



**Erwartungen an die neue Europäische Kommission**  
Ein Positionspapier  
der Initiative Finanzstandort Deutschland

Berlin / Frankfurt am Main, 4. Februar 2010





## **Erwartungen an die neue Europäische Kommission**

Ein Positionspapier  
der Initiative Finanzstandort Deutschland

Inhaltsverzeichnis	Seite
1. Rahmenbedingungen.....	5
2. Finanzmarktaufsicht – Struktur und Maßnahmen .....	8
2.1. Makroprudentielle Aufsicht .....	8
2.1.1. Europäischer Ausschuss für Systemrisiken (ESRB).....	9
2.1.2. Rolle des Financial Stability Board (FSB) und des Internationalen Währungsfonds (IWF) im Bereich der makroprudentiellen Aufsicht .....	10
2.2. Mikroprudentielle Aufsicht.....	12
2.2.1. European System of Financial Supervision .....	12
2.2.2. Colleges of Supervisors .....	13
2.3. Liquiditäts-Regulierung .....	14
2.4. Maßnahmen zur Dämpfung prozyklischer Effekte: Zum Konzept des Dynamic Provisioning .....	15
2.5. Rechnungslegungsstandards .....	17
2.6. Leverage Ratio .....	20
2.7. Weitere Stärkung verlässlicher Marktinfrastrukturen .....	21
2.8. Vergütungssysteme .....	22
3. Verbraucherschutz .....	25
3.1. Regelungen zur Anlageberatung müssen marktwirtschaftlichen Charakter wahren .....	25
3.2. Schlichtungsverfahren haben sich bewährt.....	27
3.3. Verantwortliche Kreditvergabe und Kreditaufnahme .....	28

3.3.1.	Kreditwürdigkeitsprüfung .....	29
3.3.2.	Vorvertragliche Informationen.....	30
3.3.3.	Produktstandardisierung und Zertifizierung .....	30
3.3.4.	Beratungsstandards.....	31
3.3.5.	Kreditvermittler.....	32
3.4.	Langfristfinanzierungskultur / Hypothekarkredite.....	32
3.4.1.	Vorzeitige Rückzahlung .....	33
3.4.2.	Vorvertragliche Informationspflichten .....	34
3.4.3.	Effektivzinsberechnung.....	34
3.5.	Stabile Sicherungssysteme in Krisenzeiten von höchster Bedeutung.....	35

## 1. Rahmenbedingungen

In Reaktion auf die Finanzkrise wurden berechtigterweise eine Reihe von Initiativen auf den Weg gebracht, um die Folgen der Krise zu bewältigen und die Wahrscheinlichkeit der Wiederholung einer solchen Krise zu reduzieren. Viele der Maßnahmen waren erforderlich, um unmittelbare Krisenerscheinungen zu bewältigen sowie das Vertrauen der Marktteilnehmer in die Stabilität des Finanzsystems wiederherzustellen. Die in der IFD zusammengeschlossenen Vertreter der Finanzwirtschaft begrüßen diese Anstrengungen und unterstützen den Prozess konstruktiv.

Aufgrund des durch die Krise ausgelösten Handlungsdrucks wurde dabei zuweilen regulatorisches Neuland betreten. Ebenso stellen sich auch mit Blick auf die grundlegenden Neuordnungen bei den Rahmenbedingungen für die globalen Finanzmärkte fundamentale Fragen, für deren Beantwortung nur bedingt auf existierende Muster rekurriert werden kann; die Gestaltung der Marktinfrastruktur ist ein Beispiel hierfür. Umso wichtiger ist es, dass sich ins Auge gefasste Maßnahmen an Grundprinzipien orientieren. Mit Blick auf die Europäische Union sind dies aus unserer Sicht die folgenden:

**Bessere Regulierung:** In den Jahren vor der Krise hat sich die EU zu einer konsequenten Politik der besseren Regulierung verpflichtet. Gerade im Bereich der Finanzmarktregulierung wurde hierbei in geradezu vorbildlicher Weise ein Prozess entwickelt, der konsequent auf die Konsultation von Marktteilnehmern, den Einsatz von Kosten-Nutzen-Analysen, die Einführung von Gesetzesfolgeabschätzungen und die regelmäßige ex post Bewertung von regulatorischen Maßnahmen setzt. Dieser systematische Ansatz hat wesentlich zu einer Optimierung des Regelwerks beigetragen und die EU-Regulierung in vielen Bereichen zu einem Vorbild für die Finanzmarktregulierung weltweit werden lassen. Die Prinzipien und Methoden der besseren Regulierung sollten daher auch im jetzigen Umfeld weiterhin konsequent Anwendung finden. Mit Blick auf konkrete Regulierungsvorhaben gilt zudem, dass die aggregierte Wirkung der zahlreichen Einzelmaßnahmen unbedingt zu berücksichtigen ist und dass es vor dem Hintergrund des bereits existierenden Corpus von Regulierung oftmals einfacher sein dürfte, die erwünschte Wirkung durch gezielte Einzelmaßnahmen als durch umfassende Ansätze zu erreichen.

**Internationale Abstimmung:** Die IFD ist überzeugt, dass die grenzüberschreitende Integration der Finanzmärkte – eingebettet in ein angemessenes und leistungsfähiges Rahmenwerk für Aufsicht und Regulierung – wohlfahrtsfördernd ist. Dies gilt auch nach der Krise. Die Wahrung und, a fortiori, ein Ausbau des Grads der globalen Marktintegration, wird aber nur dann gewährleistet sein, wenn die Neuordnung des Regulierungsrahmens international abgestimmt ist. Anderenfalls wird die Marktintegration an der Unterschiedlichkeit der Regulierung scheitern. Die Implementierung neuer Regeln muss auf einer konsistenten Grundlage und mit ausreichenden Umsetzungsfristen vorgenommen werden.

Dem Financial Stability Board (FSB) – und insbesondere dem Standards Implementation Committee – kommt hierbei eine zentrale Rolle zu. In der Verantwortung stehen auch die internationalen Standardsetzer wie IASB und FASB. Dies schließt wohlgerne nicht aus, dass einzelne Gesetzesinitiatoren, darunter auch die Europäische Kommission, sich als Meinungsführer positionieren können. Die Europäische Kommission kann hierzu insbesondere ihre Mitgliedschaft in den internationalen Gremien wie FSB und Baseler Ausschuss sowie ihre bestehenden Dialoge mit Drittstaaten nutzen.

**Wahrung der Marktintegration:** Der europäische Binnenmarkt für Finanzdienstleistungen ist eine große Errungenschaft europäischer Integrationspolitik. Er hat Nutzern wie auch Marktteilnehmern Vorteile verschafft. Die Mitglieder der IFD beobachten daher mit Sorge Tendenzen zur Abschottung der Märkte. Insbesondere einige der Vorschläge für eine Stärkung der Gastlandaufseher könnten Erreichtes in Frage stellen (ein Beispiel sind höhere Auflagen für Zweigstellen im Europäischen Wirtschaftsraum, welche die Errungenschaft des europäischen Passes für Finanzdienstleistungsunternehmen seines Inhalts berauben würde). Der Rückzug in nationale Grenzen ist keine Lösung. Alle Reformanstrengungen sollten daher auf dem Prinzip einer offenen sozialen Marktwirtschaft sowie auf den Grundsätzen des freien Kapitalverkehrs, der Niederlassungsfreiheit und der Gleichbehandlung von Finanzinstitutionen im nationalen und ausländischen Besitz beruhen.

**Sicherung des Wettbewerbs:** Wirksamer Wettbewerb muss die Grundlage des europäischen Finanzbinnenmarkts bleiben. Dazu ist nötig, dass die im Zuge der Krise ergriffenen staatlichen Maßnahmen keine wettbewerbsverzerrende Wirkung entfalten.

**Timing und Gesamtwirkung regulatorischer Maßnahmen:** Neue Regeln für die globalen und internationalen Finanzmärkte sollten mit Rücksicht auf die Marktlage implementiert werden. Per se richtige und notwendige Maßnahmen können unbeabsichtigt krisenverstärkend wirken, wenn sie zur falschen Zeit implementiert werden. Dies gilt insbesondere mit Blick auf all jene Maßnahmen, die auf eine Erhöhung der Quantität und Qualität von Kapital im Finanzsystem abzielen, da diese, zumindest für eine Übergangszeit, tendenziell eine dämpfende Wirkung auf die verfügbaren Kreditvolumina haben. Zu berücksichtigen ist dabei, dass bereits die Ankündigung von Änderungen bei der Kapitalunterlegung Vorschatteneffekte haben, sich eine ökonomische Wirkung der Maßnahmen mithin bereits einstellt, lange bevor diese Maßnahmen offiziell in Kraft treten. Des Weiteren ist bei der Neukalibrierung des Rahmenwerks darauf zu achten, nicht allein auf Eingangsdaten abzustellen, die durch die Verzerrungen der Finanzmarktkrise zu einer unsachgemäß konservativen Rekalibrierung führen. Ziel ist nach wie vor eine realistische Risikoeinschätzung des Geschäfts, wenn auch auf konservativerem Niveau (z.B. durch Abstellen auf längere Zeithorizonte zur Ermittlung der Eingangsdaten).

**Rechtzeitige Exit-Strategien:** Zentralbanken und Regierungen haben sich zur Überwindung der Bankenkrise in erheblichem Maße engagiert. Diese Maßnahmen waren zur Sicherung der Finanzmarktstabilität und zur Restaurierung des Anlegervertrauens unverzichtbar. Gleichwohl ist offenkundig, dass diese Maßnahmen nur temporären Charakter haben können. Dies gilt – mit Blick auf die angespannte Budgetlage und zukünftige fiskalische Belastungen in vielen Ländern – sowohl für die staatlichen Garantieprogramme und Kapitalbeteiligungen als auch für die konjunkturpolitisch motivierte fiskalische Expansion. Insofern ist die Definition einer überzeugenden Exit-Strategie eine Notwendigkeit, da anderenfalls die staatlichen Maßnahmen mittelfristig ihrerseits zu einer Quelle der Verunsicherung werden könnten. Ohne Exit-Strategien droht das Vertrauen in die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen, das ohnehin wegen der alterungsbedingten Belastungen schon beschädigt ist, weiter verloren zu gehen. Beispiele anderer EU-Länder aus dem letzten Jahr zeigen, wie schnell sich dies in einem Anstieg des Zinsniveaus widerspiegeln kann, was seinerseits eine erhebliche Bremswirkung für die wirtschaftliche Erholung bedeutete. Vor diesem Hintergrund begrüßt die IFD, dass die Relevanz von Exit-Maßnahmen auch bereits von den G20-Staaten, der Europäischen Kommission und dem ECOFIN-Rat selbst adressiert wurde.<sup>1</sup> Der fiskalpoliti-

---

<sup>1</sup> Zu G20 vgl. insbesondere „Declaration of the Summit on Financial Markets and the World Economy“, 15. November 2008.

sche Exit sollte den Bestimmungen des Stabilitäts- und Wachstumspakts folgen. Bei Nutzung des bestehenden Spielraums darf allerdings das gemeinsame Regelwerk nicht durch eine unangemessen großzügige Auslegung (weiter) Schaden nehmen. Insbesondere sollen Mitgliedstaaten, die ein übermäßiges Defizit aufweisen, 2010 auf weitere stimulierende Maßnahmen verzichten und spätestens 2011 mit einer umfangreichen Konsolidierung beginnen, um den Referenzwert für das Defizit zügig wieder zu unterschreiten. Nur wenn es gelingt, den drastischen Schuldenanstieg umzukehren, kann die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen gewährleistet werden. Zu den zu formulierenden Exit-Strategien zählt darüber hinaus auch eine Rückführung des monetären Stimulus. Die Beteiligung des Staates an Wirtschaftsunternehmen und Finanzinstitutionen ist so eng wie möglich zeitlich zu begrenzen.

## **2. Finanzmarktaufsicht – Struktur und Maßnahmen**

### **2.1. Makroprudentielle Aufsicht**

Es war eine Systemschwäche, dass der Zusammenhang makroökonomischer Entwicklungen und der Finanzstabilität bisher nicht hinreichend erkannt, zumindest aber Gegenmaßnahmen nicht rechtzeitig ergriffen wurden. Der mangelnde grenzüberschreitende Austausch über makroprudentielle Risiken, aber auch fehlende Kompetenzen der Aufsichtsbehörden in diesem Bereich, haben dazu beigetragen, dass eine systemische Krise entstehen konnte. Die bislang existierenden politischen und aufsichtlichen Strukturen erschwerten zudem ein konzentriertes Vorgehen bei der koordinierten Bekämpfung systemischer Risiken.

Die Mitglieder der IFD begrüßen daher, dass sowohl im globalen Maßstab als auch in der EU mit dem Aufbau einer effektiven makroprudentiellen Aufsicht begonnen wurde, die das derzeitige Regime der Finanzaufsicht, das primär auf die Durchsetzung präventiver Sicherheitsstandards zur Sicherung der Solvenz jedes einzelnen Unternehmens ausgelegt ist, um zusätzliche Mechanismen zur Sicherung der Stabilität des gesamten Finanzsystems erweitert. Eine makroprudentielle Aufsicht muss in der Lage sein, systemische Risiken umfassend zu identifizieren. Es gilt, sowohl Ungleichgewichte auf Märkten und zwischen Volkswirtschaften zu erkennen, als auch Marktentwicklungen zu entdecken, die zu Blasen oder systemischen Risiken führen können.



### 2.1.1. Europäischer Ausschuss für Systemrisiken (ESRB)

Dieses geplante Gremium ist nach Auffassung der IFD ein wichtiger Schritt zur besseren Beaufsichtigung und Erkennung systemischer Risiken, wenn es die jeweils bruchstückhafte Perspektive nationaler Risikoanalysen überwindet.

Darüber hinaus müssen Risiken nicht nur identifiziert, sondern auch bewertet werden. Die Makroaufsicht sollte daher über Analyseinstrumente verfügen, mit denen die Tragweite systemischer Risiken für Marktteilnehmer und das Finanzsystem insgesamt eingeschätzt werden kann.

Insgesamt kommt es entscheidend darauf an, dass aus der Identifikation und Bewertung systemischer Risiken durch den ESRB auch tatsächlich adäquate Gegenmaßnahmen resultieren. Jegliche Stabilitätsanalyse bliebe letztlich wirkungslos, wenn Schwachstellen lediglich aufgedeckt würden, aber keine risikomindernden Handlungen erfolgten.

Beim ESRB wird daher kritisch zu prüfen sein, ob durchgreifende Maßnahmen allein durch die Schaffung eines hochrangigen Gremiums gewährleistet werden können. Die Identifikation systemischer Risiken und die Ableitung adäquater Maßnahmen ist ein komplexer Prozess, der eine intensive Zusammenarbeit von Notenbanken, Aufsichtsbehörden und Politik erfordert – nicht zuletzt auch auf der Arbeitsebene. Da im vorliegenden Vorschlag der Europäischen Kommission angedacht ist, dass die Schlussfolgerungen des ESRB Empfehlungscharakter haben werden, ist es zudem wichtig, dass der geplante „comply or explain“-Mechanismus mit entsprechendem Rechtfertigungsdruck ausgefüllt wird. Im gleichen Maße wie im Falle aufsichtlichen Handelns ist ein konsistenter Beitrag der Wirtschaftspolitik zur Vermeidung stabilitätsgefährdender Risikolagen erforderlich. Es wäre kurzsichtig, die Erkenntnisse der Frühwarnsysteme nur für Aufsichtszwecke zu nutzen. Auch die Geld-, Fiskal- und Währungspolitik haben Verantwortung, wenn es um die Erhaltung der bzw. um die Rückkehr zur Finanzsystemstabilität geht.

Um seiner Aufgabe gerecht zu werden, muss der ESRB über eine ausreichende Datenbasis in geeignet aggregierter Form verfügen. Dennoch ist darauf hinzuweisen, dass der ESRB nicht Quelle für eine Ausweitung der bereits umfangreichen Datenerhebungen von ESZB

und Aufsichtsbehörden werden darf. Multiple Berichtswege, insbesondere solche an nationalen Aufsichtsbehörden vorbei, sind zu vermeiden.

Einer systematischen und umfassenden Analyse von Risiken wäre es auch förderlich, wenn die Finanzinstitute selbst und andere relevante Marktteilnehmer in die Analyse systemischer Risiken im europäischen Wirtschafts- und Finanzsystem und die Erörterung wirkungsvoller Maßnahmen eingebunden werden. Die IFD bietet dem ESRB daher im Rahmen dieser, auch im Verordnungsentwurf der Europäischen Kommission vorgesehenen Beratungsfunktion, ihre volle Unterstützung an.

Der Vorschlag der Europäischen Kommission zum ESRB fokussiert die europäische Ebene. Es darf jedoch keinesfalls unterschätzt werden, wie wichtig die reibungslose Zusammenarbeit auf diesem Feld im globalen Kontext künftig sein wird. Daher muss sich im Sinne des G20-Prozesses die Arbeit des ESRB in die des Financial Stability Board (FSB) und des Internationalen Währungsfonds (IWF) einfügen. Auch die Schnittstellen des ESRB zu makroprudentiellen Institutionen in wichtigen Finanzzentren innerhalb und außerhalb der EU, etwa dem von der US-Regierung ins Auge gefassten US Financial Oversight Council und dem UK Council for Financial Stability müssen sorgfältig definiert werden. Widersprüchliche Analysemethoden, Schlussfolgerungen und Empfehlungen wären aus Sicht der IFD eine Quelle neuer Instabilität.

#### 2.1.2. Rolle des Financial Stability Board (FSB) und des Internationalen Währungsfonds (IWF) im Bereich der makroprudentiellen Aufsicht

Die Stärkung des Financial Stability Board ist eine der zentralen Entwicklungen der im Zuge der Finanzmarktkrise eingeleiteten Reformen der internationalen Finanzmarktarchitektur. Dass die G20 – seit Pittsburgh die zentrale politische Gruppierung für die internationale Koordination und Abstimmung der Wirtschafts- und Regulierungspolitik – das FSB mit der Überwachung und Evaluierung der Umsetzung des G20-Aktionsplans beauftragt haben, zeigt dessen stetig wachsende Bedeutung. Auch weiterhin werden vom FSB Vorschläge zu den Themen Vergütung, Aufsicht, Eigenkapital- und Liquiditätsanforderungen, dem Umgang mit nicht-kooperativen Jurisdiktionen, zur Verbesserung von OTC-Derivatemarkten, zu Exit-Strategien und zum grenzüberschreitenden Krisenmanagement sowie der Identifikation und

Behandlung systemischer Risiken erarbeitet werden. Im Hinblick auf die letztgenannte Aufgabe haben die G20 dem FSB den IWF zur Seite gestellt, um an der Ausarbeitung eines Early Warning System (EWS) mitzuwirken. Die IFD begrüßt sehr, dass mit künftig halbjährlichen Präsentationen der Ergebnisse des EWS existierende Verwundbarkeiten und mögliche krisenauslösende Faktoren noch stärker in den Fokus der Finanzmarktanalyse auch auf globaler Ebene rücken, um die Politik bei der Einleitung von Gegenmaßnahmen zu unterstützen.

Die neu geschaffene Kooperation zwischen FSB und IWF und die gegenwärtige Wirtschafts- und Finanzkrise wird von der IWF-Leitung, aber auch von einigen G20-Mitgliedern zum Anlass genommen, das Mandat des IWF, das traditionell auf die Überwachung der Währungs- und Wirtschaftspolitik und die Bereitstellung temporärer Finanzhilfen an Länder mit Zahlungsbilanzschwierigkeiten ausgerichtet ist, ausweiten zu wollen. Vorgeschlagen wird, dem IWF künftig ein explizites Mandat zur Überwachung von Kapitalflüssen und von Entwicklungen im Finanzsektor zu geben. Soweit diese Reformvorhaben Aufgaben betreffen, mit denen sich der IWF bereits jetzt befasst (z.B. das sog. Financial Sector Assessment Program/FSAP oder die Anwendung makroprudentieller Frühwarnübungen), kann eine vernünftige und sachorientierte Überprüfung seines Mandats von der IFD unterstützt werden. Eine überzogene Aufgabenausweitung des Fonds, wie sie zum Teil gefordert wird, muss jedoch sehr kritisch betrachtet werden. Erhebliche Vorbehalte hat die IFD deshalb gegen eine Ausweitung des Mandats, falls dadurch der IWF als globaler Versicherer oder Garantiegeber finanzielle und wirtschaftliche Risiken seiner Mitgliedsländer abdecken oder er Budgetdefizite seiner Mitglieder direkt finanzieren sollte. Eine derartige Neuinterpretation des IWF-Mandats hätte ein fundamental anderes Geschäfts- und Finanzierungsmodell für den IWF mit weitreichenden Konsequenzen zur Folge, kreierte erhebliche Moral Hazard Probleme und trüge das Risiko einer Überforderung des IWF.

Die Arbeitsteilung zwischen FSB und IWF sollte weiterhin auf dem im November 2008 verfassten gemeinsamen Statement basieren. Die Überwachung des globalen Finanzsystems und die Aufdeckung allgemeiner systemischer Verwundbarkeiten ist demnach Aufgabe des IWF. Die globale Koordinierung der Entwicklung von Standards für die mikroprudentielle Aufsicht liegt beim FSB. Die Reformvorhaben scheinen diesem Gedanken Rechnung zu tragen und sind daher ein positiver Schritt.

Dass die Europäische Kommission als eigenständiges Mitglied in das FSB aufgenommen wurde, ist aus Sicht der IFD ein richtiger Schritt. Damit ist jedoch auch die Erwartung zu verbinden, dass die Europäische Kommission nicht nur die Sichtweise der EU insgesamt in die FSB-Diskussionen einbringt, sondern – mit Blick auf spezifische europäische Marktverhältnisse oder Rechtsvorgaben – vor allem auch darauf hinarbeitet, dass die im FSB getroffenen Vereinbarungen direkt den Anforderungen des europäischen Finanzmarktes entsprechen und Wettbewerbsbenachteiligungen europäischer Marktteilnehmer verhindert werden. Auch in dieser Hinsicht steht die IFD zum engen, regelmäßigen Austausch mit der Europäischen Kommission bereit.

## **2.2. Mikroprudentielle Aufsicht**

### **2.2.1. European System of Financial Supervision**

Die Mitglieder der IFD befürworten die Vorschläge zur Schaffung eines Europäischen Finanzaufsichtssystems (ESFS) als mikroprudentielles Element in der neuen europäischen Finanzaufsichtsarchitektur.

Mit den Verordnungsentwürfen zur Schaffung des ESFS, bestehend aus den nationalen Aufsichtsbehörden sowie drei neuen europäischen Aufsichtsbehörden (ESAs) in den Bereichen Bankwesen, Wertpapierhandel sowie Versicherungen und betriebliche Altersvorsorge, ist die Europäische Kommission über den Status quo hinausgegangen.

Bei der weiteren Diskussion um die Arbeitsweise der neuen Aufsichtsbehörden sind die IFD-Mitglieder der Ansicht, dass auch Konsultationsprozesse direkt mit der Finanzindustrie festgeschrieben werden sollten, und zwar als grundsätzliche Vorgabe und nicht nur in Einzelfällen, in denen eine Konsultation der jeweiligen ESA „angemessen erscheint“. Bei der Vielzahl der absehbaren regulatorischen Veränderungen sollte sichergestellt sein, dass diese Konsultationsprozesse mit angemessenen Konsultationsfristen ausgestattet werden. Wir befürworten die geplante Einrichtung von „Stakeholder Groups“ bei den drei ESAs, die regelmäßig einen Austausch zwischen den ESAs und den Vertretern der jeweiligen Teilbranche der Finanzindustrie ermöglichen.

Wie alle Entscheidungsprozesse innerhalb der neuen Struktur müssen der Anwendungsbereich etwaiger direkter Maßnahmen und Eingriffsbefugnisse der ESAs gegenüber Instituten sorgfältig geprüft werden. Es geht letztendlich darum, funktionsfähige Entscheidungsmechanismen und gleichzeitig ein gemeinsames Aufsichtsverständnis bei allen Beteiligten zu schaffen. Die weitere Harmonisierung bankaufsichtlicher Vorgaben durch den vorgesehenen Erlass sogenannter „Technical Standards“ ist ein sinnvolles Mittel. Es muss allerdings beachtet werden, dass in vielen, insbesondere wertpapieraufsichtlichen Regelungen starke Berührungspunkte mit dem Gesellschafts-, Steuer-, Straf- oder Zivilrecht bestehen, die häufig einer Einordnung vieler Regelungsbereiche als „technischen Standard“ im Sinne der neuen Strukturen entgegenstehen werden.

### 2.2.2. Colleges of Supervisors

Aus Sicht der IFD bilden die Colleges auf europäischer Ebene momentan ein Forum für die Zusammenarbeit und den Dialog der nationalen Aufseher. Zudem bietet die angestrebte Beteiligung der EU-Aufsichtsbehörden in den Sitzungen der Colleges den Vorteil, dass die ESAs kontinuierlich in Fragen der laufenden Aufsicht auf Gruppenebene involviert sein werden. Das erleichtert den notwendigerweise intensiven Austausch von Informationen zwischen allen an der Aufsicht Beteiligten. Hierdurch wird es leichter möglich, im Rahmen der vorgesehenen Mediationsbefugnis der EU-Behörde, bei Uneinigkeit unter den nationalen Aufsehern schnelle Entscheidungen herbeizuführen. Hierbei ist jedoch zwingend eine verlässliche Regelung zum Umgang mit den vertraulichen Daten der beaufsichtigten Unternehmen zu etablieren.

Für die Colleges gilt, dass eine effiziente grenzüberschreitende Aufsicht nur innerhalb von Rahmenbedingungen möglich ist, die schnelle und transparente Entscheidungen gewährleisten. Idealerweise sollte in den Colleges deshalb unter der Maßgabe klarer zeitlicher Fristen möglichst nach dem Konsensprinzip entschieden werden, wie es z.T. bereits erfolgt.

Insbesondere mangelt es aus Sicht der IFD aber noch immer an übergreifenden Regeln. Neben der Etablierung eines Europäischen Aufsichtssystems, welches die mikro- und makroprudentielle Perspektive effektiv miteinander verknüpft, müssen zudem Lösungen für

ein auch grenzüberschreitend effektives Krisenmanagement gefunden werden, die zugleich der notwendigen Flexibilität Rechnung tragen.

### **2.3. Liquiditäts-Regulierung**

Die IFD ist angesichts der derzeit noch erheblichen Unterschiede in den nationalen Liquiditätsvorschriften der Auffassung, dass dem Liquiditätsrisikomanagement auf internationaler Ebene mehr Beachtung geschenkt werden muss und begrüßt daher den Aufruf der G20 an den Baseler Ausschuss und die nationalen Aufsichtsbehörden, bis 2010 einen globalen Rahmen für die Förderung stärkerer Liquiditätspuffer bei Finanzinstituten, einschließlich grenzüberschreitender Bankengruppen, zu entwickeln. Die von CEBS präsentierten Vorschläge für Minimalanforderungen bzgl. der Liquiditätsvorhaltung sowie bzgl. durchzuführender Stresstests für die Liquiditätssituation finden unsere Zustimmung.

In diesem Zusammenhang ist auch der Hinweis wichtig, bei grenzüberschreitenden Bankengruppen auf eine Konvergenz der Regeln sowie der Aufsichtspraxis der unterschiedlichen Behörden und auf eine konsistente Liquiditätspolitik der Zentralbanken zu achten – auf jeden Fall unter den EU-Staaten, aber auch im Hinblick auf bedeutsame Nicht-EU-Staaten. Grenzüberschreitende Bankengruppen steuern ihr Liquiditätsrisiko überwiegend auf Gruppenebene. Bei der Überarbeitung der Liquiditätsvorschriften sollten daher auch Gruppensysteme aufsichtlich berücksichtigt werden und entsprechende Rückschlüsse für die Zusammenarbeit der Home und Host Supervisor gezogen werden. Die diesbezüglichen, im Rahmen von CEBS koordinierten Aktivitäten auf EU-Ebene sollten eng mit den Arbeiten auf Ebene des Baseler Ausschusses verzahnt werden, um Inkonsistenzen in den jeweiligen Regelwerken zu vermeiden.

In den Augen der IFD ist es von überragender Bedeutung, dass es innerhalb der EU zu einem einheitlichen Regime der Liquiditätsregulierung kommt. Eine Zersplitterung, die dazu führt, dass nationale Behörden für einzelne Konzernteile separat das Vorhalten von Liquidität in der jeweiligen Lokation fordern, ist weder effizient, noch der Finanzmarktstabilität förderlich. Lokale Liquiditätspools, die in der jeweiligen Lokation gefangen sind und nicht bei Bedarf an andere Konzerneinheiten weitergereicht werden können, können zu einer Quelle von Problemen werden. Aus diesem Grunde lehnt die IFD Vorschläge wie jene der UK FSA ab,

die ein „self sufficiency requirement“ für lokale Einheiten - selbst bis auf Ebene unselbständiger Zweigniederlassungen - einführen würde.

Die vom Baseler Ausschuss am 17. Dezember 2009 vorgelegten Regelungen zum Liquiditätsrisiko schreiben zwei Kennzahlen als allgemeinverbindlich vor und sind vor dem Hintergrund der Finanzmarktkrise konsequent. Eine kennzahlenbasierte Regelung ist jedoch naturgemäß stark normiert und kann die insbesondere im Bereich der Liquiditätsrisiken in hohem Maße individuell geprägten Gegebenheiten in den Instituten nur eingeschränkt abbilden. Die aufsichtlichen Kennzahlen sind daher als Ergänzung und Ausgangspunkt für eine spezifische Risikobetrachtung unter angemessener Berücksichtigung der intern verwendeten Modelle und Systeme des Liquiditätsrisikomanagements gemäß den vom Baseler Ausschuss in 2008 überarbeiteten qualitativen Mindestanforderungen<sup>2</sup> aufzufassen.

Eine Eigenkapitalunterlegung von Liquiditätsrisiken ist nicht geeignet, auch nur ansatzweise – wie bei den aktuellen Turbulenzen deutlich wurde – größere Liquiditätsprobleme zu beheben. Einer hohen Zusatzbelastung für die Institute stehen keine nennenswerten Effekte gegenüber. Ein Kreditinstitut ist dann risikotragfähig, wenn die potentiellen Liquiditätslücken durch jederzeit liquidierbare Aktiva oder Linien gedeckt sind und das Eigenkapital des Instituts die übrigen eingegangenen Risiken deckt.

#### **2.4. Maßnahmen zur Dämpfung prozyklischer Effekte: Zum Konzept des Dynamic Provisioning**

Die IFD begrüßt die raschen Fortschritte des Europäischen Rats und der Europäischen Kommission, die prozyklischen Wirkungen von Eigenkapitalvorschriften zu analysieren und zu diskutieren (Capital Requirements Directive, CRD).<sup>3</sup>

Die Europäische Kommission zieht mittlerweile unter anderem das sogenannte Dynamic Provisioning in Erwägung, also die Bildung von Kapitalpuffern in Phasen konjunkturellen Aufschwungs als Vorsorge für künftige Kreditausfälle. In einer Rezession würden diese Vor-

---

<sup>2</sup> „Principles for Sound Liquidity Risk Management and Supervision“

<sup>3</sup> Vgl. den Bericht des Economic and Financial Committee (EFC) des EU-Rats 11479/09 vom 29. Juni 2009, den Beschluss des ECOFIN 11735/09 vom 7. Juli 2009 sowie das Konsultationspapier der Europäischen Kommission vom 24. Juli 2009, auf [http://ec.europa.eu/internal\\_market/consultations/2009/capital\\_requirements\\_directive\\_en.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2009/capital_requirements_directive_en.htm).

sorgebeträge dann die Auswirkungen von Kreditverlusten auf das bilanzielle wie das regulatorische Eigenkapital mildern.

Die IFD äußert hierzu einige erste Empfehlungen und möchte auch auf wichtige Punkte aufmerksam machen, die bei der weiteren Analyse, Diskussion und ggf. Umsetzung von Dynamic Provisioning beachtet werden sollten.

Dynamic Provisioning ist grundsätzlich geeignet, prozyklische Effekte zu dämpfen. Um jedoch die potentielle Wirkung der neuen Vorschläge der Europäischen Kommission besser abschätzen zu können, regt die IFD an, eine umfassende Beurteilung von Dynamic Provisioning im Rahmen einer Auswirkungsstudie durchzuführen. Damit würde eine fundierte Entscheidung über „pro“ oder „contra“ erleichtert und eine tiefer gehende Analyse zur Ausgestaltung des Dynamic Provisioning ermöglicht. In der Diskussion um konkrete Details des Konzeptes Dynamic Provisioning können außerdem die Erfahrungen Spaniens, einschließlich der dort bisher bewährten Berechnungs- und Datenmethoden, wertvolle Erkenntnisse beisteuern.

Von zentraler Bedeutung für die Einführung eines Dynamic Provisioning ist die Interdependenz mit anderen für die Eigenkapitalvorschriften im Finanzsektor relevanten Institutionen und Regelwerken in der EU. Dabei ist zu berücksichtigen, dass eine Änderung von Eigenkapitalvorschriften nicht zu ungerechtfertigt unterschiedlichen Regelungen für Banken und Versicherungen führen sollte.

Wichtig ist für die IFD, bei der Einführung des Dynamic Provisioning das Verhältnis zwischen Kosten und Nutzen im Hinblick auf die Anwendung der Regelungen auf Einzelinstituts- und Institutsgruppenebene hinreichend abzuwägen. Die Anwendung auf Einzelinstitutsebene würde zu einer erhöhten Komplexität und einem damit einhergehenden erheblichen Umsetzungsaufwand auf Institutsgruppenebene führen.

Ferner empfiehlt die IFD, hinsichtlich der Entscheidung über Einführung und Umsetzung von Dynamic Provisioning stets die Folgen für die Wettbewerbsfähigkeit der Finanzstandorte der EU im globalen Kontext zu berücksichtigen. Dies geht über die Verhinderung regulatorischer Arbitrage zwischen den EU-Staaten hinaus. So kann die Vorsorgepflicht in Phasen konjunk-



tureller Erholung auch einen vorübergehenden Wettbewerbsnachteil bedeuten. Vor diesem Hintergrund ist darauf zu achten, dass die weiteren Entwicklungen zur CRD und zum Dynamic Provisioning abgestimmt und im Einklang mit den weltweiten Bemühungen zur Modifikation von Basel II erfolgen.

Unabdingbar ist zudem die Klärung, in welcher Weise international akzeptierte Standards der Rechnungslegung angepasst werden müssten. So lassen z.B. beim Konzept des Dynamic Provisioning die IFRS in ihrer gegenwärtigen Formulierung eine Reservenbildung im Rahmen der Gewinnermittlung nicht zu. Wünschenswert wäre dabei grundsätzlich eine Harmonisierung der regulatorischen und bilanziellen Abbildung des Sachverhalts „Bildung von Wertberichtigungen“ (vgl. Ausführungen zu Punkt 2.5).

Für Versicherungen wurden 2005 mit der Einführung des IFRS 4 die früher bestehenden Schwankungs- und Katastrophenrückstellungen, die eine antizyklische „Pufferfunktion“ erfüllten, abgeschafft. Solvency II versucht, einer Prozyklizität von Kapitalanforderungen durch eine Milderung der Kapitalanforderungen in Krisenzeiten zu begegnen. Zwar sind im Ergebnis sowohl über die Rechnungslegungsstandards als auch über die Kapitalanforderungen Effekte zur Abmilderung von Prozyklizität erzielbar. Doch es spricht manches dafür, unter Berücksichtigung der unterschiedlichen Geschäftsmodelle Art und Umfang der Eingriffe in diese Systeme nach konsistenten Prinzipien vorzunehmen, wobei dies im Versicherungsbereich bisher eher über das Aufsichtsrecht als über die Rechnungslegungsstandards abgebildet wurde.

## **2.5. Rechnungslegungsstandards**

Die IFD teilt die Überzeugung, dass qualitativ hochwertige und weltweit harmonisierte Rechnungslegungsstandards das Ziel der aktuellen Reformbemühungen sein müssen. Solche Rechnungslegungsstandards sollen die ökonomische Realität sachgerecht abbilden und sie nicht volatiler machen. Aufgabe der Bilanzierungsvorschriften ist es vielmehr, Investoren entscheidungsnützliche Informationen bereitzustellen und die Beurteilung der nachhaltigen Ertragskraft des Unternehmens zu ermöglichen, ohne den Schutz der Gläubiger des Unternehmens dadurch zu vernachlässigen. Nicht nachhaltige Entwicklungen dürfen nicht das Gesamtbild prägen. Wesentlich niederschlagen muss sich vielmehr, dass die Rechnungsle-

gung von einem Unternehmen ein Bild zeichnet, das die Grundlage für die nachhaltige Erzielbarkeit von Erträgen und Gewinnen im gewählten Geschäftsmodell bzw. der gewählten Geschäftsstrategie wiedergibt.

Eine stärkere Zeitwertorientierung in der Rechnungslegung schafft einerseits – zumindest grundsätzlich– mehr Transparenz und ist eine logische Reaktion auf den Übergang zu einem stärker marktbasierendem Finanzsystem. Andererseits kann ein Fair Value Accounting dazu beitragen, die Preisentwicklung von Finanzaktiva zu akzentuieren und in Krisensituationen prozyklische Effekte zu verstärken. Die Forderungen der G20, die Rechnungslegungsstandards auch mit Blick auf ihre Wirkung auf die Finanzmarktstabilität zu überprüfen und zu verbessern, sind daher angemessen. Bei der zukünftigen Formulierung neuer Standards sollten Aspekte der Finanzmarktstabilität stärkere Berücksichtigung finden. Grundsätzlich sollte die Bewertung von Finanzinstrumenten davon abhängig sein, welche Geschäftsmodelle und Haltestrategien dem Einsatz des jeweiligen Instruments zugrunde liegen.

Versicherer investieren in Finanzinstrumente, um ihre sehr langfristig laufenden Verpflichtungen aus Versicherungsverträgen zu bedecken. Auf Basis ihres Geschäftsmodells und des entsprechenden Asset Liability Managements (ALM) werden diese Aktiva entweder mit dem Ziel gehalten, über die Zeit Cash Flows zu erzielen (Zinsinstrumente), oder sie werden als Langfristanlage gemanagt (sowohl Dividenden- als auch Zinspapiere). Im ersteren Fall ist die Bilanzierung zu Anschaffungskosten mit ggfs. erforderlichen Abschreibungen angemessen, im letzteren Fall müssen diese Aktiva zu Marktwerten bewertet und grundsätzlich erfolgsneutral im Other Comprehensive Income (OCI) verbucht werden, wobei aber - im Gegensatz zum aktuell veröffentlichten Standard „IFRS 9 Financial Instruments“ des IASB zur Klassifizierung und Bewertung von Finanzinstrumenten - Zinseinnahmen ebenso wie Bewertungsgewinne oder –verluste in dem Zeitpunkt durch die GuV zu führen sind, in dem sie realisiert oder die Aktiva bei einer erheblichen, langfristigen Wertminderung abzuschreiben sind. Nur unter bestimmten Umständen werden einzelne Aktiva der Versicherer kurzfristig gemanagt und sind dann folgerichtig zu Marktwerten durch die GuV zu bewerten.

Die europäischen Banken haben sich für die Bewertung von liquiden Finanzinstrumenten im Handelsbuch nach Marktwerten ausgesprochen und wollen daran festhalten. Auch Versicherer halten die Anwendung von Marktbewertungen auf Handelsaktivitäten in liquiden Finanz-

instrumenten für die richtige Vorgehensweise. Aus der Finanzkrise und im Lichte der G20- und FSB-Empfehlungen ist aber die Lehre zu ziehen, dass eine begründete (kein Cherry Picking) und durch entsprechende Notes-Angaben (Transparenz) ergänzte Reklassifizierung – auf Einzelinstrumentebene – zwingend vorzunehmen sein sollte, wenn Finanzinstrumente illiquide werden und sich in diesem Zug das Geschäftsmodell ändert. Im Gegensatz dazu muss es für langfristig zum Zwecke der Erzeugung von Cash Flows gehaltene Finanzinstrumente bei einem Ansatz nach Anschaffungskosten bleiben.

Es ist fraglich, ob das im exposure draft "Amortised Cost and Impairment" vorgeschlagene Expected Cashflow Model die unerwünschten prozyklischen Wirkungen dämpfen kann. Vor diesem Hintergrund ist der mit der Umstellung der Wertberichtigungsregelungen verbundene hohe Implementierungsaufwand kritisch zu sehen.

Nachfolgende Maßstäbe sollten angelegt werden bei der Überarbeitung von IFRS 9, um den Geschäftsmodellen von Banken und Versicherern gerecht zu werden:

- Klassifizierungsregeln für Finanzinstrumente sollten nicht:
  - o die Liste von Instrumenten weiter einschränken, die für eine Bilanzierung nach Anschaffungskosten in Frage kommen;
  - o eine zwingende Bewertung von nicht derivativen Finanzinstrumenten zu Marktwerten durch die GuV verlangen, wenn sie illiquide sind oder nicht auf Basis einer Marktbewertung gemanagt werden.
- Die Klassifizierungsregeln für öffentlich nicht gehandelte Eigenkapitalinstrumente sollten auch eine Bilanzierung auf Kostenbasis - unter Berücksichtigung der gemäß IFRS bereits geforderten Werthaltigkeitsprüfung - vorsehen, sofern der Fair Value für diese Instrumente nicht verlässlich ermittelbar ist.
- Zur "Available for sale" Kategorie sind die Meinungen wie in fast allen Foren auch in der IFD gespalten: Während ein Teil der Mitglieder eine Beibehaltung der in IAS 39 verankerten "afs" Kategorie für Dividendenpapiere als Voraussetzung für ein zukünftiges endorsement sehen, gilt dies für andere Mitglieder nicht.
- Reklassifizierungen sollten zwingend sein bei einem Wechsel des Geschäftsmodells z.B. aufgrund außergewöhnlicher Umstände oder externer Faktoren.

Außerdem sind Konsistenz und Interaktion zwischen dem künftigen Standard für die Bilanzierung von Versicherungsverträgen (IFRS 4 Phase II) und den Vorschriften über Finanzinstrumente von hoher Bedeutung. Da das Ergebnis für die Regelung von IFRS 4 Phase II für Versicherungsverträge zurzeit nicht vorhersehbar ist, sollte das IASB:

- den Standard für Finanzinstrumente überprüfen, wenn der Standard für Versicherungsverträge fertig gestellt wird;
- Unternehmen, die den Standard für Finanzinstrumente früh angewendet haben, erlauben, die zur Bedeckung von Versicherungsverbindlichkeiten gehaltenen Aktiva umzuklassifizieren, wenn sie zum ersten Mal den neuen Standard für Versicherungsverträge (IFRS 4 Phase II) anwenden.

## **2.6. Leverage Ratio**

Im Zuge der Debatte um eine Neugestaltung des Ordnungsrahmens für die Finanzmärkte wird auch über die Einführung einer Leverage Ratio diskutiert. Die Europäische Kommission und auch der Europäische Rat haben mehrfach unterstrichen, dass die Einführung eines solchen Instruments in das EU-Regelwerk angestrebt wird. In seinem Konsultationspapier vom 17. Dezember 2009 hat der Baseler Ausschuss explizit die Einführung einer Leverage Ratio vorgeschlagen. Diese soll zunächst als Pillar 2 Instrument eingeführt werden mit der ausdrücklichen Absicht, dieses über die Zeit in ein Pillar 1 Instrument umzuwandeln.

Aus Sicht der in der IFD vertretenen Finanzinstitutionen ist eine Begrenzung der Größe von Finanzinstitutionen mit Hilfe einer nicht risikosensitiven Leverage Ratio jedoch nicht zielführend mit Blick auf das Bemühen, das Risiko von destabilisierenden Finanzkrisen zu reduzieren. Mit Basel II und Solvency II hatten die internationalen Regelwerke für Finanzinstitutionen einen bewussten Schritt zu risikobasierten Regulierungssystemen vollzogen. Dieses war angemessen und vernünftig, da sich krude, auf einfachen Risikometriken basierende Regulierungssysteme als zu anfällig für Fehlsteuerungen und Regulierungsarbitrage erwiesen haben. Vor diesem Hintergrund wäre ein nicht risikosensitives Leverage Ratio im Rahmen von Pillar 1 Regulierung ein Rückschritt. Dies gilt umso mehr, als die Erfahrungen aus der Krise den Nutzen einer Leverage Ratio, selbst in Verbindung mit anderen Instrumenten, nicht überzeugend belegen. Es gibt keine Evidenz für einen systematischen Zusammenhang zwischen Leverage und der Krisenanfälligkeit eines Instituts.

Für Versicherungen kann eine Leverage Ratio jedenfalls, weder im Pillar 1 noch im Pillar 2, kein irgendwie relevantes Instrument der Aufsicht sein, da Solvency II nicht Einzelrisiken, sondern die Solvabilität des ganzen Unternehmens betrachtet. Außerhalb des Anwendungsbereichs von Solvency II allerdings könnte eine gut konzipierte Leverage Ratio in Verbindung mit anderen Kennziffern durchaus ein sinnvolles Instrument gerade auch in Bezug auf andere Nichtbanken sowie für Banken im Rahmen der Pillar 2 Analyse sein, und den Aufsichtsbehörden ebenso wie den jeweiligen Finanzinstituten zusätzliche Erkenntnisse für die Geschäfts- und Risikosteuerung liefern. Eine so verstandene Leverage Ratio kann ein wichtiges Element in den Gesprächen zwischen Aufsicht und Finanzinstituten sein.

Voraussetzung dafür ist die global einheitliche Definition einer Leverage Ratio (insbesondere Definition des Zählers, Definition des Nenners, Berücksichtigung von außerbilanziellen Exposures, Anerkennung von Entlastungen durch Netting und risikomindernde Aktiva) und eine einheitliche Behandlung dieses Maßstabs sowohl unter IFRS als auch US GAAP. Unabdingbar ist auch, dass eine Leverage Ratio keine Wettbewerbsverzerrungen produzieren darf.

Darüber hinaus sei betont, dass eine Leverage Ratio, die darauf abzielt, die Größe von Finanzinstitutionen zu beschränken, nicht an der ursächlichen Stelle ansetzt: Die Bedeutung von Risiken für das Finanzsystem ist nicht ausschließlich abhängig von der Größe einzelner Institute, sondern ganz wesentlich bedingt durch Vernetztheit, Komplexität und eingegangene Risiken. Es ist also entscheidend, die relevanten systemischen Risiken zu identifizieren – auch solche, die in Produkten oder Märkten liegen. Neben höheren Eigenkapitalanforderungen für jene Institute, die ein höheres Risiko für die Systemstabilität darstellen, zählen dazu eine Stärkung der Aufsicht, größere Transparenz über die globalen Finanzströme und Verflechtungen sowie die stärkere Nutzung von CCPs und von real-time settlement Systemen.

## **2.7. Weitere Stärkung verlässlicher Marktinfrastrukturen**

Für die Integrität und Stabilität von Finanzmärkten ist eine belastbare und verlässliche Marktinfrastruktur von herausragender Bedeutung. Eine solche Marktinfrastruktur schafft die Grundlage für Liquidität, Transparenz, effiziente Preisfindung sowie effektives Risikomanagement und operationale Integrität. Diese Faktoren sind auch für schnell wachsende und innovative Märkte wie den Kreditderivatemarkt relevant, der sich in den letzten Jahren sehr

dynamisch und mit einer Vielzahl von neuen Produkten und technologischen Innovationen zu einem der wichtigsten Segmente des Finanzmarktes entwickelt hat.

Allerdings macht die jüngste Finanzkrise, deren Verwerfungen sich auch im Over-The-Counter-(OTC)-Markt von Kreditderivate gezeigt haben, sehr deutlich, dass die Entwicklung neuer Produkte und Marktsegmente mit der Entwicklung effizienter, belastbarer und verllässlicher Marktinfrastrukturen einhergehen muss. Nicht zuletzt aufgrund der gestiegenen Ausfallrisiken haben in diesem Zusammenhang auch effiziente und operational stabile Verrechnungs- und Risikomanagementsysteme weiter an Bedeutung gewonnen. Das multilaterale Clearing über Zentrale Gegenparteien (Central Counterparties (CCPs)) kann für standardisierte Produkte ein geeignetes Mittel sein, um das Gegenparteienrisiko effektiv zu verringern und gleichzeitig die Markttransparenz zu erhöhen, indem den Aufsichtsbehörden und den Marktteilnehmern in aggregierter Form auch Informationen zu den offenen Risikopositionen zur Verfügung gestellt werden.

Das CCP-Clearing leistet deshalb einen nachhaltigen Beitrag zur Reduzierung des systemischen Risikos und zur Erhöhung der Markttransparenz in den OTC-Derivatemärkten, v. a. bei den Kreditderivaten. Zugleich kann dadurch die Wahrscheinlichkeit von negativen Spillover-Effekten bei Ausfall eines Marktteilnehmers reduziert werden.

Vor diesem Hintergrund begrüßt die IFD die Einführung zentraler Gegenparteien für Kreditderivate in Europa. Der Aufbau einer effizienten Finanzmarktinfrastruktur ist eine wesentliche Voraussetzung für die Verbesserung der Transparenz und die Risikokontrolle in einem modernen Finanzmarkt.

## **2.8. Vergütungssysteme**

Leistungsbezogene Vergütungssysteme sind in der Finanzwirtschaft, ebenso wie in vielen anderen Wirtschaftszweigen, üblich und sinnvoll. Ihr Einsatz erfolgt im Rahmen der gesetzlichen Bestimmungen. Die Notwendigkeit einer engeren Verknüpfung zwischen Vergütungsanreizen einerseits und dem nachhaltig erzielbaren Erfolg des Gesamtunternehmens andererseits wird auch von der IFD als zentrales Handlungsfeld betrachtet.

Die Mitglieder der IFD unterstützen grundsätzlich die in diesem Zusammenhang vorgelegten Empfehlungen und Vorschläge zur Gestaltung von Vergütungssystemen sowohl für die Mitglieder der Unternehmensleitung als auch für Mitarbeiter in risikoträchtigen Geschäftsbereichen, welche insbesondere die G20<sup>4</sup>, das Financial Stability Board (FSB, vormals Financial Stability Forum (FSF))<sup>5</sup>, das Committee of European Banking Supervisors (CEBS)<sup>6</sup> sowie die Europäische Kommission<sup>7</sup> vorgelegt haben.

Das von der Europäischen Kommission verfolgte Ziel, bei der Ausgestaltung der Vergütung noch stärkere Anreize zu einem nachhaltigen unternehmerischen Handeln zu setzen, ist grundsätzlich zu begrüßen. Für die IFD steht außer Frage: So, wie sich Leistung lohnen muss, müssen insbesondere Mitglieder der Unternehmensleitung in schlechten Zeiten auch den Misserfolg des Unternehmens gegen sich gelten lassen. Bonuszahlungen sind nur sachgerecht und vermittelbar, wenn ein Unternehmen auch erfolgreich gewesen ist. Missmanagement oder Fehlverhalten darf nicht „belohnt“ werden. Insbesondere unter Risikogesichtspunkten erscheint es sachgerecht, bei den Vergütungssystemen auf eine noch stärkere Verankerung von Komponenten mit langfristiger Anreizwirkung und Risikocharakter zu achten. Ergebnisabhängige Vergütungen sollten das übernommene Risiko berücksichtigen und bei der Vergütung der Mitarbeiter auch Kundenzufriedenheit und die Nachhaltigkeit der Kundenbeziehung zum Tragen kommen.

Nicht weniger notwendig bleibt es aber auch, bei neuen Regeln zu Vergütungspraktiken den Ausgleich zwischen verbindlichen Anforderungen und hinreichender Flexibilität unter Berücksichtigung der Marktlage, der unterschiedlichen Risikorelevanz der einzelnen Geschäftsfelder und der Individualität jedes Unternehmens zu finden. Auch für individuelle Verhandlungen muss weiterhin Raum bleiben, da die Festsetzung von Vergütungen ein wesentliches Element der Positionierung von Unternehmen im internationalen Wettbewerb darstellt.

Dabei sollte nicht übersehen werden, dass immer mehr Unternehmen ihre Vergütungssysteme bereits generell auf den Prüfstand stellen. Im Rahmen der Neufassung der Mindestanforderungen an das Risikomanagement in Sommer 2009 hat die Bundesanstalt für Finanz-

---

<sup>4</sup> Sh. Beschlüsse der G20 auf den Gipfeln in London vom 2. April 2009 und Pittsburgh vom 25. September 2009.

<sup>5</sup> Sh. Financial Stability Board (FSB): „FSF Principles for Sound Compensation Practices“, 2. April 2009 und dazugehörige Implementierungs-Standards vom 25. September 2009.

<sup>6</sup> Sh. Committee of European Banking Supervisors (CEBS): „High-level principles for Remuneration Policies“, 20. April 2009.

<sup>7</sup> Sh. Empfehlungen der Europäischen Kommission 2009/384/EG und 2009/385/EG vom 30. April 2009, ABl. EU Nr. L 120 vom 15. Mai 2009, S. 22 ff.

dienstleistungsaufsicht die Empfehlungen des FSB und der Europäischen Kommission bereits im Wesentlichen umgesetzt und wird dies kurzfristig in Verordnungen überführen. Die Initiative Finanzstandort Deutschland hat dies in einer Selbstverpflichtungserklärung Ende 2009 aufgegriffen. Die Finanzdienstleistungsunternehmen in Deutschland haben ihre Vergütungssysteme daher u. a. an einer nachhaltigen Unternehmensentwicklung auszurichten. Zudem müssen sich zukünftige negative Entwicklungen bei der variablen Vergütung widerspiegeln. Hierzu werden beispielsweise Bonus-Malus-Systeme diskutiert. Hinzu tritt, dass sich Vorstandsvergütungsentscheidungen des Aufsichtsrats von börsennotierten Gesellschaften an den – im Juni 2009 modifizierten – Angemessenheitskriterien des Aktienrechtes und des Deutschen Corporate Governance Kodex messen lassen müssen. Hiernach sind bei den Vergütungsstrukturen für Vorstände noch stärkere Anreize für ein nachhaltiges unternehmerisches Handeln zu setzen.

Der damit umrissenen, neuen „Vergütungskultur“ muss nunmehr Zeit gegeben werden, volle Wirkung zu entfalten. Nicht zuletzt bedarf die Umstellung von Vergütungssystemen im Rahmen kollektiv- und individualrechtlicher Vorgaben eines gewissen Zeitraums, bevor beurteilt werden kann, ob zusätzlicher Regulierungsbedarf besteht.

Im Versicherungsbereich haben die europäischen Versicherungsaufseher (CEIOPS) im Rahmen der Umsetzung von Solvency II vorgeschlagen, für den Bankensektor entwickelte Regelungen der europäischen Bankenaufseher (CEBS) auf Versicherungen zu übertragen. Unabhängig davon, dass es im Versicherungssektor weder Vergütungsexzesse gegeben hat, noch Anreize für ein zu hohes Risiko gegeben wurden, erscheint dies in mehrfacher Hinsicht als zu weitgehend. So soll das Vergütungssystem für alle Mitarbeiter eines Unternehmens gelten - unabhängig davon, ob diese tatsächlich wesentliche Risiken eingehen können. Auch werden Ausführungen zur anteiligen Höhe der variablen Vergütung am Festgehalt und zu den Beurteilungsfaktoren für dessen Erreichung gemacht. Die Solvency II-Richtlinie verlangt indes nur ein wirksames Governance-System und bietet keinen Ansatzpunkt für derart detaillierte Vorgaben. Eine Regelung wie in den von der BaFin im Januar 2009 herausgegebenen MARisk VA, die allgemein bestimmt, dass sich der variable Teil der Vergütung an dem langfristigen Erfolg des gesamten Unternehmens orientieren muss, erscheint ausreichend.



### **3. Verbraucherschutz**

#### **3.1. Regelungen zur Anlageberatung müssen marktwirtschaftlichen Charakter wahren**

Vor dem Hintergrund der Finanzkrise und der Verluste, die Anleger erlitten haben, beschäftigen sich auf nationaler und internationaler Ebene verschiedene Initiativen mit einem verbesserten Anlegerschutz. Im Vordergrund stehen Maßnahmen, die sicherstellen sollen, dass der Anleger angemessen informiert und geschützt wird. Hierzu gehören Vorschläge wie eine größere Rolle für die Honorarberatung, die staatliche Zertifizierung der Anlageprodukte oder die Einführung unabhängiger Marktwächter für die Überwachung der Marktteilnehmer und die Bewertung der Kapitalmarktprodukte.

Einen Bedarf für die öffentliche Förderung beziehungsweise einen Ausbau der Vermögensberatung durch Verbraucherzentralen sieht die IFD nicht, da ein entsprechendes Marktversagen nicht zu erkennen ist. Die Qualität der Anlageberatung stellt ein wesentliches Merkmal im Wettbewerb dar. Honorarberatung wird auch jetzt schon am freien Markt angeboten und vom interessierten Investor finanziert. Der Vermögensberatung kommt eine volkswirtschaftliche Schlüsselfunktion für die Allokation des Kapitals in einer Marktwirtschaft zu.

Die Stärkung des Anlegerschutzes sollte vor diesem Hintergrund vor allem bei der finanziellen Allgemeinbildung der Anleger ansetzen und diese durch geeignete Maßnahmen verbessern. Selbständig und rational agierende Investoren sind die beste Voraussetzung für eine florierende Volkswirtschaft. Zu dem Ziel einer Verbesserung der finanziellen Allgemeinbildung tragen die Mitglieder der IFD seit langem durch geeignete Bildungsmaßnahmen bei.

Ein weiterer Aspekt des verbesserten Beratungsprozesses und Anlegerschutzes sind gezielte und verständliche Informationen. Hier sieht die deutsche Kreditwirtschaft seit geraumer Zeit eine zweistufige Information vor: In der Praxis werden bereits heute Kurzinformationen zu vielen Finanzprodukten, insbesondere zu strukturierten Instrumenten, erstellt und verwendet. Die Kurzinformationen weisen je nach den Eigenheiten und Risiken des dargestellten Produkts unterschiedliche Schwerpunkte auf. Es sollte nicht in Vergessenheit geraten,

dass eine Kurzinformation nur eine ergänzende Darstellung vornehmen kann. Wesentliche Kenntnisse über die typischen Eigenschaften und Risiken der jeweiligen Produktgattung werden dem Anleger ergänzend durch die seit Jahren von der Kreditwirtschaft verwendete und didaktisch aufbereitete Broschüre „Basisinformationen über die Vermögensanlage in Wertpapieren“ vermittelt. An einem zweistufigen Vorgehen sollte festgehalten werden. Nur im Zusammenspiel mit allgemeinen Informationen kann eine Kurzinformation sinnvoll sein.

Ausschließlich schematische oder allgemeine Zertifizierungen können demgegenüber zu einer Scheintransparenz führen. Die mit einer Zertifizierung einhergehende Erwartungshaltung der Anleger, dass Produkte inhaltlich geprüft oder gar laufend deren Risikoeinstufung überwacht wird, dürfte faktisch nicht erfüllbar sein. Dies gilt erst recht für eine mögliche Vorstellung der Anleger, es handele sich um Produkte, die in jedem Fall eine Rendite erzielen.

Die Europäische Kommission beschäftigt sich derzeit mit einer Initiative, die eine Effizienzsteigerung der Anlageberatung zum Gegenstand hat<sup>8</sup>. Die gegenwärtige Produktfixierung der europäischen Vorschriften soll überwunden und ein „Level Playing Field“ für die Geldanlage geschaffen werden. Der Anlegerschutz soll durch Kurzinformationen verbessert werden, in denen wesentliche Produktmerkmale und -risiken sowie Transaktionskosten in verständlicher Form offengelegt werden. Die Europäische Kommission hat sich eindeutig dazu bekannt, dass den Unterschieden bei den Produkttypen im Rahmen dieser Musterinformationsblätter Rechnung getragen werden muss. Einen Anhaltspunkt für die Entwicklung der Produktkurzinformationen geben die „Key Information Documents“, die für Investmentfonds vorgesehen sind und sich in der finalen Konsultationsphase befinden.

Die IFD unterstützt die Bemühungen der Europäischen Kommission, die rechtlichen Rahmenbedingungen für die Anlageberatung auf ein einheitlich hohes Niveau wettbewerbsneutral festzulegen, wie es durch die Finanzmarktrichtlinie (MiFID) vorgegeben ist. Die MiFID sieht insofern sehr weitgehende regulatorische Anforderungen zum Zwecke des Anlegerschutzes vor. Es bedarf vor diesem Hintergrund keiner weiteren nationalen Regelungen, die auch die mit der MiFID angestrebte Vereinheitlichung der Standards in der EU konterkarieren würden.

---

<sup>8</sup> Communication from the Commission to the European Parliament and the Council “Packaged Retail Investment Products” COM (2009) 204 final.

Die gegenwärtige Beratungspraxis in Deutschland gewährleistet einen hohen Qualitätsstandard der Finanzdienstleistungen für die deutschen Anleger. Für die Anlageberatung gelten verbindliche Vorschriften, die die Berücksichtigung des persönlichen Bedarfs der Anleger zwingend erfordern. Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen muss seine Empfehlungen an ihm ausrichten und für die nötige Information und Aufklärung Sorge tragen.

Die konkreten Anforderungen an eine qualitativ hochwertige Anlageberatung haben sich an den jeweiligen Produkteigenschaften zu orientieren. So gibt es beispielsweise erhebliche Unterschiede zwischen Einlagen, Wertpapieren und Versicherungen.

Im Ergebnis besteht aus der Sicht der IFD weiteres Optimierungspotenzial in den genannten Bereichen der finanziellen Allgemeinbildung und der kurzen und prägnanten Information der Anleger. Die Einführung der „Key Information Documents“ in den Vertrieb wird mit hohem Aufwand für die deutsche Kreditwirtschaft verbunden sein. Der Aufwand erklärt sich nicht zuletzt aus der Produktvielfalt, die dem Anleger zur Auswahl offensteht und zweifellos als Vorteil, nicht als Nachteil verstanden werden sollte.

Eine Kontrolle wird bereits heute zum einem durch die Aufsichtsbehörden im Rahmen ihres Aufgabenkreises wahrgenommen. Zum anderen erfolgt eine „Marktkontrolle“ durch Verbraucherverbände und weitere Institutionen. Der Einführung eines „unabhängigen Marktwächters“ bedarf es daher nicht.

### **3.2. Schlichtungsverfahren haben sich bewährt**

Bei Unstimmigkeiten hinsichtlich der Geschäftsverbindung mit ihren Finanzdienstleistern stehen den Verbrauchern in Deutschland bereits heute vielfach die in den jeweiligen Verbandsbereichen der Kredit- und Versicherungswirtschaft etablierten außergerichtlichen Schlichtungs- oder Ombudsmannverfahren und die bei der Deutschen Bundesbank eingerichtete Schlichtungsstelle zur Verfügung. Diese stellen eine verbraucherfreundliche Alternative zu Gerichtsverfahren dar. Die Kunden erhalten dadurch die Möglichkeit, Streitigkeiten außergerichtlich und zügig durch unabhängige Schlichter klären zu lassen. Die Verfahren sind kostenlos für die Kunden, die jeweils nur ihre eigenen Auslagen zu tragen haben. Auch Rechtsnachteile haben sie nicht zu befürchten: Die Schlichtung ist für sie unverbindlich; sind sie mit

dem Ausgang eines Verfahrens nicht einverstanden, steht es ihnen frei, ihr Anliegen vor den ordentlichen Gerichten weiterzuverfolgen. Zudem gilt für die Dauer des jeweiligen Verfahrens die Verjährung als gehemmt. Entsprechend rege werden die Verfahren in Anspruch genommen.

Die Anrufung des jeweiligen Schlichter/Ombudsmannes ist möglich bei jeder Meinungsverschiedenheit zwischen einem Verbraucher und einem Kreditinstitut oder einem Versicherungsunternehmen über von diesen angebotene Produkte und Dienstleistungen. Der Versicherungsombudsmann ist seit 2007 zudem für Beschwerden gegen Versicherungsvermittler zuständig.

Zudem nehmen die Schlichtungsstelle bei der Deutschen Bundesbank und die Dachverbände als Träger der Schlichtungs-/Ombudsmannverfahren an dem von der Europäischen Kommission geschaffenen Netzwerk der Schlichtungsstellen für Finanzdienstleistungen (FIN-NET) teil. Verbraucher erhalten dadurch bei grenzüberschreitenden Streitigkeiten einen leichteren Zugang zu außergerichtlichen Streitschlichtungsverfahren in anderen EU-Mitgliedsstaaten.

Zusammenfassend ist festzustellen, dass sich die Systeme zur außergerichtlichen Streitbeilegung im Finanzdienstleistungs- und Versicherungsbereich als Institutionen bewährt haben. Sie leisten einen wesentlichen Beitrag zum Verbraucherschutz und sind damit integraler Bestandteil der nationalen und der EU-Rechts- und Verbraucherpolitik geworden. Die Kommission wäre nach Ansicht der IFD gut beraten, diese freiwilligen Leistungen der Branchen anzuerkennen und die Bereitschaft ihrer Träger, staatliche Gerichte zu entlasten, nicht durch zwingende neue Vorgaben zu konterkarieren.

### **3.3. Verantwortliche Kreditvergabe und Kreditaufnahme**

Im Kreditbereich hat die Europäische Kommission Mitte 2009 ein weiteres Konsultationsverfahren begonnen. Hierbei eruiert die Europäische Kommission mögliche Maßnahmen, die zu einer Verbesserung der „verantwortlichen Kreditvergabe und Kreditaufnahme“ beitragen sollen.

Die IFD begrüßt in diesem Zusammenhang, dass die Europäische Kommission ihren Konsultationsprozess nun auch auf die Pflichten der Kreditnehmer bei einer Kreditaufnahme ausgeweitet hat, während zu Beginn entsprechender Überlegungen ausschließlich die Finanzdienstleister im Fokus der Betrachtungen der Europäischen Kommission standen.

Ähnlich wie bei den Beratungsprozessen im Anlagebereich gilt auch hier, dass die in Erwägung gezogenen Maßnahmen nicht über das Ziel hinausschießen dürfen. Mit zu hohen und zu starren Anforderungen hinsichtlich des Kreditvergabeprozesses könnte beispielsweise der Zugang zu Krediten für bestimmte Verbrauchergruppen erschwert oder sogar unmöglich gemacht werden.

Darüber hinaus zeichnet sich der Kreditbereich in Deutschland bereits heute durch eine hohe Regelungsdichte (KWG, BGB, UWG, PAngV, MaRisk) aus, sodass zusätzliche regulatorische Vorgaben nur unter strenger Beachtung der Prinzipien der Europäischen Kommission zur „Besseren Rechtsetzung“ in Erwägung gezogen werden sollten.

### 3.3.1. Kreditwürdigkeitsprüfung

Bei Kreditinstituten in Deutschland wird bereits heute die Kreditentscheidung nur auf der Grundlage einer umfassenden Analyse der Kreditwürdigkeit des Kreditnehmers getroffen. Mit einer solchen Risikobewertung werden zum einen aufsichtsrechtliche Vorgaben insbesondere durch die zweite Säule von Basel II/CRD erfüllt. Zum anderen liegt eine solche Prüfung auch im Eigeninteresse der Kreditinstitute. Dabei sind die Kreditinstitute auf die Vollständigkeit und Richtigkeit der Angaben des Kreditnehmers angewiesen. In diesem Zusammenhang wäre eine Verpflichtung des Kreditnehmers vollständige und richtige Angaben zu machen wünschenswert. Ferner wird zum 11. Juni 2010 eine aufsichtsrechtliche Pflicht zur Kreditwürdigkeitsprüfung auch im kleinteiligen Verbraucherkreditbereich eingeführt (§ 18 Abs. 2 KWG). Es sollte erst einmal abgewartet werden, wie sich diese gesetzliche Neuregelung im Zusammenhang mit den umfassenden Erläuterungspflichten (§ 491a BGB), die die Neuregelung des Verbraucherdarlehensrechts zum 11. Juni 2010 mit sich bringt, auswirkt.

Sollten gleichwohl und trotz der oben aufgeführten allgemeinen Bedenken zusätzliche Regelungen zur Kreditwürdigkeitsprüfung erwogen werden, müssten daher auf jeden Fall auch die

Auskunftspflichten des Verbrauchers gesetzlich festgelegt werden. Damit die Kreditentscheidung unter Berücksichtigung der tatsächlichen Einkünfte und Belastungen des Verbrauchers getroffen werden kann, muss dem Verbraucher eine eigenständige Mitwirkungs- bzw. Offenlegungspflicht insbesondere in Bezug auf etwaige Belastungen auferlegt werden.

### 3.3.2. Vorvertragliche Informationen

Die IFD begrüßt ausdrücklich die Anstrengungen der Europäischen Kommission zur Verbesserung des Finanzwissens der Verbraucher. Signifikante Fortschritte auf dem Gebiet des Risikobewusstseins von Verbrauchern können unseres Erachtens nur über eine bessere finanzielle Allgemeinbildung der Verbraucher erreicht werden.

Vorvertragliche Informationen können die Defizite im allgemeinen Finanzwissen nicht ausgleichen, zumal zu umfangreiche Informationen zwangsläufig die Verständlichkeit beeinträchtigen und dazu führen, dass die wesentlichen Angaben vom Verbraucher nicht mehr als solche erkannt werden. Bei der erforderlichen finanziellen Allgemeinbildung ist in erster Linie der Staat gefordert, der seine Anstrengungen bei der Vermittlung entsprechenden Finanzwissens in den Schulen intensivieren muss. Aber auch die Finanzdienstleister unterstützen mit einer Vielzahl von Instrumenten die Kenntnisse der Verbraucher in Finanzfragen.

### 3.3.3. Produktstandardisierung und Zertifizierung

Eine Produktstandardisierung bzw. „Zertifizierung“ von Produkten im Kreditgeschäft verspricht kaum Vorteile und sollte nur im Rahmen des Machbaren und nach eingehender Kosten-/Nutzen-Analyse in Erwägung gezogen werden. Erstens ist das Massenkreditgeschäft bereits heute ein weitgehend standardisiertes Kreditgeschäft. Soweit der Verbraucher diese Produkte wählt, erhält er bei einer Vielzahl von Anbietern vergleichbar konzipierte Kreditprodukte, die sich lediglich bezüglich der Konditionen bzw. Zinsmodalitäten, jedoch nicht in der weiteren Produktausgestaltung unterscheiden. Zweitens führt die Standardisierung bzw. Zertifizierung von Produkten unvermeidlich zur Einschränkung der Produktinnovation. Auch ist damit eine Ausweitung des Bürokratieaufwandes verbunden, was die Kosten für diese Produkte erhöht. Diese sind letztlich durch die Verbraucher zu tragen.

Die Schaffung einer institutionalisierten „Überprüfung der Produkteignung“ lehnen die IFD-Mitglieder ab, da dies weder sach- noch interessengerecht wäre. Es ist zwar nachvollziehbar und richtig, dass der Verbraucher im Zusammenhang mit dem Abschluss eines Kreditvertrages zutreffend über das Produkt informiert werden muss. Die Entscheidung, ob er einen Kreditvertrag abschließen will, und wenn ja, mit welchem Inhalt, fällt demgegenüber in den Verantwortungsbereich des Verbrauchers. Die Information durch das Finanzdienstleistungsunternehmen dient gerade dazu, ihm informierte und eigenverantwortliche Entscheidungen zu diesen Fragen zu ermöglichen. Dies entspricht dem Leitbild des europäischen und des deutschen Rechts eines „mündigen Verbrauchers“.

#### 3.3.4. Beratungsstandards

Während es sich bei Information um das Zurverfügungstellen von objektiven Informationen über die Finanzierung und das Produkt handelt, geht es bei der Beratung um die Empfehlung desjenigen Produktes, das den Bedürfnissen des Kunden und seiner wirtschaftlichen Situation am besten entspricht. Kundenberatung ist eine besondere Dienstleistung, für die grundsätzlich auch gesonderte Entgelte berechnet werden müssen.

Im Bereich der Immobilienfinanzierung bzw. des Hypothekarkredits gelten die üblichen Aufklärungs- und Sorgfaltspflichten der Kreditwirtschaft im Kundenverkehr. Diese erachten wir als ausreichend. Aufklärungsstandards müssen sich darauf beschränken, die Vor- und Nachteile der angebotenen Produkte zu erläutern.

Die Übertragung gesetzlich fixierter Standards für Beratungsleistungen aus anderen Bereichen – etwa aus dem Wertpapiergeschäft – auf den Hypothekarkredit halten wir für nicht geeignet. So muss eine Beratung auf den jeweiligen Kreditnehmer zugeschnitten sein und seine individuelle Lebenssituation, seine Einkommens- und Vermögensverhältnisse und sein soziales Umfeld berücksichtigen. Zudem stellt gerade die Qualität der Beratung ein im Wettbewerb differenzierendes Merkmal dar. Zum 11. Juni 2010 werden im Verbraucherdarlehensbereich (einschließlich Immobiliendarlehen) umfassende vorvertragliche Informations- und Erläuterungspflichten eingeführt. Es erfolgt hier bereits insoweit eine Standardisierung, als es künftig hierfür vom Gesetzgeber auch in ihrem Aufbau vorgegebene vorvertragliche Informationsblätter gibt (§§ 491a BGB i. V. m. Art. 247 § 3 EGBGB). Darüber hinaus ist eine

individuelle Erläuterung der vom Kreditgeber dem Kunden für seinen konkreten Kreditwunsch angebotenen Kreditprodukte erforderlich. Daher sollte erst einmal abgewartet werden, wie sich diese gesetzlichen Neuregelungen in der Praxis auswirken, bevor über etwaige weitere Schritte nachgedacht wird.

### 3.3.5. Kreditvermittler

Im Bereich der Kreditvermittlung sehen die Mitglieder der IFD hingegen durchaus einen gewissen Handlungsbedarf. Hier sollte der Grundsatz „same business, same risks, same rules“ gelten. Die Vermittler sollten im Vertriebsbereich hinsichtlich der Beratung des Kunden den gleichen hohen Anforderungen unterliegen wie der eigentliche Kreditgeber, nur so ist eine qualifizierte Beratung der Verbraucher möglich. Eine Unterscheidung nach Produkten oder nach Vollzeit- und Gelegenheits-Kreditvermittlung ist aus Sicht der IFD nicht erforderlich. Gegebenenfalls könnten Erleichterungen für Kreditvermittler sachgerecht sein, wenn diese über ausreichendes Bankwissen bzw. eine Banklizenz verfügen.

Auch sollten Kreditvermittler, für die bereits deren Geschäftsherr – also Kreditinstitute, Versicherungen, Bausparkassen usw. – haftet (gebundene Vermittler und Einfirmenvertreter), anders behandelt werden als freie Kreditvermittler, hinter denen keine haftenden Finanzdienstleistungsunternehmen stehen, die bei einem möglichen Schadensfall das Haftungsrisiko übernehmen würden.

## **3.4. Langfristfinanzierungskultur / Hypothekarkredite**

Ein Bereich in dem die Europäische Kommission bereits seit Vorlage des Weißbuches im Dezember 2007 intensive, weiterführende Untersuchungen aufgenommen hat, um zu eruieren, ob ein Handlungsbedarf besteht und wie dieser ausgestaltet sein könnte, ist der Hypothekarkreditmarkt. Dabei hat die Europäische Kommission vier Bereiche festgestellt, für die möglicherweise ein Handlungsbedarf besteht. Diese Bereiche sind: vorzeitige Rückzahlung, vorvertragliche Informationspflichten, Effektivzinsberechnung und verantwortliche Kreditvergabe.



In sehr engem Zusammenhang dazu sind auch die bereits im vorangegangenen Abschnitt enthaltenen Ausführungen zum Bereich „Verantwortliche Kreditvergabe und Kreditaufnahme“ zu betrachten, der in Teilen auch den Hypothekarkreditbereich tangiert. Wir verweisen im Hinblick auf den Bereich „Verantwortliche Kreditvergabe“ auf diese Ausführungen.

Zu den weiteren drei genannten Bereichen vertreten die Mitglieder der IFD folgende Auffassungen:

#### 3.4.1. Vorzeitige Rückzahlung

Bereits die nach einem intensiven europäischen Einigungsprozess am 22. Mai 2008 verkündete Verbraucherkreditrichtlinie 2008/48/EG schließt grundpfandrechtl. gesicherte Darlehen vom Anwendungsbereich aus. Diese Regelung wurde willentlich unter anderem auch getroffen, um das Recht auf vorzeitige Rückzahlung nicht auf Immobiliendarlehen auszuweiten. An dieser von den EU-Mitgliedstaaten mitgetragenen Wertung sollte sich jedenfalls kurze Zeit nach der Umsetzung keine Änderung ergeben.

Das bestehende deutsche Rechtsregime setzt diese europäische Wertung zur vorzeitigen Rückzahlung um und gewährleistet so für den Bereich der Immobiliendarlehen eine größtmögliche Produktvielfalt. Der Verbraucher kann wählen zwischen variabler Verzinsung und Festzins mit frei wählbaren Festzinsbindungen, nach deren Ablauf der Kredit entschädigungsfrei zurückgezahlt werden kann. Durch die Einführung eines jederzeitigen Rückzahlungsrechts würde die Wahlmöglichkeit der Kunden mittelfristig eingeschränkt, und zwar selbst dann, wenn jeweils der volle wirtschaftliche Schaden zu ersetzen wäre. Ein jederzeitiges Rückzahlungsrecht würde das Pfandbriefsystem gefährden, da massenhafte vorzeitige Rückzahlungen, z. B. aufgrund eines gesunkenen Zinsniveaus, zu einem nur begrenzt kompensierbaren Wegbrechen der Deckungsmasse führen können.

Die Einführung eines generellen Rechts zur vorzeitigen Rückzahlung würde die Kosten des Festzinskredites erhöhen, weil die Rückzahlungsoption in den Zins bereits einkalkuliert werden müsste. Damit würden Kredite auch für diejenigen teurer, die diese Option nicht in Anspruch nehmen.

### 3.4.2. Vorvertragliche Informationspflichten

Die Mitglieder der IFD begrüßen grundsätzlich das erklärte Ziel der Europäischen Kommission, das Vertrauen der Verbraucher im Hypothekarkreditgeschäft zu stärken. Der europäische Verhaltenskodex für die Wohnungsbaufinanzierung spielt dabei eine zentrale Rolle. Der Kodex, bei dem es sich um ein sehr erfolgreiches Selbstregulierungsinstrument handelt, bzw. das so genannte Europäische Standardisierte Merkblatt (ESIS) gewährleisten, dass die Verbraucher europaweit vergleichbare, klare, korrekte und vollständige Angaben erhalten.

Ab Mitte 2010 gelten in Deutschland zwingende gesetzliche Anforderungen für die vorvertraglichen Informationen bei der Vergabe von Hypothekarkrediten. Diese können die Institute durch den Einsatz eines – durch den Gesetzgeber entsprechend angepassten – ESIS rechtlich verbindlich erfüllen. Wenn es zu weiteren Änderungen der vorvertraglichen Informationspflichten kommt, unabhängig davon ob es sich um eine Ergänzung des ESIS handelt oder zusätzliche gesetzliche Vorgaben, würde dies weiteren Aufwand für die Kreditinstitute verursachen, verbunden mit entsprechenden Kosten, die sich in den Darlehenskonditionen niederschlagen würden.

### 3.4.3. Effektivzinsberechnung

Die Mitglieder der IFD vertreten die Ansicht, dass eine Harmonisierung der Effektivzinsberechnung auf einer engen Kostenbasis die Vergleichbarkeit der Kreditangebote verbessern würde. Bei einer weiter gefassten Kostenbasis würde aufgrund der Vielzahl der länderspezifisch einzubeziehenden Kostenbestandteile die grenzüberschreitende Vergleichbarkeit nicht gewährleistet werden. Darüber hinaus würde bei einer Effektivzinsberechnung auf breiter Kostenbasis ein erheblicher Mehraufwand entstehen, der insbesondere durch die kontinuierliche Ermittlung und Überprüfung der Kosten Dritter, einen erhöhten Aufwand für Information und Erläuterung zugunsten der Verbraucher sowie einem höheren Risikovorsorgebedarf wegen möglicher Fehlinformationen verursacht würde.

Allerdings wird, so muss man realistischer Weise feststellen, von einer gemeinsamen Definition des Effektivzinses wohl kein wesentlicher Impuls für die Entwicklung grenzüberschreitender Hypothekarkreditangebote ausgehen. Die Hindernisse, die Hypothekarkreditanbietern

den Schritt über die Grenze erschweren, sind vielfältig. Hierzu zählen neben betriebswirtschaftlichen auch insbesondere rechtliche Hürden - etwa beim Zugang und der Nutzung von Bonitätsinformationen ausländischer Auskunfteien aufgrund abweichender Datenbankinhalte, ein differierendes Grundpfand- und Vollstreckungsrecht sowie unterschiedliche Bewertungsstandards.

Es gibt keine Produkte oder Produktkombinationen im Hypothekarkreditbereich, die in Deutschland nicht angeboten werden dürfen. Aus diesem Grund spricht sich die IFD gegen eine Regulierung aus, die zu einer Harmonisierung des Hypothekarkredites führt. Eine Produktregulierung würde zu einer Reduzierung der Produktvielfalt führen und die in Deutschland vorherrschende Festzinskultur, mit den ihr immanenten Vorteilen, gefährden.

Auch für den Hypothekarkreditbereich ist es unerlässlich, dass weitere Maßnahmen – so sie denn in Erwägung gezogen werden sollten – nur nach Durchführung umfassender Folgenabschätzungen und unter strenger Beachtung der EU-Prinzipien zur „Besseren Rechtsetzung“ umgesetzt werden dürfen. Es ist in Erinnerung zu rufen, dass es bis heute skeptisch gesehen wird, dass für die neue Verbraucherkreditrichtlinie trotz zahlreicher Anregungen aus der Praxis eine Auswirkungsstudie nicht erstellt wurde.

### **3.5. Stabile Sicherungssysteme in Krisenzeiten von höchster Bedeutung**

Das Vertrauen der Bankkunden in die Sicherheit ihrer Einlagen und das Vertrauen der Geld- und Kapitalmärkte in die Stabilität des deutschen Bankensystems sind ein hohes Gut. Die Sicherungseinrichtungen des deutschen Bankgewerbes sind wesentliche Grundpfeiler dieser Stabilität und des Vertrauens der Bankkunden in die Sicherheit ihrer Einlagen.

Seit 1994 gibt es gemeinsame europäische Mindestanforderungen für die Einlagensicherung der Kreditinstitute. Nach der Richtlinie 94/19/EG des Europäischen Parlaments und des Rates über Einlagensicherungssysteme (Einlagensicherungsrichtlinie) sind die Mitgliedstaaten zur Einführung oder offiziellen Anerkennung eines oder mehrerer Einlagensicherungssysteme in ihrem Hoheitsgebiet verpflichtet. Unter bestimmten Voraussetzungen kann ein Mitgliedstaat Kreditinstitute von der Mitgliedschaft in einem gesetzlichen Einlagensicherungssystem freistellen.

Voraussetzung hierfür ist, dass diese Kreditinstitute einer institutssichernden Einrichtung angehören, die mindestens gleichwertigen Schutz für die Einleger bietet.

Die Europäische Kommission hat als Reaktion auf die internationale Finanzmarktkrise im Herbst 2008 Reformvorschläge für die europäische Einlagensicherungsrichtlinie vorgelegt. Diese Änderungen sind mittlerweile in Kraft getreten. Die in Deutschland bereits umgesetzten gesetzlichen Änderungen (u. a. die Anhebung des gesetzlichen Mindestschutzzumfangs auf 50.000 Euro bzw. 100.000 Euro, der Wegfall der 10%igen Selbstbeteiligung oder die Verkürzung der Entschädigungsfristen) sind aus Verbrauchersicht zu begrüßen. Darüber hinausgehende Reformbestrebungen, wie sie derzeit auf EU-Ebene weiter diskutiert werden, müssen sich jedoch primär an einer Verbesserung des Schutzes der Kunden messen lassen.

Die kürzlich durchgeführte Konsultation der Europäischen Kommission zur Richtlinie 94/19/EG und den gesetzlichen Einlagensicherungssystemen in den EU-Mitgliedstaaten begrüßt die IFD grundsätzlich. Die Ereignisse der letzten Monate haben die Bedeutung der Einlagensicherung für die Finanzmarktstabilität unter Beweis gestellt. Allerdings ist der konsultierte Themenkreis sehr breit angelegt und erfordert insoweit eine differenzierte Betrachtung. Dementsprechend sollte für die Frage, ob die Richtlinie in weiteren Einzelpunkten angepasst werden sollte, sorgfältig der Nutzen der Anpassung gegen den daraus entstehenden Aufwand abgewogen werden. Wie bereits von der Europäischen Kommission selber im Einleitungstext des Konsultationspapiers ausgeführt, muss dabei die möglichst umfassende Verhinderung so genannter „Run-Situationen“ und damit die Wahrung des Vertrauens der Einleger in das Bankensystem und den Erhalt ihrer Vermögenswerte entscheidender Beurteilungsmaßstab sein. Maßnahmen, die geeignet sind, das Vertrauen der Einleger in die Sicherheit und Funktionsfähigkeit vorhandener Sicherungssysteme zu gefährden oder zu schmälern, sind ebenso abzulehnen, wie harmonisierte Änderungsmaßnahmen, die eine Verringerung des bereits vorhandenen Schutzniveaus der Einleger auf einzelstaatlicher Ebene zur Folge haben können.

Angesichts der erst am 16. März 2009 in Kraft getretenen Novelle der EU-Einlagensicherungsrichtlinie sollte eine grundsätzliche Überarbeitung der Strukturen der Richtlinie, insbesondere die Schaffung einer pan-europäischen Einrichtung, nicht angestoßen werden.

Die zukünftige Entwicklung der europäischen Aufsichtsstruktur bleibt abzuwarten, bevor eine Änderung in den bewährten Sicherungssystemen in Betracht gezogen werden kann. Aktionismus und vorschnelle Entscheidungen sollten bei einem sensiblen Thema wie der Einlagensicherung vermieden werden. Auch wiederholte Nachrichten über Änderungen an den Systemen in kurzen Zeitabständen können zur Verunsicherung der Einleger führen.

Es besteht kein Bedarf, die Harmonisierung auch auf freiwillige und institutssichernde Sicherungssysteme zu beziehen. Gerade im Kontext der aktuellen Finanzmarktkrise konnte man feststellen, dass die existierenden zusätzlichen freiwilligen und institutsschützenden Systeme im Rahmen ihrer Solidargemeinschaft einen wichtigen Beitrag zum Verbraucherschutz geleistet haben. Sie tragen wesentlich zur Verhinderung von „Run-Situationen“ bei und wirken somit auch stabilisierend für den Finanzstandort. Die Wahrung der Unabhängigkeit der gruppenbezogenen Sicherungssysteme und insbesondere der Erhalt der Institutssicherung bzw. der freiwilligen Sicherungssysteme sind entscheidend für ihre Leistungsfähigkeit.

Auch ist mit Blick auf die Finanzstabilität darauf hinzuweisen, dass es grundsätzlich von besonderer Bedeutung ist, dass Einlagensicherungssysteme nicht als reines „pay-box-System“ eingerichtet sind. Vielmehr sollten sie durch geeignete Maßnahmen zur Krisenminderung beitragen können. Eine Harmonisierung im Rahmen der EU-Richtlinie ist hierfür nicht notwendig. Die bestehenden freiwilligen Sicherungssysteme in Deutschland erfüllen diese Präventionsfunktion und leisten somit auch dadurch einen nachhaltigen Beitrag zu Stabilisierung des Bankenmarktes und zum Schutz der Verbraucher.

Im Versicherungsbereich hat die Europäische Kommission angekündigt, auf der Grundlage langjähriger Vorarbeiten Anfang 2010 ein Weißbuch vorzulegen. Hier sollte unterschieden werden: Zum Schutz des Verbrauchers bei der Insolvenz eines Lebensversicherers sollten die Mitgliedstaaten zur Einführung nationaler Sicherungssysteme in diesem Bereich verpflichtet werden. Für die private Absicherung von Alter und Gesundheit hat die Versicherungswirtschaft eine besondere Verantwortung im Rahmen des 3-Säulen Konzepts der Vorsorge. Die deutschen Sicherungssysteme Protektor und Mediator bieten den Verbrauchern bereits heute ein hohes Schutzniveau. Die Verträge werden fortgeführt und die Leistungen für die Alters- und Gesundheitsvorsorge sowie der Risikoschutz bleiben erhalten, ebenso die bereits gewährten Gewinnbeteiligungen. Beide Einrichtungen waren Vorbild für die seit 2005

geltende gesetzliche Regelung. Im Bereich der Schaden- und Unfallversicherung ist die Situation hingegen weder im Hinblick auf die Bedeutung für die soziale Sicherung noch hinsichtlich der Betroffenheit der Versicherungsnehmer im Insolvenzfall mit der Lebensversicherung vergleichbar (Fehlen der Sparkomponente). Sollte der europäische Gesetzgeber dennoch auch in diesem Bereich die Einführung von Insolvenzversicherungssystemen in Angriff nehmen, wären zur Eindämmung des Moral Hazard Problems Selbstbehalte und Entschädigungsobergrenzen vorzusehen. Zudem sollten die Finanzierungsmodalitäten des Systems (Entschädigung oder Bestandsweiterführung; ex-post oder ex-ante Finanzierung) in das Ermessen der Mitgliedstaaten gestellt werden.

Hochproblematisch erscheint die ebenfalls geäußerte Idee einer gegenseitigen Stützung der national organisierten Insolvenzversicherungssysteme. In einer Krisensituation würde die Verpflichtung zur Unterstützung fremder Versicherungssysteme das systematische Risiko einer Ansteckung bislang nicht betroffener Märkte beinhalten. Außerdem würden dadurch die Obergrenzen für die Beitragspflichten zu den nationalen Systemen unterminiert. Schließlich könnte ein solches System zu Fehlanreizen bei der Ausübung der nationalen Aufsicht führen.

Anmerkung: Das Bundesfinanzministerium hat ein opt-out gewählt.

