



## Stellungnahme

### Sondierung EU-Regulierungsrahmen für Finanzdienstleistungen

#### Allgemeine Anmerkungen

Der Deutsche Industrie- und Handelskammertag (DIHK)<sup>1</sup> und der Bundesverband der Deutschen Industrie (BDI)<sup>2</sup> unterstützen das Ziel, die Finanzmärkte stabiler und krisenfester zu machen, weil dies auch der langfristigen Sicherung der Unternehmensfinanzierung dient. Für den Erfolg dieser Bemühungen sind möglichst konsistente und widerspruchsfreie Regelungen zwingend erforderlich. Inkonsistenzen zwischen diversen Regulierungsvorhaben, falsche Steuerungsanreize, Mehrfachbelastungen des Finanzsektors und eine zunehmende Risikoverschiebung auf die Unternehmen der Realwirtschaft sind auch hohe Hürden für eine funktionierende Kapitalmarktunion. Die Schaffung einer Kapitalmarktunion sollte genutzt werden, Inkonsistenzen in der Regulierungsagenda zu beseitigen. Denn je mehr die zahlreichen und überaus komplexen Regulierungsmaßnahmen eine schlüssige Einheit bilden, umso größer ist der ökonomische Mehrwert der Kapitalmarktunion für die Finanz- und Realwirtschaft.

Notwendig ist eine Regulierung „aus einem Guss“. Dabei kommt es ganz entscheidend darauf an, dass das Verhältnis von Kosten zu Nutzen stimmt. Wie die nachfolgenden Ausführungen zeigen, ist dies bisher bei weitem nicht durchgehend der Fall. Die vorliegende Sondierung sollte deshalb zum Ausgangspunkt einer systematischen Überarbeitung des EU-Regulierungsrahmens für Finanzdienstleistungen werden.

Dabei muss stärker als bisher Rücksicht auf die Finanzierungsbelange der Realwirtschaft genommen werden. Bereits jetzt haben Unternehmen außerhalb des Finanzsektors eine erhebliche Regulierungslast in Form einer Verteuerung der Finanzierung oder eines erheblich erschwerten oder verteuerten Risikomanagements sowie eines übermäßigen Bürokratieaufwands zu tragen. Aber auch Belastungen, die zunächst scheinbar nur die Finanzwirtschaft treffen, können langfristig deren Fähigkeit zur Bereitstellung wichtiger

---

<sup>1</sup> Der Deutsche Industrie- und Handelskammertag (DIHK) ist die Dachorganisation der 79 Industrie- und Handelskammern (IHKs), die mehr als 3,6 Millionen Unternehmen als Mitglieder haben. Der DIHK vertritt die Interessen der deutschen Wirtschaft gegenüber der Bundespolitik und den europäischen Institutionen und betreut und koordiniert darüber hinaus das Netzwerk der Deutschen Auslandshandelskammern (AHKs) mit 130 Standorten in 90 Ländern weltweit.

<sup>2</sup> Der Bundesverband der Deutschen Industrie (BDI) ist die Spitzenorganisation der deutschen Industrie und industrienahen Dienstleister. Er spricht für 37 Branchenverbände und repräsentiert über 100.000 große, mittlere und kleine Unternehmen mit gut acht Millionen Beschäftigten.

Finanzierungsangebote für die Wirtschaft einschränken. Zudem muss bei der Regulierung sowohl europäisch wie international auf gleiche Wettbewerbsbedingungen geachtet werden und eine Benachteiligung der europäischen Finanzwirtschaft und der von ihr finanzierten Unternehmen ausgeschlossen werden.

Unsere folgenden Anmerkungen geben exemplarisch Hinweise auf bestehende Inkonsistenzen und unerwünschte Wechselwirkungen und begründeten Handlungsbedarf. Dabei weisen wir auf Aspekte hin, die für die deutsche Wirtschaft von besonderer Bedeutung sind.

## **A. Vorschriften, die die Finanzierungs- und Wachstumskraft der Wirtschaft beeinträchtigen**

### **1. Unnötige regulatorische Einschränkungen für Finanzierungen**

- **Steigende Eigenkapitalanforderungen für Firmenkredite/KMU-Korrekturfaktor**

*Auf welche Richtlinie(n) und/oder Verordnung(en) bezieht sich Ihr Beispiel?*

Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 (Capital Requirements Regulation, CRR), Artikel 501

*Bitte geben Sie hier eine kurze Zusammenfassung Ihres Beispiels:*

Der starke Anstieg der qualitativen und quantitativen Eigenkapitalanforderungen durch Basel III beschränkt den Kreditvergabespielraum der Banken und birgt das Risiko steigender Kreditkosten und geringerer Kreditverfügbarkeit. Um die Auswirkungen auf kleine und mittlere Unternehmen (KMU) zu begrenzen, wurde deshalb in der CRR ein KMU-Korrekturfaktor eingeführt, der den pauschalen Anstieg der Eigenkapitalquote von 8% auf 10,5% (nicht aber die höheren qualitativen Anforderungen an Eigenkapital sowie die verschiedenen zusätzlichen Puffer) für Kredite bis zu 1,5 Mio. Euro an KMU ausgleicht. Dieser Korrekturfaktor steht jedoch nach Art. 501 CRR unter einem Prüfvorbehalt, so dass die Gefahr besteht, dass er nach der derzeit laufenden Überprüfung durch EBA und Europäische Kommission wegfallen könnte. Die Überprüfungsklausel schafft zudem Probleme bei der längerfristigen Kreditvergabe an KMU, da Banken hier mit einer zusätzlichen Unsicherheit über die zukünftigen Eigenkapitalanforderungen konfrontiert sind. Das könnte bereits jetzt die Wirksamkeit des Korrekturfaktors jedenfalls bei Krediten, die über 2017 hinauslaufen, beschränken.

*Bitte nennen Sie, soweit möglich, unterstützende und nachweisbare empirische Belege für Ihr Beispiel:*

Der KMU-Gewichtungsfaktor hat nicht nur eine hohe wirtschaftspolitische Bedeutung, sondern ist auch aus bankfachlicher Perspektive richtig, da ein diversifiziertes Portfolio von KMU-Krediten im Vergleich zu anderen Kreditportfolien unerwartete Verluste unterdurchschnittlich aufweist. Berechnungen der Bundesbank legen nahe, dass KMU-Kredite im Vergleich zu denen für Großunternehmen –

jedenfalls in Deutschland – eigentlich sogar noch geringere Eigenkapitalanforderungen haben sollten. (Klaus Düllmann/Philipp Koziol: Evaluation of minimum capital requirements for bank loans to SMEs, Deutsche Bundesbank, Discussion Paper No 22/2013). Derzeit führt die EZB eine vergleichbare Studie mit Daten aus mehreren europäischen Ländern durch, um diese Ergebnisse auch in einem weiteren Kontext zu validieren.

***Wenn Sie Vorschläge haben, wie man das/die in Ihrem Beispiel erläuterte(n) Problem(e) beheben kann, so nennen Sie diese bitte hier:***

Um seine entlastende Wirkung voll und langfristig entfalten zu können, ist dringend eine Entfristung des KMU-Gewichtungsfaktors erforderlich. Der europäische Gesetzgeber sollte sich im Sinne der Planungssicherheit klar dazu bekennen, dass der KMU-Gewichtungsfaktor ein dauerhafter Baustein der europäischen Eigenkapitalregulierung bleibt. Andernfalls sind die Investitionsmöglichkeiten und damit die Wettbewerbsfähigkeit kleiner und mittlerer Unternehmen in Europa bedroht.

Sollte die derzeit laufende empirische Überprüfung der EZB unerwartet zu dem Ergebnis kommen, dass der KMU-Gewichtungsfaktor anders als in Deutschland für einzelne andere Länder auf Basis historischer Kreditdaten nicht gerechtfertigt ist, sollte dies keinesfalls dazu führen, den KMU-Gewichtungsfaktor pauschal für die gesamte EU in Frage zu stellen. Vielmehr sollte auch in einem solchen Szenario mit differenzierten Instrumenten gearbeitet werden. So wäre etwa ein Wahlrecht für die nationale Aufsicht denkbar, den KMU-Gewichtungsfaktor für ein einzelnes Land aussetzen zu können, wenn dort empirische Belege für ein erhöhtes Risiko von KMU-Portfolien vorliegen.

Bei den derzeit laufenden Verhandlungen des Baseler Ausschusses muss zudem darauf geachtet werden, dass im internationalen Regelwerk keinesfalls eine Verschlechterung der Risikogewichte von KMU oder eine Begrenzung der bei KMU-Krediten sehr wichtigen Anrechnung von Immobilien als Kreditsicherheiten vereinbart wird. Eine weitere Verschärfung auf dieser Ebene würde mittelfristig die Schutzwirkung des KMU-Gewichtungsfaktors aushebeln.

Sinnvoll wäre zudem eine höhere Obergrenze für die Kreditsumme bei KMU. Denn die derzeit maximale Kreditobergrenze von 1,5 Millionen Euro wird auch bei kleinen Unternehmen schnell erreicht. Gerade bei Einzelunternehmern werden zudem auch private Kredite des Unternehmers grundsätzlich mit eingerechnet. Da das Risiko für die Banken nicht sprunghaft zunimmt, wenn die Kredithöhe von 1,5 Millionen überschritten wird, bleibt hier Raum für eine Erhöhung.

- **Fehlende Eigenkapitalunterlegung von Staatsanleihen**

*Auf welche Richtlinie(n) und/oder Verordnung(en) bezieht sich Ihr Beispiel?*

Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 (Capital Requirements Regulation, CRR)

*Bitte geben Sie hier eine kurze Zusammenfassung Ihres Beispiels:*

Staatsanleihen aus dem Euroraum werden derzeit für Institute des Euroraums sowohl in Bezug auf die Eigenkapitalunterlegung in Säule I als auch in Bezug auf die Begrenzungen bei der Großkreditvergabe als vollständig risikolos behandelt, obwohl dies weder der Markteinschätzung noch der historischen Erfahrung entspricht. Hierdurch findet eine Verzerrung der Wettbewerbssituation an den Kapitalmärkten statt: Staaten werden als Schuldner privilegiert und müssen dadurch geringere Zinsen zahlen als ökonomisch angemessen, Unternehmen hingegen werden relativ benachteiligt und müssen höhere Zinsen zahlen als angemessen, um diesen Wettbewerbsnachteil auszugleichen. Dadurch könnte die Fähigkeit zur Finanzierung privatwirtschaftlicher Investitionen eingeschränkt werden.

*Bitte nennen Sie, soweit möglich, unterstützende und nachweisbare empirische Belege für Ihr Beispiel:*

Zwar liegen über die vollständigen Effekte eines Regimewechsels bislang keine systematischen Studien vor. Allerdings ist die Verzerrung zum Nachteil der Unternehmensfinanzierung in verschiedenen Kontexten intensiv untersucht worden. So weist etwa eine Studie des Frankfurter Instituts für Risikomanagement und Regulierung (FIRM) nach, dass „Bankkredite (...) wesentlich höhere Erträge als Exposures bei Staatsanleihen erzielen müssten, um eine vergleichbare Eigenkapitalverzinsung zu erzielen“ (Chan, Cynthia/Grossman, Robert/Scott, Gordon: Basel III fördert Deleveraging und Risikoumverteilung europäischer Banken, in: Frankfurter Institut für Risikomanagement und Regulierung (FIRM), Jahrbuch 2015, Seiten 148-150, abrufbar unter <https://www.firm.fm/publikationen/firm-jahrbuecher.html>).

Auch eine Studie des Instituts der deutschen Wirtschaft in Köln belegt anlässlich der derzeit laufenden Überprüfung der CRR negative Auswirkungen der Privilegierung von Staatsanleihen auf die Unternehmensfinanzierung (Demary, Markus/Haas, Heide: The Impact of Bank Capital Regulation on Financing the Economy. Comments on the Public Consultation of the European Commission on the Possible Impact of the CRR and CRD IV, IW policy paper 27/2015, abrufbar unter: <http://www.iwkoeln.de/storage/asset/243037/storage/master/file/7674683/download/Bank%20Capital%20Regulation%20Policy%20Paper%20IW%20K%C3%B6ln.pdf>).

*Wenn Sie Vorschläge haben, wie man das/die in Ihrem Beispiel erläuterte(n) Problem(e) beheben kann, so nennen Sie diese bitte hier:*

Im Raum steht die schrittweise Einführung einer Eigenkapitalunterlegung und /oder eines Großkreditregimes für Staatsanleihen. Vor diesem Hintergrund sollte eine

Überprüfung der Regelwerke von der G20 und dem Financial Stability Board beauftragt und durch den Baseler Ausschuss durchgeführt werden. Ein isoliertes Vorgehen einzelner Jurisdiktionen ist nach unserer Auffassung nicht angezeigt. Dazu wäre eine gründliche Konsultation mit den Marktteilnehmern über Ausmaß, Bedeutung und regulatorische Optionen durchzuführen. Übergangsfragen sind ebenso zu klären. Jede Veränderung des Regelwerks muss einen langfristigen Übergangszeitraum vorsehen, um zu verhindern, dass es zu abrupten Marktverschiebungen und damit verbundenen Störungen kommt. Zugleich ist es aber notwendig, dass entsprechende Regeln für die Zukunft mittelfristig formuliert und verabschiedet werden, damit ein schrittweiser Prozess zur Beseitigung dieser Marktverzerrungen beginnen kann.

- **Unzureichende Rahmenbedingungen für Hochqualitäts-Verbriefungen**

*Auf welche Richtlinie(n) und/oder Verordnung(en) bezieht sich Ihr Beispiel?*

Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates zur Festlegung gemeinsamer Vorschriften über die Verbriefung, zur Schaffung eines europäischen Rahmens für eine einfache, transparente und standardisierte Verbriefung und zur Änderung der Richtlinien 2009/65/EC, 2009/138/EC, 2011/61/EU und der Verordnungen (EU) Nr. 1060/2009 und (EU) Nr. 648/2012

Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und Wertpapierfirmen

*Bitte geben Sie hier eine kurze Zusammenfassung Ihres Beispiels:*

Der Ansatz der Europäischen Kommission, für spezifische Verbriefungen nachweisbarer hoher Qualität Erleichterungen vorzusehen, ist grundsätzlich richtig und kann wichtige Finanzierungsinstrumente für die Wirtschaft unterstützen. Dabei sind sowohl längerfristige Asset-Backed Securities (ABS) als auch kurzfristige Forderungsverbriefungen in Asset-Backed Commercial Papers (ABCP) unverzichtbare Instrumente für bestimmte Refinanzierungszwecke.

Unglücklicherweise weisen die bisher von der Europäischen Kommission vorgelegten Vorschläge jedoch eine Reihe von Defiziten auf, die in dieser Form eine wirksame Unterstützung des Marktes für Hochqualitäts-Verbriefungen verhindern würden: Die vorgesehenen Kapitalanforderungen für Hochqualitäts-Verbriefungen müssen gesenkt werden, um diese im Vergleich zu anderen Instrumenten wie Pfandbriefen wettbewerbsfähig zu machen; zahlreiche unbestimmte Rechtsbegriffe müssen erklärt werden; die regulatorische Anerkennung muss vereinfacht und mit einer bindenden Anerkennungsentscheidung abgeschlossen werden und die Möglichkeit einer Zertifizierung der Hochqualitäts-Verbriefungen muss durch eine geeignete dritte Partei geschaffen werden. Nähere Details zu diesen Fragen finden Sie in unserer gemeinsamen Stellungnahme mit dem Deutschen Aktieninstitut, abrufbar unter:

[http://ec.europa.eu/transparency/regdoc/?fuseaction=feedbackattachment&fb\\_id=D3251947-F2EB-CDC1-AFA12744860B8949](http://ec.europa.eu/transparency/regdoc/?fuseaction=feedbackattachment&fb_id=D3251947-F2EB-CDC1-AFA12744860B8949).

***Wenn Sie Vorschläge haben, wie man das/die in Ihrem Beispiel erläuterte(n) Problem(e) beheben kann, so nennen Sie diese bitte hier:***

Detailliertere Vorschläge von unserer Seite zur Lösung der in den Entwürfen bestehenden Probleme finden Sie in unserer gemeinsamen Stellungnahme mit dem Deutschen Aktieninstitut, abrufbar unter:

[http://ec.europa.eu/transparency/regdoc/?fuseaction=feedbackattachment&fb\\_id=D3251947-F2EB-CDC1-AFA12744860B8949](http://ec.europa.eu/transparency/regdoc/?fuseaction=feedbackattachment&fb_id=D3251947-F2EB-CDC1-AFA12744860B8949).

- **Net Stable Funding Ratio (NSFR)**

***Auf welche Richtlinie(n) und/oder Verordnung(en) bezieht sich Ihr Beispiel?***

Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 (Capital Requirements Regulation, CRR)

***Bitte geben Sie hier eine kurze Zusammenfassung Ihres Beispiels:***

Die geplante Einführung einer verbindlichen langfristigen Liquiditätskennziffer (Net Stable Funding Ratio, NSFR) droht zu einer Verknappung gerade bei langfristigen Unternehmenskrediten zu führen. Besonders im deutschen Modell der Unternehmensfinanzierung, das auf einer engen Zusammenarbeit von Unternehmen und Bank über einen längeren Zeitraum beruht, ist die Verfügbarkeit langfristiger Investitionskredite ein wichtiger Erfolgsfaktor. Zudem benötigt gerade ein starker industrieller Sektor die Verfügbarkeit langfristiger Finanzierungen von Maschinen und Anlagen. Hier müssen darum negative Auswirkungen der NSFR unbedingt verhindert werden. Andernfalls wird die Wettbewerbsfähigkeit der europäischen Industrie aufs Spiel gesetzt.

***Bitte nennen Sie, soweit möglich, unterstützende und nachweisbare empirische Belege für Ihr Beispiel:***

Eine DIHK-Sonderauswertung auf Basis von 23.000 Antworten bei einer repräsentativen Unternehmensbefragung zeigt, dass dort, wo es Schwierigkeiten beim Finanzierungszugang gibt, insbesondere die Probleme bei Investitionskrediten zugenommen haben (abrufbar unter: [http://www.dihk.de/themenfelder/gruendungsfoerderung/unternehmensfinanzierung/umfragen-und-prognosen/umfragen-zur-unternehmensfinanzierung/dihk-umfrage-finanzierungszugang-sommer-15.pdf/at\\_download/file?mdate=1449590025368](http://www.dihk.de/themenfelder/gruendungsfoerderung/unternehmensfinanzierung/umfragen-und-prognosen/umfragen-zur-unternehmensfinanzierung/dihk-umfrage-finanzierungszugang-sommer-15.pdf/at_download/file?mdate=1449590025368)). Es besteht das Risiko, dass die NSFR hier bereits negative Auswirkungen zeigt, obwohl sie formal noch nicht bindend ist, da Banken sie bei länger laufenden Krediten zur Sicherheit bereits jetzt bei der Kreditvergabe berücksichtigen müssen.

***Wenn Sie Vorschläge haben, wie man das/die in Ihrem Beispiel erläuterte(n) Problem(e) beheben kann, so nennen Sie diese bitte hier:***

Wir empfehlen, auf die Einführung einer verbindlichen NSFR als Kennziffer in Säule I zu verzichten und diese Größe lediglich als Berichtsgröße zu verwenden, auf deren Basis die Bankenaufsicht ggf. im Einzelfall Maßnahmen gegen eine zu riskante Refinanzierungsstruktur im Rahmen der Überwachung in Säule II erlassen kann.

- **Anreize zum Abbau risikoarmen Firmenkundengeschäfts durch die Leverage Ratio**

***Auf welche Richtlinie(n) und/oder Verordnung(en) bezieht sich Ihr Beispiel?***

Delegierte Verordnung (EU) 2015/62 vom 10. Oktober 2014 zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick auf die Verschuldungsquote

***Bitte geben Sie hier eine kurze Zusammenfassung Ihres Beispiels:***

Die geplante Einführung einer pauschalen Verschuldungsquote, in die alle Geschäfte unabhängig von ihrem Risikogehalt gleichermaßen eingehen, kann unerwünschte Verhaltensanreize schaffen. Für Institute, für die diese Beschränkung bindend wäre, würde ein Anreiz bestehen, die notwendige Reduktion von Bilanzpositionen in erster Linie durch Abbau von margen- und zugleich risikoarmen Geschäften vorzunehmen. Damit könnten etwa Handelsfinanzierungen und Förderkredite betroffen sein, die aber von großer Bedeutung für die Unternehmensfinanzierung sind. In jedem Fall wäre mit einem steigenden durchschnittlichen Risikogehalt der verbleibenden Geschäfte zu rechnen, was nicht der regulatorischen Intention entsprechen kann. Die Zurechnung der Förderkredite zur Berechnungsgrundlage der Leverage-Ratio führt zu einem höheren Kapitalbedarf bei den Förderbanken und den vermittelnden Instituten, was diese wichtige Kategorie an Angeboten besonders belasten würde.

Zusätzliche Schwierigkeiten können sich aus dem Zusammenspiel mit der Liquidity Coverage Ratio (LCR) sowie aus der internationalen Vergleichbarkeit ergeben. Müssen Institute zur Erfüllung der neuen Liquiditätsanforderungen einen größeren Vorrat an hochliquiden, aber renditearmen Papieren (und insbesondere Staatsanleihen) vorhalten, verstärken sich diese Probleme, wenn für den Liquiditätspuffer keine Ausnahme geschaffen wird (s. auch unter C.10). Dies steht auch der angestrebten Reduzierung von Staatsanleihen in Bankbilanzen entgegen. Zugleich ist die Verschuldungsquote auch nach den zwischenzeitlich durch den Baseler Ausschuss vorgenommenen Änderungen international nicht vollständig vergleichbar, da z.B. die „Eigenkapitalgröße“ sich als Residualgröße ergibt und indirekt von allen Bilanzierungsregeln des jeweiligen Rechnungslegungsstandards abhängt. Diese Inkonsistenz zwischen nationalen Anwendungsbereichen führt zu Wettbewerbsverzerrungen. ist.

Nationale aufsichtsrechtliche Liquiditätsanforderungen an Niederlassungen von Finanzinstitutionen können weitere Anforderungen an den Gesamtkonzern zur Folge

haben und seine Flexibilität reduzieren. Diese „Silobildung“ von Liquidität verschärft das Finanzierungsproblem. Der richtige Lösungsweg besteht in der systematischen Herangehensweise an grenzüberschreitende Fragen der Bankensanierung und – abwicklung, wie sie z.B durch das Single Resolution Board bereits adressiert werden.

***Wenn Sie Vorschläge haben, wie man das/die in Ihrem Beispiel erläuterte(n) Problem(e) beheben kann, so nennen Sie diese bitte hier:***

Wir sind weiterhin nicht davon überzeugt, dass eine pauschale Verschuldungsquote ein sinnvoller Ansatz ist. Wenn überhaupt, sollte sie nur in Kraft treten, wenn eine detaillierte empirische Folgenabschätzung zeigt, dass die o.g. Negativeffekte nicht zutreffen. Notwendige Voraussetzung hierfür wäre in jedem Fall, dass sowohl Förderkredite als auch die für die Erfüllung der Liquiditätsvorgaben aus der LCR notwendigen Vermögenswerte sowie Geschäfte innerhalb eines Finanzverbunds nicht auf die Leverage Ratio angerechnet werden.

- **Einschränkungen des Risikomanagements durch ein erzwungenes Trennbankensystem**

***Auf welche Richtlinie(n) und/oder Verordnung(en) bezieht sich Ihr Beispiel?***

Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates vom 29. Januar 2014 über strukturelle Maßnahmen zur Erhöhung der Widerstandsfähigkeit von Kreditinstituten in der Union

***Bitte geben Sie hier eine kurze Zusammenfassung Ihres Beispiels:***

Wir halten die Idee einer Abtrennung bestimmter Geschäfte aus einer Universalbank nicht für ein geeignetes Instrument, systemische Risiken zu kontrollieren. Wir befürchten stattdessen erhebliche negative Auswirkungen auf das Universalbankensystem und die Finanzierung sowie das Risikomanagement der Realwirtschaft. Besonders problematisch wäre es, wenn der sogenannten „Kernbank“ nicht mehr alle Tätigkeiten erlaubt sind, die zur Finanzierung und Risikoabsicherung der Unternehmen erforderlich sind. Gerade Industrieunternehmen nutzen in erheblichem Umfang maßgeschneiderte OTC-Derivate, für die ein zentrales Clearing nicht möglich ist. Nur so können sie Währungs-, Zins- und Rohstoffpreissrisiken aus ihrem operativen Geschäft optimal absichern. Mit dem Risiko der Abspaltung wächst auch das Risiko, dass industrierelevante Finanzierungen und Risikoabsicherungen künftig nur noch erschwert möglich sein werden. Geschäfte mit der abgetrennten Handelseinheit sind keine echte Alternative, erst recht nicht für mittelständische Unternehmen, die in zunehmendem Maße die Palette des Investmentbankings nutzen. Zu restriktive Eingriffe in die Geschäftspolitik der Banken würden zudem politische Grundsatzentscheidungen u.a. aus der EU-Derivateverordnung EMIR, den neuen Eigenkapitalforderungen für Kreditinstitute CRD/CRR und der Finanzmarkttrichtlinie MiFID II konterkarieren, die den besonderen Charakter von Hedginggeschäften der Realwirtschaft explizit anerkennen. Diesbezügliche Beschränkungen müssen



unbedingt aufgehoben werden, um die bewährte und effiziente Versorgung der Unternehmen mit Instrumenten des Risikomanagements nicht zu gefährden.

Sehr problematisch wäre es auch, wenn im Gefolge der Separierung von Handelsaktivitäten der Kernbank das Market Making untersagt würde. Die bewährte Zusammenarbeit zwischen Emittenten, Banken und Investoren bei der Emission wäre nicht mehr möglich. Zugleich würde die Marktliquidität verringert. Größere Verkäufe können so einen erheblichen Marktdruck auslösen.

***Wenn Sie Vorschläge haben, wie man das/die in Ihrem Beispiel erläuterte(n) Problem(e) beheben kann, so nennen Sie diese bitte hier:***

Aus unserer Sicht sollte grundsätzlich auf die erzwungene Abspaltung von Geschäftsfeldern verzichtet werden. In jedem Fall notwendig ist aber, dass auch eine mögliche „Kernbank“ weiterhin beliebige Derivate anbieten kann, solange diese zur Risikosicherung eines realwirtschaftlichen Grundgeschäfts dienen, und Market Making-Aktivitäten übernehmen kann.

- **Belastungen des Risikomanagements aus der Umsetzung von EMIR**

***Auf welche Richtlinie(n) und/oder Verordnung(en) bezieht sich Ihr Beispiel?***

Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. Juli 2012 über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister

***Bitte geben Sie hier eine kurze Zusammenfassung Ihres Beispiels:***

Die geltenden EMIR-Pflichten stellen die betroffenen nicht-finanziellen Unternehmen vor große Herausforderungen, obwohl eine Einschränkung der Absicherungsmöglichkeiten für Wirtschaftsunternehmen nicht beabsichtigt war. Das gilt insbesondere – aber nicht nur – für die seit 12. Februar 2014 vorgeschriebenen Berichtsanforderungen. Vor allem für mittelständische Unternehmen, die bisher nur geringe oder überhaupt keine Erfahrungen mit Berichtsanforderungen in Bezug auf Kapitalmarkttransaktionen haben, sind die weitreichenden Reportingpflichten mit hohem Bürokratieaufwand verbunden.

Äußerst bedenklich ist zudem, dass ESMA im Rahmen der laufenden Überprüfung die Ausnahme von Absicherungsderivaten von der Clearing-Pflicht in Frage gestellt hat (Hedging-Ausnahme). Würde diese Ausnahme wegfallen, würden die mit der notwendigen Absicherung normaler Grundgeschäfte verbundenen bürokratischen Belastungen erheblich ansteigen und somit gerade ein vorausschauendes Risikomanagement im industriellen Sektor mit zusätzlichen Kosten „bestraft“ werden.

***Wenn Sie Vorschläge haben, wie man das/die in Ihrem Beispiel erläuterte(n) Problem(e) beheben kann, so nennen Sie diese bitte hier:***

Aus der Überprüfung von EMIR durch die Europäische Kommission sollten Anpassungen folgen, die zu einer tatsächlichen Entlastung insbesondere der realwirtschaftlichen Unternehmen führen, die ihre Geschäfte mit Derivaten absichern. Generell plädieren wir dafür, die Meldepflicht von Derivaten unter EMIR auf eine

einseitige Meldepflicht für Finanzinstitute zu reduzieren, analog dem Dodd Frank Act. Auch sollte das verpflichtende Meldewesen für gruppeninterne Transaktionen abgeschafft werden, für das es keine überzeugende Begründung gibt. Herausfordernd für die Meldung ist auch die hohe Anzahl an Datenfeldern. Sie sollte auf das für die Zielsetzung des Vorhabens notwendige Maß zurückgeführt werden. Auf keinen Fall soll die in EMIR aus sehr guten Gründen verankerte Hedging-Ausnahme wieder in Frage gestellt werden.

## **2. Marktliquidität**

Die geplanten Regelungen zur Bankenstrukturreform sowie zur Einführung einer Finanztransaktionssteuer würden die Liquidität der Märkte für Wertpapiere und derivative Finanzinstrumente deutlich verringern. Eine geringere Marktliquidität würde zu höheren Transaktionskosten und damit zu höheren Finanzierungs- und Absicherungskosten der Unternehmen führen. Wir verweisen auf die entsprechenden Ausführungen zur Bankenstrukturreform und zur Finanztransaktionssteuer.

## **3. Anleger- und Verbraucherschutz**

- **Faktische Einschränkung der Möglichkeiten zur Anlageberatung**

*Auf welche Richtlinie(n) und/oder Verordnung(en) bezieht sich Ihr Beispiel?*

Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 (MiFID II)

*Bitte geben Sie hier eine kurze Zusammenfassung Ihres Beispiels:*

Wie die Europäische Kommission im Rahmen ihres Aktionsplans zur Kapitalmarktunion zu Recht feststellt, wäre ein größeres Engagement von Kleinanlegern in Wertpapieren – insbesondere in Aktien und Aktienfonds – wünschenswert. Dadurch würde ein wirkungsvoller Vermögensaufbau, auch zur Altersvorsorge, gefördert und zugleich die Möglichkeiten der Aktienfinanzierung für Unternehmen in der EU gestärkt. Wertpapiere sind jedoch wissensintensive Produkte, die für Privatanleger oft erst durch die Beratung eines Kreditinstituts inhaltlich zugänglich werden. Die Wertpapierberatung wird für Kreditinstitute durch neue Vorgaben jedoch immer bürokratischer und teurer, so dass die Gefahr besteht, dass sich viele Banken aus diesem Segment zurückziehen müssen und nur noch beratungsfreie Self-Service-Dienste anbieten können. Damit würde das Ziel einer breiteren Beteiligung an den Aktienmärkten konterkariert. Auf europäischer Ebene droht ein solcher unerwünschter Effekt bei ungeeigneter Umsetzung mehrerer Bestimmungen der MiFiD II.

Mit MiFID II wird auf europäischer Ebene ein Beratungsprotokoll („suitability report“) eingeführt. Die Erfahrung mit einer entsprechenden deutschen Regelung zeigt, dass dies von vielen Kunden nicht als hilfreich, sondern als lästig empfunden wird und

in vielen Fällen auch keinen wesentlichen Beitrag zum Verbraucherschutz leistet. Zugleich steigen durch den Aufwand zur Protokollerstellung die Kosten für die Bank wesentlich und machen die gesamte Beratungstätigkeit unter Umständen für weite Gruppen von Kleinanlegern unrentabel.

In der Richtlinie selbst hat der europäische Gesetzgeber sich zudem klar für die Möglichkeit parallel existierender Provisions- und Honorarberatungen in den Mitgliedstaaten ausgesprochen. So dürfen Banken bei Wertpapiergeschäften Provisionen annehmen, wenn diese mit dem Kundeninteresse vereinbar sind, dem Kunden offengelegt werden und die Qualität der erbrachten Dienstleistung verbessert wird. Die von ESMA zur Konkretisierung dieser Kriterien vorgesehenen Bedingungen sind jedoch so restriktiv, dass dieser Wille des Gesetzgebers unterlaufen wird und weite Teile der bisher existierenden Provisionsberatung in Zukunft unmöglich werden könnten. Dies liefe auf ein faktisches Verbot der typischen Bankberatung hinaus – mit entsprechend negativen Folgen für viele Kleinanleger.

***Bitte nennen Sie, soweit möglich, unterstützende und nachweisbare empirische Belege für Ihr Beispiel:***

Der massive Abbau an Bankberatern in Großbritannien seit der Einführung des Provisionsverbots belegt die erheblichen Risiken, die von einem solchen Angebot für das flächendeckende Beratungsangebot für Kleinanleger ausgehen. Aber auch eine Umfrage bei deutschen Kreditinstituten zeigt, wie sich die Regulierung negativ auf den Umfang sowie den Prozess der Aktienberatung auswirkt (vg. DAI (2014), Regulierung drängt Banken aus der Aktienberatung, [https://www.dai.de/files/dai\\_usercontent/dokumente/studien/2014-7-10%20DAI-Studie%20Regulierung%20der%20Aktienberatung.pdf](https://www.dai.de/files/dai_usercontent/dokumente/studien/2014-7-10%20DAI-Studie%20Regulierung%20der%20Aktienberatung.pdf))

***Wenn Sie Vorschläge haben, wie man das/die in Ihrem Beispiel erläuterte(n) Problem(e) beheben kann, so nennen Sie diese bitte hier:***

Der Kunde sollte beim „suitability report“ eine Verzichtsmöglichkeit erhalten, die ggf. auch an Bedingungen bezüglich der Erfahrung und des Finanzanlagewissens des Verbrauchers gekoppelt sein kann. Vorbild könnten hier die analogen Regelungen im Versicherungsrecht sein. Zudem sollte bei Nichtabschluss auf eine Protokollpflicht verzichtet werden. Unbedingt zu vermeiden ist zudem eine doppelte Protokollierungspflicht durch parallele Anwendbarkeit des „suitability reports“ und der Pflicht zur Telefonaufzeichnung.

Bezüglich der zulässigen Provisionszahlungen muss die Europäische Kommission die Vorschläge der ESMA entscheidend nachbessern und die Aufwendungen eines Kreditinstituts für die Beratungsinfrastruktur sowie weitere Dienstleistungen für den Kunden als qualitätsverbessernd anerkennen.

#### 4. Verhältnismäßigkeit / Erhaltung der Vielfalt des EU-Finanzsektors

- **Steigende Fixkosten der Regulierung belasten kleine Kreditinstitute überproportional**

Politik und Regulierer erkennen allgemein an, dass gerade die Diversität des Bankensystems eine wesentliche Stärke bei der guten Bewältigung der Folgen der Finanz- und Euro-Staatsschuldenkrise in Deutschland war. Zudem wird im politischen Diskurs oft gefordert, die Größe von Banken müsse beschränkt werden, um etwa die Abwicklungsfähigkeit der Institute zu verbessern. Die Vielzahl und schnelle Folge von Regulierungsvorhaben für die Kreditwirtschaft führt aber faktisch dazu, dass viel Zeit und Geld aufgewendet werden müssen, um die Vorgaben zu analysieren, für jedes Institut umzusetzen und geschäftsorganisatorisch und technisch zu implementieren. In vielen Fällen wirken diese Kosten wie Fixkosten, d.h. fallen zu einem erheblichen Teil unabhängig von der Institutsgröße an und belasten damit gerade kleine und mittelgroße Institute besonders stark. Die Summe der Regulierungskosten erzeugt derzeit den Anreiz zu möglichst großen, zentralen Strukturen – und damit letztlich das Gegenteil der formulierten politischen Zielrichtung. Unternehmen brauchen aber die Möglichkeit, die gesamte Bandbreite von Kreditinstituten unterschiedlicher Größe und deren volles Leistungsspektrum in Anspruch nehmen zu können.

- **Auch fehlende Proportionalität bei Meldepflichten belastet kleinere Institute stark**

*Auf welche Richtlinie(n) und/oder Verordnung(en) bezieht sich Ihr Beispiel?*

Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 (Capital Requirements Regulation, CRR)

Verordnung (EU) 2015/534 der Europäischen Zentralbank vom 17. März 2015 über die Meldung aufsichtlicher Finanzinformationen (EZB/2015/13)

Verordnung (EU) Nr. 1024/2013 des Rates vom 15. Oktober 2013 zur Übertragung besonderer Aufgaben im Zusammenhang mit der Aufsicht über Kreditinstitute auf die Europäische Zentralbank, Präambel, Abs. 39

Durchführungsverordnung (EU) 2015/79 der Kommission vom 18. Dezember 2014 (Belastung von Vermögenswerten)

*Bitte geben Sie hier eine kurze Zusammenfassung Ihres Beispiels:*

Die Anforderung immer neuer Meldepflichten verursacht erhebliche Kosten für alle Kreditinstitute. Da hierfür regelmäßig unabhängig von der Anzahl der tatsächlichen Datensätze neue IT-Systeme geschaffen und integriert werden müssen, liegt die Belastung für kleinere Institute proportional oft besonders hoch. Zudem unterstellen wichtige neue Meldeformate implizit eine IFRS-Bilanzierung, die für kleinere Institute weder verpflichtend noch sinnvoll ist. Die Überleitung von Ergebnissen der nationalen Rechnungslegung in IFRS nur für Zwecke des Meldewesens verursacht jedoch hohen

Aufwand, der nicht im Verhältnis zum begrenzten Erkenntnisgewinn für die Aufsicht steht. In vielen Fällen steigt zudem der Meldeaufwand erheblich, weil Meldepflichten greifen, bevor die zu meldenden Sachverhalte klar geregelt sind, so dass eine intensive manuelle Anpassung an die jeweils für einzelne Berichtszeitpunkte geltenden Vorgaben nötig wird. Zudem werden bestehende Meldepflichten nur sehr zögerlich abgeschafft, auch wenn sie durch neue Instrumente überflüssig werden.

Ein besonders abschreckendes Beispiel für zu weitgehende Meldepflichten ist der extreme Umfang der Meldepflichten, die die EZB im Rahmen ihres Analytical Credit Dataset (AnaCredit) für vergebene Kredite vorsieht. Ein Beispiel für unnötige Meldepflichten sind die eigenständigen Meldungen zur Asset Encumbrance, die in vielen Fällen redundant zu bestehenden Meldepflichten im Rahmen der NSFR sind (und zudem für kleine Banken, die sich nicht am Interbankenmarkt refinanzieren, auch konzeptionell unnötig erscheinen).

***Bitte nennen Sie, soweit möglich, unterstützende und nachweisbare empirische Belege für Ihr Beispiel:***

Eine Studie der Universität Frankfurt im Auftrag des Bundesverbands der Volks- und Raiffeisenbanken beleuchtet exemplarisch die Belastungen kleinerer Institute insbesondere im Bereich des Meldewesens (abrufbar unter: [http://www.bvr.de/p.nsf/0/9E961A8C21A26B1BC1257ED100309950/\\$file/GUTACHTEN-BVR2015.pdf](http://www.bvr.de/p.nsf/0/9E961A8C21A26B1BC1257ED100309950/$file/GUTACHTEN-BVR2015.pdf)).

***Wenn Sie Vorschläge haben, wie man das/die in Ihrem Beispiel erläuterte(n) Problem(e) beheben kann, so nennen Sie diese bitte hier:***

Das europäische Meldewesen sollte stärker als bisher auf bereits existierenden Datengrundlagen und etablierten Meldeformaten aufbauen und dafür bei den nicht-signifikanten Instituten auch eine gewisse Heterogenität der jeweils national verfügbaren Datenbestände in Kauf nehmen. Zudem sollten systematische Ausnahmen und Abstufungen von Meldepflichten vorgesehen werden, die an möglichst einfachen Kriterien wie z.B. der Bilanzsumme ansetzen. Zu vermeiden ist insbesondere, dass aufwändige Nachweispflichten für die Befreiung von einer Meldung wieder einen vergleichbaren Aufwand wie die eigentliche Meldung nach sich ziehen.

Meldungen, die wie die Angaben zur Asset Encumbrance für bestimmte Gruppen weitgehend irrelevant sind, sollten für diese Gruppen entfallen und für andere Institute mit thematisch nahestehenden Meldungen sinnvoll zusammengefasst werden.

Kennzahlen, deren Definition sich noch laufend verändert, sollten wegen des damit verbundenen massiven Aufwands nur in besonderen Ausnahmefällen und auf jeden Fall nicht von kleinen Instituten gemeldet werden müssen. Absehbare Überlappungen wie etwa zwischen AnaCredit, dem Common Reporting Framework (COREP), dem Basismeldewesen und dem nationalen Großkreditmeldewesen müssen verhindert werden.

## **B. Unnötige regulatorische Belastungen**

### **5. Übermäßige Befolgungskosten und Komplexität**

Die Anforderung immer neuer Meldepflichten verursacht erhebliche Kosten für alle Kreditinstitute. Dabei fällt die Belastung für kleinere Institute proportional oft hoch aus. Ein besonders abschreckendes Beispiel für zu weitgehende Meldepflichten ist der extreme Umfang der Meldepflichten, die die EZB im Rahmen ihres Analytical Credit Dataset (Anacredit) für vergebene Kredite vorsieht. Siehe auch unsere Ausführungen zum Punkt „Verhältnismäßigkeit/ Erhaltung der Vielfalt des EU-Finanzsektors“.

### **6. Berichterstattungs- und Offenlegungspflichten**

- **Redundante Prospektspflichten für Emittenten**

*Auf welche Richtlinie(n) und/oder Verordnung(en) bezieht sich Ihr Beispiel?*

Prospektrichtlinie (2003/71/EG, zuletzt geändert durch 2014/51/EU) und Vorschlag für eine Prospektverordnung (COM(2015) 583 final) vom 30.11.2015

*Bitte geben Sie hier eine kurze Zusammenfassung Ihres Beispiels:*

Verlässliche Informationen über Wertpapiere dienen den Anlegern, sie können dazu beitragen, das Vertrauen in die Wertpapiermärkte zu erhöhen. Allerdings ist es für Anleger oft schwierig, bei den sehr umfangreichen Informationen noch den Überblick zu behalten. Gleichzeitig führen die Regelungen des Wertpapierrechts oft zu überzogenen Belastungen für Emittenten.

*Wenn Sie Vorschläge haben, wie man das/die in Ihrem Beispiel erläuterte(n) Problem(e) beheben kann, so nennen Sie diese bitte hier:*

Die Publizitätsregeln sollten hinsichtlich Anlegerschutz und der Vermeidung bürokratischer Lasten der Emittenten besser ausbalanciert werden. Die Überarbeitung der Prospektrichtlinie durch die EU-Kommission bietet hierfür gute Ansätze. Wir unterstützen insbesondere, dass Kapitalerhöhungen und Daueremissionen künftig bis zu 20 Prozent, statt bisher 10 Prozent prospektfrei sein sollen. Auch die Anhebung des Schwellenwerts für die Bestimmung von „Unternehmen mit geringer Marktkapitalisierung“ von 100 Mio. Euro auf 200 Mio. Euro sowie die Möglichkeit, Emittenten von der Prospektpflicht zu befreien, wenn der Gesamtgegenwert des Angebots über einen Zeitraum von 12 Monaten 10 Mio. Euro (statt bisher 5 Mio. Euro) nicht überschreitet, schaffen insbesondere Erleichterungen für mittelständische Unternehmen, die den Kapitalmarkt für Finanzierungszwecke nutzen möchten.

Problematisch erachten wir jedoch, dass die Prospektausnahme mit einer Mindeststückelung von 100.000 Euro abgeschafft werden soll. Ob geringere Stückelungen wirklich das Kauf- und Verkaufsinteresse erhöhen und für eine höhere Liquidität der EU in multilateralen Handelssystemen sorgen, erscheint uns mehr als zweifelhaft. Der Kommissionsvorschlag sieht vor, dass die Zusammenfassung des Prospekts kürzer und präziser gefasst wird und sich stärker am Produktinformationsblatt anlehnt. Gleichzeitig soll die Risikodarstellung im Prospekt spezifischer erfolgen, die Risikofaktoren sollen nach ihrer relativen Wesentlichkeit auf der Grundlage einer vom Emittenten vorgenommenen Bewertung der Wahrscheinlichkeit ihres Eintritts und des zu erwartenden Umfangs ihrer negativen Auswirkungen jeweils einer von maximal drei Risikokategorien zugeordnet werden. Kritisch anzumerken ist hierbei, dass dadurch zusätzliche Haftungsrisiken entstehen oder bestehende erhöht werden können, die den Kapitalmarktzugang erschweren. Ergänzend verweisen wir auf unsere Anmerkungen zur Bankenstrukturreform (Seite 8) und zur Verhältnismäßigkeit/ Erhaltung der Vielfalt des EU-Finanzsektors (Seite 11).

- **Unnötiger Meldeweg beim Einheitlichen Abwicklungsfonds**

*Auf welche Richtlinie(n) und/oder Verordnung(en) bezieht sich Ihr Beispiel?*

Verordnung (EU) Nr. 806/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Juli 2014 vom 15. Juli 2014 (SRM-Verordnung)

*Bitte geben Sie hier eine kurze Zusammenfassung Ihres Beispiels:*

Zur Berechnung des Beitrags zum Einheitlichen Abwicklungsfonds müssen alle Institute eine Vielzahl von Angaben an die Abwicklungsbehörde melden, die überwiegend ohnehin bereits an die Aufsichtsbehörde gemeldet werden müssen (z.B. Gesamtrisikorexposure, Eigenmittel, harte Kernkapitalquote, Verschuldungsquote, Liquiditätsdeckungsquote, strukturelle Liquiditätsquote, Interbankendarlehen, Interbankeneinlagen). Dies verursacht erheblichen Zusatzaufwand.

*Wenn Sie Vorschläge haben, wie man das/die in Ihrem Beispiel erläuterte(n) Problem(e) beheben kann, so nennen Sie diese bitte hier:*

An die Stelle der doppelten Meldepflicht sollte eine automatische Weitergabe dieser Daten von der Aufsichts- an die Abwicklungsbehörde treten.

## **7. Vertragsunterlagen**

Verweis auf die Einschränkung der Bankberatung durch Protokollpflichten unter A.3

- **Zu großer Informationsumfang gefährdet Verständnis der Verbraucher**

*Auf welche Richtlinie(n) und/oder Verordnung(en) bezieht sich Ihr Beispiel?*

Richtlinie 2014/17/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. Februar 2014 (Wohnimmobilienkreditrichtlinie) und weitere Rechtsakte

***Bitte geben Sie hier eine kurze Zusammenfassung Ihres Beispiels:***

Europäische Rechtsakte ordnen immer häufiger eine sehr detaillierte und kleinteilige Information des Verbrauchers über alle, auch nachrangige Aspekte eines Finanzprodukts an. So hat allein das Muster des Merkblattes zur Wohnimmobilienkreditrichtlinie eine Länge von 5 DIN A4-Seiten im EU-Amtsblatt (und nochmal ähnlich lange Ausfüllhinweise). Damit wird der Informationsumfang überschritten, der vom Verbraucher realistischerweise auf- und wahrgenommen wird. Schlankere und gezieltere Informationspflichten würden daher nicht nur die bürokratische Belastung reduzieren, sondern auch dem Verbraucherschutz dienen.

***Wenn Sie Vorschläge haben, wie man das/die in Ihrem Beispiel erläuterte(n) Problem(e) beheben kann, so nennen Sie diese bitte hier:***

Die Information des Verbrauchers sollte die wirtschaftlich zentralen Aspekte – bei einem Wohnimmobilienkredit also z.B. Höhe, Laufzeit und Kosten der Finanzierung und Möglichkeit einer vorzeitigen Rückzahlung) – in den Mittelpunkt stellen und weniger bedeutende Detailregelungen durch einen Verweis auf entsprechende Informationsquellen abdecken können.

## **8. Durch technologischen Wandel überholte Vorschriften**

Keine Anmerkungen

## **9. Marktzutrittsschranken**

Die steigenden Fixkosten der Regulierung belasten nicht nur kleine Kreditinstitute überproportional, sondern erschweren auch neuen Wettbewerbern den Eintritt in den Markt.

## **C. Wechselwirkungen zwischen einzelnen Vorschriften, Widersprüchlichkeiten und Lücken**

## **10. Verbindungen zwischen einzelnen Vorschriften und Gesamtwirkung**

- **Steigende Regulierungskosten können Kapitalaufbau begrenzen**

***Auf welche Richtlinie(n) und/oder Verordnung(en) bezieht sich Ihr Beispiel?***

Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 (Capital Requirements Regulation, CRR) sowie diverse weitere Rechtsakte

***Bitte geben Sie hier eine kurze Zusammenfassung Ihres Beispiels:***

Die steigende Regulierung führt zu einer erheblichen Kostenbelastung der Kreditwirtschaft. Zugleich ist es jedoch das erklärte Ziel des Gesetzgebers, die Eigenkapitalausstattung der Kreditwirtschaft zu stärken, um das Finanzsystem widerstandsfähiger zu machen. Ab einem gewissen Punkt können mehr Regulierung und eine vorgegebene höhere Eigenkapitalausstattung in Konflikt treten, weil



steigende Kosten sowohl den Eigenkapitalaufbau aus einbehaltenen Gewinnen als auch die Aufnahme neuen Kapitals am Markt begrenzen. Hier besteht die Gefahr, dass die gegensätzlichen Anforderungen zum Teil nur dadurch erfüllt werden können, dass nicht das Kapital erhöht, sondern die risikogewichteten Aktiva reduziert werden. Dadurch können Nachteile für die Unternehmensfinanzierung entstehen.

***Wenn Sie Vorschläge haben, wie man das/die in Ihrem Beispiel erläuterte(n) Problem(e) beheben kann, so nennen Sie diese bitte hier:***

Bei den Regulierungskosten muss stärker als bisher darauf geachtet werden, dass Kreditinstitute auch in Zukunft weiterhin profitabel arbeiten können müssen, um ihre gesamtwirtschaftliche Funktion erfüllen zu können.

- **Verschärfende Wechselwirkung zwischen Liquidity Coverage Ratio und Leverage Ratio**

***Auf welche Richtlinie(n) und/oder Verordnung(en) bezieht sich Ihr Beispiel?***

Delegierte Verordnung (EU) 2015/61 vom 10. Oktober 2014 zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates in Bezug auf die Liquiditätsdeckungsanforderung an Kreditinstitute

Delegierte Verordnung (EU) 2015/62 vom 10. Oktober 2014 zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick auf die Verschuldungsquote

***Bitte geben Sie hier eine kurze Zusammenfassung Ihres Beispiels:***

Die im Rahmen der Liquidity Coverage Ratio vorzuhaltenden hochliquiden, aber renditearmen Papiere sind nicht von der Anrechnung im Rahmen der Ermittlung der Leverage Ratio, also dem Verhältnis des regulatorischen Eigenkapitals zur ungewichteten Bilanzsumme, ausgenommen. Sie üben damit ohne Steuerungsmöglichkeiten des Instituts eine belastende Wirkung auf die Leverage Ratio aus und können dadurch ggf. einen Rückgang anderer Geschäfte erzwingen.

***Wenn Sie Vorschläge haben, wie man das/die in Ihrem Beispiel erläuterte(n) Problem(e) beheben kann, so nennen Sie diese bitte hier:***

Vermögenswerte, die gemäß der LCR hochliquide sind und zur Erfüllung der Verpflichtungen aus der LCR gehalten werden, sollten bei der Berechnung der Leverage Ratio unberücksichtigt bleiben.

- **Geplante Finanztransaktionssteuer als Hemmnis der Kapitalmarktunion**

***Auf welche Richtlinie(n) und/oder Verordnung(en) bezieht sich Ihr Beispiel?***

Vorschlag für eine Richtlinie des Rates über die Umsetzung einer Verstärkten Zusammenarbeit im Bereich der Finanztransaktionssteuer

***Bitte geben Sie hier eine kurze Zusammenfassung Ihres Beispiels:***

Die geplante schrittweise Einführung der Finanztransaktionssteuer mit der Besteuerung von Aktien und Aktienderivaten würde letztlich die Unternehmen der Realwirtschaft und die privaten Sparer treffen. Erhebliche Belastungen würden etwa durch den Derivateeinsatz der Unternehmen ausgelöst, der zur Absicherung des operativen Geschäfts vor allem gegen Wechselkurs- und Zinsschwankungen erfolgt. Zudem wird die betriebliche Altersvorsorge von den Steuerplänen getroffen, da ein wesentlicher Teil der Pensionsansprüche der Arbeitnehmer in steuerpflichtigen Wertpapieren angelegt wird.

Über die direkten Effekte hinaus wird die Finanztransaktionssteuer voraussichtlich die Liquidität der Märkte für Wertpapiere und derivative Finanzinstrumente deutlich verringern. Dies würde zu weiteren Transaktionskosten und damit zu höheren Finanzierungs- und Absicherungskosten bei Unternehmen führen. Auch wenn Primärgeschäfte, also z. B. das erstmalige In-den-Markt-Geben von Aktien, von der Steuer ausgenommen werden, würde zudem der Effekt der Steuer auf die spätere Liquidität am Sekundärmarkt bereits bei der Emission eingepreist und auch die Primärmarktgeschäfte europäischer Unternehmen belasten. Besonders paradox ist deshalb, dass dieser Vorschlag parallel zu den Plänen der Kommission für eine europäische Kapitalmarktunion weiterverfolgt wird, obwohl die Einführung einer Finanztransaktionssteuer gerade den Kapitalmarktzugang für Unternehmen weiter erschweren würde.

***Bitte nennen Sie, soweit möglich, unterstützende und nachweisbare empirische Belege für Ihr Beispiel:***

Die vorliegenden Vorschläge zur Finanztransaktionssteuer zielen zwar auf die Finanzwirtschaft, würden jedoch vor allem die Unternehmen der Realwirtschaft und die privaten Sparer treffen. Die Finanztransaktionssteuer würde nach einer Studie des Deutschen Aktieninstitut und Oliver Wyman Privatanleger und Realwirtschaft in Deutschland jährlich 5,0 bis 7,3 Milliarden Euro kosten (Oliver Wyman/ Deutsches Aktieninstitut: Die Finanztransaktionssteuer – ein politischer Irrweg? Auswirkungen auf private Haushalte und Unternehmen in Deutschland, abrufbar unter [https://www.dai.de/files/dai\\_usercontent/dokumente/studien/2013-07-18%20Deutsches%20Aktieninstitut%20Oliver%20Wyman%20FTS-Studie.pdf](https://www.dai.de/files/dai_usercontent/dokumente/studien/2013-07-18%20Deutsches%20Aktieninstitut%20Oliver%20Wyman%20FTS-Studie.pdf)). Die gesamte Steuerlast der Unternehmen beläuft sich gemäß der Studie auf 2,4 bis 3,7 Mrd. Euro jährlich. Sie resultiert vor allem aus dem Derivateeinsatz, der zur Absicherung des operativen Geschäfts gegen Wechselkurs- und Zinsschwankungen sowie Rohstoffpreisrisiken erfolgt. Zudem wird die betriebliche Altersvorsorge von den Steuerplänen getroffen (0,7 Mrd. Euro), da ein wesentlicher Teil der Pensionsansprüche der Arbeitnehmer in steuerpflichtigen Wertpapieren angelegt wird.

Weitere Belastungen in Höhe von 0,7 bis 1,1 Mrd. Euro sind laut Studie mit der Emission von bestimmten Refinanzierungsinstrumenten (z. B. Commercial Paper und Verbriefungen) und Wertpapieranlagen des Liquiditätsmanagements verbunden. Über die direkten Effekte hinaus wird die Finanztransaktionssteuer voraussichtlich die Liquidität der Märkte für Wertpapiere und derivative Finanzinstrumente deutlich verringern. Dies würde zu weiteren Transaktionskosten und damit zu höheren Finanzierungs- und Absicherungskosten bei Unternehmen in Höhe von 2,0 bis 4,7 Mrd. Euro führen.

***Wenn Sie Vorschläge haben, wie man das/die in Ihrem Beispiel erläuterte(n) Problem(e) beheben kann, so nennen Sie diese bitte hier:***

Der Vorschlag für eine europäische Finanztransaktionssteuer sollte zurückgezogen werden, da die negativen Auswirkungen einer solchen Steuer mögliche Vorteile bei Weitem überwiegen.

## **11. Definitionen**

- **Fehlen einheitlicher Definitionen zwischen nationalem und europäischem Recht**

***Auf welche Richtlinie(n) und/oder Verordnung(en) bezieht sich Ihr Beispiel?***

Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 (Capital Requirements Regulation, CRR)

Deutsches Kreditwesengesetz

Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk) der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)

Richtlinie 2014/17/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. Februar 2014 über Wohnimmobilienkreditverträge für Verbraucher (Hypothekarkreditrichtlinie)

Leitlinien der EBA zur Kreditwürdigkeitsprüfung (EBA/GL/2015/11)

***Bitte geben Sie hier eine kurze Zusammenfassung Ihres Beispiels:***

Erheblicher Zusatzaufwand entsteht für die regulierten Kreditinstitute immer dann, wenn ein inhaltlich vergleichbarer Sachverhalt an verschiedenen Stellen abweichend definiert wird und daher für verschiedene Kontexte stets eigene Klassifizierungen nachgehalten werden müssen.

Ein Beispiel hierfür ist die Bildung der Kreditnehmereinheiten nach CRR und nach deutschem Kreditwesengesetz, die nicht vollständig übereinstimmen. In verschiedenen Kontexten muss jedoch jeweils nach der einen oder der anderen Definition gemeldet werden.

Ebenso unterscheidet sich die Kreditwürdigkeitsprüfung, die im deutschen Recht durch § 18 KWG i.V.m. BTO 1.4 der MaRisk geregelt ist, von den hierzu gemachten Vorgaben in der Hypothekarkredit-Richtlinie (Mortgage Credit Directive, MCD) und den EBA Leitlinien zur Kreditwürdigkeitsprüfung.

*Wenn Sie Vorschläge haben, wie man das/die in Ihrem Beispiel erläuterte(n) Problem(e) beheben kann, so nennen Sie diese bitte hier:*

Für wesentliche Begriffe und Sachverhalte sollte lediglich eine Definition zentral vorgegeben werden und in anderen Rechtsakten dann konsequent auf diese jeweils einheitliche Definition verwiesen werden.

## 12. Überschneidungen, Doppelvorschriften und Widersprüchlichkeiten

- **Inkonsistenzen zwischen aufsichtsrechtlichen und bilanzrechtlichen Vorgaben für Kreditinstitute**

*Auf welche Richtlinie(n) und/oder Verordnung(en) bezieht sich Ihr Beispiel?*

IFRS 7, IAS 39, diverse Vorgaben von EBA, ESMA und EZB

*Bitte geben Sie hier eine kurze Zusammenfassung Ihres Beispiels:*

Erhebliche Belastungen und oft schwierige Wertungsfragen ergeben sich für die Kreditwirtschaft aus der zunehmenden Auseinanderentwicklung der aufsichtsrechtlichen und bilanziellen Vorgaben, durch die immer stärker parallele Systeme für sehr ähnliche Fragen vorgehalten werden müssen. So werden etwa bilanzieller Handelsbestand und aufsichtliches Handelsbuch unterschiedlich definiert. Auch müssen Institute selbst dann getrennt einen bilanziellen und einen aufsichtsrechtlichen Konsolidierungskreis bestimmen, wenn sich anhand einfacher Parameter absehen lässt, dass die Ergebnisse beider Kreise nur gering voneinander abweichen können. Die diversen Berichtspflichten aus dem aufsichtlichen Meldewesen, aus den Offenlegungspflichten der Säule III, aus der Risikoberichterstattung im Rahmen des Lageberichts sowie bei IFRS-Instituten aus der Risikoberichterstattung nach IFRS 7 sind trotz z.T. erheblicher inhaltlicher Überschneidungen nicht aufeinander abgestimmt. ESMA und EBA haben jeweils Anforderungen an die Berichterstattung von Instituten im Hinblick auf Stundungen und ihr Verhalten gegenüber säumigen Schuldern vorgegeben, wobei insbesondere die EBA-Vorgaben z.T. deutlich von den Anforderungen des für IFRS-Institute relevanten IAS 39 abweichen. Ebenso entfernen sich für diese Institute die unterschiedlichen Bewertungsvorgaben unter dem aufsichtlichen „prudent valuation“-Gebot und dem „fair value“-Prinzip der IFRS voneinander, was z.B. auch bei der Abbildung der Ergebnisse des Asset Quality Review zu Schwierigkeiten führen kann. Die zunehmenden Unterschiede zwischen aufsichtlichen und bilanziellen Standards führen nicht nur zu aufwändigen und teuren Parallelarbeiten. Sie schränken vor allem auch die Verständlichkeit der Ergebnisse ein und drohen damit, eine adressatengerechte Kommunikation – und damit auch eine disziplinierende Marktwirkung der Offenlegung – einzuschränken, wenn nicht mehr verständlich ist, warum Angaben zu gleichen Themenbereichen aus beiden Regelungskreisen voneinander abweichen.

***Wenn Sie Vorschläge haben, wie man das/die in Ihrem Beispiel erläuterte(n) Problem(e) beheben kann, so nennen Sie diese bitte hier:***

Eine engere Abstimmung zwischen beiden Bereichen wäre sehr wünschenswert. Das darf aber nicht dazu führen, dass die nicht nach IFRS-bilanzierenden Unternehmen einer höheren bürokratischen Belastung unterliegen. Keineswegs darf dieses Problem aber auch dadurch „gelöst“ werden, dass die Aufsicht eigene Interpretationen der eigentlichen Buchhaltungsstandards vorgibt, die für die Institute zu unauflösbaren Konflikten zwischen gleichermaßen bindenden aufsichtlichen und bilanziellen Standards führen könnten.

### **13. Regulierungslücken**

- **Eigenkapitalunterlegung von Staatsanleihen**

Eine Regulierungslücke sehen wir bei der fehlenden Eigenkapitalunterlegung von Staatsanleihen, die zu einer Verzerrung des Wettbewerbs an den Kapitalmärkten führt. Wir verweisen hierzu auf unsere Ausführungen unter Punkt A1.

- **Keine einheitliche Regulierung der Kreditvergabe durch Kreditfonds**

***Auf welche Richtlinie(n) und/oder Verordnung(en) bezieht sich Ihr Beispiel?***

Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 8. Juni 2011 über die Verwalter alternativer Investmentfonds und zur Änderung der Richtlinien 2003/41/EG und 2009/65/EG und der Verordnungen (EG) Nr. 1060/2009 und (EU) Nr. 1095/2010

***Bitte geben Sie hier eine kurze Zusammenfassung Ihres Beispiels:***

Derzeit besteht in der EU keine einheitliche Regelung über die Zulässigkeit und die Überwachung der Kreditvergabe durch sog. *loan-originating funds*. Dadurch besteht die Gefahr ungleicher Wettbewerbsbedingungen zwischen Kreditinstituten und Fonds sowie zwischen Fonds verschiedener Länder und die Gefahr einer Beeinträchtigung des Binnenmarktes durch verschiedene nationale Speziallösungen.

***Wenn Sie Vorschläge haben, wie man das/die in Ihrem Beispiel erläuterte(n) Problem(e) beheben kann, so nennen Sie diese bitte hier:***

Die Europäische Kommission sollte prüfen, ob eine europaweit einheitliche Regelung der Kreditvergabe durch Kreditfonds für einen einheitlichen Binnenmarkt für Kapital und für gleiche Wettbewerbsbedingungen zwischen verschiedenen Finanzmarktakteuren vorteilhaft wäre.

## D. Vorschriften mit etwaigen anderen ungewollten Folgen

### 14. Risiko

- **Privilegierung von Staatsanleihen in der LCR kann systemische Risiken begünstigen**

*Auf welche Richtlinie(n) und/oder Verordnung(en) bezieht sich Ihr Beispiel?*

Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 (Capital Requirements Regulation, CRR)

Durchführungsverordnung (EU) Nr. 680/2014 der Kommission vom 16. April 2014 zur Festlegung technischer Durchführungsstandards für die aufsichtlichen Meldungen der Institute gemäß der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates

Delegierte Verordnung (EU) Nr. 2015/61 vom 10. Oktober 2014 zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates in Bezug auf die Liquiditätsdeckungsanforderung an Kreditinstitute

*Bitte geben Sie hier eine kurze Zusammenfassung Ihres Beispiels:*

Ein erklärtes und berechtigtes Ziel der Finanzmarktregulierung ist es, die gegenseitige Abhängigkeit von Staaten und Kreditinstituten zu reduzieren. Tatsächlich besteht jedoch die Gefahr, dass verschiedene regulatorische Vorgaben übermäßige Investitionen in Staatsanleihen durch Fehlanreize sogar noch weiter erhöhen. Ein wichtiges Beispiel hierfür ist die Liquidity Coverage Ratio (LCR), bei der neben Staatsanleihen nur begrenzt andere Formen von Vermögenswerten für den Liquiditätspuffer anrechenbar sind. Auch wenn hier im Laufe des Rechtssetzungsprozesses bereits spürbare Verbesserungen erreicht werden konnten, besteht weiterhin die Gefahr, dass so eine übermäßige Aufnahme von Staatsrisiken durch Kreditinstitute weiter befördert wird. Zudem erzwingt gerade die enge Auswahl zulässiger Vermögenswerte nach der LCR ein relativ gleichgerichtetes Investitionsverhalten vieler Institute und kann so zusätzliche Gefahren für die Finanzstabilität schaffen, sollte ein von der LCR privilegierter Vermögenswert, insbesondere eine Staatsanleihe, einmal ausfallen.

*Wenn Sie Vorschläge haben, wie man das/die in Ihrem Beispiel erläuterte(n) Problem(e) beheben kann, so nennen Sie diese bitte hier:*

Die Möglichkeiten für eine Anrechenbarkeit verschiedener liquider Vermögenswerte für den Liquiditätspuffer nach der LCR sollten vergrößert werden, etwa im Bereich der Auto-Verbriefungen, wo die Rechtsklarheit weiterhin zu wünschen übrig lässt.

- **Regulierung der Fristentransformation kann unerwünschte Risikoverschiebung bewirken**

*Auf welche Richtlinie(n) und/oder Verordnung(en) bezieht sich Ihr Beispiel?*

Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 (Capital Requirements Regulation, CRR)

*Bitte geben Sie hier eine kurze Zusammenfassung Ihres Beispiels:*

Die geplante Beschränkung der Fristentransformationsmöglichkeiten von Kreditinstituten durch Einführung einer langfristigen Liquiditätskennziffer (Net Stable Funding Ratio, NSFR) könnte sich nachteilig auf langfristige Finanzierungen auswirken. Da viele Investitionsprojekte aber naturgemäß erst über eine längere Zeitspanne amortisiert werden können, verschwinden die damit verbundenen Anschlussfinanzierungs- und Zinsänderungsrisiken nicht, sondern werden nur auf die investierenden Unternehmen verlagert (oder langfristige Investitionen müssen mit erheblichen Nachteilen für die Volkswirtschaft reduziert werden). Die Regulierungslogik der NSFR sowie die restriktiven Kapitalvorschriften für Versicherer (Solvency II) stehen auch in Widerspruch zu der Kommissionsinitiative, die Rahmenbedingungen für die Langfristfinanzierung zu verbessern. Das einzelne Unternehmen hat aber im Regelfall deutlich weniger Möglichkeiten, diese Risiken durch gegenläufige Geschäfte zu begrenzen oder anderweitig abzusichern, so dass diese Risikoverlagerung volkswirtschaftlich zu unerwünschten, höheren Kosten führen kann (s. hierzu auch aus der Perspektive der Kreditverfügbarkeit unter A.1).

*Wenn Sie Vorschläge haben, wie man das/die in Ihrem Beispiel erläuterte(n) Problem(e) beheben kann, so nennen Sie diese bitte hier:*

Wir empfehlen, auf die Einführung einer verbindlichen NSFR als Kennziffer in Säule I zu verzichten und diese Größe lediglich als Berichtsgröße zu verwenden, auf deren Basis die Bankenaufsicht ggf. im Einzelfall Maßnahmen gegen eine zu riskante Refinanzierungsstruktur im Rahmen der Überwachung in Säule II erlassen kann.

## 15. Prozyklik

- **Prozyklizität aufsichtlicher und internationaler Bewertungsregeln**

*Auf welche Richtlinie(n) und/oder Verordnung(en) bezieht sich Ihr Beispiel?*

Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 (Capital Requirements Regulation, CRR), IFRS 9

*Bitte geben Sie hier eine kurze Zusammenfassung Ihres Beispiels:*

Eine ganze Reihe von Regulierungsvorhaben zielt darauf ab, Probleme in Bankbilanzen schneller erkennbar zu machen, um das Eingreifen der Aufsicht zu erleichtern, die Wirkung der Marktdisziplin zu erhöhen und auch das Vertrauen der Marktteilnehmer in gesunde Kreditinstitute zu stärken. Diese Stoßrichtung ist grundsätzlich unterstützenswert. Im Zusammenwirken einer Vielzahl derartiger

Maßnahmen kann jedoch ein prozyklisches Verhalten des Finanzsystems erwachsen, das aus makroökonomischer Perspektive letztlich sogar krisenverstärkend wirken kann. Beispiele für eine schnellere Anpassung der Bewertungen an widrige Umstände sind die Umstellung der bilanziellen Behandlung der erwarteten Kreditausfälle durch IFRS 9 sowie die abweichende aufsichtliche Bewertung von Vermögenswerten nach „prudential value“ in der CRR gegenüber der üblichen bilanziellen Bewertung nach nationalem Bilanzrecht oder nach IFRS-„fair value“. Durch diese Maßnahmen kann es in einer schwierigen konjunkturellen Phase zu einer schnellen Verschlechterung der Bankbilanzen kommen, auf die mit einem Abbau von Risikoaktiva reagiert wird – durch den die Kreditverfügbarkeit sinkt und die Krise weiter verstärkt werden kann.

***Wenn Sie Vorschläge haben, wie man das/die in Ihrem Beispiel erläuterte(n) Problem(e) beheben kann, so nennen Sie diese bitte hier:***

Sowohl bei der europäischen Umsetzung von IFRS 9 als auch bei der Definition bankaufsichtlicher Bewertungsmaßstäbe sollte besonders darauf geachtet werden, die in diesen Vorschriften angelegte Prozyklik nicht noch weiter zu verstärken.

Berlin, 22. Januar 2016

**Ansprechpartner:**

Dr. Susanne Lechner  
Deutscher Industrie- und Handelskammertag e.V.  
Breite Straße 29  
10178 Berlin  
Telefon + 49 30-20308-1511  
Fax 030-20308-1555  
lechner.susanne@dihk.de

Dr. Reinhard Kudiß  
Bundesverband der Deutschen Industrie e.V.  
Breite Straße 29  
10178 Berlin  
Telefon +49 30 2028 1422  
Fax +49 30 2028 2422  
[r.kudiss@bdi.eu](mailto:r.kudiss@bdi.eu)