

Die deutsche Finanzwirtschaft zwischen Regulierungswut und Finanzmarktintegration

Stärkung der Solidität und Stabilität des Finanzsystems: Das erklärte Ziel der Bankenaufsicht klingt gut und wird von den Autoren voll unterstützt. Dem vom Financial Services Action Plan vorgezeichneten beziehungsweise zu dessen Umsetzung aufgestellten Richtlinienkanon bescheinigen sie freilich einen Hang zur Überregulierung. Mit Verweis auf die aktuellen Diskussionen um die Beeinträchtigung der Wettbewerbsfähigkeit der USA durch den Sarbanes-Oxley-Act formulieren sie als Erfolgsmaßstab an die deutsche EU-Ratspräsidentschaft einen spürbaren und messbaren Abbau der Bürokratiekosten. (Red.)

Kreditanträge über das Internet und die Auszahlung des Kreditbetrages innerhalb Stunden waren noch vor zehn Jahren schwer vorstellbar. Heute ist dagegen auch die Durchführung der Vermögensanlagen

online vom Wohnzimmer aus für die Generation der Webnutzer alltäglich. Die Globalisierung der Wirtschaft und die damit verbundene weltweite Vernetzung von Marktteilnehmern hat die Rahmenbedingungen für Finanzgeschäfte gravierend geändert. Durch den technologischen Fortschritt in der Datenverarbeitung und die neuen Formen des Informationsaustausches haben die Herausforderungen an die Finanzmarktaufsicht eine neue Dimension angenommen. Die EU hat auf diese Veränderungen mit weiteren Richtlinien (zum Beispiel CRD, MiFID, Sepa) reagiert, mit denen sich die deutsche Finanzwirtschaft zurzeit intensiv beschäftigt.

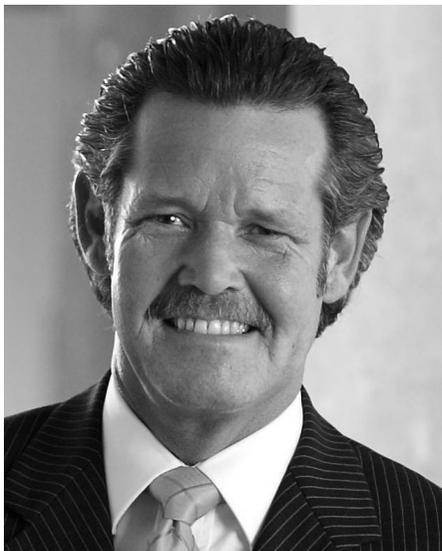
Dimensionen der Finanzmarktintegration

Weltweit: Während Finanzinstitute und andere Akteure auf den Finanzmärkten über Grenzen und Rechtsordnungen hinweg agieren, sind die Finanzaufsichter mit ihren hoheitlichen Befugnissen national ausgerichtet. Innerhalb der EU werden zwar verbindliche Regelungen geschaffen, auf die später noch einzugehen ist. Weltweit gibt es aber kein vergleichbares Rechtssystem. Die Notwendigkeit einer internationalen Harmonisierung ist jedoch offensichtlich. Nur so können grenzüberschreitende Aktivitäten in einem verlässlichen Rechtsrahmen abgewickelt werden.

Als wichtige Gremien sind in diesem Zusammenhang insbesondere die Internationalen Vereinigungen für Wertpapieraufsichtsbehörden (IOSCO) und für Versicherungsaufsichter (IAIS) sowie der Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht (BCBS) zu nennen. Von diesen werden weltweite Standards zur Solvenz- und Marktaufsicht gesetzt, an denen sich die EU im Rahmen ihrer Gesetzgebung orientiert.

Bei der Solvenzaufsicht für Institute steht die Frage im Vordergrund, ob die Banken ihre eingegangenen Verpflichtungen erfüllen können (Einlegerschutz und Finanzmarktstabilität). Die Marktaufsicht versucht über die Marktdisziplin und -transparenz den Schutz der Kunden und Marktteilnehmer zu gewährleisten und damit deren Vertrauen in das Finanzsystem sicherzustellen.

EU-Binnenmarkt: Grenzüberschreitende Finanzdienstleistungen anzubieten, ohne dafür gesonderte einzelstaatliche Genehmigungsprozesse durchlaufen zu müssen, war ein wesentliches Ziel bei der Verwirklichung des EU-Binnenmarktes. Die EU-Kommission hat in der Vergangenheit einerseits die gegenseitige Anerkennung nationaler Regelungen zugestanden und andererseits die Vorschriften zur Zulassung und laufenden Beaufsichtigung von Einla-



Georg Kütter, Mitglied des Vorstands, PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft, Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Frankfurt am Main



Hiltrud Thelen-Pischke, Direktorin, PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft, Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Frankfurt am Main

genkreditinstituten und Wertpapierfirmen in Grundzügen harmonisiert. Damit wurden die Voraussetzungen für die Überwachung der laufenden Tätigkeiten nach dem Grundsatz der Herkunftsstaatkontrolle geschaffen.

Mindeststandards

Die EU-Kommission setzt dort Mindeststandards fest, wo eine Harmonisierung als notwendig angesehen wird. Gleichzeitig ist der Wettbewerb für grenzüberschreitende Finanzdienstleistungen durch die Einführung des sogenannten Europäischen Passes erleichtert worden.¹⁾ Mit der Umsetzung der in dem 1999 festgelegten Finanzaktionsplan (Financial Services Action Plan, FSAP) vorgesehenen Maßnahmen hat die EU die Schaffung eines einheitlichen Binnenmarktes für Finanzdienstleistungen deutlich vorangetrieben. Wesentliche Bausteine dieses Aktionsplans betreffen sowohl die Solvenzaufsicht wie auch die Wertpapierregulierung/Marktaufsicht:

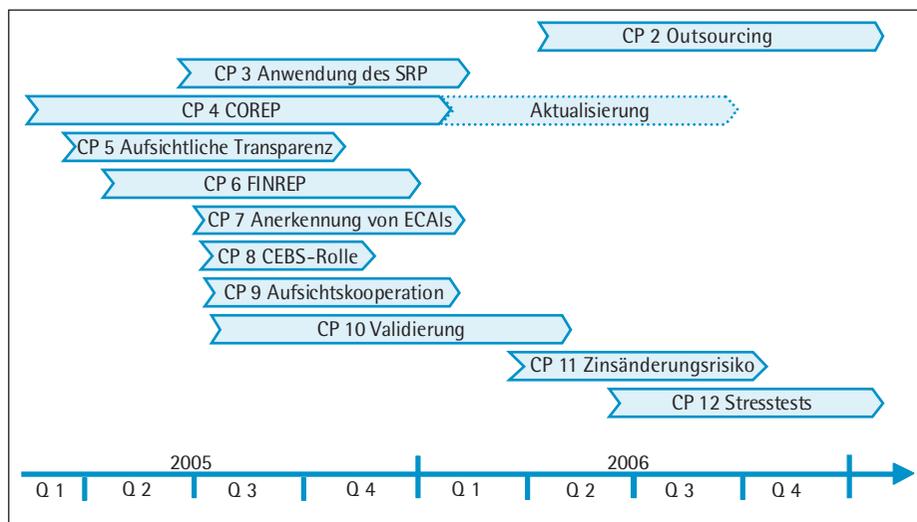
- neugefasste Banken- und Kapitaladäquanzrichtlinie (CRD),
- Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID),
- Marktmissbrauchsrichtlinie, Transparenzrichtlinie, Prospektrichtlinie,
- Einheitlicher Euro-Zahlungsverkehrsraum (Sepa).

Anforderungen der Bankenaufsicht und Auswirkungen auf die Bankenpraxis

Im Folgenden sollen die Auswirkungen von bestimmten EU-Richtlinien, die für die Bankenpraxis erheblich sind, näher analysiert und die Herausforderungen für die Kreditwirtschaft dargestellt werden.

CRD Umsetzungsgesetz/Basel II: Am 14. Juni 2006 hat die Europäische Kommission vor dem Hintergrund der geänderten Baseler Eigenkapitalanforderungen (Basel II) die neu gefasste Bankenrichtlinie und die Kapitaladäquanzrichtlinie (Capital Requirements Directive, CRD) veröffentlicht. Die beiden Richtlinien umfassen insgesamt rund 250 Seiten. Viele Detailregelungen wurden in den Anhängen verarbeitet. Die Dichtedichte basiert auch auf dem durchaus verständlichen Bestreben einiger Marktteilnehmer, für komplexe Strukturen risikoadäquate Erleichterungen festzuschreiben. Der nationale Gesetzgeber musste sich bei der er-

Abbildung 1: Arbeitsprogramm CEBS in 2005/2006



forderlichen 1:1-Umsetzung an die EU-Vorgaben halten.

Die Änderungen des KWG haben insbesondere bei den Vorschriften zur Angemessenheit der Eigenkapitalausstattung zu einer deutlich höheren Komplexität geführt. Die dazu erlassene Solvabilitätsverordnung umfasst mehr als 300 Paragraphen (bisher hatte der entsprechende Grundsatz I 37 Paragraphen). Auch die Groß- und Millionenkreditverordnung musste ergänzt werden.

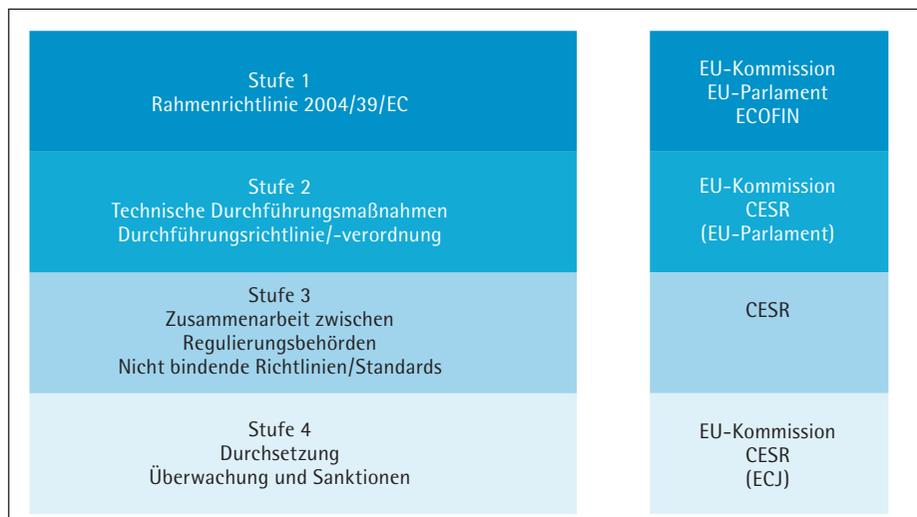
Hatte man in der Vergangenheit eine gute Auslegungshilfe über die Gesetzesbegründung und die Erläuterungen der Aufsicht zum Grundsatz I, so gilt es heute, neben

den Auslegungshilfen des nationalen Aufsehers (Internetseiten von Bundesbank und BaFin, Protokolle der Fachgremien) zusätzlich ein Augenmerk darauf zu richten, was auf EU-Ebene geschieht.

Einführung des EU-Meldewesens wünschenswert

Auf EU-Ebene arbeiten die Aufseher im Ausschuss der Europäischen Bankaufsichtsbehörden (Committee of European Banking Supervisors, CEBS) zusammen. In dieser Funktion beraten sie im Rahmen der europäischen Gesetzgebung unter anderem die EU-Kommission. Darüber hinaus sollen sie sicherstellen, dass die Aufsichtspraxis auf ihrem Gebiet europaweit ein-

Abbildung 2: „Lamfalussy“ Verfahren anhand der MiFID



heitlich ist. In dieser Funktion fokussiert sich der CEBS darauf, Anwendungs- und Auslegungsfragen zur CRD zu beantworten. Weiterhin gibt der CEBS Leitlinien zu bestimmten Themen, zum Beispiel zur Anerkennung von Ratingagenturen, heraus. Ein anderer Bereich betrifft die Harmonisierung des aufsichtlichen Reportings (Common Reporting – COREP, Financial Reporting – FINREP).²⁾ Wünschenswert aus Sicht der Institute wäre, wenn die Einführung des EU-Meldewesens auch eine Erleichterung bei den nationalen statistischen Meldungen nach sich ziehen würde. Das Arbeitsprogramm des CEBS in 2005/2006 ist der Abbildung 1 zu entnehmen.

Die größeren deutschen Institute und einige Spezialbanken haben bereits Zulassungsanträge zur Abnahme der internen Ratingverfahren (IRB) gestellt. Erste Prüfungen durch die Aufsicht sind schon abgeschlossen. Im Vorfeld sind je Ratingverfahren detaillierte Konkordanzlisten auszufüllen und um die entsprechende Dokumentation der Aufbau- und Ablaufprozesse zu ergänzen. Zudem basierten die meisten Fachkonzepte beim Start der Basel II Projekte auf den Anforderungen der Baseler Regelungen. Hier waren umfangreiche Anpassungen in Bezug auf die abweichenden EU- beziehungsweise nationalen Regelungen erforderlich. Die Projekte binden immer noch erhebliche Kapazitäten, nicht nur im Risikocontrolling, sondern auch in den Kreditabteilungen und im Reportingbereich.

Basel II ist keinesfalls ein einmaliges Projekt, sondern stellt einen Paradigmenwechsel für die Geschäftsführung einer Bank dar. Zudem ergeben sich im Kontext mit der Einführung der neuen Rechnungslegungsstandards (IFRS) erhebliche Überschneidungen, die es effizient zu nutzen gilt.³⁾ Immerhin wurden zum Teil mehrstellige Millionenbeträge investiert.

Rechtsetzung im Wertpapierbereich

MiFID: Seit 2002 werden die Rechtsetzungsprozesse im Wertpapierbereich über das vierstufige „Lamfalussy“ Verfahren (siehe Abbildung 2) abgewickelt, weil das davor gültige Mitentscheidungsverfahren als zu langwierig, unflexibel und unpräzise galt. Das neue Verfahren hat zum Ziel, die Prozesse flexibler, transparenter und straffer zu machen.

Ein wesentlicher Vorteil des Lamfalussy Verfahrens ist darin zu sehen, dass die Kooperation zwischen den nationalen Aufsichtsbehörden gestärkt wird und die Marktteilnehmer durch die intensiven Konsultationen stärker an den Verfahren beteiligt werden. Allerdings ist auch dieses Verfahren aufwendig. Dies hat sich bei den Arbeiten zur MiFID sehr deutlich gezeigt. Vom ersten Entwurf in 2001 bis zur Verabschiedung der Rahmenrichtlinie in 2004 (Stufe 1) dauerte es mehr als drei Jahre. Die ursprüngliche Umsetzungsfrist von weiteren zwei Jahren musste mehrfach verlängert werden. Die auf Stufe 2 vorgesehenen öffentlichen Diskussionen sind zeitintensiv.

Oftmals ist zu beobachten, dass inhaltliche Kontroversen von Stufe zu Stufe getragen werden. Die betroffenen Institute und Verbände haben zwar die Möglichkeit, sich hier einzubringen, dies bindet aber erhebliche Ressourcen. Zudem ist festzustellen, dass Teile der deutschen Institute die neuen Vorgaben erst dann wahrnimmt, wenn entsprechende Umsetzungsregelungen in deutschen Vorgaben (Gesetzesentwürfe, Verordnungen) vorliegen. So haben die zahlreichen mittleren und kleinen Institute keinerlei Kapazitäten, um den EU-Rechtsetzungsprozess im Vorfeld aktiv begleiten zu können.

Aufgrund der straffen zeitlichen Vorgaben müssen die Arbeiten auf den Stufen 2 und 3 teilweise parallel laufen. Die auf diesen Stufen erlassenen Bestimmungen sind oftmals sehr detailliert. Dies erhöht bei den

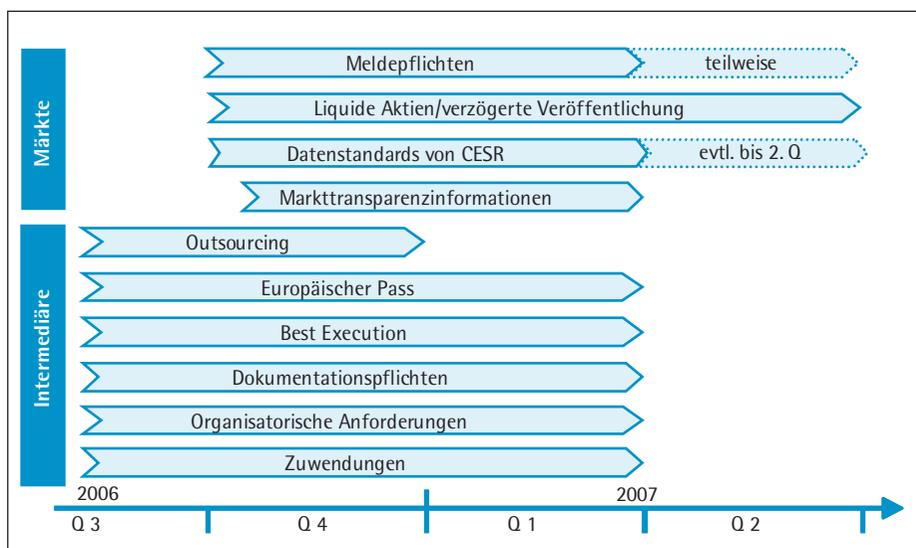
mit der Umsetzung betroffenen Unternehmen nicht nur die Kosten, sondern behindert zudem die für ihre Geschäftsaktivitäten erforderliche Flexibilität.⁴⁾ Inwieweit auch für die auf Stufe 2 erlassenen Regelungen und die Ausarbeitungen auf Stufe 3 im Vorfeld sachgerechte Kosten-Nutzen-Analysen durchgeführt wurden, ist jedenfalls nicht transparent für die Unternehmen. Das Arbeitsprogramm in 2006/2007 des Ausschusses der Europäischen Wertpapierregulierungsbehörden (Committee of European Securities Regulators, CESR) ist Abbildung 3 zu entnehmen.

Das „neue Grundgesetz für die Kapitalmärkte“

Die MiFID und die korrespondierenden weiteren Regelungen werden als das „neue Grundgesetz für die Kapitalmärkte“ bezeichnet. Wesentliche Ziele, die mit der Umsetzung im Zusammenhang stehen, sind die Verbesserung des Wettbewerbs und des Anlegerschutzes. Daher wird den Bereichen Kundenklassifizierung, Anlageberatung, Ausführung von Kundenaufträgen/Best Execution, Kundeninformationen und Marketing besondere Aufmerksamkeit gewidmet.

Je nach Geschäftsfeld können für die Institute erhebliche Anpassungen bei den Prozessen und Systemen erforderlich werden. Die mit der Wertschöpfungskette Kundenakquisition – Anlageberatung – Auftragsausführung – Reporting verbundenen detaillierten Anforderungen an die Doku-

Abbildung 3: Arbeitsprogramm CESR in 2006/2007



mentation und die Verwahrung von Transaktions- und Kundendaten erlangen im MiFID-Umstellungsprozess eine besondere Bedeutung. Das betrifft auch den Austausch und die Historisierung der entsprechenden Informationen.

Bei der Umsetzung haben die Banken aber nicht nur die gesetzlichen Vorgaben (Gesetze, Verordnungen) zu beachten. Vielmehr erfordern die bereits sehr detaillierten Regelungen zu den technischen Durchführungsbestimmungen (Stufe 2) trotzdem zusätzliche Interpretationshilfen. Neben den europäischen Auslegungen des CESR ist zu erwarten, dass die BaFin weitere Interpretations- und Auslegungsdokumente erstellen wird, die es zu beachten gilt. Von einem „principle based approach“ kann man dann wohl kaum noch sprechen.

Hohe Kosten der Informationstechnologie

Ab November 2007 müssen die Institute die MiFID anwenden. Eine nochmalige Verlängerung der Fristen ist nicht zu erwarten. Die geschätzten Umsetzungskosten entfallen zum großen Teil auf die Informationstechnologie. Dennoch ist die Umsetzung der MiFID nicht in erster Linie ein IT-Projekt. Nach Basel II ist die MiFID eine weitere, allerdings deutlich weniger komplexe Herausforderung für die Institute.

Auch hier rechnen einige Großbanken mit einem Investitionsvolumen über einen mehrstelligen Millionenbetrag. Anders als bei Basel II stehen die Projekte aber noch am Anfang, da die endgültige Durchführungsverordnung und -richtlinie der EU erst im August 2006 veröffentlicht wurde. Der deutsche Gesetzgeber hat Mitte November 2006 den Entwurf zum Finanzmarkt-Richtlinie-Umsetzungsgesetz herausgebracht.

Sepa – Single Euro Payments Area: Für die Schaffung des einheitlichen Binnenmarkts – des Euroraums – ist es erforderlich, dass Zahlungen in der gemeinsamen Währung von einem Land zum anderen ebenso einfach, sicher, effizient und kostengünstig wie innerhalb der jeweiligen Landesgrenzen abgewickelt werden können. Mit der Einführung des Euro am 1. Januar 2002 wurde zumindest aus politischer Sicht ein Grundstein für den einheitlichen Euro-Zahlungsverkehrsraum (Sepa) gelegt.

Damit sollen dem freien Waren- und Dienstleistungsverkehr mit rund 450 Millionen Sepa-Kunden im Euroraum keine Hemmnisse entgegenstehen. Bislang gibt es jedoch ausschließlich unterschiedliche, historisch gewachsene Massenzahlungsverkehrssysteme der einzelnen Länder, die nicht auf die Abwicklung grenzüberschreitender Euro-Zahlungen vorbereitet sind.

Rechtssicherheit

In 2006 hat die europäische Finanzdienstleistungsindustrie (European Payments Council, EPC) einheitliche europaweite Verfahren zur Abwicklung des Massenzahlungsverkehrs für Überweisungen, Lastschriften und Kartenzahlungen verabschiedet, um Sepa realisieren zu können. Damit wird Sepa ab Anfang 2008 auf Basis einheitlicher Standards und Regeln Realität. Zudem wurde von der EU bereits Ende 2005 ein Richtlinienentwurf über einen neuen Rechtsrahmen für den Zahlungsverkehr mit mehr als 80 Artikeln vorgelegt.

Ziel dieser Richtlinie ist es, durch die Beseitigung von rechtlichen Hindernissen für einen einheitlichen Zahlungsverkehrsraum den Wettbewerb unter gleichen Bedingungen zu ermöglichen, einen adäquaten Schutz für Nutzer von Zahlungsdienstleistungen und die Sicherheit des Zahlungsverkehrs zu gewährleisten, zur Steigerung der Effizienz von Zahlungssystemen beizutragen sowie Rechtssicherheit für alle Beteiligten eines Zahlungsverfahrens zu garantieren.

Gefahr einer Überregulierung

Die Kreditwirtschaft kritisiert allerdings auch hier die Regelungstiefe des Entwurfs und die damit einhergehende Gefahr einer Überregulierung. Diese könnte die aufgebauten Strukturen und Prozesse beschädigen und über höhere Kosten zu höheren Preisen führen. Bedarf sieht die Branche lediglich in der Regulierung für die europäische Lastschrift, da Überweisungen und Kartenzahlungen bereits weitgehend harmonisiert seien. Im Übrigen will man verstärkt auf die Selbstregulierung im Zahlungsverkehr bauen.⁵⁾

Primäres Ziel der Bankenaufsicht ist es, die Solidität und Stabilität des Finanzsystems zu stärken. Der für die EU relevante FSAP Richtlinienkanon neigt, auch unter dem Einfluss einiger Marktteilnehmer, indes zu

Überregulierung und extensiver Ausweitung der Vorschriften durch eine Fülle von Detailregelungen. Ob dadurch das angestrebte Ziel der stärkeren Harmonisierung zum Beispiel für die Wertpapiergesetzgebung tatsächlich erreicht werden kann oder lediglich mehr Bürokratie geschaffen wird, muss sich im Rahmen der MiFID erst noch zeigen.

Rechtliche und regulatorische Vorschriften zu Solvenz, Markttransparenz und zum Anlegerschutz sind wichtig für den Erfolg der Kapitalmärkte. Die aktuellen Diskussionen zur Regulierung in Amerika sollten die Verantwortlichen in der EU allerdings nachdenklich machen. Dort wird gerade heftig über die zu strenge Regulierung und die jetzt erkennbaren Folgen des Sarbanes-Oxley-Gesetzes, aber auch über die Implementierung von Basel II diskutiert. Es besteht die Befürchtung, dass die Wettbewerbsfähigkeit der amerikanischen Kapitalmärkte von zu strengen Gesetzen und Vorschriften beeinträchtigt wird. Die Kosten der Kapitalbeschaffung sind durch SOX deutlich in die Höhe getrieben worden und Amerika hat in 2006 merklich weniger Börsengänge verzeichnen können.

Förderung von Wettbewerbsfähigkeit, Wachstum und Beschäftigung.

Für die EU ist eine verlässliche, effektive und sachgerechte, aber auch einfache Regulierung von großer Bedeutung für die Förderung von Wachstum, Wettbewerbsfähigkeit und Beschäftigung. Zu viel Regulierung behindert Innovationen, schreckt Marktteilnehmer ab und führt zu unnötigem bürokratischem Aufwand. Die deutsche EU-Ratspräsidentschaft sollte auch dazu genutzt werden, einen spürbaren und messbaren Abbau der Bürokratiekosten voranzutreiben, ohne eine Instabilität der Finanzmärkte oder einen Vertrauensverlust der Kunden zu bewirken.

Fußnoten

¹⁾ Deutsche Bundesbank, Regulierung von Wertpapiermärkten: Internationale Ansätze, Monatsbericht Januar 2006, Seiten 43 ff.

²⁾ Vergleiche PricewaterhouseCoopers, IFRS und Basel II – eine Schnittstellenanalyse, 2006, Seiten 51ff.

³⁾ PricewaterhouseCoopers, IFRS und Basel II – eine Schnittstellenanalyse, 2006.

⁴⁾ BVR/VÖB/DSGV, Stellungnahme zum Grünbuch zur Finanzdienstleistungspolitik der Europäischen Kommission, 27. Juli 2005.

⁵⁾ Initiative Finanzstandort Deutschland, Positionspapier zu den Schwerpunktthemen der deutschen EU-Ratspräsidentschaft im 1. Halbjahr 2007, 15. September 2006.