicherungsvermittler kann es dabei in großbetrieblich strukturierten Unternehmen als ausreichend angesehen werden, wenn der Sachkundenachweis durch eine angemessene Zahl von beim Finanzdienstleistungsunternehmen beschäftigten natürlichen Personen erbracht wird. Diesen muss die verantwortliche Aufsicht über die unmittelbar mit der Finanzvermittlung oder -beratung befassten Personen übertragen sein. Dabei muss sichergestellt sein, dass die sachkundige Aufsichtsperson dafür sorgen kann, dass alle unmittelbar mit der Vermittlung/Beratung betrauten Personen ihrem Tätigkeitsfeld entsprechend qualifiziert sind. Die Qualität der Beratung kann durch ein angemessenes Zahlenverhältnis zwischen Aufsichtspersonen und zu beaufsichtigenden Personen sichergestellt werden.
- Für die Erbringung des Sachkundenachweises zur Erlaubniserteilung wird empfohlen, analog zum Versicherungsvermittlerrecht eine Sachkundeprüfung unter öffentlich-rechtlicher Trägerschaft zu etablieren. Bei der Ausgestaltung einer solchen Sachkundeprüfung kann auf bewährte, branchenspezifische Aus- und Weiterbildungsqualifikationen zurückgegriffen werden, wie beispielsweise den Investmentfondskaufmann, den Fachberater für Finanzdienstleistungen oder den Fachwirt für Finanzberatung. Zudem sollten wie im Versicherungsvermittlerrecht geeignete Berufsqualifikationen als der Sachkundeprüfung gleichwertig anerkannt werden.
- Die Berufszulassung in Gestalt einer Erlaubniserteilung sollte für den Kunden/Verbraucher zu überprüfen sein. Die Gewerbetreibenden sind daher ergänzend zur Erlaubnispflicht einer Registrierungspflicht zu unterwerfen. Das Register sollte internetbasiert geführt werden, um einen jederzeitigen und unproblematischen Zugang zu ermöglichen. Da die betroffenen Gewerbetreibenden oftmals sowohl Versicherungen als auch reine Kapitalanlageprodukte (z. B. Investmentfonds) vertreiben, bietet sich ein einheitliches Register, aufbauend auf dem bereits existierenden Versicherungsvermittlerregister an (www.vermittlerregister.info).
- Eine Alternative hierzu wäre eine Regulierung im KWG mit der Folge, dass dann die BaFin bzw. die Deutsche Bundesbank für die Erlaubniserteilung mit Sachkundeprüfung und Registrierung zuständig wären und die Berufshaftpflichtversicherung durch die Zugehörigkeit zu einer Einlagensicherungseinrichtung zu ersetzen wäre.



Regulierung des Grauen Kapitalmarktes

A. Kernaussagen

- Im Interesse der Verbraucher ist es, eine Beaufsichtigung aller Finanzmarktprodukte und aller Finanzmarktteilnehmer im Sinne der Verpflichtung der G20-Staaten auf ihren Gipfeln in Washington und London sicherzustellen.
- Auf nationaler Ebene sollten hierzu die gesetzlichen Rahmenbedingungen für den Grauen Kapitalmarkt an den Vertrieb von im KWG und im WpHG regulierten Finanzprodukten angeglichen werden, um ein „ganzheitliches Kapitalanlagerecht“ zu schaffen.
- Für die Vermittler von Produkten des Grauen Kapitalmarktes sind insbesondere eine ausreichende Sachkunde und eine Berufshaftpflichtversicherung vorzuschreiben.

B. Erläuterungen

- Der Graue Kapitalmarkt zeichnet sich sowohl durch eine Vielzahl unterschiedlicher Produktarten als auch durch eine Vielzahl von Anbietern aus, die über unterschiedliche Vertriebswege auf Anleger zugehen. Die rechtlichen Rahmenbedingungen für die dort vertriebenen Produkte sind höchst unterschiedlich. Nur der Vertrieb geschlossener Beteiligungsprodukte wird durch das Verkaufsprospektgesetz in gewissem Umfang reguliert. Infolge der eingeschränkten staatlichen Aufsicht finden sich dort auch unseriöse Anbieter, zum Teil ohne ausreichende Qualifikation. Gerade was die Verhaltens- und Transparenzpflichten nach dem WpHG betrifft, bestehen bei Anlagen des Grauen Kapitalmarktes zum Nachteil der Verbraucher erhebliche Defizite.
- Die Anforderungen für Produkte und Vertriebe am Grauen Kapitalmarkt sollten daher – unter dem Aspekt des Verbraucherschutzes – den Anforderungen gleichwertig sein, die sich bereits heute aus dem KWG und dem WpHG für Finanzinstrumente und deren Vertrieb ergeben. Dabei gilt es eine Überregulierung zu vermeiden sowie den spezifischen Eigenarten der unterschiedlichen Produkte des Grauen Kapitalmarktes und den unterschiedlichen Vertriebsstrukturen angemessen Rechnung zu tragen.



- Insbesondere die gewerberechtlichen Rahmenbedingungen für freie Finanzberater und Vermittler stellen sich aus Anlegerschutzsicht als unzureichend dar. Im Falle der Falschberatung durch ein Kreditinstitut beim Vertrieb einer geschlossenen Beteiligung steht dem Kunden im Regelfall ein solventer Anspruchsgegner gegenüber, der einem Sicherungssystem angehört. Die effektive Durchsetzung von Schadensersatzansprüchen gegen freie Finanzvermittler kann dagegen daran scheitern, dass der Vermittler regelmäßig keinem Sicherungssystem angeschlossen ist und – im Falle seiner Insolvenz – eine entsprechende Berufshaftpflichtversicherung vielfach fehlt.
- In diesem Rahmen könnten vor allem inhaltliche Anforderungen an die Qualifikation freier Vermittler und Berater von Beteiligungsprodukten, die bisher im Gewerberecht nur unzureichend reguliert sind, ebenso wie das Erfordernis einer Berufshaftpflichtversicherung oder ggf. die Zuordnung zu einer Sicherungseinrichtung geeignete Umsetzungsmaßnahmen darstellen. In Betracht kommen insoweit eine Lösung im Gewerberecht entsprechend dem Vorbild der Versicherungsvermittler oder eine Unterstellung unter das Aufsichtsregime des KWG.