



Berlin, den 29. Januar 2009

**Öffentliche Anhörung des Ausschusses für Wirtschaft, Mittelstand und Energie
und des Haushalts- und Finanzausschusses am 4. Februar 2009 zum Thema:**

**„Keine Hilfen für Banken ohne einen neuen Ordnungsrahmen
für die Finanzmärkte“**

(Antrag der Fraktion Bündnis 90/Die Grünen, Drucksache 14/7680)

Inhaltsverzeichnis

1. Sind die einzelnen im Antrag genannten Vorschläge und Instrumente geeignet, zu einem neuen Ordnungsrahmen für die Finanzmärkte im Sinne von mehr Stabilität und mehr Transparenz beizutragen.	Seite 3
• Der Aufbau eines staatlichen „TÜV“ für Finanzmarktprodukte	Seite 3
• Der Aufbau eines globalen Kreditregisters	Seite 4
• Die konsequente Bekämpfung und Austrocknung von Steueroasen	Seite 4
• Die Gründung einer öffentlich-rechtlich organisierten Ratingagentur	Seite 5
• Die Einführung einer Finanztransaktionssteuer (wie z.B. der Tobinsteuer als Devisentransaktionssteuer)	Seite 5
• Verbot von Leerverkäufen	Seite 6
• Die strikte Vorgabe, dass keine Risikoaktiva auf außerbilanzielle Zweckgesellschaften ausgelagert und so der Eigenkapitalvorhaltung entzogen werden dürfen	Seite 7
• Die Einführung eines (20%igen) bilanziellen Selbstbehalts bei der Verbriefung und Weitergabe von Hypothekarkrediten	Seite 8
• Die Stärkung der Rechte der Verbraucherinnen und Verbraucher insbesondere in Haftungsfragen	Seite 9

49	2. Welche weiteren Instrumente könnten aus Ihrer Sicht geeignet sein, die Stabilität und die Transparenz auf den Finanzmärkten zu erhöhen?	Seite 9
50		
51		
52		
53	• Vergütungsstrukturen: Nachhaltigkeit als Maßstab	Seite 9
54		
55	• Hoher Verbraucherschutz auch im Rahmen der Einlagensicherung	Seite 10
56		
57		
58	• Verbesserung der Transparenz und Rechenschaftspflicht	Seite 11
59		
60		
61	• Internationale Finanzarchitektur: Bestehendes System festigen	Seite 14
62		
63		
64	3. Wie sind die einzelnen Instrumente international miteinander zu verzahnen, damit sie erfolgreich wirken können und nicht einseitig zu Lasten einer einzelnen Volkswirtschaft gehen?	Seite 14
65		
66		
67		
68		
69	4. Welche Schlussfolgerungen sind aus der aktuellen Krise in Bezug auf die Struktur und Arbeitsweise der Finanzmarktaufsicht zu ziehen?	Seite 15
70		
71		
72	5. Welche Auswirkungen hätte die Einrichtung einer (integrierten) europäischen Finanzmarktaufsicht auf das deutsche Dreisäulensystem?	Seite 15
73		
74		
75		
76	6. Welche Schlussfolgerungen ergeben sich aus der aktuellen Krise in Bezug auf die Regelungen zur Eigenkapitalausstattung nach Basel II?	Seite 19
77		
78		
79		
80	7. Haben Schwächen im Bereich der unternehmensinternen Risikosteuerung und/oder falsche unternehmensinterne Anreizsystems zu der aktuellen Krise beigetragen? Wenn ja, wie lassen sich die Mängel beheben?	Seite 19
81		
82		
83		
84		
85	8. Wo liegen die Mängel der bestehenden Finanzmarktordnung insbesondere mit Blick auf ihre Auswirkungen auf die Kreditvergabe an mittelständische Unternehmen in der derzeitigen konjunkturellen Abschwungssituation?	Seite 20
86		
87		
88		
89		
90	9. Ist es notwendig, eine öffentlich-rechtliche Ratingagentur zu gründen oder könnten mit Verfahrensvorschriften, wie es z.B. für Wirtschaftsprüfungsunternehmen gibt, nicht bessere Ergebnisse erreicht werden?	Seite 23
91		
92		
93		
94	10. Halten Sie es für möglich, dass eine öffentlich-rechtliche Ratingagentur erforderlich ist, um bestmögliche und qualitativ hochwertige Ratings zu vergeben?	Seite 23
95		
96		
97	11. Was könnte Politik unternehmen, um mehr Wettbewerb auf dem Ratingmarkt zu erreichen?	Seite 23
98		
99		

100 **1. Sind die einzelnen im Antrag genannten Vorschläge und Instrumente geeignet, zu ei-**
101 **nem neuen Ordnungsrahmen für die Finanzmärkte im Sinne von mehr Stabilität und mehr**
102 **Transparenz beizutragen.**

103

104 Der Deutsche Sparkassen- und Giroverband e. V. (DSGV) nimmt zu den neun Vorschlägen
105 des Antrages von der Fraktion Bündnis 90/Die Grünen „**Keine Hilfen für Banken ohne einen**
106 **neuen Ordnungsrahmen für die Finanzmärkte**“ zu jedem einzelnen Punkt Stellung:

107

108 • **Der Aufbau eines staatlichen „TÜV“ für Finanzmarktprodukte**

109

110 Grundsätzlich ist es Anliegen des DSGV, die entstandene Verunsicherung der Kunden im
111 Zuge der Finanzmarktkrise durch Aufklärung und Information wieder zu beheben. Eine
112 nachhaltige Geschäftspolitik zeichnet sich dadurch aus, die Kunden sachorientiert zu bera-
113 ten und zu informieren. So haben wir z.B. mit unserem Beratungsservice Geld und Haushalt
114 eine über 50-jährige Tradition, Kunden und Bürger über Chancen und Risiken aufzuklären.
115 Zudem existiert bereits ein umfassender Regulierungsrahmen mit zahlreichen Informati-
116 onspflichten insbesondere entsprechend der Richtlinie über Märkte für Finanzdienstleis-
117 tungen (MiFiD). Danach werden verständliche vorvertragliche und vertragliche Informati-
118 onspflichten eingefordert. Ausführlich haben wir dazu in der Stellungnahme des Zentralen
119 Kreditausschusses zum Fragenkatalog zur öffentlichen Anhörung „Verbraucherschutz und
120 Finanzmärkte“ am 21. Januar 2009 Stellung bezogen. (Stellungnahme ist als **Anlage 1** bei-
121 gefügt)

122

123 Zum Thema „Produkt-TÜV/Ampelkennzeichnung“ findet sich dort in Stellungnahme folgen-
124 der Kurzpassage (S. 3):

125

126 „Solche Maßnahmen würden bei Anlegern die falsche Erwartungshaltung hervorrufen, ein
127 zertifiziertes bzw. zum Zeitpunkt der Empfehlung als risikoarm gekennzeichnetes Anlage-
128 produkt könnte nicht zu Verlusten führen. Darüber hinaus würde ein Produkt-TÜV bzw. eine
129 Ampelkennzeichnung die Gefahr in sich bergen, dass sich die Anleger nicht mehr mit der
130 Funktionsweise des jeweiligen Finanzinstruments befassen, da sie ausschließlich auf die
131 Zertifizierung bzw. die entsprechende Einstufung vertrauen.“

132

133

134

135 • **Der Aufbau eines globalen Kreditregisters**

136

137 Ein globales Kreditregister dient dem Ziel, die Transparenz über die Gesamtverschuldung
138 einzelner Schuldner zu erhöhen und den kreditgebenden Parteien zur Kenntnis zu bringen.
139 In der Bundesrepublik kennen wir ein solches Verfahren auf Basis der Regelungen des § 14
140 KWG. Nach dieser Vorschrift melden Kreditinstitute Schuldner, deren in Anspruch genom-
141 menen Kreditmittel 1,5 Mio. EUR übersteigen. Sofern derselbe Schuldner bei einem anderen
142 deutschen Kreditinstitut ebenfalls Kreditmittel in dieser Höhe (oder darüber) in Anspruch
143 genommen hat, erhält jedes am Meldeverfahren beteiligte Institut eine Rückmeldung über
144 die von allen gemeldete Gesamtverschuldung sowie die Anzahl der Kreditinstitute, auf de-
145 ren Schultern sich diese Verschuldung verteilt. Diese § 14-Meldungen geben Kreditinstitu-
146 ten wertvolle Hinweise, die in das bankinterne Risikocontrolling einfließen.

147

148 Ein solches Meldewesen wäre dem Grunde nach auch international vorstellbar und grund-
149 sätzlich auch sinnvoll. Allerdings wären damit nicht unerhebliche administrative Kosten
150 verbunden. Um ein solches Register annähernd effizient betreiben zu können, müsste ein
151 internationaler Standard etabliert werden. Ebenfalls höhere Kosten verursacht natürlich der
152 Betrieb eines solchen Systems. Zielrichtung eines globalen Kreditregisters wird dabei nicht
153 unbedingt die Risikosicht eines einzelnen Kreditinstituts sein. Vielmehr hat ein solches Re-
154 gister zum Ziel, systemischen Krisen vorzubeugen. Diese Perspektive - in Verbindung mit
155 den administrativen Kosten - bedingt, dass die Grenze deutlich oberhalb der deutschen 1,5
156 Mio. EUR-Grenze zu ziehen wäre.

157

158 Vor Implementierung wären allerdings auch rechtliche Fragen eingehend zu beleuchten,
159 wobei die jeweils vorhandenen nationalen Vorschriften zum Datenschutz hier nur stellver-
160 tretend genannt sein sollen.

161

162 • **Die konsequente Bekämpfung und Austrocknung von Steueroasen**

163

164 Die Bekämpfung und Austrocknung der Steueroasen ist sinnvoll, weil in Steueroasen das
165 Steuersubstrat derjenigen Länder abgeschöpft wird, in denen die Gewinne unter Zuhilfenahme
166 staatlichen Infrastruktur erwirtschaftet wurden.

167

168 Das Bundesfinanzministerium (BMF) hat aktuell in der 3. Kalenderwoche 2009 den Referen-
169 tenentwurf eines Steuerhinterziehungsbekämpfungsgesetz veröffentlicht. Ziel des Gesetzes
170 soll es sein, solche Staaten, die die Standards der OECD zur Auskunftserteilung im Besteue-
171 rungsverfahren nicht akzeptieren, zur Mitwirkung zu bewegen. Dazu sollen u.a. Aufwendun-
172 gen der Steuerpflichtigen in nicht kooperativen Staaten künftig nicht mehr als Betriebsaus-
173 gaben/Werbungskosten anerkannt werden. Das BMF soll ermächtigt werden, im Verord-

174 nungswege - also ohne parlamentarische Kontrolle - solche Staaten zu benennen und die
175 genauen Modalitäten zu bestimmen.

176

177 Der DSGVO (und die Spitzenverbände der Kreditwirtschaft) stellt das legitime Ziel, die Steuer-
178 hinterziehung zu bekämpfen nicht in Frage. Jedoch sind wir der Auffassung, dass das Ziel
179 mit dem gewählten Ansatz nicht erreicht werden kann: Es ist verfehlt, den steuerehrlichen
180 Bürger und die von ihm beauftragten Kreditinstitute zu instrumentalisieren, um Druck auf
181 nicht kooperierende Staaten auszuüben. Die Austrocknung der Steueroasen kann effizienter
182 durch international koordinierte Maßnahmen - etwa im Rahmen des G-20- Prozesses - voll-
183 zogen werden. Dies haben wir in unserer Stellungnahme des Zentralen Kreditausschusses
184 vom 23. Januar 2009 deutlich gemacht (siehe **Anlage 2**)

185

186 Hinzu kommt, dass das Streben nach der Bekämpfung der Steueroasen den Blick für die
187 Bekämpfung des grenzüberschreitenden Mehrwertsteuerbetruges verstellt. Dieser bewirkt
188 alleine in den Mitgliedsstaaten der EU jährlich Mindereinnahmen von 200 Milliarden Euro.

189

190 Die Bekämpfung des Mehrwertsteuerbetruges scheidet jedoch häufig an nationalen Blo-
191 ckaden. Die Eindämmung des Mehrwertsteuerbetruges wäre durch eine bessere Kooperati-
192 on der Mitgliedstaaten im Vergleich zu koordinierten Maßnahmen der G-20 Staaten zur Aus-
193 trocknung der Steueroasen leichter zu erreichen.

194

195 • **Die Gründung einer öffentlich-rechtlich organisierten Ratingagentur**

196

197 Zu dieser Frage nimmt der DSGVO ausführlich Stellung in der Beantwortung der Fragen 9 bis
198 11 in dieser Stellungnahme. Wir kommen insgesamt zu dem Ergebnis:

199

200 „Angesichts der derzeitigen Bemühungen, die Rating-Agenturen einem verbindlichen Rege-
201 lungsregime zu unterwerfen, ist die Etablierung einer öffentlich-rechtlichen Ratingagentur
202 zum jetzigen Zeitpunkt abzulehnen.“

203

204 • **Die Einführung einer Finanztransaktionssteuer (wie z.B. der Tobinsteuer als De-
205 visentransaktionssteuer)**

206

207 Die sog. Tobin-Steuer ist ein Vorschlag des Nobelpreisträgers James Tobin und beinhaltet
208 den Vorschlag einer Steuer auf Devisentransaktionen. Ziel von James Tobin war es, etwas
209 Sand in das Getriebe internationaler Finanzmärkte zu streuen. Damit sollten spekulative
210 Kapitalbewegungen eingedämmt und kurzfristige Devisentransaktionen unrentabel ge-
211 macht werden. Zudem sollte damit erreicht werden, Wechselkursschwankungen zu begren-

212 zen, die nicht auf fundamentalen Wirtschaftsdaten basieren und damit im Ergebnis eine
213 stärkere realwirtschaftliche Verankerung der Finanzmärkte erreicht werden.

214

215 In der wissenschaftlichen Diskussion wurde herausgearbeitet, dass die Einführung einer
216 Tobinsteuer nur bei weltweiter Erhebung effektiv durchführbar sein kann. Gerade ange-
217 sichts globaler Finanzmärkte würden ansonsten die Marktteilnehmer auf Finanzplätze ohne
218 Tobinsteuer ausweichen. Im Ergebnis würde damit eine Schwächung des inländischen Fi-
219 nanzmarktes einhergehen.

220

221 Zudem wäre zu erwarten, dass die Tobinsteuer durch Schaffung neuer Finanzinstrumente
222 (z.B. durch Derivate) umgangen werden könnte und daher die Regulierung ständig versu-
223 chen müsste, den Neuerungen auf den Märkten durch enge Regulierung einzufangen. Des
224 Weiteren wäre es nicht möglich, „schlechte“ von „guten“ Kapitalbewegungen zu unter-
225 scheiden. Denn es sollten nach Tobin nur die grenzüberschreitenden Transaktionen be-
226 steuert werden, die den Tausch von Devisen ohne realwirtschaftlichen Bezug betreffen. So
227 sollten beispielsweise viele inländische Unternehmen, die ihren Warenexport mit einem
228 entsprechenden Devisengegengeschäft absichern, von der Tobin-Steuer befreit bleiben, da
229 bei diesen Transaktionen das Währungsrisiko eliminiert werden soll.

230

231 Schließlich kann die Tobin-Steuer zur Einschränkung der Nutzung von Arbitragemöglichkei-
232 ten und damit zu Wohlfahrtsverlusten führen, sowie insgesamt Investitionen verteuern.
233 Schließlich ist darauf hinzuweisen, dass die Tobin-Steuer im Zielkonflikt von Einnahmeerzie-
234 lung und Lenkungsziel der Eindämmung spekulativer Devisentransaktionen steht: Je erfolg-
235 reicher die Devisenumsatzsteuer, desto weniger Steueraufkommen.

236

237 Insgesamt lehnt daher der DSGV die Einführung einer Finanztransaktionssteuer ab.

238

239 • **Verbot von Leerverkäufen**

240

241 Grundsätzlich stellen Leerverkäufe ein probates Mittel im Rahmen von Anlagestrategien
242 dar, die auf sinkende Kurserwartungen ausgerichtet sind und sie können die Informations-
243 effizienz an den Finanzmärkten steigern. In einem kritischen Marktumfeld - wie derzeit -
244 können von ihnen allerdings destabilisierende Effekte ausgehen. Von vielen Aufsichtsbe-
245 hörden wurden daher - koordiniert vom Ausschuss der europäischen Wertpapierregulie-
246 rungsbehörden (CESR) - Leerverkäufe untersagt, um eine weitere Zuspitzung der Krise zu
247 vermeiden. Auch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) hat Leerver-
248 käufe in Aktien von Unternehmen der Finanzbranche bis zum 31. März 2009 aus diesem
249 Grunde untersagt.

250

251 Die temporäre Untersagung von Leerverkäufen ist angesichts der besonderen Marktlage zu
252 begrüßen. Zwar zeigen die ersten Erfahrungen, dass das temporäre Verbot von Leerverkäu-
253 fen im Kontext aller Maßnahmen nicht unbedingt zur Stabilisierung der Märkte maßgeblich
254 hat. Nach Auffassung des DSGV sollte ein Verbot von Leerverkäufen aber auch nur vorüber-
255 gehend gelten. Spätestens wenn die neue Finanzarchitektur so weit gefestigt ist, dass das
256 Vertrauen der Märkte wieder die Oberhand gewinnt, müssen solche Regelungen wieder ab-
257 geschafft sein. Scharf verfolgt werden sollten hingegen Leerverkäufe, die mit Marktmanipu-
258 lation verbunden sind - zum Beispiel im Zusammenhang mit der Verbreitung unrichtiger
259 Angaben.

260

- 261 • **Die strikte Vorgabe, dass keine Risikoaktiva auf außerbilanzielle Zweckgesell-**
262 **schaften ausgelagert und so der Eigenkapitalvorhaltung entzogen werden dürfen**

263

264 Nachdem Verbriefungstransaktionen ein Auslöser der Finanzkrise waren, ist es zunächst
265 verständlich, dass derartigen Transaktionen als Gegenreaktion auf die Ereignisse nahezu
266 geschmäht werden. Hier ist jedoch eine vertiefte Analyse der Gründe erforderlich. Nicht der
267 Gegenstand der Verbriefung an sich stellte das Problem dar, sondern die teilweise unzurei-
268 chende Berücksichtigung im bankinternen Risikocontrolling, sei es aufgrund des Unverständ-
269 nisses über die Funktionsweise der Produkte, unzureichender Analysen der zugrundelie-
270 genden Geschäfte oder sei es das blinde Vertrauen in von Rating-Agenturen vergebene No-
271 ten, um nur einige Gründe zu nennen.

272

273 Strukturierte Kreditprodukte wurden durch Zweckgesellschaften begeben. Unreguliert und
274 außerhalb der Bilanz geführt, aber mit Liquiditäts- bzw. Beistandszusagen der Banken aus-
275 gestattet, waren diese Zweckgesellschaften der Lagerplatz für risikoreiche Investitionen, für
276 die Banken kein Eigenkapital vorhalten mussten. Es kam zu den hohen Abschreibungen, als
277 die Banken die Aktiva der Zweckgesellschaften mit Verlusten in ihre Bilanzen nehmen muss-
278 ten und ihre Liquiditätsverpflichtungen nicht mehr einhalten konnten. Aus heutiger Sicht ist
279 jedoch festzuhalten, dass diese Liquiditätszusagen durch die bis zum 31. Dezember 2007
280 angewendete Vorschriften des Grundsatzes I anrechnungsfrei und damit eigenkapitalneut-
281 ral gehalten werden konnten. Mit Inkrafttreten der neuen Solvabilitätsverordnung sind die-
282 se Linien nun unterlegungspflichtig. Ein früheres Inkrafttreten von Basel II hätte hier also
283 krisendämpfend gewirkt, was zeigt, dass hier regulatorisch bereits ein richtiger Weg einge-
284 schlagen wurde.

285

286 Ein grundsätzliches Verbot für außerbilanzielle Zweckgesellschaften ist nicht sinnvoll. Viel-
287 mehr müssen die Zweckgesellschaften mit ausreichend Eigenkapital ausgestattet sein und
288 die gegenüber diesen Gesellschaften abgegebenen Liquiditätszusagen müssen mit ausrei-
289 chend Kapital bei den Mutterinstituten unterlegt werden. Zusätzlich müssen die Kapitalan-

290 forderungen für die von den Zweckgesellschaften begebenen strukturierten Kreditprodukte
291 entsprechend ihrem Risikoprofil steigen. Die Änderungen im Rahmen der Überarbeitung
292 der Banken- und Kapitaladäquanzrichtlinie (Capital Requirements Directive, CRD) zielen
293 genau in diese Richtung.

294
295 Bei der Verbriefung von Krediten zu strukturierten Produkten trugen ausschließlich die Käu-
296 fer dieser Produkte und nicht die originären Kreditgeber das Risiko. Damit waren die Anrei-
297 ze gering, konservative Standards bei der Auswahl der zu verbriefenden Deckungsmasse
298 einzuhalten. Als Strukturierer hatten die Banken keinen Anreiz, die Qualität des Verbie-
299 fungspools zu überwachen. So wurden zu viele risikoreiche Kredite vergeben und verbrieft.
300 Aufgrund der fehlenden Durchschau auf die Basisgeschäfte strukturierter Produkte und der
301 fehlenden Expertise zur Bewertung von Kreditrisiken haben die Investoren die Wahrschein-
302 lichkeit von Kreditausfällen unterschätzt. Sie verließen sich zu sehr auf die Urteile der Ra-
303 ting-Agenturen, die stets beste Bonitätsnoten vergaben.

304
305 Aus den Ursachen der Krise wurden und werden Lehren gezogen. Die bereits konsultierte
306 CRD sieht bereits ein Bündel von Maßnahmen vor, mit denen den Problemen im Verbie-
307 fungsmarkt begegnet werden soll. Kerngedanke ist eine deutlich erhöhte Transparenz in
308 diesen Produkten und das Erfordernis eines Selbstbehalts.

309
310 • **Die Einführung eines (20%igen) bilanziellen Selbstbehalts bei der Verbriefung**
311 **und Weitergabe von Hypothekarkrediten**

312
313 Sowohl die Verkäufer (Originator) als auch die Käufer von Verbriefungen müssen zu stärke-
314 rem Verantwortungs- und Risikobewusstsein angehalten werden. Die EU-Kommission hat
315 im Entwurf zur Überarbeitung der CRD vorgeschlagen, dass Institute nur dann in Verbie-
316 fungen investieren dürfen, wenn der Verkäufer einen Selbstbehalt in Höhe von mindestens
317 5% aller verbrieften Positionen sicherstellt. Zusätzlich werden an den Käufer umfangreiche
318 qualitative Anforderungen hinsichtlich seiner Investitionsentscheidung und der fortlaufen-
319 den Überwachung (u. a. des Selbstbehaltes) gestellt. So müssen Institute gegenüber der
320 Aufsicht darlegen, dass sie die Risiken der Verbriefung an sich und die des zugrundeliegen-
321 den Geschäfts kennen und analysieren. Weiterhin müssen Institute beispielsweise die Re-
322 putation des Originators und die Verluste seiner vergangenen Verbriefung analysieren. Bei
323 Nichteinhaltung der Anforderungen kommt es zum Eigenkapitalabzug der Position beim
324 Käufer.

325
326 Sowohl die quantitative Begrenzung des Selbstbehalts als auch die qualitativen Vorgaben
327 sind ein probates Mittel, die o. g. Anreize zu setzen. Es ist allerdings zu beachten, dass die
328 Höhe des Selbstbehalts gleichzeitig die ökonomische Sinnhaftigkeit von Verbriefungen ge-

329 währleisten muss. Ein überhöhter Selbstbehalt (z. B. von 20%) birgt die Gefahr, dass der
 330 Markt für verbriefte Produkte in Europa austrocknet und damit auch die Kreditvergabespiel-
 331 räume der Institute eingeschränkt werden.

332

333 Denn es gilt weiterhin: Bei Einhaltung adäquater Risikomanagementstandards bleiben Ver-
 334 briefungen grundsätzlich ein wichtiges Instrument für den Kreditmarkt und tragen zusätz-
 335 lich bei den Instituten zur Risikobegrenzung durch Diversifizierung bei. Instrumente wie die
 336 Sparkassen-Basket-Transaktionen oder das Pfandbrief-Pooling sind solche sinnvollen In-
 337 strumente des Risikomanagements.

338

- 339 • **Die Stärkung der Rechte der Verbraucherinnen und Verbraucher insbesondere in**
 340 **Haftungsfragen**

341

342 Wie bereits in der Beantwortung der Frage zum Aspekt „Aufbau eines staatlichen TÜV für
 343 Finanzmarktprodukte ausgeführt, bestehen bereits starke Rechte für Verbraucherinnen und
 344 Verbraucher nicht zuletzt durch die zahlreichen Informationspflichten insbesondere ent-
 345 sprechend der Richtlinie über Märkte für Finanzdienstleistungen (MiFiD). Dazu verweisen
 346 wir nochmals auf **Anlage 1**. In der die aktuellen Stellungnahme des Zentralen Kreditaus-
 347 schuss vom 21. Januar 2009 werden umfassend die aktuellen Recht der Verbraucher thema-
 348 tisiert.

349

350 **2. Welche weiteren Instrumente könnten aus Ihrer Sicht geeignet sein, die Stabilität und**
 351 **die Transparenz auf den Finanzmärkten zu erhöhen?**

352

- 353 • **Vergütungsstrukturen: Nachhaltigkeit als Maßstab**

354

355 Bestimmte Entwicklungen an den Finanzmärkten, die ursächlich für die derzeitige Krise
 356 sind, wurden auch durch besonders risikoreiche Investments und das Streben nach über-
 357 durchschnittlichen Renditen verursacht. Befördert wurde dies durch die bestehenden Ver-
 358 gütungsstrukturen. So hat die starke Ausrichtung der variablen Vergütung von Bankmana-
 359 gern vor allem am kurzfristigen Unternehmenserfolg zu einseitigen Anreizen geführt. Die
 360 Jagd nach extremen Renditen und Extragewinnen ohne Bezug auf die Wirtschaft darf keinen
 361 dauerhaften Bestand mehr haben. Ehrlicher Ertrag erzielt der Kaufmann und Bankier durch
 362 ehrliche Arbeit. Dies muss wieder die Richtschnur für die Integrität und die vertrauenstif-
 363 tende Funktion der Finanzmärkte sein.

364

365 Zwar ist auch in Zukunft eine Aufteilung der Vergütung von Bankmanagern in fixe und vari-
 366 able Bestandteile sinnvoll. Die variablen Bestandteile dürfen sich jedoch nicht in erster Linie
 367 am kurzfristigen Unternehmenserfolg, sondern müssen sich vielmehr an langfristigen Un-
 368 ternehmenszielen, die alle Stakeholder mit einbeziehen, orientieren. Hierfür ist es erforder-
 369 lich, größere Zeiträume zu betrachten und auch andere als vordergründig monetäre Ziele in
 370 die Bewertung der Unternehmenserfolge einzubeziehen.

371

372 Zum Unverständnis in der Bevölkerung über manche hohe Managervergütung tragen auch
 373 übermäßige Abfindungen und Pensionszahlungen bei. Ihre Gewährung sollte so ausgestal-
 374 tet sein, dass sie keinen eigenständigen Anreiz bieten, ein Ausscheiden aus dem Unter-
 375 nehmen als „willkommene Geschäftschance“ zu sehen.

376

377 Auch vor dem Hintergrund der bestehenden wirtschaftlichen Lage ist es jedoch erforderlich,
 378 den Unternehmen eine hinreichende Flexibilität bei der Bemessung der Managervergütung
 379 zu belassen. Was in dem einen Fall unangemessen ist, kann in einem anderen Fall angemess-
 380 sen sein. Starre Festlegungen und Beschränkungen sind daher bei der Bestimmung von
 381 Gehältern nicht sinnvoll. In Zeiten einer globalen Wirtschaft konkurrieren deutsche Unter-
 382 nehmen und Banken auch im Hinblick auf Manager mit anderen Finanzmärkten weltweit.
 383 Dies erfordert die Möglichkeit, in Abhängigkeit von der konkreten Situation angemessene
 384 Maßnahmen zu treffen.

385

386 Hierbei kann nach Auffassung des DSGV der Maßstab der Angemessenheit sicherlich weiter
 387 konkretisiert werden, als dies heute der Fall ist. Hierfür sind flexible Marktstandards jedoch
 388 besser geeignet als gesetzlich bindende Vorgaben. Hierzu sollten die bestehenden Empfeh-
 389 lungen im Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK) entsprechend angepasst und
 390 konkretisiert werden.

391

392 • **Hoher Verbraucherschutz auch im Rahmen der Einlagensicherung**

393

394 Der DSGV setzt sich zur Sicherung eines hohen Schutzniveaus für die Sparer und deren Ein-
 395 lagen ein. Im Trilog mit Europäischem Rat und Europäischer Kommission hat hier das Euro-
 396 päische Parlament im Dezember 2008 einen Erfolg für alle Sparer erzielt.

397

398 Bei der Überarbeitung der Einlagensicherungsrichtlinie (94/19/EG) wurde erreicht, dass das
 399 Schutzniveau der gesetzlichen Sicherungssysteme von derzeit 20.000 EUR deutlich nach
 400 dem Grundsatz der Minimalobergrenze erhöht wird. Erreicht wurde die Erhöhung des Siche-
 401 rungsniveaus auf 50.000 Euro für 2009 und 100.000 Euro ab 2010. Damit werden in Europa
 402 künftig 90 Prozent aller Ersparnisse garantiert. Völlig absurd und gerade in Zeiten der Fi-
 403 nanzmarktkrise völlig unverständlich wäre es gewesen, wenn das Schutzniveau der gesetzli-

404 chen Einlagensicherungssysteme im Sinne einer Maximalobergrenze festgeschrieben wor-
405 den wäre. Dies würde den Verbraucherschutz nämlich letztlich reduzieren, soweit nationale
406 Sicherungssysteme über diesen Schutzlevel hinausgehen. Die freiwilligen Einlagensiche-
407 rungssysteme und die Institutssicherungssysteme der Volks- und Raiffeisenbanken sowie
408 der Sparkassen-Finanzgruppe gewähren 100%igen Schutz der Ersparnisse und damit ein
409 deutlich höheres Schutzniveau und haben nachhaltig zur Stabilität des Finanzplatzes beige-
410 tragen. Sie müssen als eigenständige Systeme nachhaltig und dauerhaft erhalten werden.

411
412 Vor diesem Hintergrund spricht sich der DSGVO auch gegen eine Zusammenlegung der Si-
413 cherungssysteme oder die Etablierung eines Überlaufs zwischen den eigenständigen Sys-
414 temen sowohl auf europäischer als auch auf nationaler Ebene aus. Diese Sicherungssysteme
415 müssen flexibel ausgestaltet sein und auf die Marktgegebenheiten des jeweiligen Mitglied-
416 staates zugeschnitten sein. Nur so sind sie in der Lage, ihre Aufgabe effizient zu erfüllen,
417 das Vertrauen der Marktteilnehmer in die Finanzwirtschaft zu festigen und die Finanzplätze
418 zu stabilisieren.

419

420 • **Verbesserung der Transparenz und Rechenschaftspflicht**

421

422 Künftig sind die Anbieter von Finanzdienstleistungen zur umfassenden Information auch
423 über ihre hochkomplexen Finanzprodukte verpflichtet. Übermäßige Risiken sollen vermie-
424 den werden. Eine erste und zentral wichtige Anpassung wurde hier sehr rasch auf internati-
425 onaler Ebene erreicht. Insgesamt ist damit nach Auffassung des DSGVO ein guter Weg einge-
426 schlagen worden. Nicht nur die reine aktuelle Bewertung nach Marktpreisen, sondern die
427 differenzierte Gestaltung der Bilanzierungsvorschriften nicht nur im Interesse der Aktionä-
428 re, sondern auch der Gläubiger schafft Anreize für eine ausgewogene Balance der Zielset-
429 zungen einer Bilanzierung von Unternehmen und Kreditinstituten.

430

431 International wird die Rechnungslegung von den International Financial Reporting Stan-
432 dards (IFRS) und den US-Amerikanischen Generally Accepted Accounting Principles (US-
433 GAPP) geprägt. Beide Rechnungslegungssysteme sind gekennzeichnet durch eine informa-
434 tions- und investorenorientierte Sicht. Zur weiteren Verankerung der Grundelemente der
435 Sozialen Marktwirtschaft muss aber auch die stärkere Verankerung des für den sorgfältigen
436 Kaufmann zu beachtenden Grundsatzes der Vorsicht berücksichtigt werden.

437

438 Für die kapitalmarktorientierten Unternehmen stellen die IFRS ein einheitliches Regelwerk
439 dar, das eine auf den Bedarf von Investoren ausgerichtete Informationsvermittlung sicher-
440 stellt. Damit entsprechen IFRS-Abschlüsse den hohen Anforderungen der Kapitalmärkte an
441 Transparenz. Somit ist die Anwendung der IFRS für kapitalmarktorientierte Unternehmen

442 unverändert zu befürworten. Eine Ausweitung des Pflichtenwendungsbereichs auf nicht
443 kapitalmarktorientierte Unternehmen wäre dagegen nicht angemessen.

444
445 Weltweit akzeptierte Rechnungslegungsvorschriften sind unabdingbare Voraussetzungen
446 für einen integrierten und reibungslos funktionierenden Kapitalmarkt. Um Wettbewerbsver-
447 zerrungen der IFRS im Vergleich zu den US-GAAP zu vermeiden, ist die Annäherung dieser
448 beiden Rechnungslegungssysteme eine wichtige Aufgabe. Daher sind auch die Konver-
449 genzbestrebungen und gegenseitige Anerkennungsvereinbarungen des International Ac-
450 counting Standards Boards (IASB) und des US-amerikanischen Financial Accounting Stan-
451 dards Boards (FASB) zu unterstützen.

452

453 ***Zeitwertbewertung in illiquiden Märkten konkretisieren***

454

455 In der internationalen Rechnungslegung ist die Zeitwertbewertung - anders als im Entwurf
456 des Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz (BilMoG) - nicht auf die Finanzinstrumente des Han-
457 delsbestandes beschränkt. Der Zeitwert ist vielmehr für den überwiegenden Teil der Vermö-
458 genswerte der vorherrschende Bewertungsmaßstab. Er stellt für Investoren auf globalen
459 Kapitalmärkten die größtmögliche Objektivierung eines Bewertungsmaßstabes dar, sofern
460 für die Vermögenswerte ein aktiver Markt besteht.

461

462

463 In illiquiden Märkten - wie in der gegenwärtigen Finanzkrise anzutreffen - bedarf es jedoch
464 einer Alternative zu dem an Marktpreisen orientierten Zeitwert. Es ist erforderlich, dass bei
465 der Bewertung von Finanzinstrumenten auf Ertragswertmodelle (z. B. Discounted Cashflow
466 Modelle) zurückgegriffen werden kann. Denn in der aktuellen Marktsituation sind die Markt-
467 preise für Finanzinstrumente in vielen Fällen erheblich verzerrt. Ein „fairer“ Marktpreis kann
468 daher nur eingeschränkt ermittelt werden. Müssen solche irrationalen Marktwerte der Be-
469 wertung zugrunde gelegt werden, wirken die IFRS im Falle illiquider Märkte prozyklisch.

470

471 Ohne die notwendige Transparenz auf internationalen Kapitalmärkten zu gefährden, kann
472 die prozyklische Wirkung unterbunden werden, wenn die nach IFRS bilanzierenden Kredit-
473 institute ihre Finanzinstrumente in Zeiten illiquider Märkte entsprechend ihrem tatsächli-
474 chen langfristigen Ausfallrisiko bewerten dürfen. Diesbezügliche Vorstöße zur Klarstellung,
475 z. B. des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland, sind daher zu unterstützen. In illi-
476 quiden Märkten führt nur ein solches Bewertungsmodell, das die irrationalen Bewertungs-
477 abschläge aufgrund der jüngsten Marktturbulenzen eingeschränkt berücksichtigt, zu einer
478 geeigneten Schätzung eines Marktwertes.

479

480

481 Wirkungsvolle Änderung internationaler Rechnungslegungsstandards

482

483 Insbesondere um Wettbewerbsverzerrungen im Vergleich zu US-Unternehmen und den dort
484 anzuwendenden US-GAAP zu vermeiden, wurde in Europa Mitte Oktober 2008 eine kurzfris-
485 tige Anpassung der Bilanzierungs- und Bewertungsregeln von Finanzinstrumenten bei den
486 internationalen Rechnungslegungsstandards (IFRS) erwirkt. Es ist zu begrüßen, dass diese
487 Erleichterungen nun auch für europäische Kreditinstitute etabliert wurden. In der Folge
488 konnten Kreditinstitute durch entsprechende Umwidmungen bestimmter Handelsbestände
489 in das Bankbuch Bewertungsverluste vermeiden.

490

491 Modernisierung des nationalen Handelsrechts

492

493 Deutschland benötigt ein eigenständiges und moderneres Handelsrecht für die kleinen und
494 mittelständischen Unternehmen. Der vorliegende Entwurf für ein Bilanzrechtsmodernisie-
495 rungsgesetz (BilMoG) stellt sicher, dass eine maßvolle Annäherung an die internationalen
496 Rechnungslegungsstandards erfolgt, die Ausgestaltung der Regelungen jedoch mit-
497 telstandsorientiert ist.

498

499 Das modernisierte Handelsrecht soll dafür sorgen, dass das bewährte und im Vergleich zu
500 den internationalen Rechnungslegungsstandards einfachere HGB-Bilanzrecht auf Dauer
501 beibehalten wird.

502

503 Eine verpflichtende Anwendung der komplexen internationalen Rechnungslegungsstan-
504 dards für nicht-kapitalmarktorientierte Unternehmen wäre nicht sinnvoll.

505

506 Maßvolle Einführung der Zeitwertbewertung

507

508 Eine maßvolle Annäherung an das internationale Bilanzrecht stellt unter anderem die mit
509 dem Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz vorgesehene Einführung der Zeitwertbewertung
510 für Finanzinstrumente des Handelsbestandes dar.

511

512 Dies ist vor allem für Kreditinstitute von Bedeutung. Die Zeitwertbewertung führt zu einer
513 transparenteren Abbildung der Chancen und Risiken aus eingegangenen Handelsgeschäften
514 im Jahresabschluss. Die verbesserte Markttransparenz geht mit einer erhöhten Akzeptanz
515 des deutschen Bilanzrechts im internationalen Umfeld einher.

516

517 Eine Abkehr von der im Gesetzentwurf vorgesehenen Zeitwertbewertung für Finanzinstru-
518 mente des Handelsbestandes würde den Standort Deutschland aus Sicht des international
519 agierenden Mittelstandes und deren informationsbedürftige Jahresabschlussadressaten

520 unattraktiv machen. Jedoch muss ein Mechanismus vorhanden sein, der verhindert, dass in
521 Zeiten nicht funktionierender Märkte die Zeitwertbilanzierung krisenverschärfend wirkt.

522
523 Dem dient zum einen der im Entwurf des BilMoG vorgesehene Risikoabschlag, den Kreditin-
524 stitute bei der Bilanzierung ihrer Finanzinstrumente des Handelsbestandes vom Zeitwert
525 vornehmen müssen. Darüber hinaus sollten die Regelungen des BilMoG zur Zeitwertbilan-
526 zierung noch so modifiziert werden, dass bei irrationalen Marktverhältnissen eine Umwid-
527 mung vom Handelsbuch in das Bankbuch möglich ist. Damit wäre sichergestellt, dass in
528 seltenen Marktsituationen mit verzerrten Marktpreisen keine krisenverschärfenden Ab-
529 schreibungen auf irrationale Werte erfolgen müssen.

530
531 Der DSGV hat zu den laufenden Beratungen des BilMoG mit zuletzt zwei ZKA-
532 Stellungnahmen deutlich Position bezogen. Die Stellungnahmen sind als **Anlage 3** beige-
533 fügt.

534

535 • **Internationale Finanzarchitektur: Bestehendes System festigen**

536

537 Finanz- und Konjunkturkrisen sind immer wieder ein Anlass, bestehende Systeme und Insti-
538 tutionen auf ihre Fähigkeit hin zu überprüfen, ob sie das Ziel, dem sie dienen sollen, tat-
539 sächlich erfüllen. Auch auf globaler Ebene der Welt müssen Leistung und soziale Gerechtig-
540 keit, Wettbewerb und Solidarität sowie Eigenverantwortung und Zusammenhalt entspre-
541 chend der Grundkonzeption der Sozialen Marktwirtschaft in Einklang gebracht werden. Aus-
542 gehend von diesen Grundsätzen ist es konsequent, den derzeitigen Modus der Beobach-
543 tung und Überwachung von Finanzmärkten kritisch zu analysieren.

544

545 Grundsätzlich stellt der DSGV fest: Die Arbeitsteilung der internationalen Organisationen
546 (IWF, FSF, Weltbank, OECD und BIZ) hat sich bewährt. Entscheidend bleibt, die Aufgaben
547 untereinander stärker abzugrenzen. Dies hat der ZKA mit seiner Stellungnahme vom 12.
548 Dezember 2008 deutlich gemacht (siehe **Anlage 4**).

549

550 ***3. Wie sind die einzelnen Instrumente international miteinander zu verzahnen, damit sie***
551 ***erfolgreich wirken können und nicht einseitig zu Lasten einer einzelnen Volkswirtschaft***
552 ***gehen?***

553

554 Unter deutscher G-8-Präsidentschaft im Jahr 2007 wurden bereits wichtige Maßnahmen zur
555 Neuordnung der internationalen Finanzmärkte angestoßen. Mit dem G-20-Gipfel vom No-
556 vember 2008 sind dafür nun mit Blick auf die Überwindung der Finanzmarktkrise gut 50
557 Maßnahmen auf den Weg gebracht worden. Zurzeit wird die Agenda dieses Gipfels Schritt
558 für Schritt abgearbeitet. Dabei sind alle politischen Ebenen gefordert - Länder, Bund,

559 Europa und die Welt müssen ein die Stabilität der Finanzmärkte sicherndes level-playing
 560 field schaffen. Mit dem G-20-Gipfel am 2. April 2009 in London dürften dann erneut die Wei-
 561 chen in richtige Richtung gestellt werden. Insgesamt stehen die Chancen gut, dass mit einer
 562 besseren Regulierung Vertrauen auf den Finanzmärkten zurückkehren kann.

563

564 **4. Welche Schlussfolgerungen sind aus der aktuellen Krise in Bezug auf die Struktur und**
 565 **Arbeitsweise der Finanzmarktaufsicht zu ziehen?**

566 **5. Welche Auswirkungen hätte die Einrichtung einer (integrierten) europäischen Finanz-**
 567 **marktaufsicht auf das deutsche Dreisäulensystem?**

568

569 Die Fragen 4 und 5 beantwortet der DSGV im Gesamtzusammenhang:

570

571 Mit CEBS (Committee of European Banking Supervisors) verfügt die Europäische Union be-
 572 reits über ein etabliertes Komitee, um die europäische Harmonisierung von Aufsichtsaktivi-
 573 täten und ein gemeinsames Verständnis bankaufsichtlicher Regelungen zu erreichen.

574

575 Dazu ergänzend gibt es bereits derzeit sog. „operational networks“ innerhalb derer sich die
 576 nationalen Aufseher mit den Aufsehern anderer Länder bei den Tätigkeiten grenz-
 577 überschreitender Institute über die dort zu übende Aufsichtspraxis austauschen. Diese
 578 Netzwerke haben jeweils eine konzernstrukturierte Bank als Fokus; betroffen sind derzeit 11
 579 Institute. Die Arbeit der Netzwerke wird durch CEBS unterstützt. So wurde auf Basis des 9.
 580 CEBS-Konsultationspapiers die „home-host guideline“ entwickelt.

581

582 Von diesem Status quo aus, ergeben sich mittelfristig die nachfolgend aufgeführten Ent-
 583 wicklungsmöglichkeiten. Der DSGV begrüßt den im Rahmen der CRD vorgesehenen Ausbau
 584 der „operational networks“ zu „colleges of supervisors“ und damit einer verstärkten Koope-
 585 ration zwischen den nationalen Aufsichtsbehörden. Im Vergleich zu den „operational net-
 586 works“ sollen die Aufsichtskollegien 45 grenzüberschreitend tätige Banken umfassen. Um
 587 eine zunehmende Konvergenz zu fördern, spricht sich der DSGV dafür aus, die Rolle von
 588 CEBS maßvoll zu stärken. Dies könnte dadurch geschehen, dass CEBS die Aufsichtskollegien
 589 in ihren Entscheidungsprozessen unterstützt. Gleiches hat die EU-Kommission bereits vor-
 590 geschlagen. Ebenfalls sieht der CRD-Änderungsentwurf vor, dass CEBS Guidelines für die
 591 Zusammenarbeit in den Colleges entwerfen soll, eine erste Übersicht von 10 Prinzipien für
 592 die Zusammenarbeit in den Aufsichtskollegien wurde bereits am 27. Januar 2009 veröffent-
 593 licht.

594

595 Darüber hinausgehende Vorschläge, nach denen CEBS Entscheidungskompetenzen zu-
596 gemessen werden sollen, beurteilen wir allerdings sehr kritisch. Rein formal betrachtet ist
597 für CEBS, anders als für nationale Aufsichtsbehörden, keine demokratische Legitimation ab-
598 zuleiten. Darüber hinaus brächte die Installation von CEBS als oberste europäische Banken-
599 aufsichtsbehörde eine Reihe rechtlicher Probleme mit sich. So obliegt der nationalen Auf-
600 sicht auch die Verantwortung, den Geschäftsbetrieb aus wichtigem Grunde zu untersagen.
601 Für den Fall, dass CEBS die Schließung eines Instituts anordnen würde, läge dort zwar die
602 Verantwortung für diese Maßnahme, jedoch könnte CEBS mangels vorhandener Regelungen
603 haftungsrechtlich nicht belangt werden. Weiterhin ungelöst ist in diesem Zusammenhang
604 auch die „bail out“-Problematik.

605
606 Für den Fall der Schieflage eines Instituts liegt es in der Verantwortung der Aufsicht, Maß-
607 nahmen zu ergreifen. Diese Maßnahmen (z.B. Stützung des Instituts) müssen jedoch finan-
608 ziert werden. Diese Aufgabe würde in letzter Konsequenz dem Staat zufallen und muss
609 durch Steuermittel getragen werden. Bei einer supranationalen Aufsichtsbehörde ginge
610 dieser Zusammenhang aufgrund Ihres Status' verloren, so dass Verantwortung und finan-
611 zielle Haftung voneinander getrennt würden. Ordnungstheoretisch müssen Verantwortung
612 und Haftung immer geregelt sein, alleine schon um Phänomene des „free rider“ oder „moral
613 hazard“ zu vermeiden. Auch die Anordnung des Verwaltungs- und Vollstreckungsrechts ist
614 europarechtlich nicht ausreichend harmonisiert, um ein einheitliche Aufsicht installieren zu
615 können.

616

617 **Keine einheitliche europäische Aufsichtsbehörde**

618

619 Gegen eine einheitliche Aufsichtsbehörde für alle europäischen Kreditinstitute spricht vor
620 allem das Argument, dass auf diese Weise die für eine effiziente Aufsicht erforderliche
621 Marktnähe zu den Instituten verloren ginge. Immerhin ist die weit überwiegende Mehrzahl
622 der europäischen Banken nach wie vor - und wohl auch auf absehbare Zeit - nur national
623 bzw. sogar regional tätig. Zentral bleibt, dass ein Aufsichtssystem nah am Markt ist und da-
624 her vor Ort präsent. Dies zeigt sich gerade auf den deutschen Bankenmarkt mit den lokal
625 agierenden Volksbanken und Raiffeisenbanken sowie den Sparkassen. Darüber hinaus stie-
626 ße eine einheitliche europäische Finanzaufsicht an eine Reihe rechtlicher und praktischer
627 Grenzen. Beispielhaft seien hier nur folgende aufgezählt:

628

- 629 • das materielle Aufsichtsverfahrensrecht ist noch immer überwiegend uneinheitlich;
- 630 • die bürokratischen Hemmnisse wären unabsehbar;

631

632

633

- 634 • es fehlen einheitliche Regelungen in der EU im Insolvenzrecht, im Verwaltungsrecht
635 sowie im für die Abwicklung von Bankgeschäften relevanten Privatrecht (so lange
636 dies der Fall ist, wäre eine Zentralaufsicht im Rahmen ihrer Aufsichtsfunktion damit
637 überfordert, die unterschiedlichen Rechtsrahmen anzuwenden);
- 638 • die Frage der Lastenverteilung, wenn in einer Krise öffentliche Mittel eingesetzt
639 werden müssen.

640 Der Vorschlag einer einheitlichen europäischen Aufsicht nur für **cross-border banks** kann
641 daher die Finanzmärkte nicht stabilisieren. Hier sieht der DSGV vor allem die Gefahr, dass
642 dies im Ergebnis auf eine Zwei-Klassen-Aufsicht hinausläuft. Für die Praxis hätte das zur
643 Folge, dass grenzüberschreitend tätige Bankengruppen und lokal agierende Institute unter
644 verschiedene Aufsichtsregime fielen, obgleich sie am selben Ort und zur selben Zeit Finanz-
645 dienstleistungen anbieten. Damit wären nicht zuletzt auch erhebliche wettbewerbspoliti-
646 sche Implikationen verbunden die weder im Interesse der Kreditinstitute, noch im Interesse
647 der Finanzmarktstabilität liegen können, wie die aktuellen Entwicklungen in den USA gerade
648 auch in dieser Krise zeigen.

649

650 Überdies muss gesehen werden, dass die Übertragung der Aufsichtszuständigkeit auf die
651 europäische Ebene einen erheblichen Souveränitätsverzicht bedeutet. Auch in Europa ent-
652 spricht es nüchtern betrachtet heute und auf absehbare Zeit der politischen Realität, dass
653 die Nationalstaaten zu einem solchen Souveränitätsverzicht nicht bereit sind. Ungeklärt
654 wäre bei einer Übertragung dieser Souveränitätsrechte zudem die Frage des „lender of last
655 resort“, die im Maastricht-Vertrag mit guten Gründen und mit Absicht nicht auf die europäi-
656 sche Ebene gehoben worden ist.

657

658 **Konvergenz der Aufsicht entscheidend**

659

660 Ziel muss es sein, überbordende und unterschiedliche Berichtspflichten durch eine europäi-
661 sche Harmonisierung zu vermeiden. Dies ist durchaus im derzeitigen System möglich, mit
662 dem ein gemeinsames Level Playing Field der aufsichtlichen Rahmenbedingungen geschaf-
663 fen werden kann. Realistisch und sinnvoll bleibt deshalb auch in Europa nur der Weg zu-
664 nehmender Konvergenz von Aufsichtsrecht und vor allem auch Aufsichtspraxis, wie er mit
665 den Level-3-Ausschüssen und der Einrichtung von colleges of supervisors ja auch gegangen
666 wird. Formale Regeln und Institutionen auf europäischer Ebene setzen eine einheitliche
667 Aufsichtskultur voraus, sie können sie nicht erzwingen. Das sind die Gründe, warum wir den
668 sog. "evolutionären" Weg von der Europäischen Kommission in diesem Bereich immer un-
669 terstützt haben.

670

671 Durch den oben genannten Prozess werden Konvergenz und Integration weiter zunehmen.
672 Als Konsequenz daraus sollte das aufsichtliche Rahmenwerk innerhalb der EU weiterentwi-
673 ckelt werden. Dabei sind insbesondere zwei Aspekte zu beachten. Zum einen bedarf es ei-
674 nes klar definierten Rahmenwerks, innerhalb dessen auch die makroökonomische Einfluss-
675 faktoren auf ein stabiles Finanzsystem und den einheitlichen Binnenmarkt berücksichtigt
676 und weiter gestärkt werden. Zweitens müssen Entscheidungsmechanismen bei der Beauf-
677 sichtigung grenzüberschreitend tätiger Kreditinstitute modernisiert werden. Insbesondere
678 ist der Umgang mit unterschiedlichen Auffassungen der betroffenen nationalen Aufseher zu
679 regeln, wobei ein Vorrang des nationalen Aufsehers nicht vernachlässigt werden darf.

680

681 Ein weiterer Schlüsselfaktor für den Erfolg der aufgezeigten Entwicklung wird die Lösung
682 der Haftungsfragen für aufsichtliche Maßnahmen im Krisenfall sein. Eine einheitliche eu-
683 ropäische Aufsichtskultur, innerhalb derer aufsichtliche Standards de facto konvergent sind,
684 sind eine Grundvoraussetzung für die weitere Entwicklung und der einzige Weg, Wettbe-
685 werbsverzerrung in lokalen Märkten zu verhindern, auf denen lokale und globale Kreditinsti-
686 tute agieren. Die genaue Ausprägung dieser Aufsicht müssen dabei sorgfältig erarbeitet
687 werden. Aus den vorgenannten Gründen sind wir überzeugt, dass eine neue europäische
688 Aufsichtsbehörde oder die Etablierung eines „lead supervisor“ nicht der richtige Weg ist.
689 Wichtig ist vielmehr, dass zukünftige Entwicklungen auf dem Verdienst der aktuellen Auf-
690 sichtsstruktur und die angedachte Entwicklung hin zu den Aufsichtskollegien aufbauen.
691 Daher ist unserer Meinung nach eine zweistufige Aufsichtsstruktur nicht der richtige Weg,
692 zumal sie die Wettbewerbsgleichheit und den Gedanken des „level playing field“ in Frage
693 stellen würde.

694

695 **Dezentrale europäische Aufsichtsstruktur etablieren**

696

697 Vor diesem Hintergrund erscheint es als der sinnvollste Weg, eine dezentrale europäische
698 Aufsichtsstruktur zu etablieren, die auf der gewissenhaften Arbeit des nationalen Aufseher
699 und gegenseitigem Vertrauen der nationalen Aufseher gründet. Zusätzlich sollten Zentral-
700 banken, wie z.B. die EZB, die Aufseher durch ein „makroprudentielles Mandat“ unterstützen.
701 Dies könnte zum einen in der Entwicklung von Monitoring-Systemen bestehen aber auch
702 darin, das „level playing field“ zwischen lokalen, regionalen und europaweit agierenden
703 Kreditinstituten aufrecht zu erhalten. Die genaue Funktionsweise sowie die zu verleihenden
704 Kompetenzen in einem solchen System sind dabei sehr sorgfältig auszuarbeiten.

705

706

707

708 **6. Welche Schlussfolgerungen ergeben sich aus der aktuellen Krise in Bezug auf die Rege-**
709 **lungen zur Eigenkapitalausstattung nach Basel II?**

710

711 Das Basel-II-Regelwerk ist ein solides und effektives aufsichtliches Instrument zur Bemessung der Eigenkapitalanforderungen (Säule 1) und zu inhaltlichen und organisatorischen Anforderungen an das bankinterne Risikomanagement (Säule 2). Die Leitlinien für Publizitätsanforderungen dienen der Stärkung der Marktdisziplin und der Transparenz über das Risikoprofil des Kreditinstituts. Die Eigenkapitalregeln des Baseler Akkords stellen risikogerechtere Anforderungen gegenüber dem bisherigen Regelwerk (Basel I / Grundsatz I in Deutschland) dar. Der Aufwand, das Rahmenwerk in Europa einzuführen, hat sich somit gelohnt.

719

720 Die Finanzkrise wäre durch Basel II sicher nicht vollständig verhindert worden. Eine frühere Implementierung der Anforderungen und eine bessere Beachtung der Säule 2 bzw. in Deutschland der Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk) hätte mit Sicherheit aber nicht zu den Exzessen, insbesondere was das Management der so genannten Zweckgesellschaften anbetrifft, geführt.

725

726 Die Finanzkrise erfordert eine Modifikation der Regelungen zur Eigenkapitalausstattung. Dabei steht vor allem die Diskussion im Vordergrund, inwiefern diese neuen Vorschriften, die deutlich risikosensitiver sind als Basel I, prozyklisch auf die Krise gewirkt haben. Die Europäische Zentralbank und CEBS haben dazu Studien vorgelegt. Allerdings kann die erhöhte Prozyklizität nicht allein den regulatorischen Vorschriften zugeordnet werden. So hängen der Risikoappetit von Kreditinstituten sowie die selbst erwünschte Eigenkapitalausstattung auch vom internen Kapitalbemessungsansatz und der Risikotragfähigkeitsberechnung ab und nicht nur von regulatorischen Vorschriften. Darüber hinaus ist zu beobachten, dass sich die Kreditvergabe von Kreditinstituten mit dem Konjunkturzyklus verändert.

735

736 **7. Haben Schwächen im Bereich der unternehmensinternen Risikosteuerung und/oder**
737 **falsche unternehmensinterne Anreizsysteme zu der aktuellen Krise beigetragen? Wenn**
738 **ja, wie lassen sich die Mängel beheben?**

739

740 Die Weiterentwicklungen am Baseler Rahmenwerk sollten sich an den vereinbarten Prinzipien der Risikoadequanz ausrichten. Alles andere verwässert die Akzeptanz für die aufsichtlichen Regeln. Das Baseler Rahmenwerk basiert auf dem Grundsatz, dass höhere Risiken mit mehr Eigenkapital unterlegt werden müssen. Alle Weiterentwicklungen am Regelwerk sollten sich an diesem Grundsatz orientieren.

744

745 Vorschläge zu generellen und pauschalen Eigenkapitalpuffern sind abzulehnen. Eine Erhö-
 746 hung der Mindesteigenkapitalanforderungen würde die Grundprinzipien von Basel II ver-
 747 wässern, ohne dabei der Risikostruktur der Institute Rechnung zu tragen.

748

749 Sinnvolle Vorschläge zur Verbesserung des bankinternen Risikomanagements sind:

750

- 751 • Unternehmensweiter Überblick über das Risikoprofil
- 752 • Verbessertes Management verbriefter Produkte
- 753 • Verbesserung des Liquiditätsmanagements der Institute
- 754 • Verbesserung des Managements von Konzentrationsrisiken
- 755 • Durchführung geeigneter Szenarioanalysen
- 756 • Verbesserung der Stresstestverfahren
- 757 • Verbesserung der Vergütungs- und Anreizsysteme (weniger Kurzfristorientierung)
- 758 • Verbesserung der Managementsinformationssysteme (Berichte an Geschäftsleitung und
 759 Aufsichtsorgan)
- 760 • Erhöhung der Transparenz gegenüber Marktteilnehmern (unter Beachtung der Wesent-
 761 lichkeit der offengelegten Informationen)
- 762 • Erhöhung der Kapitalanforderungen für Positionen des Handelsbuches
- 763 • Erhöhung der Kapitalanforderungen für strukturierte Kreditprodukte und Eventualver-
 764 bindlichkeiten gegenüber außerbilanziellen Zweckgesellschaften

765

766 **8. Wo liegen die Mängel der bestehenden Finanzmarktordnung insbesondere mit Blick**
 767 **auf ihre Auswirkungen auf die Kreditvergabe an mittelständische Unternehmen in der**
 768 **derzeitigen konjunkturellen Abschwungssituation?**

769

770 **Grundsätzlich stellt der DSGVO fest:**

771 **Es ist keine Kreditklemme im deutschen Mittelstand festzustellen**

772

773 Die Debatte über eine mögliche Kreditklemme in Deutschland hält seit mehr als einem Jahr
 774 an. Klagen von Unternehmen über Probleme bei der Aufnahme von Finanzmitteln stehen
 775 Versicherungen der Kreditwirtschaft gegenüber, für eine ausreichende Kreditversorgung zu
 776 angemessenen Konditionen zu sorgen. Ursprünglich gründeten sich die Befürchtungen
 777 über eine Kreditklemme auf die Verwerfungen an den Finanzmärkten und deren Auswirkun-
 778 gen auf die Kreditvergabemöglichkeiten der Banken. Inzwischen ist der schwere konjunkturu-
 779 relle Abschwung mit seinen negativen Auswirkungen auf die Perspektiven und die Bonität
 780 der Unternehmen vieler Wirtschaftszweige in den Vordergrund gerückt, während sich die
 781 Lage an den Finanzmärkten zumindest etwas entspannt hat.

782

783 Der Begriff der Kreditklemme wird von Sachverständigen und in den Medien nicht einheitlich und immer wieder auch missverständlich verwendet. Im vorherrschenden Fachgebrauch und vom Wortsinn her verweist Kreditklemme auf ein schwerwiegendes Marktversagen, in dem die Bereitschaft zur Kreditvergabe insgesamt ins Stocken gerät. Kreditnehmer durchschnittlicher Bonität erhalten in einer solchen Situation Finanzmittel nur zu unmäßigen Zinsen oder überhaupt nicht. Folge sind realwirtschaftliche Störungen aufgrund der mangelnden Möglichkeit zur Außenfinanzierung. Nicht nur wird die Investitionstätigkeit beeinträchtigt, auch kann die Existenz von Unternehmen gefährdet werden. Aufgrund des Versagens der Marktmechanismen sind in einer Kreditklemme daher wirtschaftspolitische Eingriffe durch den Staat gerechtfertigt.

793
794 Oft und gerade in der gegenwärtigen Situation wird Kreditklemme aber in einem viel weiteren Sinn gebraucht. Gemeint ist dann eine Situation, in der Kredite schwerer als in einer durchschnittlichen Wirtschaftslage zu erhalten sind. Eine solche Verwendung des Begriffs zur Beschreibung gewöhnlicher Marktschwankungen ist nicht sachgerecht und irreführend. Suggestiert wird eine gravierende Funktionsstörung am Kreditmarkt, wo in Wirklichkeit nur die üblichen zyklischen Kräfte wirken. In einem gewissen Rahmen sind Schwankungen des Kreditangebots und der Kreditkonditionen normaler Bestandteil konjunktureller Schwankungen.

802
803 Diskussionen über eine Kreditklemme sind nicht neu. Auch während der Rezession der Jahre 2002 und 2003 war die Kreditvergabe ein Thema mit hoher wirtschaftspolitischer Brisanz in Deutschland. Das Kreditwachstum war auf den niedrigsten Stand seit Jahrzehnten gesunken. Auch hatte die Einführung einer stärker risikoorientierter Bepreisung von Krediten im Vorfeld der Einführung neuer bankaufsichtsrechtlicher Regelungen („Basel II“) zu einer Verunsicherung des Mittelstands geführt. Im Nachhinein überwiegt aber die Auffassung, dass die schwache Kreditvergabe im letzten Abschwung größtenteils auf eine nachlassende Kreditnachfrage und nicht auf ein mangelndes Angebot zurückzuführen war. Diese Einschätzung wird auch durch statistische Analysen der Bundesbank gestützt. Eine Kreditklemme kann für den letzten Abschwung also nicht festgestellt werden.

813
814 Eine Kreditklemme zu diagnostizieren ist nicht einfach. Grundsätzlich sind Veränderungen des Angebotes auf einem Markt von Veränderungen der Nachfrage schwer zu unterscheiden. So ist es auf dem Kreditmarkt in einem Abschwung schwierig, eine zurückhaltende Mittelbereitstellung durch Banken und einen nachlassenden Mittelbedarf der Unternehmen voneinander zu trennen. Im Abschwung trüben sich die Absatzerwartungen ein, entsprechend weniger investieren die Unternehmen und geringer fällt daher auch ihr Finanzbedarf aus. Gleichzeitig verringert sich in der Regel aber auch die Bereitschaft der Kreditinstitute zur Mittelvergabe. Ein wirtschaftlicher Abschwung ist mit einer Verringerung der Bonität

822 zahlreicher Unternehmen verbunden, als Ausgleich für das gestiegene Risiko verlangen
823 Banken einen höheren Zins. Eine solche risikoorientierte Bepreisung hat mit der Einführung
824 des Basel II-Regelwerk bekannten bankenaufsichtsrechtlichen Regelungen an Bedeutung
825 gewonnen.

826

827 Informationen über die Kreditversorgung und damit auch über das Bestehen einer Kredit-
828 klemme lassen sich aus verschiedenen Statistiken ableiten. Der Blick sollte dabei nicht auf
829 einzelne Kenngrößen beschränkt bleiben, sondern sich auf die Gesamtheit der verfügbaren
830 Daten richten. Nur so lässt sich ein ausgewogener und belastbarer Eindruck der Situation
831 auf dem Kreditmarkt gewinnen. Wichtige Indikatoren für die Kreditversorgung sind bei-
832 spielsweise das Wachstum der Kreditbestände und die Höhe der Kreditzinsen. Direkte Hin-
833 weise über angebots- und nachfrageseitige Einflüsse lassen sich aus Umfragen ableiten. So
834 befragt die Bundesbank vierteljährlich im Zuge des europäischen Bank Lending Survey Kre-
835 ditmanager deutscher Banken nach den Kreditvergaberichtlinien ihrer Häuser. Informatio-
836 nen über die von Unternehmern empfundenen Beschränkungen bei der Kreditaufnahme
837 ermitteln das Münchener ifo Institut für Wirtschaftsforschung und der Deutsche Industrie-
838 und Handelskammertag (DIHK).

839

840 **Keine Hinweise auf Verknappung des Kreditangebotes**

841

842 Die Statistiken zeigen keine Kreditklemme im deutschen Mittelstand an. So weist das
843 Wachstum der Kreditbestände nicht die deutlich rückläufige Tendenz auf, die bei einer Kre-
844 ditklemme zu erwarten gewesen wäre. Im Gegenteil: Das Wachstum der Kredite an inländi-
845 sche Unternehmen und Selbständige erreichte mit 1025 Mrd. Euro Ende September 2008
846 einen Allzeit-Höchststand. Damit dokumentieren die Kreditinstitute in Deutschland auch
847 nach der Zuspitzung der Finanzkrise im Gefolge der Insolvenz der US-Investmentbank Leh-
848 man Brothers im September eine hohe Bereitschaft zur Kreditvergabe. Aufgrund des wirt-
849 schaftlichen Abschwungs ist in 2009 allerdings damit zu rechnen, dass das Kreditwachstum
850 zurückgeht. Dafür wird alleine schon die rückläufige Kreditnachfrage angesichts sinkender
851 Investitionsvolumina sorgen.

852

853 Keine Hinweise auf eine Verknappung des Kreditangebots zeigt die Entwicklung der Kredit-
854 zinsen an. Im Zuge der Finanzkrise stiegen die Kreditzinsen nur maßvoll an. Von Mitte 2007
855 – vor dem Übergreifen der Finanzkrise auf Europa – bis zum September 2008 erhöhten sich
856 die Zinsen im Neugeschäft der Banken mit Unternehmen um rund einen halben Prozent-
857 punkt. Im Zuge der geldpolitischen Lockerung gingen die Zinsen dann merklich zurück und
858 liegen im Oktober 2008 bei 5,36% in Deutschland (Unternehmenskredite bis 1 Mio. Euro
859 über 5 Jahre).

860

861 Eine gewisse Zurückhaltung im Kreditangebot lässt sich hingegen aus den vierteljährlichen
862 Umfragen der Bundesbank bei Kreditverantwortlichen deutscher Banken ablesen. Die Kre-
863 ditstandards wurden demnach zwar insbesondere bei Krediten an Großunternehmen ange-
864 hoben. Allerdings ist alles in allem derzeit keine allgemeine Kreditverknappung zu konsta-
865 tieren, so die Deutsche Bundesbank in ihrem Januar -Monatsbericht 2009. Zudem beobach-
866 ten die Umfrageteilnehmer im dritten Quartal 2008 erstmals seit etwa drei Jahren einen
867 leicht rückläufigen Mittelbedarf der Unternehmen, der in erster Linie auf eine geringe Nach-
868 frage nach Bankfinanzierungen für Investitionszwecke zurückgeführt wurde (Deutsche Bun-
869 desbank, Monatsbericht Januar 2009).

870
871 Fazit: Belastbare Anzeichen für eine Kreditklemme im deutschen Mittelstand gibt es nicht.
872 Das Kreditwachstum erreichte während der Finanzkrise den höchsten Stand. Die Zinsen sind
873 aktuell niedriger als vor dem Übergreifen der Marktverwerfungen auf Europa. Verschlechtert
874 hat sich die Verfügbarkeit von Krediten vor allem für industrielle Großunternehmen. Bei der
875 Kreditvergabe an mittelständische Unternehmen haben sich die Hürden demgegenüber nur
876 maßvoll im Rahmen der konjunkturüblichen Schwankungen erhöht. Insgesamt sind daher
877 keine Mängel der bestehenden Finanzmarktordnung mit Blick auf die Kreditvergabe an mit-
878 telständische Unternehmen festzustellen.

879
880 **9. Ist es notwendig, eine öffentlich-rechtliche Ratingagentur zu gründen oder könnten**
881 **mit Verfahrensvorschriften, wie es z.B. für Wirtschaftsprüfungsunternehmen gibt, nicht**
882 **bessere Ergebnisse erreicht werden?**

883 **10. Halten Sie es für möglich, dass eine öffentlich-rechtliche Ratingagentur erforderlich**
884 **ist, um bestmögliche und qualitativ hochwertige Ratings zu vergeben?**

885 **11. Was könnte Politik unternehmen, um mehr Wettbewerb auf dem Ratingmarkt zu er-**
886 **reichen?**

887

888 Die Fragen 9, 10 und 11 beantwortet der DSGVO im Gesamtzusammenhang:

889

890 **Aktueller Sachstand der Diskussionen**

891
892 Rating-Agenturen üben bei der Bewertung von Finanzprodukten, Unternehmen und Staaten
893 eine zentrale Funktion aus. Das Vertrauen der Marktteilnehmer in die Qualität und Verläss-
894 lichkeit der Ratings sind grundlegende Voraussetzungen für die Funktionsfähigkeit dieses
895 Marktsegmentes. Die Finanzkrise hat jedoch gezeigt, dass die Rating-Agenturen die in sie
896 gesetzten Erwartungen nicht erfüllt und somit maßgeblich zu der Krise beigetragen haben.

897

898 Aus diesem Grund untersucht die Europäische Kommission seit Herbst 2007 die Rolle von
899 Rating-Agenturen und die Bedeutung von Ratings im Finanzmarkt. Neben dem Ausschuss
900 der Europäischen Wertpapierregulierungsbehörden (CESR) und der Expertengruppe euro-
901 päische Wertpapiermärkte (ESME) wurden auch die Marktteilnehmer im Rahmen von Kon-
902 sultationsverfahren um Mithilfe gebeten. Im Fokus stand die Frage, ob der freiwillige Verhal-
903 tenskodex der International Organization of Securities Commissions (IOSCO) für Rating-
904 Agenturen beibehalten werden sollte. Bislang sind die Rating-Agenturen keinem verbindli-
905 chen Regelwerk unterworfen. Das derzeitige „Regulierungssystem“ beruht einzig und allein
906 auf diesem Verhaltenskodex (Code of Conduct) der IOSCO aus dem Jahre 2004, dem sich die
907 vier großen Rating-Agenturen Moody´s, Standard and Poors´, Fitch Ratings und DBRS Limi-
908 ted verpflichtet haben.

909

910 Dieser Kodex hat sich aufgrund der oligopolistischen Marktstruktur der Rating-Agenturen
911 als nicht erfolgreich erwiesen. Auch dessen Überarbeitung im März 2008 konnte die durch
912 die Finanzmarktkrise zutage getretenen Schwächen nicht beseitigen. Aus diesem Grund hat
913 sich der DSGV bereits frühzeitig für ein verbindliches Regelwerk für Rating-Agenturen aus-
914 gesprochen; unter anderem in seiner Stellungnahme vom 5. September 2008 gegenüber
915 der Europäischen Kommission.

916

917 Am 12. November 2008 hat die Europäische Kommission den Entwurf eines verbindlichen
918 Regelwerks (Verordnung) für Rating-Agenturen veröffentlicht und dem Europäischen Par-
919 lament vorgelegt. Der ZKA hat zu diesem am 22. Dezember 2008 eine gemeinsame Stel-
920 lungnahme abgegeben (**Anlage 5**). Derzeit befindet sich der Vorschlag der Kommission in
921 der Abstimmung beim Europäischen Parlament. Die Verordnung zur Regulierung der Ra-
922 ting-Agenturen soll noch in dieser Legislaturperiode vom Europäischen Parlament und Rat
923 verabschiedet werden und möglichst ab November 2009 in allen Mitgliedstaaten gelten.

924

925 ***Europaweit verbindliches Regelwerk***

926

927 Derzeit wird auf europäischer Ebene an einem verbindlichen Regelwerk für Rating-
928 Agenturen gearbeitet. Ein konkreter Vorschlag für eine Verordnung liegt bereits vor und soll
929 noch in dieser Legislaturperiode verabschiedet werden. Grundlage des verbindlichen euro-
930 päischen Regelwerks soll der überarbeitete IOSCO-Code sein. Dies ist zu begrüßen, da es
931 zur Vermeidung eines „regulatorischen Flickenteppichs“ eines möglichst international ab-
932 gestimmten Vorgehens (level playing field) bedarf. Gleichzeitig soll die Verordnung gegen-
933 über dem als Grundlage dienenden IOSCO-Code an einigen Stellen verbessert bzw.

934

935

936 verschärft werden. Insbesondere folgende Neuerungen sind für die Rating-Agenturen vor-
937 gesehen:

- 938
- 939 - Verbot, Beratungsdienstleistungen zu erbringen;
 - 940 - Verbot, Finanzinstrumente zu bewerten, wenn keine ausreichend fundierten In-
941 formationen als Grundlage für die Ratings zur Verfügung stehen;
 - 942 - Veröffentlichungspflicht der Modelle, Methoden und grundlegenden Annahmen,
943 auf die die Ratings gestützt werden;
 - 944 - Veröffentlichung eines jährlichen Transparenzberichts (Inhalt ist in Anhang I des
945 Verordnungsentwurfs festgelegt);
 - 946 - Etablierung einer internen Kontrollstelle für die Überwachung der Qualität der Ra-
947atings; und
 - 948 - Vorgaben hinsichtlich der Besetzung des Verwaltungs- oder Aufsichtsorgans (Ho-
949norate müssen vom Unternehmensergebnis der Rating-Agentur unabhängig sein;
950 zumindest eines der Mitglieder muss Experte für Verbriefungen und strukturierte
951 Finanzinstrumente sein, etc.).

952

953 Die mit der Verordnung verfolgten Ziele sind insbesondere folgende:

- 954
- 955 - Vermeidung von Interessenkonflikten bei den Rating-Agenturen bzw. angemesse-
956 ner Umgang mit diesen;
 - 957 - Verbesserung der Qualität der Rating-Methoden und der Ratings; sowie
 - 958 - Erhöhung der Transparenz der Tätigkeit der Rating-Agenturen.

959

960 Um diese Ziele zu erreichen, sieht der Entwurf der Kommission vor, dass sich die Rating-
961 Agenturen registrieren lassen müssen. Gleichzeitig soll die Einhaltung der verbindlichen
962 Vorgaben überwacht werden. Zur effektiven Durchsetzung der Vorgaben sieht der Entwurf
963 auch Sanktionsmöglichkeiten vor (Widerruf der Registrierung, vorläufiges Geschäftsverbot,
964 etc.).

965

966 **Öffentlich-rechtliche Rating-Agentur abzulehnen**

967

968 Angesichts der derzeitigen Bemühungen, die Rating-Agenturen einem verbindlichen Rege-
969 lungsregime zu unterwerfen, ist die Etablierung einer öffentlich-rechtlichen Rating-Agentur
970 zum jetzigen Zeitpunkt abzulehnen. Gleiches gilt für nationale Alleingänge im Bereich der
971 Regulierung der Rating-Agenturen. Vorzugswürdig erscheint es, die europäischen Bemü-
972 hungen zu unterstützen und die Umsetzung der Verordnung in der Praxis abzuwarten. Ins-
973 besondere auch aus dem Grund, weil es sich um ein internationales Problem handelt, wel-
974 ches einer möglichst breit aufgestellten Lösung zugeführt werden sollte.

975 Fraglich ist überdies, ob eine öffentlich-rechtliche Rating-Agentur im Markt die notwendige
976 Akzeptanz finden würde. Die meisten Investoren vertrauen bei ihren Entscheidungen auf die
977 Rating-Aussagen bereits etablierter Rating-Agenturen. Die Beauftragung von zumindest
978 einer der renommierten Agenturen ist für jeden Emittenten folglich nahezu verpflichtend.
979 Neue Rating-Agenturen stehen somit vor dem Problem, dass sie durch ihr fehlendes Re-
980 nommee und Akzeptanz im Markt nur schwer Zugang finden. Darüber hinaus fehlen „neuen“
981 Rating-Agenturen die für ein Rating erforderlichen historischen Daten. Rating-Agenturen
982 stünden somit beim Aufbau des erforderlichen Renommees vor erheblichen Schwierigkei-
983 ten. Eine öffentlich rechtliche Rating-Agentur dürfte unter Berücksichtigung des Marktver-
984 haltens somit weder wettbewerbsfähig noch finanzierbar sein. Ein erhöhter Wettbewerb
985 durch die Installierung einer solchen Rating-Agentur erscheint insofern auch unwahrschein-
986 lich.

987
988 Überdies ist die Idee zur Etablierung eines - von außen initiierten - weiteren Wettbewerbers
989 auf dem Rating-Markt nicht neu. Diese geht bis in die 1980er Jahre zurück. Eine Studie der
990 Generaldirektion XV der EG-Kommission vom April 1987 befasste sich bereits mit der Schaf-
991 fung einer „Europäischen Rating-Agentur“. In der Diskussion wurde mehrheitlich die Mei-
992 nung vertreten, dass nur Markterfordernisse für eine solche Lösung sprechen können, nicht
993 aber die Initiative von der Kommission selbst ausgehen kann. Die Kommission schloss sich
994 seinerzeit dieser Einschätzung an. In Deutschland wurde unter Federführung der Deutschen
995 Bank und weiteren 16 deutschen Unternehmen 1989 ebenfalls eine Marktstudie in Auftrag
996 gegeben, die im Ergebnis 1991 in der Gründung einer „Europäischen Projektgesellschaft für
997 Europäisches Rating mbH“ mündete. 1999 wurde der Vorschlag in Deutschland unterbrei-
998 tet, dass die Bundesbank die Aufgabe einer solchen Agentur übernehmen könnte. Im glei-
999 chen Jahr wurde die „Euro-Rating AG“ mit Hilfe der deutschen Ausgleichsbank gegründet,
1000 die ihre Geschäftstätigkeit 2002 wieder eingestellt hat. Alle Aktivitäten hatten das Ziel, die
1001 Übermacht der US-amerikanischen Rating-Agenturen zu reduzieren. Die Initiativen sind der
1002 Regel über den Planungsstatus nie hinausgekommen.

1003
1004 Auch das Beispiel DBRS Limited, die sich im Zuge der Finanzmarktkrise nach kurzer Zeit
1005 wieder aus dem europäischen Markt zurückgezogen hat, zeigt, wie schwer es für neue Wett-
1006 bewerber ist, auf dem internationalen Rating-Parkett Fuß zu fassen.

1007
1008 Im Ergebnis sollte - wie bereits oben erwähnt - das derzeit auf europäischer Ebene angesto-
1009 ßene Regulierungsvorhaben der Europäischen Kommission unterstützt und vor Ergreifung
1010 weiterer nationaler Maßnahmen dessen Erfolg abgewartet werden.

1011