

Hartmann-Wendels, Thomas

Article

Regulatorische Folgen der Finanzkrisen: Auswirkungen auf die Leasing-Branche

Leasing - Wissenschaft & Praxis

Provided in Cooperation with:

Universität zu Köln, Forschungsinstitut für Leasing

Suggested Citation: Hartmann-Wendels, Thomas (2012) : Regulatorische Folgen der Finanzkrisen: Auswirkungen auf die Leasing-Branche, Leasing - Wissenschaft & Praxis, ISSN 1611-4558, Forschungsinstitut für Leasing an der Universität zu Köln, Köln, Vol. 10, Iss. 1, pp. 3-88

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/71159>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

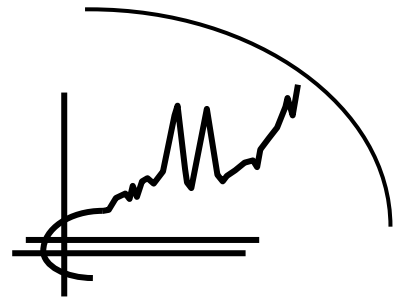
Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.



Leasing 2012

**Forschungsinstitut
für Leasing an der
Universität zu Köln**

**Direktoren:
Univ.-Prof. Dr. Thomas Hartmann-Wendels
Univ.-Prof. Dr. Hans E. Büschgen**

Leasing
Wissenschaft & Praxis
Jahrgang 10/2012/Nr. 1
ISSN 1611-4558

Forschungsinstitut für Leasing
an der Universität zu Köln
Albertus-Magnus-Platz
50923 Köln

Herausgeber:
Univ.-Prof. Dr. Thomas Hartmann-Wendels

INHALT

Regulatorische Folgen der Finanzkrisen – Auswirkungen auf die Leasing-Branche

von Univ.-Prof. Dr. Thomas Hartmann-Wendels

Regulatorische Folgen der Finanzkrisen – Auswirkungen auf die Leasing-Branche

Univ.-Prof. Dr. Thomas Hartmann-Wendels[#]

Gliederung	Seite
1. Die Finanzmarktkrise als Katalysator umfassender Reformen	5
2. Basel III	10
2.1. Eigenmittelunterlegung	10
2.1.1. Höhe und Zusammensetzung der Eigenmittel	10
2.1.2. Anforderungen an die Qualität des Eigenkapitals	13
2.1.3. Auswirkungen auf Eigenkapitalquote und Kapitalbedarf	18
2.2. Höchstverschuldungsquote (Leverage Ratio)	21
2.3. Stärkung der Risikodeckung	23
2.3.1. Verzerrung der Eigenkapitalanforderungen zugunsten von Handelsbuchpositionen	23
2.3.2. Basel 2,5	28
2.3.3. Risk Coverage in Basel III	30
2.4. Liquidität	31
2.4.1. Fristentransformation und Liquiditätsrisiken	31
2.4.2. Mindestliquiditätsquote (Liquidity Coverage Ratio)	33
2.4.3. Strukturelle Liquiditätsquote (Net Stable Funding Ratio)	43
2.5. Übergangsfristen	47
3. Reform der Einlagensicherung	48

[#] Direktor des Forschungsinstituts für Leasing an der Universität zu Köln.

4.	Novellierungen der MaRisk	51
5.	Bankenrestrukturierungsgesetz und Bankenabgabe	54
5.1.	Bankenrestrukturierungsgesetz	54
5.2.	Bankenabgabe	56
6.	Finanztransaktionssteuer	61
7.	Weitere Regulierungsmaßnahmen	62
7.1.	Solvency II – Neufassung der Versicherungsaufsicht	62
7.2.	Reform des IAS 39	64
7.3.	Reform des IAS 17	66
8.	Auswirkungen der Finanzmarktreformen auf die Leasingbranche	67
8.1	Eigenmittelunterlegung von Leasingverhältnissen	68
8.2	Refinanzierung von Leasinggesellschaften	71
8.2.1	Höhere Kreditkosten durch höhere Eigenkapitalanforderungen?	72
8.2.2	Auswirkungen der Liquiditätsvorschriften auf die Kreditkosten	78
8.2.3	Eigenmittelunterlegung von Leasing und Kredit im Vergleich	79
9.	Fazit	84

1. Die Finanzmarktkrise als Katalysator umfassender Reformen

Als die Finanzmarktkrise im Herbst 2008 nach der Insolvenz der Lehman-Bank ihrem Höhepunkt entgegen strebte, bestand weitgehende Einigkeit darüber, dass künftig kein Finanzmarktteilnehmer und kein Finanzprodukt unreguliert bleiben soll. Zu deutlich sind die Gefahren, die von Fehlentwicklungen im Finanzbereich auf die gesamte Volkswirtschaft ausgehen, zutage getreten, als dass man das Geschehen auf den Finanzmärkten der unsichtbaren Hand des Marktes allein überlassen könnte. Vor diesem Hintergrund wirkt es auf den ersten Blick konsequent, dass Ende 2008 auch Leasing- und Factoring-Unternehmen einer eingeschränkten Aufsicht unterworfen wurden. In der Begründung zum Gesetzesentwurf wird darauf hingewiesen, dass Leasing und Factoring eine immer größere Bedeutung erlangt haben, so dass Funktionsstörungen bei einem Leasing- und/oder Factoring-Anbieter schwere Schäden in weiten Teilen der Wirtschaft verursachen können. Bei näherem Hinsehen zeigt sich jedoch, dass keines der Argumente, das eine Regulierung von Banken rechtfertigt, auf Leasing- bzw. Factoring-Unternehmen übertragbar ist.¹ Die Gründe für die Regulierung von Leasing- und Factoring-Unternehmen sind denn auch nicht in der Finanzmarktkrise zu suchen, sondern Ausfluss einer missglückten Unternehmenssteuerreform, die vermeintliche Steuervorteile von Leasing bzw. Factoring beseitigen wollte.

Mit der Unterstellung unter eine eingeschränkte Bankenaufsicht erhalten alle Reformen der Bankenregulierung für Leasing-Gesellschaften eine erhöhte Relevanz. Dabei sind drei Ebenen zu unterscheiden:

- Für Leasing-Gesellschaften, die Tochter einer Bank sind, ist die gesamte Bandbreite an bankaufsichtlichen Vorschriften relevant. Dementsprechend sind diese Unternehmen auch von allen Veränderungen in der Bankenaufsicht unmittelbar betroffen.
- Alle Leasing-Gesellschaften – also auch die nicht-bankennahen Gesellschaften – müssen diejenigen Änderungen umsetzen, die in den Wir-

¹ Vgl. Hartmann-Wendels (2010).

kungsbereich der eingeschränkten Bankenaufsicht fallen. Dies betrifft insbesondere die bereits erfolgten bzw. in Umsetzung von Basel III noch zu erwartenden Novellierungen der MaRisk.

- Die sich abzeichnenden Veränderungen in der Bankenregulierung werden die Kreditvergabepolitik der Banken und damit die Refinanzierung der Leasing-Gesellschaften beeinflussen. Grundsätzlich sind alle Leasing-Gesellschaften davon betroffen, allerdings lassen sich die Auswirkungen unmittelbar nur für die unabhängigen Leasing-Gesellschaften aufzeigen. Die Refinanzierung bankennaher und herstellernaher Leasinggesellschaften ist typischerweise in die Konzernrefinanzierung eingebunden. Wie diese an die regulatorischen Veränderungen angepasst wird und wie sich dies auf die Refinanzierung des Leasing-Geschäfts auswirkt, ist kaum abschätzbar.

Die Finanzmarktkrise hat sowohl auf nationaler als auch internationaler Ebene viele Ansätze für Regulierungsmaßnahmen hervorgebracht, von denen einige bereits umgesetzt worden sind. Von großer Bedeutung für die deutschen Banken sind vor allem die neuen Regeln, die als Basel III bezeichnet werden, die mehrfachen Novellierungen der Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk), die Neuregelung der Einlagensicherung, das Bankenrestrukturierungsgesetz mit der Einführung einer Bankenabgabe und die Reform wichtiger Bilanzierungsvorschriften. In der Diskussion sind weitere Maßnahmen, wie z.B. eine Finanztransaktionssteuer.

Jede einzelne dieser Maßnahmen knüpft an Schwachstellen, die die Finanzmarktkrise offengelegt hat, an. So erwies sich die Eigenkapitalausstattung des Bankensystems als zu gering, insbesondere war die Haftungsqualität nicht ausreichend, um das Vertrauen in die Stabilität der Banken zu wahren. Entsprechend ist es sinnvoll, die Eigenkapitalunterlegung und die Haftungsqualität des Eigenkapitals heraufzusetzen. Als zu gering erwies sich vor allem die Eigenmittelunterlegung von Marktpreisrisiken: Aus der Überschätzung der Leistungsfähigkeit von Finanzmärkten resultierte unmittelbar eine Unterschätzung der Marktpreisrisiken. Der Glaube an die jederzeitige Liquidität von Märkten führte zu einer Risikomessung, die auf der Prämisse beruhte, dass Marktpreisrisiken

sehr zielgenau steuerbar sind und Verluste durch kurzfristiges Glattstellen von Risikopositionen begrenzt werden können. Als Konsequenz aus dieser Fehleinschätzung ist die Forderung zu ziehen, die Eigenmittelunterlegung für Marktpreisrisiken heraufzusetzen. Die relativ geringe Eigenmittelunterlegung für Marktpreisrisiken veranlasste insbesondere große Banken dazu, ihre Risikopositionen zunehmend im Handelsbuch zu führen. Entsprechend große Hebel konnten eingegangen werden mit der Folge, dass im Verlustfall ein ebenso großer Hebel beim Deleveraging zum Tragen kam. Daraus ergibt sich die Notwendigkeit, nicht nur die risikogewichteten Aktiva, sondern auch die risikoungewichteten Positionen in Relation zum Eigenkapital zu begrenzen.

Einer der wesentlichen Auslöser der Finanzmarktkrise war die Krise am Markt für verbriefte Kredite. Die Risiken, die mit erstklassig gerateten Verbriefungstranchen verbunden waren, wurden drastisch unterschätzt. Dies ging einher mit mangelnder Transparenz bei Mehrfachverbriefungen sowie mit Fehlanreizen, die daraus resultierten, dass die Originatoren der Verbriefungstransaktionen sämtliche Kreditrisiken veräußerten, anstatt einen Teil der Risiken zurückzubehalten. Logische Konsequenz dieser Missstände ist, dass die Eigenmittelunterlegung von Verbriefungspositionen, insbesondere von Wiederverbriefungen erhöht und künftig ein Selbstbehalt des Originators gefordert wird.

Die Fehlentwicklungen am Verbriefungsmarkt waren zwar der Auslöser der Finanzmarktkrise, auf ihrem Höhepunkt handelte es sich aber vor allem um eine Liquiditätskrise. Vor Ausbruch der Finanzmarktkrise war Liquidität überhaupt nicht als Risikofaktor wahrgenommen worden. In dem alle zwei Jahre erhobenen Banking-Banana-Skins-Index² kam die Risikokategorie Liquidität für das Jahr 2006 überhaupt nicht vor, im Jahr 2008 belegte sie den ersten Rang und im aktuellen Ranking liegt sie an der dritten Stelle. Daher ist nicht verwunderlich, dass die Begrenzung von Liquiditätsrisiken ein wichtiges Anliegen der Bankenaufsicht war, zumal es bis heute keine international abgestimmten Vorschriften zur Begrenzung von Liquiditätsrisiken gibt. Liquiditätsrisiken entstehen aus der Fristentransformation. Die Bereitstellung von Liquidität durch Fristentransformation ist zwar eine der Hauptaufgaben von Banken, in einigen Berei-

² Vgl. Centre for the Study of Financial Innovation (2012).

chen wurde sie aber zum Selbstzweck erhoben, um Erträge aus der Nutzung der Zinsstrukturkurve zu ziehen ohne dabei die Risiken zu beachten. Daher lässt sich auch eine Begrenzung der Fristentransformation gut begründen, allerdings muss vermieden werden, dass die Fähigkeit der Banken, Liquidität bereitzustellen, durch übermäßig restriktive Vorschriften behindert wird.

In der Finanzmarktkrise wurden auch die Einlagensicherungssysteme auf die Probe gestellt. Diese Probe haben sie nicht ohne Probleme bestanden: In einigen Ländern erwies sich die Sicherungsgrenze als zu niedrig, in anderen Ländern zeigte sich, dass die Einlagensicherung mangels verfügbarer Mittel gar nicht in der Lage ist, ihr Sicherungsversprechen einzulösen. Daher ist auch eine Reform der Einlagensicherung angezeigt.

Ein zentraler Ansatz der Bankenregulierung war bislang, dass die Bankgläubiger im Insolvenzfall vor Ausfällen geschützt werden sollen. Nicht beachtet hat man dagegen, dass man große Banken überhaupt nicht insolvent werden lassen kann, ohne einen Flächenbrand im Finanzsektor zu riskieren. Die implizite staatliche Garantie bedeutet für große, systemrelevante Banken einen Wettbewerbsvorteil, sie verzerrt Anreize und macht den Staat erpressbar. Die Notwendigkeit für ein speziell auf Banken zugeschnittenes Insolvenzrecht wird damit offenkundig. Verständlich ist auch der Wunsch der Politik, die Banken an den Kosten einer notwendigen Bankenrettung zu beteiligen, indem aus den Abgaben der Banken ein Fonds gespeist wird, der im Krisenfall für Rettungsmaßnahmen zur Verfügung steht.

Das Volumen an Finanztiteln, das an Börsen gehandelt wird, ist in den vergangenen Jahren dramatisch angestiegen und hat sich von der realwirtschaftlichen Entwicklung entfernt. Für viele ist der übermäßige Handel mit Finanzinstrumenten, insbesondere der kurzfristige, rein spekulationsorientierte Handel eine zentrale Ursache für die Instabilität der Finanzmärkte. Um diesen Handel einzudämmen, sind daher Forderungen nach der Einführung einer Finanztransaktionssteuer laut geworden.

Eine Weiterentwicklung der Regulierung gibt es nicht nur im Bankenbereich, sondern auch bei den Versicherungen. Da die Versicherer wichtige Kapitalge-

ber für Banken sind, bleiben die Änderungen, die Solvency II mit sich bringt, nicht ohne Auswirkungen auf die Banken.

Ein Reformbedarf hat sich schließlich auch bei den Bilanzierungsvorschriften gezeigt: Durch die Gründung von Zweckgesellschaften wurden Risikoaktiva aus den Bilanzen der Banken ausgelagert, die mit diesen Aktiva verbundenen Risiken schlugen aber nicht selten auf die betreffende Bank zurück. Dies macht es notwendig, die Konsolidierungsvorschriften neu zu überdenken. Darüber hinaus zeigten sich auch die Nachteile der Fair Value-Bilanzierung: Werden Finanzmärkte illiquide, so verlieren die Preise, zu denen Transaktionen auf Märkten getätigt werden, ihren objektiven Wertmaßstab. Stattdessen beinhalten diese Preise teilweise massive Abschläge, weil die beobachtbaren Transaktionen aus Notverkäufen resultieren. Bei einer Fair Value-Bilanzierung müssen aber alle Banken, die das betreffende Wertpapier im Bestand haben, Abschreibungen vornehmen, auch wenn ein Verkauf des Papiers gar nicht beabsichtigt ist. Auch die Leasing-Bilanzierung gemäß den internationalen Bilanzierungsvorschriften bleibt von den Reformbestrebungen nicht verschont. Die seit langem bestehenden Bestrebungen des IASB, sämtliche Leasingverhältnisse bilanzwirksam zu behandeln, erhalten vor dem Hintergrund der Finanzmarktkrise und den negativen Erfahrungen mit bilanzunwirksamen Transaktionen neuen Aufwind. Betroffen von der Reform der Bilanzierungsvorschriften sind insbesondere auch die Leasinggeber: Durch die Einführung einer risikoungewichteten Höchstverschuldungsquote, die eng an Bilanzgrößen anknüpft, wird es künftig einen engen Zusammenhang zwischen Bilanzierung und Regulierung geben.

Im Folgenden sollen zunächst die wichtigsten Reformvorhaben dargestellt werden, bevor daran anschließend die Auswirkungen dieser Maßnahmen auf die Leasingbranchen untersucht werden.

2. Basel III

Am 15. Dezember 2010 wurden vom Basler Ausschuss für Bankenaufsicht zwei Regelwerke³ verabschiedet, die als Basel III bezeichnet werden. Die Inhalte der Regelungen betreffen die Höhe der Eigenmittelunterlegung, die Einführung einer Höchstverschuldungsquote, die Eigenkapitalanforderungen für Gegenpartei Risiken im Handelsbuch und die Einführung eines globalen Liquiditätsstandards.

Obwohl Basel III nur für große, international tätige Banken verpflichtend gelten soll, wird dieses Regelwerk innerhalb der EU für alle Banken angewendet. Erstmals erfolgt die Umsetzung nicht nur in Form einer Richtlinie (Directive), die dann in nationales Recht überführt werden muss, sondern wesentliche Teile von Basel III fließen in eine Verordnung (Regulation) ein, die unmittelbare Rechtswirksamkeit in allen EU-Staaten erlangt.⁴ Damit wird die Forderung nach einheitlichen Regeln ohne nationale Wahlrechte erfüllt („Single Rule-Book“). Im Wege der Verordnung (Capital Requirement Regulation, CRR) werden u.a. die Definition des haftenden Eigenkapitals, die Regeln für die Kapitalanforderungen für Adressenausfall-, Marktpreis- und operationelle Risiken, die Großkreditvorschriften, die Liquiditätsvorschriften und die Offenlegungsvorschriften umgesetzt.

2.1. Eigenmittelunterlegung

2.1.1. Höhe und Zusammensetzung der Eigenmittel

Die Unterlegung der Risikopositionen mit Eigenmitteln in Höhe von 8% bleibt zwar grundsätzlich erhalten, wesentliche Verschärfungen ergeben sich jedoch zum einen hinsichtlich der Zusammensetzung der Eigenmittel, und zum anderen werden die Mindesteigenkapitalanforderungen um zusätzliche Elemente ergänzt, die der Kapitalerhaltung und der Vermeidung prozyklischer Effekte dienen sollen. Für systemrelevante Banken ist ein zusätzliches Eigenkapitalpolster vorgesehen (vgl. *Abb. 1*).

³ BCBS (2011), im Juni 2011 überarbeitet; BCBS (2010a).

⁴ Vgl. European Commission (2011a), (2011b).

Die bisherigen Regelungen verlangen, dass mindestens die Hälfte des haftenden Eigenkapitals aus Kernkapital besteht, maximal in Höhe des Kernkapitals kann Ergänzungskapital als haftendes Eigenkapital anerkannt werden. Mindestens zur Hälfte muss das Kernkapital aus hartem Kernkapital, d.h. aus eingezahltem Kapital und offenen Rücklagen einschließlich des Fonds für allgemeine Bankrisiken bestehen, der Rest kann aus zusätzlichem Kernkapital, dem sog. hybriden Kernkapital bestehen. Beim Ergänzungskapital wird zwischen Klasse 1 und Klasse 2 unterschieden: Ergänzungskapital der Klasse 1 wird maximal bis zur Höhe des Kernkapitals anerkannt, Ergänzungskapital der Klasse 2 darf höchstens die Hälfte des Kernkapitals ausmachen. Weiterer Bestandteil der Eigenmittel sind die Drittrangmittel, die ausschließlich zur Unterlegung von Marktrisikopositionen eingesetzt werden dürfen.

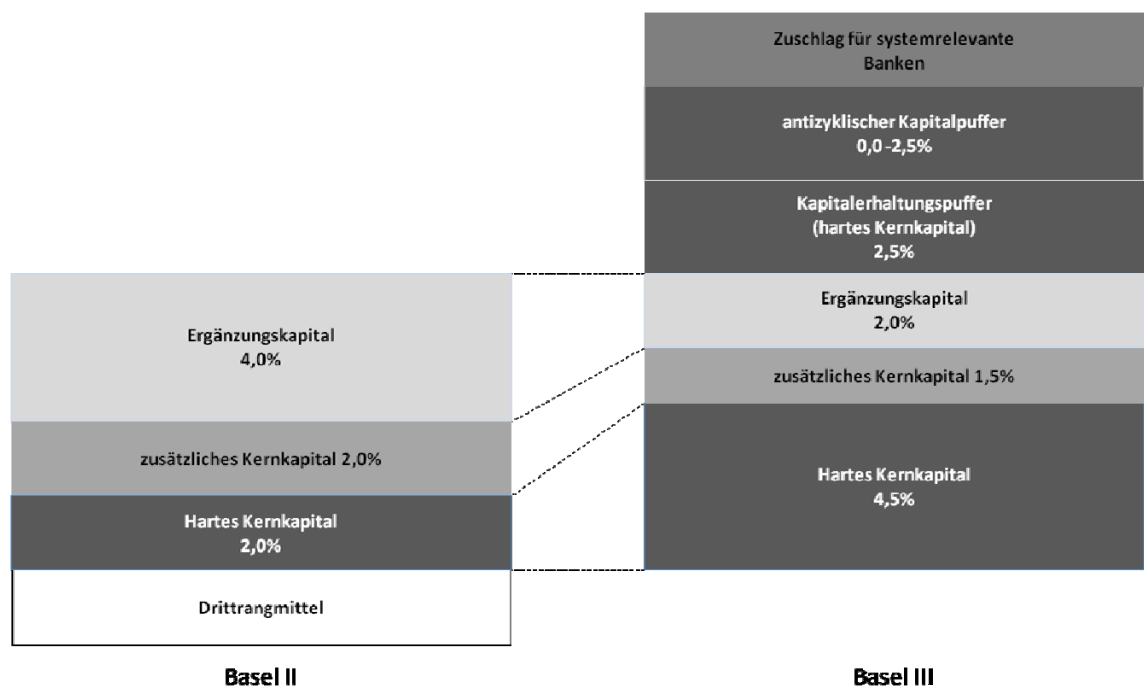


Abb. 1: Eigenmittelunterlegung nach Basel II und Basel III

Gemäß Basel III muss das Kernkapital künftig mindestens 6% der Risikoaktiva ausmachen, statt bislang 2% muss das harte Kernkapital künftig mindestens 4,5% der Risikoaktiva betragen. Beim Ergänzungskapital entfällt die Unterscheidung in Klasse 1 und Klasse 2, zur Auffüllung der 8%igen Eigenmittelunterlegung darf das Ergänzungskapital maximal nur noch zu einem Viertel beitragen. Drittrangmittel wird es künftig nicht mehr geben.

Über die regulatorische Mindesteigenkapitalanforderung hinaus müssen die Banken einen Kapitalerhaltungspuffer von 2,5% aufbauen. Damit soll erreicht werden, dass die Banken in normalen Phasen ein zusätzliches Kapitalpolster aufbauen, auf das sie im Verlustfall zurückgreifen können. Der Kapitalerhaltungspuffer muss ebenfalls aus hartem Kernkapital bestehen, so dass die Risikoaktiva künftig mit mindestens 7% hartem Kernkapital unterlegt werden müssen. Wird der Kapitalerhaltungspuffer nicht eingehalten, drohen - anders als bei einer Unterschreitung der 8%-Grenze - keine harten aufsichtlichen Maßnahmen, sondern es greifen weiche Sanktionen in Form einer Begrenzung von Ausschüttungen, eines Verbots des Rückkaufs eigener Aktien sowie einer Aussetzung von Bonuszahlungen. Mit zunehmendem Ausmaß der Unterschreitung werden die Beschränkungen strenger bis hin zu der Verpflichtung einer vollständigen Einbehaltung des Gewinns. Für die Banken ist die Einhaltung des Kapitalerhaltungspuffers letztlich eine ebenso harte Restriktion wie die Einhaltung der 8%-Grenze.

Ein häufig geäußelter Kritikpunkt an Basel II war, dass die Eigenmittelanforderungen prozyklisch wirken. Bei einem wirtschaftlichen Abschwung steigen die Ausfallrisiken und damit die Eigenkapitalanforderungen. Gleichzeitig müssen die Banken erhöhte Abschreibungen auf ihre Kreditbestände vornehmen, was ihre Ertragskraft belastet. In einer solchen Situation können die Banken gezwungen sein, ihre Kreditvergabe einzuschränken, um die Mindesteigenkapitalvorschriften nicht zu unterschreiten. Eine Einschränkung bei der Kreditvergabe wiederum verstärkt die rezessiven Tendenzen in der Realwirtschaft mit weiteren Konsequenzen für die Kreditwirtschaft. Um dieser Abwärtsspirale entgegenzuwirken, wird ein antizyklischer Kapitalpuffer eingeführt. Der antizyklische Kapitalpuffer, der bis zu 2,5% der Risikoaktiva betragen kann, soll in Zeiten eines exzessiven Kreditwachstums aufgebaut werden und kann in einem Konjunkturabschwung abgeschmolzen werden. Mit dem Aufbau des antizyklischen Kapitalpuffers werden zum einen Überhitzungstendenzen in Boom-Phasen abgeschwächt, und zum anderen sinkt in Abschwungphasen der Druck auf die Banken, ihre Kreditvergabe einschränken zu müssen. Die Entscheidung über die Höhe des vorzuhaltenden antizyklischen Kapitalpuffers wird von jedem Land unter Berücksichtigung der jeweiligen nationalen wirtschaftlichen Situation ge-

troffen, wobei diese Entscheidungen auf der Basis international einheitlicher Grundsätze erfolgen.⁵ Der antizyklische Kapitalpuffer muss aus hartem Kernkapital bestehen, wobei derzeit noch geprüft wird, ob auch andere Kapitalbestandteile, die eine vollständige Verlustabsorption gewährleisten, zugelassen werden sollen. Der antizyklische Kapitalpuffer soll ebenfalls über eine Einschränkung der Gewinnausschüttungen aufgebaut werden.

Für systemrelevante Banken soll es eine zusätzliche Kapitalanforderung geben. Zurzeit ist weder entschieden, wie hoch der Zuschlag ist, ob und welche Abstufungen es gibt, noch welchen Anforderungen die Kapitalbestandteile genügen müssen. Möglich ist, dass neben dem harten Kernkapital auch Zwangswandelanleihen (Contingent Convertibles) zugelassen werden. Auch die Frage, anhand welcher Kriterien systemrelevante Banken identifiziert werden sollen, ist derzeit noch nicht gelöst. Vor dem Hintergrund der Erfahrungen aus der Finanzmarktkrise ist die Einführung eines Zuschlags für systemrelevante Banken zwar gerechtfertigt, andererseits wird mit der Aufnahme einer Bank in den Kreis derjenigen Institute, die eine zusätzliche Kapitalanforderung erfüllen müssen, quasi amtlich bestätigt, dass ein solches Institut in der Krise gerettet werden wird. Dieses Signal bedeutet für das Institut einen Wettbewerbsvorteil, da es günstiger Fremdkapital aufnehmen kann und schafft zudem Anreize, erhöhte Risiken einzugehen, da diese dann zu Lasten der Allgemeinheit gehen würden.

Am 26.10.2011 hat der Europäische Rat beschlossen, dass systemrelevante Banken bis zum 30.06.2012 eine harte Kernkapitalquote von 9% aufweisen müssen. Darin berücksichtigt sind ein Kapitalpuffer für Staatsanleihen sowie die höheren Kapitalanforderungen für Handelsbuchpositionen und Verbriefungen, die sich aus der Umsetzung der CRD III (Basel 2,5) ergeben. In Deutschland sind 13 Kreditinstitute von dieser Vorgabe betroffen.

2.1.2. Anforderungen an die Qualität des Eigenkapitals

Basel III erfordert nicht nur eine höhere Unterlegung der Risikoaktiva mit hartem Kernkapital, es werden auch deutlich schärfere Anforderungen an die Haftungsqualität der Kapitalbestandteile gestellt. Als Kernkapital werden nur solche Fi-

⁵ Vgl. BCBS (2010c).

finanzierungsinstrumente anerkannt, die auch bei Fortführung der Bank („going concern“) in vollem Umfang Verluste tragen. Ergänzungskapital dagegen dient dem Zweck, Verluste bei Nichtfortführung der Bank („gone concern“) aufzufangen.

Die Anforderungen an das **harte Kernkapital** werden explizit nur für Aktiengesellschaften formuliert, in einer Fußnote wird aber klargestellt, dass die Regeln auf Kreditinstitute, die in einer anderen Rechtsform firmieren, analog anzuwenden sind. Demnach gelten künftig nur noch von einer Bank ausgegebene Stammaktien sowie Kapital- und Gewinnrücklagen (einschließlich des Fonds für allgemeine Bankrisiken) bzw. Eigenkapitalanteile von Kreditinstituten anderer Rechtsformen als hartes Kernkapital, sofern ein Anforderungskatalog, der vierzehn Kriterien enthält, erfüllt ist. Die wichtigsten Kriterien sind:

- letztrangiger Anspruch
- unbefristet, unkündbar, keine Rückzahlung außerhalb der Liquidation
- keine Ausschüttungsverpflichtung
- vollständige Teilnahme an laufenden Verlusten
- Kapital muss eingezahlt sein.

Es ist offensichtlich, dass Genossenschaftsanteile diese Kriterien nicht erfüllen, da diese in der Regel kündbar sind. Zurzeit werden daher die Satzungen der genossenschaftlichen Kreditinstitute dahingehend geändert, dass die Genossenschaft einer Kündigung widersprechen kann. Damit ist sichergestellt, dass auch unter Basel III Genossenschaftsanteile als hartes Kernkapital anerkannt werden.

Ab 2013 werden stille Einlagen bei Banken in der Rechtsform der Aktiengesellschaft nicht mehr als hartes Kernkapital anerkannt. Bei Nicht-Aktiengesellschaft werden die stillen Einlagen nur dann weiter anerkannt, wenn sie den durch Basel III verschärften Qualitätsansprüchen genügen, sonst läuft ihre Anerkennung

bis Ende 2022 stufenweise aus. Eine Ausnahme gibt es für stille Einlagen, die im Rahmen staatlicher Stützungsmaßnahmen gewährt wurden. Diese werden bis zum Jahr 2018 weiter als hartes Kernkapital anerkannt. Die notwendigen Anpassungen der stillen Einlagen an die durch Basel III verschärften Bedingungen haben die (meisten der) davon betroffenen Banken bereits im Rahmen des im Jahre 2011 durchgeführten Stresstests vollzogen, weil die EBA dem Stress-test bereits die künftige Kernkapitaldefinition zugrunde gelegt hat.

Als **zusätzliches Kernkapital** werden Instrumente anerkannt, die nachrangig sind, mit rein diskretionären, nicht kumulativen Dividenden oder Kupons versehen sind und weder einen Fälligkeitstermin haben noch einen Anreiz zur Tilgung enthalten. Basel III nennt auch hier 14 Kriterien, die für eine Anerkennung erfüllt sein müssen. Die wichtigsten Kriterien sind:

- nachrangiger Anspruch gegenüber allen anderen Gläubigern, auch gegenüber dem Nachrangkapital
- unbefristete Kapitalüberlassung ohne Anreize zu einer vorzeitigen Rückzahlung
- kündbar nur durch den Emittenten frühestens nach 5 Jahren; Kündigung nur möglich
 - o mit aufsichtlicher Zustimmung
 - o bei Ersatz durch Kapital von mindestens gleichartiger Qualität
 - o wenn die Eigenkapitalausstattung auch nach Kündigung deutlich über der Mindesteigenkapitalforderung liegt
- Ausschüttungen stehen im vollen Ermessen der Bank; Verzicht auf Ausschüttungen darf nicht mit Verpflichtungen (z.B. Nachzahlungsverpflichtung) verbunden sein
- Kapital muss eingezahlt sein.

Nicht mehr anerkannt werden damit innovative hybride Eigenkapitalinstrumente mit Tilgungsanreizen wie Zinserhöhungsklauseln, die derzeit bis zu 15% des Kernkapitals ausmachen dürfen.

Auch die Anforderungen an das **Ergänzungskapital** wurden verschärft. Im Wesentlichen wird verlangt, dass das Ergänzungskapital

- nachrangig im Verhältnis zu den Einlagen und anderen nicht bevorrechtigten Gläubigern bedient wird,
- eine Anfangslaufzeit von mindestens fünf Jahren hat und keine Tilgungsanreize bestehen,
- eingezahlt ist,
- nur auf Initiative des Emittenten nach frühestens fünf Jahren kündbar ist. Eine Kündigung ist nur erlaubt
 - mit aufsichtlicher Zustimmung
 - bei Ersatz durch Kapital von mindestens gleichartiger Qualität
 - wenn die Eigenkapitalausstattung auch nach Kündigung deutlich über der Mindesteigenkapitalforderung liegt
 - keine Zahlungsverpflichtung beinhaltet, deren Höhe von der Bonität der Bank abhängt.

Aufgrund der Anforderung, dass das Kapital eingezahlt sein muss, wird künftig voraussichtlich der Haftsummenzuschlag bei den Kreditgenossenschaften nicht mehr als Ergänzungskapital der Klasse 2 anerkannt. Pauschalwertberichtigungen dürfen von Banken, die den Kreditrisikostandardansatz anwenden - dies sind nahezu alle Sparkassen und Genossenschaftsbanken - nur noch bis maximal 1,25% der nach dem Standardansatz berechneten risikogewichteten Aktiva ausmachen (vgl. Art. 159 CRR). Stille Vorsorgereserven gemäß § 340f HGB,

die zurzeit unbeschränkt als Ergänzungskapital der Klasse 1 anerkannt werden (§ 10 Abs. 2b, Nr. 1 KWG), gehören künftig nicht mehr zum haftenden Eigenkapital.⁶ Banken werden damit voraussichtlich die stillen Vorsorgereserven in offene Reserven gemäß § 340g HGB (Fonds für allgemeine Bankrisiken) umwidmen, die in vollem Umfang zum harten Kernkapital zählen.

Verschärft werden auch die **Abzüge vom haftenden Eigenkapital (prudential filters)**. So werden Positionen, die bislang hälftig vom Kern- und Ergänzungskapital abgezogen werden (§ 10 Abs. 6 und 6a KWG), künftig entweder ausschließlich vom harten Kernkapital abgezogen oder mit einem Risikogewicht von 1250% belegt, d.h. sie müssen in voller Höhe mit haftendem Eigenkapital unterlegt werden, somit zumindest mit 6% Kernkapital. Dies betrifft bestimmte Verbriefungs- und Beteiligungspositionen. Eine Ausnahme wird es für Beteiligungen an Unternehmen desselben Finanzverbundes geben, sofern im Verbund die konsolidierte Eigenmittelunterlegung vierteljährlich festgestellt wird. Damit bleiben die Beteiligungen der Kreditgenossenschaften an ihren Zentralinstituten von dem Abzug ausgenommen. Der Sparkassensektor wird diese Ausnahme möglicherweise nicht nutzen können, da er bislang keine konsolidierte Verbundbilanz aufstellt.

Wie bislang werden auch künftig ein Goodwill und andere immaterielle Vermögensgegenstände sowie eigene Anteile vom harten Kernkapital abgezogen. Aktive latente Steuern, die nach dem BilMoG auch Eingang in eine HGB-Bilanz finden, werden nur bis höchstens 10% des harten Kernkapitals anerkannt, sofern sie auf temporären Differenzen beruhen, andernfalls müssen sie vom harten Kernkapital abgezogen werden. Nicht realisierte Gewinne und Verluste aufgrund einer Fair Value Änderung von Verbindlichkeiten, die auf eine Veränderung des eigenen Kreditrisikos zurückzuführen sind, müssen wieder heraus gerechnet werden.

Nicht konsolidierte Minderheitsbeteiligungen an Bank-, Finanz- und Versicherungsunternehmen mit einer Beteiligungsquote bis zu 10% müssen vollständig vom harten Kernkapital abgezogen werden, bis 10% des harten Kernkapitals der Bank erreicht sind. Darüber hinaus gehende Beträge sind anteilig vom

⁶ Vgl. Thelen-Pischke / Sawahn (2012).

Kern- und Ergänzungskapital abzuziehen. Für Beteiligungen mit einer Quote über 10% erfolgt ein Abzug vom harten Kernkapital. Minderheitenanteile an konsolidierten Tochtergesellschaften werden entgegen den früheren Planungen nun doch als haftendes Eigenkapital anerkannt.

Ausschließlich vom harten Kernkapital und nicht mehr hälftig vom Kern- und Ergänzungskapital muss künftig auch ein Wertberichtigungsfehlbetrag abgezogen werden. Dieser entsteht bei Banken, die den IRB-Ansatz für die Messung des Kreditrisikos einsetzen, wenn die gebildeten Wertberichtigungen geringer sind als die erwarteten Verluste.

2.1.3. Auswirkungen auf Eigenkapitalquote und Kapitalbedarf

In mehreren quantitativen Auswirkungsstudien wurde untersucht, wie sich die strengere Eigenkapitaldefinition nach Basel III auf die Eigenkapitalquoten von Banken auswirkt und welcher Bedarf an hartem Kernkapital (CET1 = Common Equity Tier 1) durch die höhere Unterlegungspflicht ausgelöst wird. Diese Studien beziehen sich auf den Stand Ende 2009, d.h. weder ist das für die meisten Banken überdurchschnittlich erfolgreiche Geschäftsjahr 2010 berücksichtigt, noch sind inzwischen erfolgte Kapitalerhöhungen in den Ergebnissen der Auswirkungsstudien enthalten. Darüber hinaus beziehen sich nicht alle Auswirkungsstudien auf den endgültigen Stand des Basel III-Dokuments.

Trotz Unterschiede in der Stichprobenzusammensetzung und in der Methodik⁷ zeigen die Ergebnisse einen übereinstimmenden Trend: Große Banken⁸ werden durch Basel III stärker belastet als kleinere Banken. Dies liegt vor allem an den Kapitalabzügen und an der strengeren Definition des harten Kernkapitals, weniger bedeutsam dagegen wirken sich die höheren Eigenkapitalanforderungen für Handelsbuchrisiken aus. Die Ergebnisse der CEBS- und BCG-

⁷ Die Untersuchung der Bundesbank basiert auf einer umfangreichen Simulationsstudie unter Verwendung eines makroökonomischen Modells, das geschätzte Veränderungen der Zinsspanne und des Wirtschaftswachstums berücksichtigt. Die Erhebungen des BCBS und von CEBS basieren auf Fragebögen, die selbst durchgeführte Studie basiert auf der Auswertung der Offenlegungsberichte und der Jahresabschlüsse. Zusätzlich wurde in der eigenen Studie berücksichtigt, dass die Banken, ausgehend vom Jahr 2009 noch neun Jahre Zeit haben, ihre Eigenkapitalbasis durch Thesaurierung von Gewinnen zu stärken.

⁸ Eine Bank gilt in den Untersuchungen des BCBS und von CEPS als groß (dort als Gruppe 1 Banken bezeichnet), wenn das Kernkapital größer als 3 Mrd. € beträgt, wenn sie gut diversifiziert und international tätig ist. Alle anderen Banken werden dort als Gruppe 2 Banken bezeichnet.

Untersuchung legen nahe, dass deutsche Banken überdurchschnittlich stark von Basel III betroffen sind, wobei die jüngsten Kapitalerhöhungen der Deutschen Bank und der Commerzbank allerdings noch nicht berücksichtigt worden sind. Für die dreizehn als systemrelevant erachteten Kreditinstitute in Deutschland hat die European Banking Authority mit Stichtag 30.09.2011 einen Kapitalbedarf in Höhe von 13.107 Mio. € ausgemacht, um die geforderte Eigenkapitalquote von 9% zu erreichen. Dieser Kapitalbedarf muss bis zum 30.06.2012 gedeckt werden. Dabei sind die höheren Kapitalanforderungen von Basel III für Marktpreisrisiken noch nicht berücksichtigt, wohl aber die als Basel 2,5 bezeichneten höheren Kapitalanforderungen für Handelsbuchpositionen und Verbriefungen.

Die für die Kreditversorgung kleiner und mittlerer Unternehmen besonders wichtigen Sparkassen und Kreditgenossenschaften scheinen von den strengeren Eigenkapitalvorschriften weniger stark betroffen zu sein. Eine Auswertung der Offenlegungsberichte zum Stichtag 31.12.2010, in die 105 Sparkassen mit einer Bilanzsumme von jeweils mehr als 3 Mrd. € (gemessen an der Bilanzsumme sind dies 61% des Sparkassensektors ohne Landesbanken) sowie 161 Kreditgenossenschaften mit einer Bilanzsumme von jeweils mehr als 1 Mrd. € (dies entspricht 56% des Genossenschaftssektors ohne die beiden Zentralinstitute) einbezogen wurden, ergab Folgendes: Ende 2010 wiesen eine Sparkasse und neun Kreditgenossenschaften eine Kernkapitalquote von weniger als 7% auf. Würden die stillen Einlagen nicht mehr anerkannt werden, sinkt die harte Kernkapitalquote von weiteren vier Sparkassen und drei Kreditgenossenschaften unter 7%.

Erhebung	Stichprobe	Ergebnisse
Deutsche Bundesbank⁹	alle deutschen Banken	• 50 Mrd. € Bedarf an CET1 bis 2018 • Kapitalbedarf bei Sparkassen und Genossenschaftsbanken eher gering • Rückgang des Kreditvolumens um 3% bis 2018 • Zinsspanne steigt um 50 Basispunkte
Basler Ausschuss für Bankenaufsicht (BCBS)¹⁰	• 91 große Banken weltweit, davon 9 in Deutschland • 158 kleine Banken weltweit, davon 59 in Deutschland	• große Banken ◦ CET1-Quote sinkt auf 5,7% ◦ CET1=4,5%: 165 Mrd. € Kapitalbedarf ◦ CET1=7%: 577 Mrd. € Kapitalbedarf • kleine Banken ◦ CET1-Quote sinkt auf 7,8% ◦ CET1=4,5%: 8 Mrd. € Kapitalbedarf ◦ CET1=7%: 33 Mrd. € Kapitalbedarf
Community of European Banking Supervisors (CEBS)¹¹	• 50 große europäische Banken • 146 kleine europäische Banken • 68 deutsche Banken	• große Banken ◦ CET1-Quote sinkt auf 4,9% ◦ CET1-Quote deutscher Banken: 4,4% ◦ CET1=4,5%: 53 Mrd. € ◦ CET1=7%: 263 Mrd. € • kleine Banken ◦ CET1-Quote sinkt auf 7,1% ◦ CET1-Quote deutscher Banken: 5,7% ◦ CET1=4,5%: 9 Mrd. € ◦ CET1=7%: 28 Mrd. €
Boston Consulting Group¹²	Stichprobe europäischer Banken	• CET1-Quote sinkt auf 5,8% • CET1-Quote deutscher Banken: 3,7% • CET1 = 7%: 221 Mrd. € Kapitalbedarf • CET1 = 7%: 55,5 Mrd. € Kapitalbedarf deutscher Banken
McKinsey¹³	Stichprobe europäischer Banken	• 9% CET1: 750 Mrd. € • 11% Tier1 Capital: 1.050 Mrd. €
Eigene Studie	• 105 Sparkassen mit einer Bilanzsumme > 3 Mrd. € • 161 Kreditgenossenschaften mit einer Bilanzsumme > 1 Mrd. €	• CET1-Quote Sparkassen 9,8% • CET1-Quote Kreditgenossenschaften 9,55% • 1 Sparkasse unter 7% CET1 • 9 Kreditgenossenschaften unter 7% CET1

Tab. 1: Auswirkungen von Basel III auf die Unterlegung mit Kernkapital

⁹ Vgl. Deutsche Bundesbank (2010), S. 112-113.

¹⁰ Vgl. BCBS (2010).

¹¹ Vgl. CEBS (2010); EC (2011).

¹² Vgl. Neu / Widowitz (2011).

¹³ Vgl. Härle et al. (2010).

Noch nicht berücksichtigt ist, dass diese Banken ihr Kernkapital verstärken können, indem sie stille Reserven gemäß § 340f HGB zugunsten der offenen Rücklagen gemäß § 340g (Fonds für allgemeine Bankrisiken) auflösen. Da viele Banken den Sonderposten bislang entweder gar nicht oder nur mit geringen Beträgen dotiert haben, ist denkbar, dass hierdurch eine erhebliche Verbesserung der Kernkapitalquote erreicht werden kann. Insgesamt ist – auch unter Berücksichtigung der Übergangsfristen – nicht zu erwarten, dass die veränderten Eigenkapitalanforderungen zu Engpässen bei der Kreditvergabe führen werden.¹⁴

2.2. Höchstverschuldungsquote (Leverage Ratio)

Die Vorschriften zur Eigenmittelunterlegung sind in den vergangenen Jahren immer weniger an den Nominalvolumina von Risikopositionen, sondern immer stärker an deren Risikogehalt ausgerichtet worden. Um eine stärkere Risikoorientierung der Eigenmittelunterlegung zu erreichen, wurde die aufsichtliche Risikomessung stärker mit dem bankinternen Risikocontrolling verzahnt. So werden bei der Eigenmittelunterlegung von Adressrisiken im Rahmen des IRB-Ansatzes selbst geschätzte Ausfallwahrscheinlichkeiten und Verlustquoten zugelassen, im Bereich der Marktrisiken ist die Verzahnung am weitesten fortgeschritten, indem eigene Risikomodelle zugelassen sind. Verbunden mit dieser Verzahnung ist eine Reduzierung der Eigenmittelunterlegung. Damit soll zum einen dem Umstand Rechnung getragen werden, dass die Risiken durch die Anwendung fortgeschrittener Risikomessmethoden genauer quantifiziert werden können, so dass Risikopuffer, die über die identifizierten Risiken hinausgehen, nur in geringem Maße gehalten werden müssen. Zum anderen sollte den Banken durch die Aussicht auf eine niedrigere Eigenmittelunterlegung ein Anreiz gegeben werden, fortgeschrittene Methoden des Risikomanagements zu implementieren. Folge dieser Entwicklung war, dass die aufsichtliche und bilanzielle Eigenkapitalquote sich immer weiter voneinander entfernten. Besonders drastisch war diese Entwicklung bei großen Banken, die über ein großes Handelsbuch verfügen und flächendeckend fortgeschrittene Methoden der Risikomessung anwenden, die aufsichtlich anerkannt werden. Bei diesen Banken war es keine

¹⁴ Die Bundesbank hat zwar in ihrer Simulationsstudie einen Rückgang des Kreditvolumens bis 2018 um 3% prognostiziert, es ist aber nicht klar, ob dies auf einen Rückgang des Kreditangebots oder auf eine verminderte Kreditnachfrage zurückzuführen ist.

Seltenheit, dass die bilanzielle Eigenkapitalquote nur wenige Prozent ausmachte, die regulatorische Eigenkapitalquote aber deutlich über 10% lag.¹⁵

In der Finanzkrise hat sich gezeigt, dass eine risikobasierte Eigenmittelunterlegung nicht ausreicht, um systemische Risiken zu begrenzen. Einige Banken hatten einen enorm hohen Verschuldungsgrad aufgebaut, indem sie vorrangig solche Risikopositionen eingegangen sind, die mit hohen Nominalvolumina und geringen Risikogewichten verbunden waren. Hierzu zählen vor allem Marktrisikopositionen, die im Handelsbuch gehalten werden sowie Positionen aus Derivaten. Soweit diese Banken während der Finanzkrise aufgrund der Markterwartung gezwungen waren, ihren Verschuldungsgrad zu reduzieren, mussten diese Banken enorme Volumina an Positionen veräußern, um ihren Verschuldungsgrad signifikant zu reduzieren. Dies löste einen erheblichen Druck auf die Wertpapiermärkte aus mit der Folge, dass Banken aufgrund sinkender Wertpapierpreise Wertberichtigungen vornehmen mussten. Die daraus resultierenden Verluste verstärkten wiederum den Druck, zusätzliche Wertpapiere zu veräußern, um die Verschuldungsquote zu reduzieren.

Um diese systemischen Effekte zu verhindern, sollen die Banken künftig eine risikounabhängige Höchstverschuldungsquote (Leverage Ratio) einhalten. Das harte Kernkapital muss demnach mindestens 3% der risikoungewichteten Aktiva ausmachen. Alle bilanziellen Positionen gehen mit ihrem Buchwert (abzüglich Wertberichtigungen) in die Berechnung ein, physische oder finanzielle Sicherheiten werden nicht als risikomindernd berücksichtigt. Derivate werden zum Buchwert zuzüglich eines Risikoaufschlags für mögliche künftige Wertveränderungen, der nach der Marktbewertungsmethode zu ermitteln ist, angesetzt. Traditionelle bilanzunwirksame Geschäfte wie Kreditzusagen oder Standby-Akkreditive gehen mit ihrem Nominalwert in die Verschuldungsquote ein. Lediglich für Kreditzusagen, die jederzeit vorbehaltlos und ohne vorherige Ankündigung durch die Bank kündbar sind, gilt ein ermäßigter Anrechnungssatz von 10%.

Auch von der Einführung der Höchstverschuldungsquote sind den Ergebnissen der Auswirkungsstudien zu Folge große Banken stärker betroffen als kleinere

¹⁵ Vgl. Hellwig (2010), S. 5.

Institute. Der durchschnittliche bilanzielle Kernkapitalanteil der großen Banken liegt sowohl in der BCBS-Studie mit 2,8% als auch in der CEBS-Untersuchung mit 2,5% unter dem Minimum von 3%. 42% der großen Banken in der BCBS-Studie und sogar 60% der großen Banken in der CEBS-Untersuchung halten die Höchstverschuldungsquote nicht ein. Bei den kleinen Banken liegt der Durchschnitt der bilanziellen Kernkapitalquote bei beiden Untersuchungen über 3% (BCBS: 3,8%. CEBS: 3,5%). Nur 20% (BCBS) bzw. 25% (CEBS) der kleinen Banken liegen unterhalb der 3%-Grenze. Betroffen von der Höchstverschuldungsquote sind vor allem Hypothekenbanken. Aufgrund des niedrigen Risikogewichts für Hypothekarkredite waren die Eigenkapitalanforderungen relativ zu den Nominalvolumina der vergebenen Kredite sehr gering. Aus dem gleichen Grund wird die Höchstverschuldungsquote darüber hinaus auch für Banken mit einem großen Handelsbuch kritisch. Bei der Anwendung eigener Risikomodelle lagen die Eigenkapitalanforderungen deutlich unter denen für Adressausfallrisiken.

Von den in die Untersuchung einbezogenen Sparkassen und Kreditgenossenschaften lag die bilanzielle Verschuldungsquote bei sechs Kreditgenossenschaften unter 3%, darunter befand sich eine Hypothekenbank. Die Sparkassen lagen alle oberhalb der 3%-Grenze.

Die Höchstverschuldungsquote wird zunächst als Bestandteil der zweiten Säule von Basel III umgesetzt. Damit ist möglich, dass diese Vorschrift in die MaRisk Eingang findet und dann auch für Leasing-Gesellschaften relevant wird.

2.3. Stärkung der Risikodeckung

2.3.1. Verzerrung der Eigenkapitalanforderungen zugunsten von Handelsbuchpositionen

Die Finanzmarktkrise hat gezeigt, dass die Eigenkapitalanforderungen für Risiken im Handelsbuch und für Risiken im Bankenbuch in keinem Verhältnis zu den eingetretenen Verlusten in den beiden Bereichen standen. Bei Banken, die sowohl ein Banken- als auch ein Handelsbuch führen, zeigt sich durchgängig, dass die regulatorischen Eigenkapitalanforderungen für Adressausfallrisiken im

Bankenbuch wesentlich höher sind als die erforderliche Eigenmittelunterlegung für Risiken, die dem Handelsbuch zugerechnet werden. Die größten Verluste in der Finanzmarktkrise traten jedoch bei den Marktpreisrisiken auf. Als Beispiel sei die Deutsche Bank betrachtet (vgl. Abb. 2). Der Anteil der Marktrisiken an der gesamten regulatorischen Eigenkapitalanforderung lag in den letzten Jahren im einstelligen Prozentbereich. Der Anteil des Investmentbankings am Gesamterfolg dagegen lag sowohl im Verlustjahr 2008 (Verlust vor Steuern 5,7 Milliarden €) als auch im Gewinnjahr 2010 (Gewinn vor Steuern 4,0 Milliarden €) bei deutlich über 100%. Marktrisiken tragen somit in erheblichem Maße zur Volatilität des Gesamtergebnisses der Bank bei.

Abb. 2 bestätigt von der Tendenz her, was am Beispiel Deutsche Bank aufgezeigt wurde. Erlebach et al. (2010) fanden in ihrem Sample aus ca. 150 europäischen und nordamerikanischen Banken, dass bei 90% der Banken die Verluste im Bankenbuch nicht mehr als 24% der regulatorischen Eigenkapitalanforderungen ausmachten. Im Handelsbuch dagegen liegt die Inanspruchnahme des unterlegten Eigenkapitals bei 79%, wobei unter Vorwegnahme der künftigen Regeln bereits eine Verdreifachung der Eigenmittelunterlegung für Handelsbuchrisiken berücksichtigt worden ist. Im Jahr 2009 betrug die regulatorisch geforderte Eigenmittelunterlegung für Ausfallrisiken im Bankenbuch bei den im Sample enthaltenen Banken 749 Milliarden €, dem stand ein Verlust in Höhe von 34 Milliarden € gegenüber. Die regulatorischen Kapitalanforderungen für Handelsbuchpositionen dagegen lagen bei lediglich 109 Milliarden €, die Verluste in diesem Geschäftsfeld betrugen aber 124 Milliarden €.

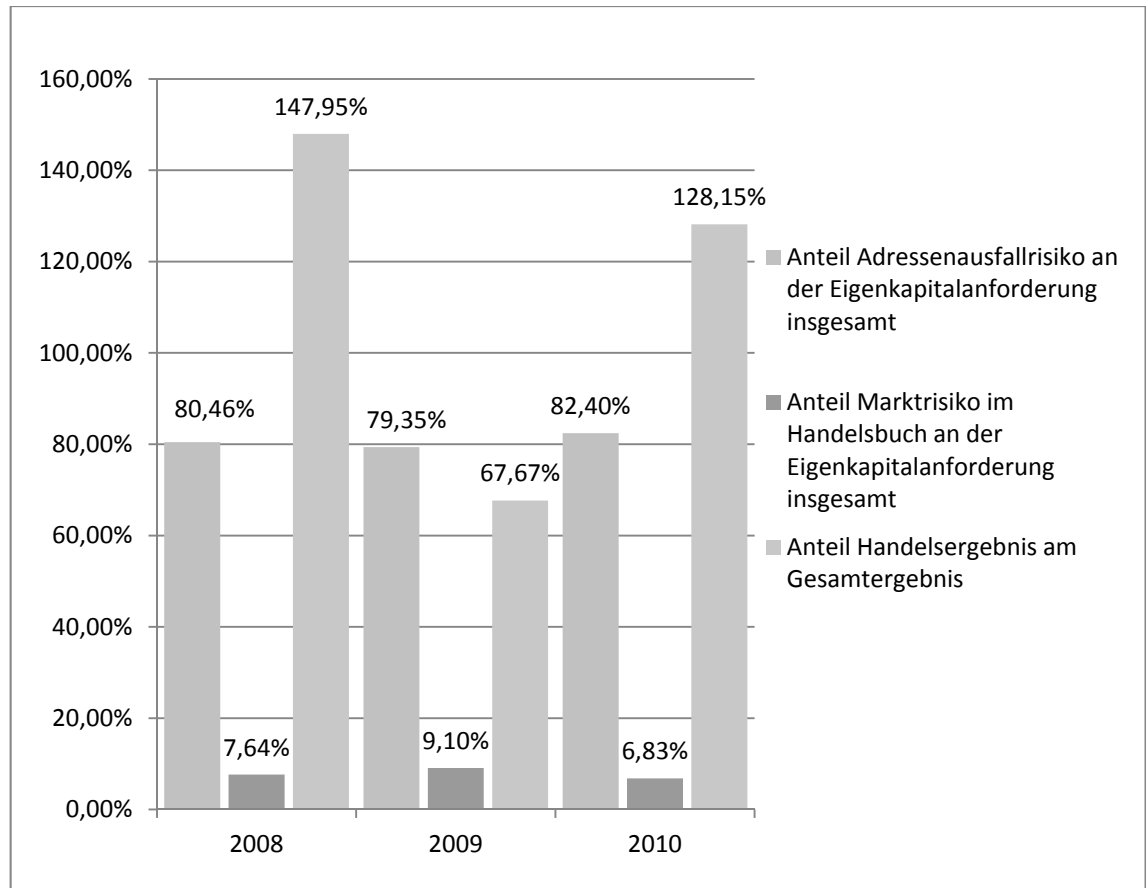


Abb. 2: Regulatorische Eigenkapitalanforderungen für Banken- und Handelsbuch und Gewinnanteil des Handelsergebnisses, Beispiel Deutsche Bank.

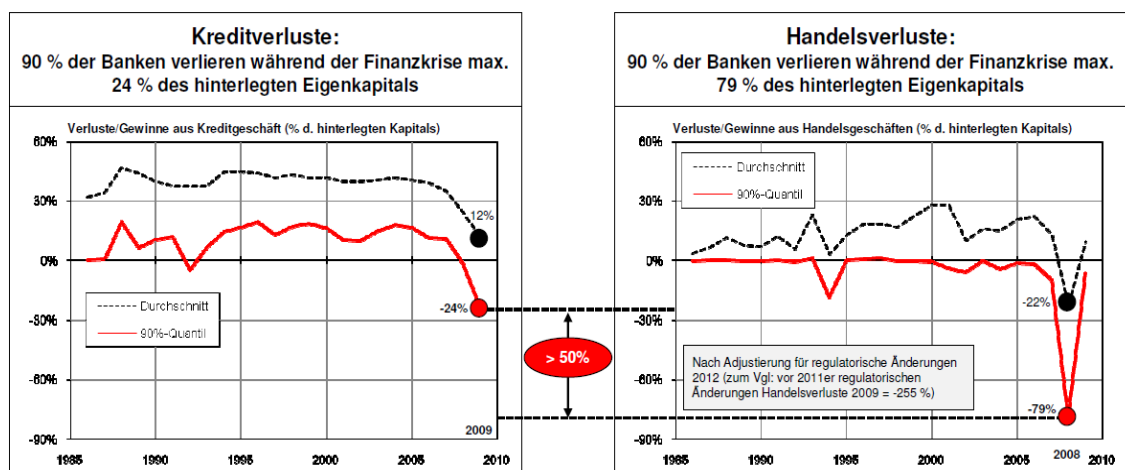


Abb. 3: Eigenkapitalpuffer und Verluste im Banken- und Handelsbuch; Quelle: Erlebach / Grasshoff / Berg (2010), S. 56.

Die Ursache für diese ungleiche Behandlung von Risikopositionen im Banken- und Handelsbuch liegt in der unterschiedlichen Systematik, mit der die Eigen-

kapitalanforderung ermittelt wird. Betrachten wir als Beispiel eine Unternehmensanleihe.

Wird diese im Handelsbuch gehalten, so soll die Eigenmittelunterlegung einen zinsinduzierten Kursverlust auffangen. Die regulatorisch geforderte Eigenmittelunterlegung kann entweder mit dem Standardansatz oder mit einem bankinternen Modell ermittelt werden. Bei Anwendung des Standardansatzes wird das Kursrisiko in ein allgemeines und in ein besonderes zinsbezogenes Kursrisiko unterteilt. Das allgemeine zinsbezogene Kursrisiko soll die Auswirkungen einer Marktzinsänderung auf den Wert eines festverzinslichen Wertpapiers erfassen, das besondere zinsbezogene Kursrisiko bezieht sich auf bonitätsbedingte Kursänderungen. Für die Ermittlung des allgemeinen zinsbezogenen Kursrisikos wird jede festverzinsliche Position entsprechend ihrer Duration mit gegenläufigen Positionen saldiert, die Höhe der Eigenkapitalanforderung hängt somit davon ab, in welcher Weise durch das Wertpapier eine offene Zinsposition verändert wird. Wir nehmen an, dass die Duration im Beispielfall 5,25 Jahre beträgt, bei einem Zinssatz von 5% ergibt dies eine modifizierte Duration in Höhe von 5. Die gemäß SolvV zu berücksichtigende Zinsänderung beläuft sich auf 0,7%-Punkte, dies ergibt gemäß der Durationsmethode eine Wertänderung der Anleihe in Höhe von $5 \cdot 0,7\% = 3,50\%$. Ist die Zinsposition innerhalb des Laufzeitbandes geschlossen, so beträgt die Eigenmittelunterlegung 5%, kann die Zinsposition dagegen nur innerhalb der Laufzeitzone geschlossen werden, beläuft sich der Anrechnungssatz auf 40%. Wenn ein durchschnittlicher Anrechnungssatz von 20% unterstellt wird, ergibt dies eine Eigenkapitalanforderung für das allgemeine Kursrisiko in Höhe von 0,70%.

Für die Bemessung des besonderen zinsbezogenen Kursrisikos ist die Bonitätseinstufung des Emittenten maßgeblich. Wenn wir annehmen, dass der Emittent nicht unterhalb der Bonitätsstufe 2 eingeordnet wird - dies entspricht einem Rating von mindestens A⁻ in der Ratingsystematik nach Standard & Poors, und dass die Restlaufzeit mehr als zwei Jahre beträgt, so beläuft sich die Eigenkapitalanforderung für das besondere zinsbezogene Kursrisiko auf 1,60%. Insgesamt beträgt die Eigenkapitalanforderung damit $0,70\% + 1,60\% = 2,30\%$.

Die Eigenmittelanforderung kann in der Regel deutlich gesenkt werden, wenn statt des Standardansatzes bankinterne Risikomodelle eingesetzt werden. Diese beruhen auf der Ermittlung eines Value-at-Risk, dessen Ermittlung nicht nach detaillierten Vorgaben erfolgt, sondern der nach prinzipienorientierten quantitativen und qualitativen Anforderungen zu ermitteln ist. So wird im Hinblick auf das Zinsänderungsrisiko gefordert, dass sowohl Zinsstrukturrisiken als auch Spreadrisiken angemessen berücksichtigt werden. Wird auch das besondere Kursrisiko mit Hilfe eines bankinternen Risikomodells ermittelt, so wird die Eigenkapitalanforderung um einen Zuschlag erhöht. Banken, die über ein Handelsbuch in nennenswertem Umfang verfügen, setzen üblicherweise bankinterne Risikomodelle ein, da eine signifikante Reduzierung der Eigenkapitalanforderung erreicht werden kann. Wenn sehr konservativ von einer hälftigen Ersparnis gegenüber dem Standardverfahren ausgegangen wird, beträgt der Eigenmittelunterlegungssatz 1,15%.

Wird eine Anleihe dagegen dem Bankenbuch zugeordnet, so geht es bei der Ermittlung der regulatorischen Eigenkapitalanforderung um das Ausfallrisiko. Ein mögliches Zinsänderungsrisiko wird zwar im Rahmen der MaRisk mit überwacht, eine gesonderte Eigenmittelunterlegung ist aber nicht erforderlich.¹⁶ Das Ausfallrisiko kann entweder nach dem Kreditrisikostandardansatz oder nach dem auf internen Ratings basierenden Ansatz gemessen werden.

Bei Anwendung des Kreditrisikostandardansatzes richtet sich das Risikogewicht nach dem externen Rating des Schuldners. Für Emittenten der Bonitätsstufe 2 beträgt es 50%, dies ergibt eine Eigenmittelunterlegung in Höhe von $50\% \cdot 8\% = 4\%$, somit knapp doppelt so viel wie bei Anwendung des Standardansatzes für Handelsbuchrisiken. Bei dem auf internen Ratings basierenden Ansatz richtet sich die Eigenkapitalanforderung nach der auf der Basis des bankinternen Ratingsystems geschätzten einjährigen Ausfallwahrscheinlichkeit.

¹⁶ Die Bank muss ermitteln, wie sich ein Zinsschock, definiert durch eine Parallelverschiebung der Zinsstrukturkurve um eine von der BaFin vorgegebene Größenordnung auf den Barwert der Bank auswirkt. Sinkt der Barwert der Bank um mehr als 20% der Eigenmittel, so gilt die Bank als Ausreißerinstitut. Die Bank muss diesen Umstand an die BaFin melden, die daraufhin Maßnahmen ergreifen kann. Der Zinsschock wurde ursprünglich auf +130 Basispunkte und -190 Basispunkte festgesetzt, zurzeit ist im Gespräch, den Zinsschock auf 200 Basispunkte in beide Richtungen anzuheben. Die BaFin rechnet damit, dass eine nicht unerhebliche Anzahl von Instituten die 20%-Schwelle überschreiten wird. Aufsichtliche Maßnahmen sind daran nicht zwingend geknüpft, die BaFin kann dies aber zum Anlass nehmen, eine höhere Eigenmittelunterlegung zu fordern.

Wird der fortgeschrittene IRB-Ansatz gewählt, fließen zusätzlich noch eine selbst geschätzte Verlustquote im Insolvenzfall (LGD) und die effektive Restlaufzeit in die Berechnung der Eigenkapitalanforderung mit ein. Hier soll entsprechend der angenommenen Bonitätsstufe A⁻ eine einjährige Ausfallwahrscheinlichkeit von 0,06% angenommen werden. Die effektive Restlaufzeit betrage fünf Jahre, als LGD wird der aufsichtlich im Basisansatz vorgegebene Wert von 45% übernommen. Dies ergibt nach der IRBA-Formel eine Eigenmittelunterlegung in Höhe von 2,96% und liegt damit zwar unter der Eigenkapitalanforderung nach dem Kreditrisikostandardansatz, aber höher als bei einer Anrechnung im Handelsbuch.

Aufgrund dieser Ungleichbehandlung von Banken- und Handelsbuchrisikopositionen haben die Banken, die über ein Handelsbuch verfügen, Anreize, Positionen verstärkt in das Handelsbuch einzuordnen. Die Verzerrung wird auch deutlich, wenn man die Relation von regulatorischer und ökonomischer Kapitalunterlegung vergleicht. Bei der Deutschen Bank betrug die regulatorisch geforderte Eigenmittelunterlegung für Adressausfallrisiken im Durchschnitt der letzten Jahre etwa das Doppelte der ökonomischen Eigenkapitalunterlegung, bei den Marktrisikopositionen im Handelsbuch lag diese Relation etwa bei einem Drittel. Erlebach et al. (2010) kommen bezogen auf ihr Sample zu einem ähnlichen Ergebnis. Hauptursache für diese Diskrepanz ist die Unterschätzung des Ausfallrisikos von Handelsbuchpositionen. Die Zunahme von kreditrisikobezogenen und illiquiden Finanzprodukten hat dazu geführt, dass die besonderen Kursrisiken durch die regulatorischen Eigenkapitalanforderungen unterschätzt werden. Risiken entstehen nicht nur durch den möglichen Ausfall des Vertragspartners, sondern auch durch eine Verschlechterung seiner Bonität. Die hierdurch induzierten Marktwertverluste sind bislang nicht ausreichend berücksichtigt worden.

2.3.2. Basel 2,5

Auf diese Fehlsteuerung hat der Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht im Juli 2009 reagiert und eine höhere Eigenmittelunterlegung für Handelsbuchrisikopositionen beschlossen.¹⁷ Diese Regelungen, die auch als Basel 2,5 bezeichnet werden, betreffen Banken, die für die Ermittlung der aufsichtlichen Eigenmittel-

¹⁷ Vgl. BCBS (2009a).

unterlegung interne Modelle einsetzen. Dies sind alle großen Banken. Die Regelungen müssen Ende 2011 umgesetzt werden. Die wesentlichen Inhalte von Basel 2,5 bezogen auf die Marktrisikopositionen des Handelsbuches sind:

- Banken, die eigene Risikomodelle einsetzen, müssen künftig neben dem Value at Risk auch einen gestressten Value at Risk ermitteln. Grundlage für die Berechnung der Eigenkapitalanforderung ist die Summe aus VaR und gestresstem VaR. Für die Ermittlung des gestressten VaR sind die Eingangsparameter unter der Annahme einer über ein Jahr andauernden finanziellen Stresssituation zu wählen. Mit dem Einbezug eines gestressten VaR in die Kapitalanforderung soll die Prozyklizität reduziert werden.
- Eine zusätzliche Kapitalanforderung wird für das besondere zinsbezogene Kursrisiko erhoben, sofern für diese Risikokategorie ein internes Modell angewendet wird. Diese zusätzliche Kapitalanforderung (Incremental Risk Charge) basiert auf einem VaR mit einem Konfidenzniveau von 99,9% und einem Risikohorizont von einem Jahr. Erfasst werden müssen Verluste sowohl aufgrund von Ausfällen als auch aufgrund von Bonitätsverschlechterungen (sog. Migrationsrisiken).¹⁸

Daneben werden in Basel 2,5 weitere Schwachstellen von Basel II, die durch die Finanzmarktkrise offensichtlich wurden, adressiert.

- Das besondere zinsbezogene Kursrisiko von Verbriefungspositionen, die im Handelsbuch gehalten werden, ist nach derselben Grundlage zu bemessen, die für Verbriefungspositionen im Bankenbuch gilt. Damit soll Regulierungsarbitrage zwischen Banken- und Handelsbuch verhindert werden. Für sog. Doppeltstöckige Verbriefungen (Re-Securitization) gelten Unterlegungssätze, die mindestens das Doppelte derjenigen für einfache Verbriefungen ausmachen.

¹⁸ Vgl. BCBS (2009b).

- Der Originator oder der Sponsor muss künftig 5%, ab 1.1.2013 sogar 10% der Risikopositionen als Mindestselbstbehalt in die Bücher nehmen.
- Für Stresstesting, Reputationsrisiken und für die Empfehlungen zum Risikomanagement werden höhere aufsichtliche Standards festgelegt. Diese sind bereits in die überarbeiteten MaRisk eingeflossen.
- Verschärft wurden ebenfalls die Offenlegungsanforderungen über Verbriefungspositionen im Handelsbuch

2.3.3. Risk Coverage in Basel III

Mit der Verabschiedung des Basel III-Papiers im Dezember 2010 führt der Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht sein Vorhaben fort, Adressausfallrisiken im Handelsbuch mit höheren Eigenkapitalanforderungen zu belegen. Während der Finanzmarktkrise wurde deutlich, dass die Kontrahentenrisiken systematisch unterschätzt wurden. Vor allem beim Stress-Testing wurden Defizite sichtbar, so wurden z.B. Kettenreaktionen, die aus der Verflechtung der Banken untereinander resultieren, nicht angemessen berücksichtigt, d.h. die Korrelationen der Unternehmenswerte der Banken steigen in Krisenzeiten stark an. Im Vordergrund des Basel III-Papiers stehen Kontrahentenrisiken bei Derivaten, Pensionsgeschäften und Wertpapierfinanzierungsgeschäften der Banken. Daneben findet sich eine Vorschrift, die für die Refinanzierung von Leasing-Gesellschaften relevant ist: Banken, die den auf internen Ratings basierenden Ansatz einsetzen (IRBA-Institute), müssen künftig bei Krediten an große Banken (Bilanzsumme ≥ 100 Mrd. US-\$) und an nicht regulierte Finanzinstitute unabhängig von deren Größe die Asset-Korrelation um den Faktor 25% erhöhen. Mit dieser Regelung sollen systemische Risiken, die durch Interbankenverbindlichkeiten entstehen, mit einer höheren Eigenkapitalanforderung belegt werden. Nicht ganz eindeutig ist, ob diese Regelung auch für Kredite an Leasinggesellschaften anzuwenden ist. Im Text des Basel III-Dokuments werden Leasing- und Factoringunternehmen explizit als Beispiele für nicht regulierte Finanzinsti-

tute genannt¹⁹, obwohl diese in einigen Ländern einer vollständigen bzw. eingeschränkten Bankenaufsicht unterliegen. Der Entwurf für die CRD IV spricht dagegen nur allgemein von nicht regulierten Finanzinstituten ohne konkrete Beispiele zu nennen.²⁰ Angesichts des Umstandes, dass einerseits EU-weit einheitliche Regelungen gelten sollen („Single Rule Book“), andererseits aber Leasing und Factoring in den Ländern der EU aufsichtlich ganz unterschiedlich behandelt werden, ist unklar, ob der Korrelationszuschlag für Leasing-Gesellschaften zur Anwendung kommt.

Tab. 2 zeigt, dass eine Erhöhung der Asset-Korrelation sich vor allem bei den Eigenkapitalanforderungen für schlechtere Bonitäten deutlich bemerkbar macht.

Ausfall- wahr- schein- lichkeit	Eigenkapitalanforderung gemäß IRBA-Formel, LGD = 40%, M = 3		
	Basel II CET 1 = 8%	Basel III; CET 1 = 10,5%	
		Ohne Erhöhung des Korrelationsfaktors	Mit Erhöhung des Kor- relationsfaktors
0,03%	1,26%	1,66%	2,25%
0,5%	5,69%	7,46%	9,76%
1%	7,44%	9,76%	12,47%
1,5%	8,44%	11,08%	13,94%
2%	9,14%	11,99%	14,91%

Tab. 2: Eigenmittelunterlegung bei erhöhter Asset-Korrelation

2.4. Liquidität

2.4.1. Fristentransformation und Liquiditätsrisiken

Aufgrund ihrer Geschäftstätigkeit sind Banken einem Liquiditätsrisiko ausgesetzt. Während die Bankeinlagen typischerweise kurzfristig sind, bestehen die Bankaktiva zu einem erheblichen Teil aus mittel- und langfristigen und zudem illiquiden Krediten. Diese Fristentransformation beruht darauf, dass im Normalfall formell kurzfristige Bankeinlagen tatsächlich zu einem erheblichen Teil mittel- bis langfristig gehalten werden (Prolongation) und abgezogene Einlagen

¹⁹ Vgl. Basler Ausschuss für Bankenaufsicht: (2011).

²⁰ Vgl. European Commission (2011a): Article 148, Nr. 2.

durch neue ersetzt werden (Substitution). Die Fristentransformation ist eine wichtige Aufgabe, die Banken erfüllen, um den Wunsch der Anleger nach kurzfristigen, liquiden Geldanlagen mit dem Wunsch der Kapitalnehmer nach langfristiger stabiler Finanzierung in Einklang zu bringen.

Die Fristentransformation ist allerdings mit einem Liquiditätsrisiko verbunden: Prolongation und Substitution können schlagartig aufhören, wenn das Vertrauen in die Stabilität einer Bank erschüttert wird. Es droht dann ein Bank Run, der eine Bank in kürzester Zeit trotz ausreichender Ertragskraft illiquide werden lässt. Einlagensicherungssysteme sollen das Vertrauen in die Sicherheit der Einlagen stärken und somit zur Verhinderung eines Bank Runs beitragen. In der Zeit vor der Finanzmarktkrise war allerdings nicht nur die Versorgung des Nicht-Bankensektors mit Liquidität das Motiv für die Fristentransformation, diese wurde auch innerhalb des Bankensektors betrieben, das Motiv war hier in der Regel die Ausnutzung von Zinsdifferenzen zwischen kurz- und langfristigen Anlagen. Banken, insbesondere solche, die keinen Zugang zu Einlagen haben, refinanzierten sich kurzfristig bei anderen Banken und investierten die Mittel in langfristige Assets oder in Assets, die sich in Krisenzeiten als nicht kurzfristig liquidierbar erwiesen. Während ein Bank Run des Publikums mit Ausnahme von Northern Rock weitestgehend vermieden werden konnte, indem es politische Zusagen gab, die die ohnehin bestehende Einlagensicherung ergänzten, kam es im Bankensektor zu einer Art Bank Run.

Der Zusammenbruch von Lehman – als sichtbarstes Ereignis der Krise – ähnelte zwar einem klassischen Bank Run, aber es waren nicht Privatkunden als Inhaber von Sichtguthaben, sondern institutionelle Kunden, die eine Weiterfinanzierung (in Form von beispielsweise Repogeschäften) verweigerten und damit die Lage der betroffenen Bank eskalierten. Dementsprechend war nicht der Ansturm von Normalkunden die Schwachstelle des Finanzsystems, sondern die Refinanzierung am so genannten Wholesale-Markt. Das war im Prinzip auch bei Northern Rock der Fall, bei der es erst dann zu einem Bank Run von den Privatkunden kam, als bekannt wurde, dass die Refinanzierung von Northern Rock am Wholesale-Markt zusammengebrochen war. Northern Rock ist in gewisser Weise prototypisch, denn diese Bank hatte ihr sehr schnelles Wachstum nicht vorwiegend mit Einlagen finanziert, sondern mittels kurzfristiger Refinan-

zierung am Finanzmarkt. Schwierigkeiten bei dieser marktnahen Form der Refinanzierung, die die Liquidität der Bank in Frage stellten, führten wegen der „vergleichsweise“ geringen Absicherung im britischen Einlagensicherungssystem zu einer Ansteckung. Neuartig ist die Erfahrung, dass Bank Runs im Privatkundenbereich durch Bank Runs am Interbankenmarkt ausgelöst werden können.²¹

Eine in normalen Zeiten ohne weiteres mögliche Liquiditätsbeschaffung durch Kreditaufnahme bei anderen Banken war auf dem Höhepunkt der Finanzmarktkrise aufgrund des Misstrauens im Bankensektor nicht mehr möglich, ebenso verschlechterte sich die Möglichkeit der Liquiditätsbeschaffung durch Verpfändung von Wertpapieren, weil die Sicherheitsabschläge dramatisch anstiegen oder bestimmte Wertpapiere überhaupt nicht mehr als Sicherheit akzeptiert wurden.

Während es seit einer Reihe von Jahren international abgestimmte Vorschriften zur Eigenmittelunterlegung von Risikopositionen gibt, die verhindern sollen, dass schlagend werdende Ertragsrisiken die Stabilität einer Bank gefährden, gibt es noch keine international einheitlichen Vorschriften zur Begrenzung von Liquiditätsrisiken. Diese Lücke soll durch Basel III geschlossen werden, indem künftig eine kurzfristig ausgerichtete Mindestliquiditätsquote (Liquidity Coverage Ratio) und eine mittelfristig konzipierte strukturelle Liquiditätsquote (Net Stable Funding Ratio) einzuhalten sind. Diese Vorschriften werden die heute für deutsche Banken geltende Liquiditätsverordnung (LiqV) ablösen. Vor dem Hintergrund der Erfahrungen der Finanzmarktkrise ist nicht verwunderlich, dass die Mittelbeschaffung am Interbankenmarkt ein Schwerpunkt der künftigen Liquiditätsvorschriften bildet.

2.4.2. Mindestliquiditätsquote (Liquidity Coverage Ratio)

Das Ziel der Mindestliquiditätsquote besteht darin, sicherzustellen, dass eine Bank über einen ausreichenden Liquiditätspuffer, bestehend aus erstklassigen liquiden Aktiva verfügt, um die Nettomittelabflüsse in einer einen Monat andau-

²¹ Vgl. Hartmann-Wendels / Jäger-Ambrozewicz (2010), S. 103.

ernden Stresssituation ausgleichen zu können. Die Stresssituation ist gekennzeichnet durch²²

- einen Abzug eines Teils der Einlagen von Privatkunden,
- einen teilweisen Verlust der Möglichkeit von unbesicherten Refinanzierungen am Kapitalmarkt,
- einen teilweisen Verlust von besicherten, kurzfristigen Finanzierungen mit bestimmten Sicherheiten und Gegenparteien,
- zusätzliche vertragliche Abflüsse infolge der Herabstufung des Ratings einer Bank um bis zu drei Stufen, einschl. Besicherungsanforderungen,
- eine Erhöhung der Marktvolatilität mit Auswirkungen auf die Qualität von Besicherungen oder auf den potenziellen zukünftigen Wert von Derivatpositionen, so dass höhere Abschläge auf den Marktwert der Sicherheiten oder zusätzliche Sicherheiten erforderlich sind oder sonstiger Liquiditätsbedarf entsteht,
- eine ungeplante Beanspruchung von zugesagten, aber nicht verwendeten Kredit- und Liquiditätsfazilitäten,
- eine implizite Verpflichtung der Bank, Schuldtitel zurückkaufen oder nicht vertraglich geregelte Verpflichtungen honorieren zu müssen, um Reputationsrisiken zu verringern.

Die erstklassigen liquiden Aktiva sollen lastenfrei, in Stresszeiten marktliquide und im Idealfall notenbankfähig sein. Sie sollen ein geringes Kredit- und Marktrisiko aufweisen, eine niedrige Korrelation mit anderen Risikoaktiva haben, einwandfrei bewertbar sein und an liquiden Märkten gehandelt werden.

²² Vgl. BCBS (2010b), Nr. 17.

Entsprechend der Zielsetzung verlangt die Mindestliquiditätsquote, dass das Verhältnis von erstklassigen hochliquiden Aktiva zu den Nettozahlungsmittelabflüssen stets größer ist als 100%:

$$\text{LCR} = \frac{\text{Bestand an erstklassigen liquiden Aktiva}}{\text{Gesamter Nettoabfluss von Barmitteln in den nächsten 30 Kalendertagen}} \geq 100\%$$

Von der Struktur her ähnelt die LCR der bislang als Standardansatz in der Liquiditätsverordnung (LiqV) vorgeschriebenen Liquiditätskennzahl (LKZ):

$$\text{LKZ} = \frac{\text{liquidierbare Vermögensgegenstände+ innerhalb eines Monats verfügbare Zahlungsmittel}}{\text{innerhalb eines Monats abrufbare Zahlungsverpflichtungen}} \geq 100\%$$

Die LCR und die Liquiditätskennzahl gemäß LiqV sind formal ähnlich konstruiert. Während die zu erwartenden Mittelzuflüsse aus fälligen Forderungen in der Liquiditätskennzahl im Zähler aufgeführt werden, werden diese bei der LCR im Nenner von den Zahlungsausgängen abgezogen. Wesentlich bedeutender als dieser formale Unterschied sind die inhaltlichen Definitionen der Eingangsgrößen. Diese resultieren aus unterschiedlichen Annahmen über die Situation im Bankenmarkt: Während die Liquiditätskennzahl eher auf den Normalfall abstellt und daher nur in geringem Maße das Vorhalten von Liquiditätspuffern verlangt, ist die LCR auf eine Stresssituation ausgelegt. Entsprechend sind die Anforderungen, die die liquiden Aktiva erfüllen müssen, um als Liquiditätspuffer anerkannt zu werden, wesentlich strenger formuliert und die Annahmen über die zu erwartenden Zahlungseingänge wesentlich konservativer gefasst.

Die erstklassigen hochliquiden Aktiva werden in zwei Klassen eingeteilt. Level 1 Aktiva sind neben Bargeld und Zentralbankreserven, soweit diese in Stresszeiten abgerufen werden können, Schuldtitel öffentlicher Emittenten mit einem Risikogewicht nach Kreditrisikostandardansatz von 0%, sofern diese Titel auf liquiden Märkten gehandelt werden. Bei Staaten mit einem Risikogewicht größer 0% werden Staats- oder Zentralbankschuldtitel in Landeswährung anerkannt, die vom betreffenden Staat oder der Zentralbank in dem Land, in dem das Liquiditätsrisiko anfällt, oder im Herkunftsland der Bank begeben werden. Schuld-

titel in Fremdwährung werden anerkannt, soweit das Halten solcher Wertpapiere dem Währungsbedarf für die Geschäfte der Bank in jenem Land entspricht. Level 1 Aktiva werden unbegrenzt den erstklassigen hochliquiden Aktiva zugeordnet.

Mindestliquiditätsquote Basel III	Liquiditätskennzahl LiqV
Erstklassige hochliquide Aktiva (in der Regel notenbankfähig)	Jederzeit und ohne weiteres liquidierbare Positionen; keine Anrechnungsbegrenzung, kein Haircut
Level 1 Aktiva; unbegrenzte Anrechnung, kein Haircut • Barmittel, Zentralbankguthaben • marktgängige Schuldtitel öffentlicher Emittenten mit einem Risikogewicht von 0% • bestimmte Staats- und Zentralbankschuldtitel mit einem Risikogewicht > 0%	• Barmittel, Zentralbankguthaben • Inkassopapiere • zur Refinanzierung bei Zentralbanken zugelassene Finanztitel • nicht wie Anlagevermögen bewertete Wertpapiere, die zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind
Level 2 Aktiva; Haircut von 15%; Anrechnung bis maximal 40% • marktgängige Schuldtitel öffentlicher Emittenten mit einem Risikogewicht von 20% • liquide gedeckte Schuldverschreibungen mit einem Rating von mindestens AA- • liquide Unternehmensanleihen mit einem Rating von mindestens AA-	• nicht wie Anlagevermögen bewertete gedeckte Schuldverschreibungen • Investmentanteile zu 90% des Rücknahmepreises • unwiderrufliche Kreditzusagen von Kreditinstituten

Tab. 3: Liquiditätspuffer gemäß Mindestliquiditätsquote und Liquiditätskennzahl

Level 2 Aktiva werden mit einem Abschlag von 15% des aktuellen Marktwertes belegt und dürfen höchstens 40% des Gesamtbestandes an erstklassigen hochliquiden Aktiva ausmachen. Als Level 2 Aktiva werden auf liquiden Märkten gehandelte Schuldtitel öffentlicher Stellen mit einem Risikogewicht von 20% anerkannt, daneben auch gedeckte Schuldverschreibungen (z.B. Hypothekendarlehen) und Unternehmensanleihen von Nichtbanken, sofern diese auf liquiden Märkten gehandelt werden und der Emittent ein Mindestrating von AA- aufweist.

Im Gegensatz zu der Liquiditätskennzahl nach LiqV werden insbesondere unwiderrufliche Kreditzusagen und Investmentanteile nicht mehr als Liquiditätsreserven anerkannt, weil in einer allgemeinen Liquiditätskrise nicht davon ausgegangen werden kann, dass Banken in der Lage sind, ihre Kreditzusagen einhalten zu können und weil in Krisenzeiten zu befürchten ist, dass Investmentfonds die Rücknahme von Anteilen aussetzen. Die Anforderungen an die Anerkennung von Wertpapieren sind verschärft worden, dies betrifft insbesondere die Schuldtitel, die von nicht-öffentlichen Stellen begeben werden. Die Verschärfung bezieht sich auf drei Aspekte: die Vorgabe eines Mindestratings, den Abzug eines Haircuts und die Beschränkung auf 40%. Zudem werden die Anforderungen an die Liquidierbarkeit deutlich höher angesetzt: Handel an einem geregelten Markt alleine reicht nicht aus, um ein Wertpapier als hinreichend liquide anzusehen, vielmehr sollen Geld-Briefspannen, Umsatz und weitere Merkmale, die noch festzulegen sind, herangezogen werden, um die Liquidität eines Wertpapiers zu beurteilen. Eine Bank sollte von Zeit zu Zeit einen Teil der als Liquiditätspuffer gehaltenen Wertpapiere mittels eines Repo-Geschäfts oder direkten Verkaufs am Markt flüssig machen, um ihren Marktzugang und die Verwertbarkeit der Aktiva zu testen und um die Gefahr, in Stresszeiten ein negatives Signal auszusenden, zu minimieren.²³

Die Definition der erstklassigen hochliquiden Aktiva schafft für die Banken Anreize, vornehmlich in Staatsanleihen zu investieren, da diese unbegrenzt und ohne Haircut anerkannt werden. Angesichts der aktuellen Verschuldungskrise ist diese Privilegierung nicht gerechtfertigt, sie steht zudem im Widerspruch zu dem zusätzlichen Kapitalpuffer, den die EBA für Staatsanleihen fordert. Die Bevorzugung von Staatsanleihen bedeutet zugleich, dass für Unternehmensanleihen höhere Renditen als für bonitätsmäßig äquivalente Staatsanleihen gefordert werden. Dies benachteiligt den privaten Sektor und führt zu einer Fehlallokation des Kapitals. Hinzu kommt, dass die Stabilität des Finanzsystems nicht gestärkt, sondern eher geschwächt wird, wenn weitere Anreize zur Staatsverschuldung gegeben werden.

²³ Vgl. BCBS (2010b), Nr. 29.

Auch die Forderung, dass ein Teil der als Liquiditätsreserve gehaltenen Wertpapiere ständig gehandelt werden muss, ist nicht zielführend. Diese Forderung kann dazu führen, dass tatsächlich ein reger Handel mit diesen Wertpapieren zustande kommt, allerdings alleine deshalb, weil es regulatorisch gefordert ist. Das sagt aber noch nichts darüber aus, ob diese Wertpapiere auch in Krisensituationen leicht liquidierbar sind.

Eingeschränkt wird die Anerkennung von Zahlungsmittelzuflüssen innerhalb der nächsten 30 Kalendertage. Diese werden nur bis maximal 75% der Zahlungsmittelabflüsse angerechnet. Für Zuflüsse aus Zins- und Tilgungszahlungen von Krediten, die an Nichtbanken vergeben wurden, wird eine Zuflussrate von 50% angesetzt, weil davon ausgegangen wird, dass die Hälfte der Zuflüsse wieder neu als Kredite ausgereicht werden. Kreditlinien, Liquiditätsfazilitäten oder sonstige Eventualfazilitäten dürfen nicht als Mittelzufluss eingerechnet werden, ebenso wenig wie operative Einlagen (z.B. Einlagen für Clearing, Verwahrung oder Cash-Management). Einlagen von Sparkassen und Kreditgenossenschaften bei ihren Zentralinstituten haben ebenfalls eine Zuflussquote von 0%, da unterstellt wird, dass diese Einlagen im Krisenfall bei den Zentralinstituten verbleiben. Der Käufer von Repo-Geschäften muss umso eher damit rechnen, dass das Geschäft erneuert wird, desto höher die Liquidität des verpensionierten Wertpapiers ist. Die Zuflussquote beträgt daher 0% für Level 1 Aktiva, 15% für Level 2 Aktiva und 100% für andere Aktiva.

Mindestliquiditätsquote Basel III		Liquiditätskennzahl LiqV
Zahlungszuflüsse innerhalb von 30 Kalendertagen bis maximal 75% der Zahlungsabflüsse; Vorgabe von Zuflussquoten		Keine Beschränkung der Zahlungszuflüsse innerhalb von 30 Kalendertagen; Zuflussquote stets 100%
• Forderungen an Nichtbanken • Forderungen an Banken - o operative Einlagen - o Einlagen bei Zentralinstituten von Finanzverbünden • Netto-Zahlungen aus Derivaten • erhaltene Kreditzusagen • sonstige vertragliche Mittelzuflüsse • Pensionsnehmer - o Level 1 Aktiva - o Level 2 Aktiva - o sonstige Aktiva	50% 100% 0% 0% 100% 0% nationale Festlegung 0% 15% 100%	• Forderungen an Nichtbanken • Forderungen an Banken • zentralbankfähige Wechsel • nicht börsennotierte Wert- und Geldmarktpapiere • Sachforderungen auf Rückgabe verliehener Wertpapiere • Geldforderungen aus unechten Wertpapierpensionsgeschäften, sofern die Ausübung wahrscheinlich ist • Ausgleichsforderungen gegen die öffentliche Hand

Tab. 4: Zahlungszuflüsse gemäß Mindestliquiditätsquote und Liquiditätskennzahl

Zahlungsabflüsse innerhalb der nächsten 30 Kalendertage können aus fälligen Verbindlichkeiten resultieren oder aber aus Kreditlinien, die von den Kunden gezogen werden. Die aufsichtlich festgelegten Rückzugsraten (Run-off-Faktoren) berücksichtigen, dass fällige Verbindlichkeiten nur zum Teil auch wirklich abgerufen werden (vgl. Tab. 5). Die im Rahmen von Basel III angesetzten Rückzugsraten sind Mindest-Run-off-Faktoren, national können höhere Sätze vorgegeben werden. Die Höhe der (Mindest-) Run-off-Faktoren hängt davon ab, ob der Einleger Privatkunde, Unternehmen oder eine Bank ist, und ob es sich um eine besicherte Kapitalmarktfinanzierung handelt. Für Guthaben von Sparkassen und Kreditgenossenschaften bei ihren Zentralinstituten wird nicht der übliche Run-off-Faktor für Interbankenguthaben von 100%, sondern ein ermäßigter Run-off-Faktor von 25% angesetzt.²⁴

Bei den Einlagen werden zusätzlich stabile und weniger stabile Einlagen unterschieden. Einlagen werden als stabil angesehen, wenn sie durch eine wirksame

²⁴ Im Gegenzug wird bei den einlegenden Kreditinstituten eine Zuflussquote von 0% angesetzt.

Einlagensicherung oder durch eine gleichwertige Staatsgarantie vollständig gedeckt sind und

- ein Rückzug der Einlagen höchst unwahrscheinlich ist, weil die Einleger weitere regelmäßige Geschäftsbeziehungen mit der Bank haben, oder
- bei denen es sich um Transaktionskonten handelt (z.B. Konten mit automatischer Lohneinzahlung).

Nicht ganz eindeutig ist, wie Spareinlagen künftig anzusetzen sind. Einerseits beträgt ihre Kündigungsfrist mindestens drei Monate, so dass sie nicht in die Mindestliquiditätsquote eingehen, andererseits kann der Einleger pro Kalendermonat über bis zu 2.000,00 € verfügen. Nach den Vorgaben des Basel III-Regelwerkes bleiben Einlagen von Privatkunden mit einer Fälligkeit bzw. Kündigungsfrist von mehr als einem Monat nur dann unberücksichtigt, wenn der Einleger nicht berechtigt ist, die Einlage innerhalb des 30-Tage-Horizonts abziehen, oder wenn ein vorzeitiger Rückzug eine erhebliche Strafzahlung zur Folge hätte, die deutlich höher ist als der Zinsverlust. Üblich ist gegenwärtig, dass Banken bei einer vorzeitigen Verfügung Vorschusszinsen in Höhe von einem Viertel des Guthabenzinses berechnen. Dies dürfte nicht ausreichen, um als erhebliche Strafzahlung angesehen zu werden.²⁵ Im Vorschlag zur CRD IV wird nicht auf das Vorhandensein einer erheblichen Strafzahlung abgestellt, sondern es wird nur allgemein auf die Wahrscheinlichkeit eines Abflusses abgestellt. Die EBA wird hierzu einen technischen Standard definieren, der die Details regelt.

Bei besicherten Refinanzierungsgeschäften (Repo-, Reverse Repo- und anderen Wertpapierfinanzierungsgeschäften) wird ein Szenario unterstellt, bei dem als Sicherheiten nur noch erstklassige Aktiva akzeptiert werden. Entsprechend werden Run-off-Faktoren zwischen 0% (Level 1 Aktiva) und 100% (Aktiva ohne besondere Qualitätseigenschaften) angesetzt. Aktiva, die zu Sicherungszwecken verwendet werden, dürfen nicht in den Liquiditätspuffer einbezogen werden.

²⁵ Vgl. Heidorn / Schmaltz / Schröter (2011a), S. 399.

Ein Vergleich der Mindestliquiditätsquote und der Liquiditätskennzahl zeigt, dass stabile Einlagen von Privatkunden und Kleinunternehmen künftig mit einem geringeren Run-off-Faktor belegt werden als gegenwärtig nach LiqV. Deutlich höher angerechnet werden künftig dagegen Interbankeneinlagen einschließlich Kreditzusagen an Banken. Darin spiegeln sich die Erfahrungen aus der Finanzmarktkrise wieder, die gezeigt haben, dass die Verflechtungen innerhalb des Bankensektors eine wesentlich größere Gefahr für die Finanzmarktstabilität in Krisensituationen darstellen als das Verhalten der Nichtbanken.

Die quantitativen Auswirkungsstudien haben ergeben, dass die Mindestliquiditätsquote einen enormen Bedarf an erstklassigen hochliquiden Aktiva auslöst. Die großen Banken in der BCBS-Stichprobe hätten bei Anwendung der neuen Regelungen eine durchschnittliche Mindestliquiditätsquote von 83%. Bei den großen Banken in der CEBS-Untersuchung liegt die durchschnittliche Mindestliquiditätsquote bei 67%. Die durchschnittliche Mindestliquiditätsquote der kleinen Banken beträgt 98% (BCBS) bzw. 87% (CEBS). Nur 46% der Banken im BCBS-Sample erfüllen die Mindestliquiditätsquote. Unter der Voraussetzung, dass keine Anpassungen auf der Passivseite der Bilanz vorgenommen werden, wird der Bedarf an liquiden Assets auf 1,73 Billionen € (BCBS) bzw. 1 Billion € (CEBS) veranschlagt. Für die deutschen Banken entsteht die größte Verschärfung aus der Nichtanrechnung von Unternehmensanleihen und gedeckten Schuldverschreibungen mit einem Rating unterhalb von AA- und aus der Nichtanrechnung ungesicherter Bankschuldverschreibungen.

Mindestliquiditätsquote Basel III		Liquiditätskennzahl LiqV	
Verbindlichkeiten mit einer Fälligkeit bis zu 30 Kalendertagen		Innerhalb von 30 Tagen abrufbare Zahlungen bzw. fällige Verpflichtungen	
• Retail-Einlagen (Privatkunden) - o stabile Einlagen 5% - o weniger stabile Einlagen 10% • unbesicherte Wholesale-Finanzierung - o Kleinunternehmen ▪ stabil 5% ▪ weniger stabil 10% - o operative Geschäftsbeziehungen 25% - o Einlagen von Sparkassen/Kreditgenossenschaften bei Zentralinstituten 25% - o unbesicherte Einlagen von Nichtbanken, öffentlichen Stellen und Zentralbanken 75% - o Banken, Versicherungen 100% - o begebene Anleihen 100% • besicherte Kapitalmarktfinanzierung, besichert durch - o Level 1 Aktiva 0% - o Level 2 Aktiva 15% - o Geschäfte mit öffentl. Stellen 20% - o sonstige Aktiva 100% • Verb. aus Derivatgeschäften 100% • Eventualverbindlichkeiten tbd • Verb. aus der Refinanzierung von ABS, ABCP-Papieren 100% • nicht in Anspruch genommene Kredit-/Liquiditätslinien - o Privatkunden, Kleinunternehmen 5% - o Nichtbanken, öffentliche Stellen 10% - o Banken/Versicherungen 100% • Sonstige vertraglichen Mittelabflüsse außer Betriebskosten 100%		• täglich fällige Einlagen - o von Nichtbanken 10% - o von Banken 40% • Spareinlagen 10% • Einlagen von - o Kunden 100% - o Zentralbanken 100% - o Banken 100% - o Einlagen von Sparkassen/Kreditgenossenschaften bei Zentralinstituten 20% • begebene Anleihen 100% • nachrangige Verbindlichkeiten 100% • Genussrechtskapital 100% • Sonstige Verbindlichkeiten 100% • besicherte Finanzierung (Wertpapierpensionsgeschäfte) 100% • Verbindlichkeiten aus unechten Pensionsgeschäften, wenn mit einer Rückgabe zu rechnen ist 100% • Eventualverbindlichkeiten 5% • Verbriefungsliquiditätsfazilitäten 20% • Unwiderrufliche Kreditzusagen, Platzierungs- und Übernahmeverpflichtungen 20%	

Tab. 5: Zahlungsabflüsse in der Mindestliquiditätsquote und in der Liquiditätskennzahl

2.4.3. Strukturelle Liquiditätsquote (Net Stable Funding Ratio)

Mit der Einführung einer strukturellen Liquiditätsquote soll sichergestellt werden, dass die Aktiva unter Berücksichtigung ihrer Liquidierbarkeit zumindest anteilig mit langfristig gesicherten, d.h. stabilen Mitteln finanziert werden. Dies soll die Banken von der Funktionsfähigkeit des Interbankenmarktes und von der Lage auf den Kapitalmärkten unabhängiger machen. Die strukturelle Liquiditätsquote bezieht sich auf den Zeitraum eines Jahres. Mit der strukturellen Liquiditätsquote soll zugleich verhindert werden, dass die Vorgaben der Mindestliquiditätsquote umgangen werden, indem Verbindlichkeiten eingegangen werden, deren Laufzeit knapp über dem Zeithorizont von 30-Kalendertagen liegt.

Im Kern entspricht die strukturelle Liquiditätsquote der „Goldenen Bankregel“, die besagt, dass illiquide Aktiva, die langfristig gehalten werden, durch langfristig zur Verfügung stehende Passiva refinanziert werden sollen. Entsprechend ist die strukturelle Liquiditätsquote definiert als Verhältnis aus verfügbarer stabiler Refinanzierung zum Bedarf an stabiler Refinanzierung. Dieses Verhältnis muss größer 100% sein:

$$\text{NSFR} = \frac{\text{Verfügbarer Betrag stabiler Refinanzierung}}{\text{Erforderlicher Betrag stabiler Refinanzierung}} > 100\%$$

Bei der Bemessung der Eingangsgrößen für die strukturelle Liquiditätsquote wird ähnlich wie bei der Mindestliquiditätsquote von einem Stressszenario ausgegangen. Dieses beinhaltet einen erheblichen Rückgang der Profitabilität bzw. Solvabilität infolge erhöhter Risiken, eine mögliche Ratingherabstufung und/oder ein wesentliches Ereignis mit negativen Folgen für die Reputation oder die Kreditwürdigkeit der Bank. Im Gegensatz zur Mindestliquiditätsquote wird bei der strukturellen Liquiditätsquote ausschließlich eine bankspezifische Stresssituation und keine systemweite Krise unterstellt.

Um den verfügbaren Betrag an stabiler Refinanzierung zu bestimmen, wird jede Refinanzierungsquelle mit einem ASF-Faktor („available stable funding“) gewichtet. Dieser Faktor spiegelt den Stabilitätsgrad der Refinanzierung wider und variiert zwischen 0% (= vollständig instabil) und 100 % (vollständig stabil). Mit

einem ASF-Faktor von 100% werden neben dem Eigenkapital alle Verbindlichkeiten gewichtet, die eine effektive Restlaufzeit von mindestens einem Jahr haben und die keine impliziten oder expliziten Optionen beinhalten, die es dem Gläubiger ermöglichen, die Restlaufzeit auf weniger als ein Jahr zu verkürzen. Bei den Verbindlichkeiten mit einer Restlaufzeit von weniger als einem Jahr wird unterschieden in stabile und weniger stabile Einlagen von Privatkunden und Kleinunternehmen sowie in unbesicherte Mittel, die von Großkunden zur Verfügung gestellt werden. Verbindlichkeiten gegenüber Banken mit einer effektiven Restlaufzeit von einem Jahr werden aufgrund der Erfahrungen in der Finanzmarktkrise als instabile Finanzierungsquelle angesehen und daher mit einem ASF-Faktor von Null gewichtet.

Der erforderliche Betrag an stabiler Finanzierung wird ermittelt, indem jede Aktivposition mit einem RSF-Faktor („required stable funding“) multipliziert wird. Dieser ist umso höher, je geringer die Liquidität einer Position ist. Der RSF-Faktor kann somit als derjenige Prozentsatz interpretiert werden, der in einer Stresssituation nicht liquidiert oder beliehen werden kann.²⁶ Entscheidend für die Liquidierbarkeit einer Aktivposition ist neben der Restlaufzeit die Marktgängigkeit und Wertbeständigkeit, wobei beide Faktoren sich gegenseitig bedingen. Dementsprechend werden neben den Barbeständen kurzlaufende Wertpapiere mit einem RSF-Faktor von Null gewichtet. Mit einem geringen RSF-Faktor gewichtet werden Anleihen, die von bonitätsmäßig erstklassigen Emittenten ausgegeben worden sind. Als weitgehend illiquide gelten dagegen Kredite an Privatkunden und Kleinunternehmen, auch wenn sie nur noch eine kurze Restlaufzeit haben. Kredite mit einer Laufzeit von mehr als einem Jahr werden zu 100% angerechnet, sie müssen somit in voller Höhe durch eine stabile Refinanzierung gedeckt sein. Anleihen und Aktien, die von Banken emittiert wurden, gelten als vollständig illiquide, müssen also zu 100% langfristig refinanziert werden. Alle Wertpapiere und Kredite werden nur dann mit einem RSF-Faktor von weniger als 100% gewichtet, wenn sie unbelastet sind, d.h. wenn sie nicht Verbriefungen oder gedeckten Schuldverschreibungen zu Grunde liegen. Unwiderrufliche oder nur bedingt widerrufliche Kreditzusagen werden mit 5% gewichtet, für an-

²⁶ Vgl. Kaserer (2011), S. 45; Heidorn / Schmaltz / Schröter (2011b).

dere Eventualverpflichtungen zur Bereitstellung von Mitteln können die nationalen Aufsichtsbehörden nach eigenem Ermessen RSF-Faktoren festlegen.

Insgesamt wird das Interbankengeschäft durch die strukturelle Liquiditätsquote deutlich erschwert. Gelder, die von Banken hereingenommen werden, gelten als nicht stabil, Wertpapiere, die von Banken emittiert wurden, gelten als illiquide. Dies wird die Attraktivität von Interbankeneinlagen nachhaltig beeinträchtigen. Im Hinblick auf die Erfahrungen aus der Finanzmarktkrise ist dies sicherlich ein gewollter Effekt.

Der Gesamtbedarf an stabiler Refinanzierung wird vom Basler Ausschuss für Bankenaufsicht auf 2,89 Billionen € veranschlagt. Während die kleineren Institute die strukturelle Liquiditätsquote im Durchschnitt erfüllen, liegt die Kennziffer für die großen Banken bei durchschnittlich 93%. Europäische Banken scheinen im Durchschnitt etwas stärker betroffen zu sein, die Kennzahl für die großen Institute liegt bei 91% (deutsche Institute 92%), die für die kleineren Banken beträgt 94% (für Deutschland keine repräsentativen Angaben verfügbar). Der Bedarf an stabiler Refinanzierung wird für die europäischen Banken der Stichprobe auf 1,8 Billionen € geschätzt.

ASF-Faktor	Bestandteile der verfügbaren stabilen Finanzierung	RSF-Faktor	Bestandteile der erforderlichen stabilen Finanzierung
zunehmende Stabilität	100% Kern- und Ergänzungskapital, Vorzugsaktien sofern nicht Ergänzungskapital und Verbindlichkeiten mit einer effektiven Restlaufzeit (RLZ) ≥ 1 Jahr	0%	Frei verfügbare Barmittel, Geldmarktinstrumente, Wertpapiere, Kredite an Finanzinstitute mit RLZ < 1 Jahr
	90% Stabile Einlagen von Privatkunden und Kleinunternehmen mit RLZ < 1 Jahr	5%	Marktgängige Anleihen von Zentralbanken, supranationalen Banken und öffentlichen Stellen mit 0%-Risikogewicht u. RLZ ≥ 1 Jahr Unwiderrufliche bzw. bedingt widerrufliche Kredit- und Liquiditätsfazilitäten
	80% Weniger stabile Einlagen von Privatkunden und Kleinunternehmen mit RLZ < 1 Jahr	20%	Unternehmensanleihen oder gedeckte Schuldverschreibungen mit Mindestrating AA ⁻ , RLZ ≥ 1 Jahr u. erfüllt. Level 2-Kriterien Marktgängige Anleihen von Zentralbanken und öffentlichen Stellen mit 20%-Risikogewicht, RLZ ≥ 1 Jahr u. erfüllt. Level 2-Kriterien
	50% Unbesicherte Einlagen von Nichtbanken, öffentlichen Stellen und Zentralbanken	50%	Gold, börsengehandelte Aktien von Nichtbanken, börsengehandelte, notenbankfähige Anleihen und gedeckte Schuldverschreibungen von Nichtbanken mit Rating A ⁺ - A ⁻ , Kredite an Nichtbanken, Zentralbanken und öffentlichen Stellen mit RLZ < 1 Jahr
	0% Sonstige Verbindlichkeiten	65%	Wohnungsbaukredite mit Risikogewicht $\leq 35\%$; Kredite an Nichtbanken mit Risikogewicht $\leq 35\%$ und RLZ ≥ 1 Jahr
		85%	Kredite an Privatkunden u. Kleinunternehmen mit RLZ < 1 Jahr
		100%	Alle übrigen Aktiva
		tbd	Sonstige Eventualverpflichtungen zur Mittelbereitstellung

Tab. 6: Bestandteile der verfügbaren und der erforderlichen stabilen Finanzierung

2.5. Übergangsfristen

Übergangsfristen (Angaben beziehen sich jeweils auf den 1. Januar eines Jahres)								
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Hartes Kernkapital	2,0%	3,5%	4,0%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%
Zusätzliches Kernkapital	2,0%	1,0%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%
Ergänzungskapital	4,0%	3,5%	2,5%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
Kapitalabzüge			20%	40%	60%	80%	100 %	100 %
Stille Beteiligungen (Phase out über 10 Jahre)		90%	80%	70%	60%	50%	40%	20%
Kapitalerhaltungspuffer					0,63 %	1,25 %	1,88 %	2,50 %
Antizyklischer Kapitalpuffer		Einführung durch Beschluss der nationalen Aufsichtsbehörden						
Mindestliquiditätsquote	Beobachtungsphase			Einführung				
Überwachungsinstrumente				Einführung				
Strukturelle Liquiditätsquote	Beobachtungsphase						Einführung	
Höchstverschuldungsquote (Leverage Ratio)	Überwachung							
		Probephase						
				Publizitätspflicht der Leverage Ratio				
							Einführung	

Tab. 7: Übergangsfristen für die Einführung von Basel III

Basel III sieht relativ lang bemessene Übergangsfristen vor, die sich im Fall der nicht mehr anererkennungsfähigen Bestandteile des Kernkapitals (z.B. stille Beteiligungen, die nicht die Anforderungen an das harte Kernkapital erfüllen) für Nicht-Kapitalgesellschaften auf bis zu zehn Jahre erstrecken. Eine Ausnahme gibt es für Eigenkapitalhilfen des Staates, die während der Finanzkrise gewährt wurden. Für diese gilt ein Grandfathering bis 2018. Die Übergangsfristen für stille Einlagen stehen im Widerspruch zu den erst 2009 beschlossenen Übergangsfristen im Rahmen der CRD II. Dort wurde festgelegt, dass stille Einlagen noch 10 Jahre uneingeschränkt anerkannt werden und dann über 20 Jahre abschmelzen. Ab 2013 beginnt die schrittweise Erhöhung des Anteils, den das

harte Kernkapital am haftenden Eigenkapital ausmachen muss, ab 2016 muss der Kapitalerhaltungspuffer schrittweise aufgebaut werden. Die Mindestliquiditätsquote ist ab 2015 einzuhalten, sie wird aber vorher schon aufsichtlich überwacht und muss publiziert werden. Die strukturelle Liquiditätsquote wird ebenso wie die Höchstverschuldungsquote 2018 eingeführt.

Systemrelevante Banken werden die Übergangsfristen faktisch nicht ausschöpfen können. Diese Banken müssen bereits Mitte 2012 eine harte Kernkapitalquote von 9% aufweisen, wobei die Kapitalanforderungen allerdings noch nicht nach Basel III ermittelt werden. Dafür muss in den 9% harter Kernkapitalquote ein Kapitalpuffer für Staatsanleihen enthalten sein. Darüber hinaus beruhen die von der EBA durchgeführten Stresstests auf den Anforderungen an das regulatorische Eigenkapital in der Form, wie sie am Ende der Übergangsfristen gelten. Kapitalmarktorientierte Banken werden sich schließlich gezwungen sehen, aus Rücksicht auf die Erwartungen des Kapitalmarktes die künftigen Regelungen früher umzusetzen. Auch Rating-Agenturen und die Bankenaufsicht werden voraussichtlich von den Banken erwarten, dass sie die künftigen Anforderungen früher erfüllen. Diesem Druck werden sich die Banken, insbesondere die größeren Banken nicht entziehen können, wenn sie das Risiko einer Ratingabwertung oder einer intensiveren Überwachung durch die Bankenaufsicht vermeiden wollen.

3. Reform der Einlagensicherung

Während der Finanzmarktkrise zeigte sich, dass die bestehenden Einlagensicherungssysteme zum Teil deutliche Schwächen aufwiesen. Die Deckungssummen waren in einigen Ländern wie z.B. Großbritannien zu niedrig. Dort, wo sie ausreichend bemessen waren, wie z.B. in Deutschland, kam die Einlagensicherung des privaten Bankensektors bereits nach dem ersten größeren Entschädigungsfall - nämlich der Insolvenz der deutschen Tochter von Lehman Brothers - in Schwierigkeiten und musste eine Garantie des SoFFin in Höhe von 6,7 Milliarden € in Anspruch nehmen. Die Mängel der Einlagensicherungssysteme zwangen die Politik zum Eingreifen, es wurden unbeschränkte staatliche Garantien für Bankeinlagen ausgesprochen.

Aufgrund der Erfahrungen in der Finanzmarktkrise hat die Europäische Kommission im Jahr 2010 einen Vorschlag für eine neue Einlagensicherungsrichtlinie veröffentlicht.²⁷ Damit sollen folgende Zielsetzungen erreicht werden:

- Schutz der Einlagen, um einen Ansturm auf eine Bank, persönliche Härten und eine Belastung der sozialen Sicherungssysteme zu vermeiden.
- Stärkung des Vertrauens der Einleger zur Stabilisierung des Finanzsystems und eine effektivere Aufsicht über international aktive Banken.
- Integration des europäischen Binnenmarktes.
- Faire Wettbewerbsbedingungen zwischen den Banken mit Hauptsitz in der EU.
- Banken sollen von Einlagensicherungssystemen unbehindert Geschäftsaktivitäten in der EU aufnehmen können.

Die Kernpunkte des Vorschlags für eine neue Einlagensicherungsrichtlinie sind:

- Vereinfachung und Harmonisierung des Deckungsumfangs. Einlagen bis zu einer Höhe von 100.000 € sollen abgesichert werden. Dies ist bereits seit 2011 umgesetzt
- Einlagen von nicht-finanziellen Unternehmen sollen abgesichert werden; ausgenommen sind also Einlagen anderer Finanzunternehmen und Einlagen von staatlichen Einheiten (zentral und regional).
- Die Auszahlung im Entschädigungsfall soll schneller erfolgen.

Die Finanzierung der Einlagensicherung soll harmonisiert werden, indem eine Zielausstattung und eine Relation zwischen ex-ante und ex-post Beiträgen fest-

²⁷ Vgl. Europäische Kommission (2010).

gelegt wird. Die Einlagensicherungssysteme sollen einen Fonds in Höhe von 1,5% der jeweils anspruchsberechtigten Einlagen ansammeln. Ex-post – d.h. im Entschädigungsfall – sollen zusätzlich 0,5% erhoben werden können. In diesem Sinn sollen drei Viertel ex-ante finanziert sein. Die Kommission gibt den Sicherungssystemen für die Ansparphase 10 Jahre Zeit. Die genaue Höhe der Zielausstattung wie auch die Dauer der Aufbauphase sind noch nicht endgültig festgelegt. Die Beiträge zum Einlagensicherungssystem sollen vom Einlagenvolumen und von Risikoindikatoren abhängig sein.

Einlagensicherungssysteme, die ihre Verpflichtungen nicht erfüllen können, sollen sich zunächst Mittel durch eine Kreditaufnahme bei anderen Einlagensicherungssystemen beschaffen. Mit dieser Regelung sollen staatliche Hilfen auf den Fall beschränkt werden, dass die Mittel der Gesamtheit der Einlagensicherungssysteme erschöpft sind.

Kritisch an dem Vorschlag der EU-Kommission ist die Vorgabe einer Obergrenze für den Einlagensicherungsfonds. Risikoabhängige Beiträge zu einer Einlagensicherung sind nicht nur dazu da, Entschädigungszahlungen an die Einleger zu leisten, sie haben auch eine allokativen Funktion: Durch die Existenz einer Einlagensicherung haben Banken einen Anreiz, eine riskantere Strategie zu verfolgen, da der Marktmechanismus, der über höhere Zinsforderungen der Gläubiger zu einer Internalisierung der Risikokosten führen würde, außer Kraft gesetzt ist. Diese Verzerrung kann durch risikoangepasste Beiträge zur Einlagensicherung zumindest teilweise korrigiert werden. Diese allokativen Wirkung ist aber stets notwendig, gleichgültig wie hoch der angesammelte Fonds ist.

Sollten sich die ursprünglichen Vorstellungen der EU-Kommission durchsetzen, müssten die Beiträge zur Einlagensicherung deutlich erhöht werden. Angestrebt wird, dass die jährlichen Beiträge bis zur Erreichung von 1% der erstattungsfähigen Einlagen 0,25% der erstattungsfähigen Einlagen nicht unterschreiten sollen. Für den genossenschaftlichen Finanzverbund würde das jährliche Beitragsvolumen ca. 1 Milliarde € betragen, gegenüber schätzungsweise 610 Milli-

onen € an gegenwärtigem Beitragsvolumen.²⁸ Entsprechend teurer würde die Refinanzierung über gesicherte Einlagen.

4. Novellierungen der MaRisk

Die Mindestanforderungen an das Risikomanagement wurden als Reaktion auf die Finanzmarktkrise zweimal überarbeitet, und zwar im August 2009 und im Dezember 2010.²⁹ Verschärft wurden sowohl die allgemeinen Anforderungen an das Risikomanagement als auch spezielle Vorschriften bezüglich der Durchführung aussagekräftiger Stresstests, des Umgangs mit Risikokonzentrationen und der Qualität und Quantität vorzuhaltender Liquiditätspuffer. Die neuen Vorschriften müssen uneingeschränkt von Leasing-Gesellschaften erfüllt werden.

In den allgemeinen Anforderungen zur Ausgestaltung des Risikomanagements wird nun das Vorhandensein einer Risikoinventur als Basis für die Erstellung des Gesamtrisikoprofils vorgeschrieben. Weiterhin müssen künftig Risikotragfähigkeit sowie Risiko- und Geschäftsstrategie miteinander verzahnt werden, ebenso wie strategische Ziele und operative Entscheidungen.³⁰ Risikokonzentrationen muss künftig verstärkte Aufmerksamkeit gewidmet werden, und zwar sowohl Klumpenrisiken gegenüber Einzeladressen als auch Risikokonzentrationen, die sich durch das gleichzeitige Zusammenwirken von wesentlichen Risikotreibern auf verschiedene Risikoarten ergeben. In den regelmäßig durchzuführenden Stresstests müssen solche Risikohäufungen explizit berücksichtigt werden, darüber hinaus wurden die Anforderungen an die Stresstests auch in anderen Aspekten deutlich verschärft: So müssen die Auswirkungen eines schweren konjunkturellen Abschwungs analysiert werden, und es müssen sog. inverse Stresstests durchgeführt werden. Bei einem inversen Stresstest werden nicht die Auswirkungen einer vorgegebenen Stresssituation auf Solvenz und Liquidität der Bank untersucht, sondern es wird nach einem Szenario gesucht, das geeignet ist, das Überleben der Bank ernsthaft zu gefährden.

Die neuen Anforderungen an das Management von Liquiditätsrisiken betreffen vor allem kapitalmarktorientierte Banken. Diese müssen künftig ein kombinier-

²⁸ Vgl. Hartmann-Wendels / Jäger-Ambrozewicz (2010), S. 120 f.

²⁹ Vgl. BaFin (2009), (2010).

³⁰ Vgl. Benölken / Blütchen (2011).

tes Stressszenario, bestehend aus institutseigenen und marktweiten Ursachen betrachten, das der Situation, die in der künftigen Mindestliquiditätsquote nach Basel III unterstellt wird, sehr ähnelt. So muss ein Liquiditätspuffer, bestehend aus hochliquiden Vermögenswerten vorgehalten werden, der ausreicht um die negativen Folgen auszugleichen, die aus einer signifikanten Ratingverschlechterung, einem Wegbrechen der unbesicherten Refinanzierung durch institutionelle Anleger, einem allgemeinen Kursverfall marktgängiger Vermögenswerte und einer allgemeinen Verschlechterung der Refinanzierungsbedingungen entstehen.³¹ Damit sind für kapitalmarktorientierte Banken wesentliche Teile der Liquiditätsvorschriften von Basel III, die erst 2015 umgesetzt werden müssen, bereits schon Ende 2011 wirksam geworden.

Anders als die Vorschriften zur Eigenkapitalunterlegung enthalten die MaRisk qualitative Vorschriften, d.h. statt genauer Vorgaben über einzuhaltende Grenzwerte und anzuwendende Methoden gibt es in den MaRisk nur weiche Vorgaben und es gilt der Grundsatz der Methodenfreiheit. Der Vorteil von qualitativen Regeln ist, dass der individuellen Risikosituation einer Bank besser Rechnung getragen werden kann, andererseits eröffnen qualitative Vorgaben der Bankenaufsicht die Möglichkeit, schärfere Anforderungen an die Eigenmittelausstattung schleichend, d.h. ohne formelle Änderung des Regelwerks durchzusetzen. Begriffe wie „angemessen“ sind interpretierbar und können bei Bedarf deutlich strenger ausgelegt werden. Banken berichten darüber, dass die Bankenaufsicht die Vorschriften der MaRisk zunehmend strenger auslegt. Ein Aspekt, der im Zusammenhang mit Basel III von Bedeutung ist, ist die Risikotragfähigkeitsrechnung. Im Rahmen der Risikotragfähigkeitsrechnung muss eine Bank ihr Risikoprofil ermitteln und der Risikodeckungsmasse gegenüberstellen. Von der Logik her ähnelt diese Vorgehensweise den Eigenkapitalunterlegungsvorschriften, wobei das Risikoprofil der Eigenkapitalanforderung und die Risikodeckungsmasse dem verfügbaren regulatorischen Eigenkapital entspricht. Im Unterschied zu den Eigenkapitalunterlegungsvorschriften gibt es aber keine vorgegebenen Regeln, wie diese Größen zu ermitteln sind.

³¹ Vgl. BaFin (2010), BTR 3.2; Angermüller / Ramke (2011).

Die Bankenaufsicht fordert zunehmend, dass im Rahmen der Risikotragfähigkeitsrechnung der Fortführungsansatz beachtet wird. Damit ist gemeint, dass das regulatorische Eigenkapital nicht nur ausreichen muss, um mögliche Verluste aufzufangen, sondern dass selbst dann noch genügend Kapital vorhanden sein muss, um die Fortführung der Bank zu gewährleisten, wenn das als Risikodeckungsmasse definierte Kapital durch schlagend gewordene Risiken aufgezehrt ist. Diese Anforderung an die Risikotragfähigkeit leitet sich aus den MaRisk ab, die eine „nachhaltige Geschäftsstrategie“ und eine zu dieser Strategie „konsistente Risikostrategie“ fordern (MaRisk, AT 4.2 TZ 1 und 2). Dieser Logik folgend, kann eine Bank somit nicht das gesamte Eigenkapital für die Unterlegung von Risikopositionen verbrauchen, um für den Liquidationsfall gewappnet zu sein, sondern sie muss einen Teil des Eigenkapitals zurückbehalten, um auch nach dem Eintritt außerordentlich hoher Verluste fortführungsfähig zu sein.

Basel III enthält eine Reihe von qualitativen Vorschriften zum Risikomanagement, die zu weiteren Anpassungen in den MaRisk, im KWG und/oder in der Institutsvergütungsverordnung führen werden. Entsprechend werden die kommenden Anpassungen auch für Leasing-Gesellschaften unmittelbar relevant. Die Regelungen betreffen die Wirksamkeit der Risikoüberwachung durch die Leitungsgremien, die Verbesserung der Methoden zur Risikosteuerung, die Gestaltung von Vergütungssystemen sowie die Überwachung durch die Aufsichtsbehörden. Vorangetrieben werden sollen die Entwicklung eigener Risikomodelle, z.B. eigener Ratingsysteme sowie der Einsatz interner Methoden zur Bewertung des Kreditrisikos sowohl für einzelne Kreditnehmer, Wertpapiere oder Gegenparteien als auch für das gesamte Portfolio. Das Risikomanagement darf sich nicht ausschließlich oder automatisch auf externe Ratings stützen, standardisierte Ansätze, die auf externen Ratings basieren, können nur dann verwendet werden, wenn das Kreditrisiko nicht so bedeutsam ist, oder wenn die Nutzung interner Ansätze mit zu großem Aufwand verbunden wäre. Darüber hinaus müssen Systeme für die laufende Verwaltung und Überwachung kreditrisikobehafteter Forderungen eingerichtet werden, um gefährdete Engagements rechtzeitig erkennen zu können. Forderungsportfolien müssen hinreichend diversifiziert sein. Zur besseren internen Risikoüberwachung soll ein Risikoausschuss

eingerrichtet werden, der sich aus nicht-operativen Mitgliedern des Leitungsgremiums zusammensetzt. Aufgabe des Risikoausschusses ist es, das Leitungsorgan in seiner Aufsichtsfunktion zu beraten und Hilfestellung bei der Überwachung der Umsetzung der Risikostrategie zu geben. Bei der Besetzung von Leitungsgremien ist künftig das Kriterium der Diversität zu beachten.

5. Bankenrestrukturierungsgesetz und Bankenabgabe

5.1. Bankenrestrukturierungsgesetz

Im Dezember 2010 wurde das Bankenrestrukturierungsgesetz³² verabschiedet. Hintergrund ist die Erkenntnis, dass systemrelevante Banken nicht im Rahmen eines normalen Insolvenzverfahrens abgewickelt werden können, sondern dass es spezieller Vorschriften bedarf, um ein Insolvenzverfahren für diese Banken durchzuführen, ohne dass der Staat massive finanzielle Unterstützung gewähren muss. Das Bankenrestrukturierungsgesetz sieht ein zweigliedriges Verfahren vor. Die erste Stufe ist das **Sanierungsverfahren**, das weit im Vorfeld einer Insolvenz greifen soll. Eingeleitet wird das Verfahren ausschließlich auf Initiative des betroffenen Kreditinstituts. Dieses zeigt seine Sanierungsbedürftigkeit bei der BaFin an, schlägt einen Sanierungsberater vor und legt einen Sanierungsplan vor. Die BaFin überprüft die Voraussetzungen für die Eröffnung des Sanierungsverfahrens und lässt den Sanierungsplan und den Sanierungsberater gerichtlich bestätigen. Der Sanierungsplan darf weder in die Rechte von Gläubigern noch von Anteilseignern des Kreditinstituts eingreifen. Möglich ist aber die Aufnahme insolvenzrechtlich vorrangiger Darlehen durch die Bank. Der Sanierungsberater ist der Geschäftsführung gegenüber weisungsbefugt, er hat das Recht, in die Bücher einzusehen und Sonderprüfungen anzuordnen. Ist die Sanierung erfolgreich, wird das Verfahren durch Gerichtsbeschluss beendet.

Scheitert die Sanierung oder erscheint diese von vornherein aussichtslos, greift das **Reorganisationsverfahren**. Voraussetzung hierfür ist, dass eine Bestandsgefährdung des Instituts vorliegt und das Institut systemrelevant ist, d.h. eine „normale“ Insolvenz die Stabilität des Finanzsystems gefährden würde.

³² Gesetz zur Restrukturierung und geordneten Abwicklung von Kreditinstituten, zur Errichtung eines Restrukturierungsfonds für Kreditinstitute und zur Verlängerung der Verjährungsfrist der aktienrechtlichen Organhaftung (Restrukturierungsgesetz).

Das Vorliegen dieser Voraussetzungen sowie die Zulässigkeit des Reorganisationsplans werden gerichtlich geprüft. Wird beides gerichtlich nicht zurückgewiesen, tritt der Reorganisationsplan in Kraft und der Reorganisationsberater kann seine Arbeit aufnehmen. Im Gegensatz zum Sanierungsplan kann der Reorganisationsplan in die Rechte der Gläubiger und Anteilseigner eingreifen. Im Rahmen des Reorganisationsverfahrens können Vermögensteile des Instituts auf eine private Bank oder auf eine staatliche Brückenbank übertragen werden. Weiterhin können Forderungstitel in Anteilstitel umgewandelt werden, allerdings nicht gegen den Willen der Gläubiger. Darüber hinaus kann der Reorganisationsplan eine Kürzung oder Stundung von Forderungen, die nicht durch die Einlagensicherung abgedeckt sind, eine Kapitalherabsetzung bzw. Kapitalerhöhung sowie den Ausschluss von Bezugsrechten vorsehen. Den Anteilseignern ist gegebenenfalls eine angemessene Entschädigung zu leisten.

Das Bankenrestrukturierungsgesetz erweitert die Befugnisse der Bankenaufsicht. So kann die BaFin weit im Vorfeld einer Insolvenz Sanierungsmaßnahmen erzwingen und sie kann im Reorganisationsverfahren auch ohne Zustimmung der Eigentümer Maßnahmen zur Stabilisierung der Bank durchsetzen.

Das Reorganisationsverfahren erlaubt einen massiven Eingriff in die Eigentumsrechte der Anteilseigner. Dies ist in einer Marktwirtschaft ein Vorgang, der zunächst bedenklich stimmt. Insbesondere die Vorgänge um die HypoReal Estate haben aber gezeigt, dass eine Regierung, die für die Aufrechterhaltung eines stabilen Finanzwesens verantwortlich gemacht wird, durch die Eigentümer einer systemrelevanten Bank erpressbar wird. Da die Anteile an einer insolventen, aber systemrelevanten Bank keinen wirtschaftlichen Wert mehr haben, der aufs Spiel gesetzt werden könnte, haben die Anteilseigner einen Anreiz, auch sinnvolle Reorganisationsmaßnahmen zunächst zu blockieren, um sich die Zustimmung dann abkaufen zu lassen. Der Wert der Anteilsrechte an einer solchen Bank resultiert somit nur noch aus der Möglichkeit, eine Blockadehaltung einnehmen zu können. Da ein ökonomisch werthaltiges Eigentum nicht mehr gegeben ist, schaffen Eigentumsrechte Fehlanreize, die zu Fehlallokationen führen. Daher ist es in einer Situation, in der die Voraussetzungen für ein Reorganisationsverfahren gegeben sind, auch ordnungspolitisch geboten, die Eigentumsrechte der Anteilseigner einzuschränken. Durch eine gerichtliche Überprü-

fung der Voraussetzungen für die Einleitung eines Reorganisationsverfahrens wird einer willkürlichen Anwendung vorgebeugt, zudem sind die Eigentümer für wirtschaftliche Verluste zu entschädigen.

5.2. Bankenabgabe

Parallel zu der Bankenrestrukturierung wurde beschlossen, einen Restrukturierungsfonds aufzubauen, der von den Banken gespeist wird und auf bis zu 70 Milliarden € anwachsen soll. Die Mittel des Restrukturierungsfonds können eingesetzt werden für die Gründung eines Brückeninstituts sowie für den Anteils-erwerb an einem solchen Institut, für die Gewährung von Garantien und für die Rekapitalisierung eines Brückeninstituts. Verwaltet wird der Fonds durch die Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung. Die Beitragshöhe zum Restrukturierungsfonds hängt von der Institutsgröße, dem Geschäftsvolumen und von der Vernetzung im Finanzmarkt ab. Diese Kriterien werden anhand von zwei bilanziellen Beitragskomponenten gemessen:

- Die Höhe der Passiva abzüglich
 - o der Verbindlichkeiten gegenüber Kunden mit Ausnahme der Verbindlichkeiten gegenüber juristischen Personen, an denen die Bank eine Beteiligung hält
 - o des Genussrechtskapitals, sofern es nicht vor Ablauf von zwei Jahren fällig wird
 - o des Fonds für allgemeine Bankrisiken
 - o des Eigenkapitals
- Die Höhe des Nominalvolumens der Derivate

Die um einen Freibetrag in Höhe von 300 Mio. € gekürzte Beitragskomponente Passiva wird mit einem Beitragssatz multipliziert, dessen Höhe mit dem Betrag der Bemessungsgrundlage in fünf Stufen ansteigt. Die Summe der Produkte

aus Beitragssatz und Bemessungsgrundlage ergibt die Bankenabgabe für die Beitragskomponente Passiva (vgl. Tab. 8).

Die Bankenabgabe für die Beitragskomponente Derivate ergibt sich durch Multiplikation des Nominalvolumens der noch nicht abgewickelten Derivategeschäfte mit dem Faktor 0,000003. Zusätzlich können Sonderbeiträge erhoben werden, wenn zusätzlicher Mittelbedarf besteht.

Höhe der beitrags- erheblichen Passi- va	> 300 Mio. € u. ≤ 10 Mrd. €		> 10 Mrd. € u. ≤ 100 Mrd. €		> 100 Mrd. € u. ≤ 200 Mrd. €		> 200 Mrd. € u. ≤ 300 Mrd. €		> 300 Mrd. €	
	x		x		x		X		x	
Beitragssatz ³³	0,0002		0,0003		0,0004		0,0005		0,0006	
Gesamtbeitrag =	Beitrag Stufe 1	+	Beitrag Stufe 2	+	Beitrag Stufe 3	+	Beitrag Stufe 4	+	Beitrag Stufe 5	

Tab. 8: Bemessung der Bankenabgabe für die Beitragskomponente Passiva.

Um die Ertragskraft einer Bank nicht übermäßig zu belasten, sind noch Obergrenzen für die Beitragshöhe festgelegt worden. Deren Wirkung wird aber wiederum durch einen Mindestbeitrag begrenzt (vgl. Tab. 9).

Zumutbarkeitsgrenze	Jahresbeitrag beträgt maximal 20% des Jahresergebnisses; Nacherhebung in den folgenden fünf Jahren, bis 2019 bleibt die Nachzahlungsfrist auf zwei Jahre begrenzt
Mindestbeitrag	Jahresbeitrag beträgt mindestens 5% des Regel-Jahresbeitrags;
Belastungsobergrenze	Summe aus Jahresbeitrag, Nacherhebungsbeitrag und Sonderbeitrag darf 50% des durchschnittlichen Jahresergebnisses der letzten drei Jahre nicht übersteigen ³⁴

Tab. 9: Ober- und Untergrenzen für den Jahresbeitrag zur Bankenabgabe

Die Bemessungsgrundlage Passiva besteht somit vorrangig aus den Interbankenverbindlichkeiten, aus den verbrieften Verbindlichkeiten, aus Handelspassiva und aus nachrangigen Verbindlichkeiten. Mit der Einbeziehung der Interban-

³³ Für Verbindlichkeiten aus dem Förderkreditgeschäft gilt ein ermäßigter Beitragssatz in Höhe von 0,0001. Diese Verbindlichkeiten sind auf den Freibetrag entsprechend ihrem Anteil an den gesamten beitragsrelevanten Passiva anzurechnen.

³⁴ Verluste sind für die Berechnung des Durchschnitts mit Null anzusetzen.

kenverbindlichkeiten wird dem Aspekt der Vernetzung Rechnung getragen. In der Finanzmarktkrise hat sich gezeigt, dass von dem Interbankenmarkt ein systemisches Risiko ausgeht. Mit den Handelspassiva und den verbrieften Verbindlichkeiten wird die kapitalmarktnahe Refinanzierung in die Bemessung der Bankenabgabe einbezogen. Zu beachten ist allerdings, dass nicht nur an organisierten Märkten gehandelte Finanztitel zu den verbrieften Verbindlichkeiten zählen, sondern auch Wechselakzepte, die zur Refinanzierung einer Bank dienen (also nicht im Zusammenhang mit einer Kreditleihe auf Initiative des Kunden akzeptiert wurden), und nicht börsengehandelte Bankschuldverschreibungen, sofern sie als Inhaber- oder Orderpapiere ausgestaltet sind. Kundeneinlagen dagegen werden nicht in die Bemessungsgrundlage einbezogen. Diese haben sich in der Finanzmarktkrise auch eher als ein stabilisierender Faktor erwiesen. Nicht zur Bemessungsgrundlage gehören auch Eventualverbindlichkeiten und andere Verpflichtungen, die unter dem Bilanzstrich ausgewiesen werden, obwohl hiervon erhebliche Risiken ausgehen können.

Die Beitragskomponenten Derivate errechnet sich aus dem Nominalbetrag der nach § 36 RechKredV im Anhang anzugebenden Termingeschäfte, Swaps und Optionen. Erfasst werden Derivate, die sich auf Fremdwährungs-, Edelmetall-, Zinsänderungs- und sonstige Risiken wie z.B. Aktienkursrisiken beziehen. Anzugeben sind die offenen Positionen, im Fall eines Adressenausfalls auch die geschlossenen Positionen.

Ordnungspolitisch lässt sich die Bankenabgabe mit dem Argument rechtfertigen, dass das systemische Risiko volkswirtschaftliche Kosten verursacht, die das Bankmanagement in seinen Entscheidungen nicht berücksichtigt. Eine Abgabe der Banken, die an dem Ausmaß des systemischen Risikos einer Bank orientiert ist, ist daher grundsätzlich geeignet, diesen externen Effekt zu internalisieren. Daneben können durch eine Bankenabgabe auch Wettbewerbsverzerrungen korrigiert werden: Herrscht die Erwartung vor, dass ein Institut aufgrund seiner Systemrelevanz durch staatliche Stützungsmaßnahmen gerettet wird, wird das Ausfallrisiko des Fremdkapitals niedriger eingeschätzt, als es der Risikosituation der Bank ohne die Erwartung staatlicher Stützungsmaßnahmen entspricht. Dies ermöglicht es einem systemrelevanten Institut, sich zu günstigeren Konditionen zu refinanzieren, als es seiner eigenständigen Bonität entspräche.

und verstärkt die Anreize, zusätzliche Risiken einzugehen. Von diesen externen Effekten kann ein Kreditinstitut, das als nicht systemrelevant angesehen wird, nicht profitieren.

Maßnahmen, die die Systemrelevanz von Banken adressieren, sind bislang regulatorisches Neuland. Daher kann die Restrukturierungsfonds-Verordnung nur als eine erste Heuristik angesehen werden. Ob mit der Bankenabgabe die angestrebten Ziele erreicht werden, hängt davon ab, ob die Bankenabgabe so bemessen ist, dass die volkswirtschaftlichen Kosten, die aus der Schieflage einer systemrelevanten Bank resultieren, vollständig internalisiert werden. Dies setzt voraus, dass die beiden Bemessungsgrundlagen Passiva und Derivate zuverlässige Indikatoren für die Systemrelevanz eines Instituts sind.

Bislang existieren keine gesicherten Erkenntnisse darüber, wie das systemische Risiko einer Bank gemessen werden kann. Adrian und Brunnermeier³⁵ schlagen den CoVaR als Maß für das systemische Risiko vor. Der CoVaR ist definiert als der Value-at-Risk des Finanzsystems, bedingt (*conditional*) auf das Ereignis, dass eine bestimmte Bank in Schieflage geraten ist. Der marginale Beitrag einer Bank zum systemischen Risiko ergibt sich aus der Differenz des CoVaR, bedingt auf den Zustand einer Schieflage der betrachteten Bank und dem CoVaR, bedingt auf eine durchschnittliche Situation der betrachteten Bank. Diese Größe misst zwar konzeptionell den individuellen Beitrag einer Bank zum systemischen Risiko korrekt, sie ist aber nur mit Hilfe aufwändiger statistischer Methoden zu ermitteln. Daher eignet sie sich in dieser Form nicht unmittelbar als Eingangsgröße für eine Rechtsverordnung.

Die empirischen Untersuchungen von Adrian und Brunnermeier zum CoVaR liefern aber wichtige Hinweise darauf, von welchen Größen das Ausmaß des systemischen Risikos abhängt: Dies sind der Verschuldungsgrad, das Ausmaß der Fristentransformation und die Größe einer Bank. Auf der Aktivseite sind es vor allem die Höhe der Wertberichtigungen auf Kredite und die Handelsaktiva, die den CoVaR tendenziell erhöhen, auf der Passivseite erhöhen vor allem die unverzinslichen Sichtguthaben den CoVaR, wohingegen Termin- und Spareinlagen eher stabilisierend wirken.

³⁵ Vgl. Adrian / Brunnermeier (2010).

Auch wenn die Ergebnisse der empirischen Untersuchungen von Adrian und Brunnermeier, die sich auf den US-amerikanischen Markt beziehen, nicht unmittelbar auf deutsche Verhältnisse übertragen werden können, wird doch deutlich, welche konzeptionellen Schwächen die Restrukturierungsfonds-Verordnung hat. So werden Risikoaspekte weitgehend vernachlässigt. Risiken, die mit den Aktivpositionen verbunden sind, fließen nur insoweit ein, als (Aktiv- und Passivpositionen) in Derivaten erfasst werden, allerdings ohne danach zu differenzieren, ob diese Transaktionen zu Hedging-Zwecken eingegangen werden oder ob spekulative Positionen aufgebaut werden. Die Eigenkapitelquote als wichtigster Solvenzindikator wird nicht berücksichtigt, ebenso wenig wie Risiken, die aus der Fristentransformation resultieren. Grundsätzlich richtig ist es dagegen, Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und kapitalmarktnahe Verbindlichkeiten zu berücksichtigen, da diese sich als wenig stabil in der Krise erwiesen haben. Insgesamt stellen die Regelungen der Restrukturierungsfonds-Verordnung zu einseitig auf die Größe einer Bank ab. Dabei wird übersehen, dass ein Herden-Verhalten bei kleinen Banken die gleichen Wirkungen haben kann wie Fehlentwicklungen bei einer großen Bank. Ein typisches Beispiel hierfür ist die Krise der Savings&Loan Associations in den 80er Jahren des letzten Jahrhunderts. Die überwiegende Anzahl der S&L Associations, von denen jede für sich genommen relativ unbedeutend war, betrieb eine übermäßige Fristentransformation verbunden mit einer Lockerung der Kreditvergabestandards. Aufgrund der gleich-gerichteten Politik der S&L Associations waren die Folgen ähnlich zu der Pleite einer großen Bank. Eine gewisse Gefahr von Herdenverhalten wäre in Deutschland am ehesten bei den in Finanzverbänden organisierten Sparkassen und Genossenschaftsbanken möglich. Auch wenn es derzeit keine Anzeichen für eine Fehlentwicklung bei diesen Instituten gibt, sollte diese potenzielle Gefahr nicht völlig unberücksichtigt gelassen werden.

Kritisch ist die Deckelung des Restrukturierungsfonds auf 70 Mrd. € mit der vorgesehenen Möglichkeit, die Beiträge bei Erreichen dieser Grenze zu senken oder auszusetzen. Wenn man den Sinn dieses Fonds allein darin sieht, Mittel anzusammeln, die in einer künftigen Krisensituation für Maßnahmen zur Verfügung stehen, mag die Vorgabe einer Zielgröße sinnvoll sein. Vernachlässigt wird bei dieser Sichtweise aber die Allokationsfunktion der Bankenabgabe: Die

Notwendigkeit, die externen Effekte systemischer Risiken zu internalisieren, ist unabhängig davon, welches Volumen der Restrukturierungsfonds erreicht hat. Daher kann es auch nicht sinnvoll sein, die Beitragshöhe vom angesammelten Mittelvolumen abhängig zu machen.

6. Finanztransaktionssteuer

Seit Ausbruch der Finanzmarktkrise wird wieder verstärkt die Einführung einer Steuer auf Finanzmarkttransaktionen gefordert. Vorschläge dieser Art sind im Prinzip nicht neu. Bereits Keynes hat in den 30er Jahren des vergangenen Jahrhunderts eine Verkehrssteuer auf Aktientransaktionen gefordert, später wurde von Tobin vorgeschlagen, eine Steuer auf Devisentransaktionen zu erheben.

Neu an den aktuellen Vorschlägen ist, dass die Erhebung einer solchen Steuer nicht nur auf einzelne, sondern auf alle Arten von Finanzinstrumenten gefordert wird, d.h. auf Transaktionen mit Aktien, festverzinslichen Wertpapieren und auf Derivategeschäfte. Darüber hinaus wird die Erhebung einer Finanztransaktionssteuer nicht nur auf nationaler, sondern auch auf europäischer Ebene erwogen. Die Finanztransaktionssteuer könnte damit, wenn sich die EU-Kommission mit ihren Vorstellungen durchsetzen sollte, die erste supranational erhobene Steuer sein. Unterstützt wird die Einführung einer europäischen Finanztransaktionssteuer auch durch das Europäische Parlament, das am 8. März 2011 fraktionsübergreifend mit großer Mehrheit für die Transaktionssteuer votiert hat. Mit der Erhebung einer europäischen Steuer verbunden wäre eine Einschränkung der nationalen Steuerhoheit. Alternativ zu einer überstaatlich erhobenen Steuer kommt in Betracht, die Finanztransaktionssteuer national zu erheben, diese aber flächendeckend in allen Staaten der EU mit identischen Steuersätzen einzuführen. Ein international abgestimmtes Verhalten erscheint alleine deshalb notwendig, um zu verhindern, dass Finanzmarkttransaktionen in solche Länder abwandern, die keine oder eine geringere Steuer erheben.

Mit der Einführung einer Finanztransaktionssteuer wird sowohl eine fiskalische als auch eine Lenkungswirkung bezweckt. Aus fiskalischer Sicht wird argumentiert, dass der Finanzsektor einen seiner Bedeutung entsprechenden Beitrag

zur Finanzierung des Gemeinwesens leisten müsse. Die Finanzakteure haben in der Finanz- und Wirtschaftskrise von staatlichen Rettungsmaßnahmen profitiert, so dass es ein Gebot der Gerechtigkeit sei, den Finanzsektor an den durch ihn verursachten Kosten zu beteiligen.³⁶

Daneben wird mit der Einführung einer Transaktionssteuer auch eine Lenkungswirkung beabsichtigt. Es geht darum, kurzfristige und rein spekulative Transaktionen einzudämmen, um so die Stabilität des Finanzsektors zu erhöhen.³⁷ Behauptet wird, dass vor allem der kurzfristig orientierte Handel die Volatilität der Preise erhöht und die Marktpreise sich dauerhaft von ihren Fundamentwerten entfernen.³⁸

Hinsichtlich der Höhe des Steuersatzes gibt es unterschiedliche Vorschläge. Die EU-Kommission schlägt einen Mindeststeuersatz von 0,1% für den Handel mit Aktien und von 0,01% für den Derivatehandel vor. Die einzelnen Staaten können höhere als die Mindeststeuersätze erheben, das dadurch zusätzlich generierte Steueraufkommen fließt in die nationalen Haushalte, während das durch die Mindeststeuersätze erhobene Einkommen den EU-Haushalt verstärkt.

7. Weitere Regulierungsmaßnahmen

Neben den Regulierungsmaßnahmen, die unmittelbar den Finanzsektor betreffen, gibt es noch eine Reihe weiterer Reformbestrebungen, die sich zwar nicht direkt oder nicht ausschließlich auf Finanzunternehmen beziehen, für diese aber weitreichende Konsequenzen haben werden.

7.1. Solvency II – Neufassung der Versicherungsaufsicht

Seit Jahren wird innerhalb der EU eine Reform der Regulierungsvorschriften für Versicherungen diskutiert. Das als Solvency II bezeichnete Regelwerk besteht analog zu Basel II aus drei Säulen. Hier soll nur kurz die erste Säule, die die Kapitalanforderungen bestimmt, skizziert werden. Gemäß Solvency II haben die Versicherungen zwei Kapitalanforderungen zu erfüllen, eine Solvenzkapital-

³⁶ So ein Antrag der SPD-Fraktion im Bundestag im Juni 2011. Vgl. Deutscher Bundestag, 17. Wahlperiode, Drucksache 17/6086.

³⁷ Vgl. ebenda.

³⁸ Vgl. Schulmeister / Schratzenstaller / Picek (2008), S. 2.

anforderung (SCR) und eine Mindestkapitalanforderung (MCR). Beide Kapitalanforderungen beruhen auf einem VaR, der sich auf einen einjährigen Risikohorizont bezieht, die Solvenzkapitalanforderung ist zu einem Konfidenzniveau von 99,5%, die Mindestkapitalanforderung zu einem Konfidenzniveau von 85% zu ermitteln. Die Solvenzkapitalanforderung übersteigt somit stets die Mindestkapitalanforderung. Wird die Solvenzkapitalanforderung unterschritten greifen zunächst weiche Sanktionsmechanismen, erst wenn die Mindestkapitalanforderung nicht eingehalten wird, kommt es zur Schließung des Versicherungsunternehmens.

Die Ermittlung des VaR kann mit einem Standardverfahren oder mit einem eigenen, von der Aufsicht zugelassenen Modell erfolgen. Der VaR beruht in beiden Ansätzen auf einer integrierten finanzwirtschaftlichen Betrachtung, die sowohl die versicherungstechnischen Risiken (versicherungstechnische Rückstellungen auf der Passivseite) als auch die Kapitalanlagerisiken auf der Aktivseite umfasst. Die verschiedenen Risikoarten werden sechs Risikomodulen, die sich teilweise in Submodule weiter untergliedern, zugeordnet. Zunächst werden die Risikobeiträge der einzelnen Module bzw. Submodule ermittelt, diese werden dann unter Verwendung von Korrelationen zu einer Gesamtrisikoposition zusammengefasst. Für die im Hinblick auf ihre Kapitalanlagevolumina besonders wichtigen Kranken- und Lebensversicherungen sind die Zinsänderungsrisiken und die Kreditrisiken besonders wichtig.

Das Zinsänderungsrisiko wird im Standardverfahren mit der Durations-Methode gemessen, wobei bei Lebensversicherungen die Duration der Passivseite (Duration der versicherungstechnischen Rückstellungen) in der Regel größer ist als die Duration auf der Aktivseite. Das Kreditrisiko hängt zum einen von der Art des Emittenten (Staat, Unternehmen) und zum anderen von dessen Rating ab. Ähnlich wie bei den Eigenkapitalunterlegungsvorschriften für Banken werden Staatsanleihen des EWR-Raums privilegiert, indem deren Kreditrisiko mit einem Risikogewicht von Null belegt wird.

Die Umstellung auf Solvency II wird weitreichende Konsequenzen für die Kapitalanlageentscheidungen von Kranken- und Lebensversicherungen haben.³⁹ Erhöht wird der Anteil langlaufender Wertpapiere, um die Durationslücke zur Passivseite zu verringern, darüber hinaus werden Staatsanleihen und erstklassig geratete Pfandbriefe sowie Unternehmensanleihen die bevorzugten Anlageklassen werden.

Für Banken und Unternehmen hat dies erhebliche Folgen: Der Versicherungsektor ist ein bedeutender Investor in Unternehmensanleihen und Schuld-scheindarlehen. Schätzungen gehen für 2010 von einem Volumen von 150 Mrd. € aus, das entspricht einem Marktanteil von 37%.⁴⁰ Das Volumen an Bank-schuldverschreibungen, Bankdarlehen und sonstigen Bankeinlagen, das von Versicherern gehalten wird, wird auf über 500 Mrd. € geschätzt.⁴¹ Damit sind Versicherungen der wichtigste Kapitalgeber von Banken.

Es ist damit zu rechnen, dass die Versicherungen ihre Forderungen gegenüber Banken aufgrund von Solvency II zurückfahren werden. In der Finanzmarktkrise sind die Ratings der Banken auf breiter Front zurückgenommen worden. Hinzu kommt, dass aufgrund des Bankenrestrukturierungsgesetzes Bankgläubiger in der Zukunft damit rechnen müssen, einen Teil der Verluste zu tragen. Dies wird die Banken-Ratings negativ beeinflussen, so dass die Solvenzkapitalanforderungen steigen, da Solvency II in viel stärkerem Maße als die heutigen Vorschriften das Kreditrisiko berücksichtigt.

7.2. Reform des IAS 39

Während die Bemessungsgrundlagen für die Eigenmittelunterlegung in den vergangenen Jahrzehnten immer stärker risikoorientiert definiert wurden, gehen in die Höchstverschuldungsquote risikoungewichtete Positionen ein. Damit erlangen Buchwerte für bankaufsichtliche Vorschriften wieder verstärkt an Bedeutung. Von dieser Entwicklung betroffen sind auch die internationalen Rechnungslegungsvorschriften, da ab 31.12.2015 für die Meldungen auf Ebene einer

³⁹ Vgl. Kaserer (2011); Thelen-Pischke / Eibl (2011) beziffern die Kapitaleinlagen von Erstversicherern bei Banken auf 453 Mr. €.

⁴⁰ Vgl. Kaserer (2011), S. 34-36.

⁴¹ Vgl. Kaserer (2011), S. 38.

Institutsguppe die Buchwerte auf der Basis der IFRS-Rechnungslegung relevant sind. Daneben haben die Rechnungslegungsvorschriften Einfluss auf die Höhe der Gewinnrücklagen und damit auf die Höhe des haftenden Eigenkapitals.

Der für die Bankbilanzierung bedeutende IAS 39 wird zurzeit grundlegend reformiert. Im künftigen IFRS 9 wird es nur noch zwei Bewertungskategorien für Finanzinstrumente geben: Zu fortgeführten Anschaffungskosten werden Schuldtitel (Kredite und festverzinsliche Wertpapiere) bewertet, bei denen entsprechend dem Geschäftsmodell der Bank die Zielsetzung darin besteht, mit dem Halten des Schuldinstruments vertraglich vereinbarte Zahlungen zu vereinnahmen (anstatt von Wertänderungen zu profitieren). Zudem dürfen die mit dem Finanzinstrument verbundenen Zahlungen ausschließlich Zins- und Tilgungszahlungen darstellen. Alle anderen Schuldtitel und alle Eigenkapitaltitel müssen künftig erfolgswirksam zum Fair Value bewertet werden (fair value through profit or loss). Eine Ausnahme gilt für Eigenkapitaltitel, die aus strategischen Gründen gehalten werden (Beteiligungen): Diese können erfolgsneutral zum Fair Value bewertet werden (fair value through other comprehensive income).

Mit dem Übergang zum neuen IFRS-Standard ändern sich auch die Vorschriften zur Bildung von Wertberichtigungen (impairment) für Vermögenswerte, die zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet werden. Während nach den gegenwärtigen Vorschriften Wertberichtigungen dann vorgenommen werden, wenn ein bestimmtes auslösendes Ereignis (triggering event) eingetreten ist (incurred loss), erfolgt die Bewertung künftig auf der Basis geschätzter, mit Eintrittswahrscheinlichkeiten gewichteter Cash Flows (expected loss). Da die Erwartungen über mögliche Ereignisse im Zeitablauf stärkeren Schwankungen unterliegen als die Ereignisse selbst, ist mit einer höheren Volatilität der Wertberichtigungen zu rechnen.

Überarbeitet werden ebenfalls die Vorschriften zur Abbildung von Sicherungsbeziehungen (Hedge Accounting). Künftig sollen Grund- und Absicherungsgeschäft gemeinsam ausgewiesen werden, was zu einer tendenziell geringeren Bilanzsumme führt und im Hinblick auf die Höchstverschuldungsquote entlas-

tend wirkt. Darüber hinaus wird es auch Änderungen der Konsolidierungsvorschriften geben. Die Möglichkeiten, Zweckgesellschaften außerbilanziell zu gestalten, werden deutlich eingeschränkt.

Wie sich die neuen Rechnungslegungsvorschriften auf die Höchstverschuldungsquote und auf das haftende Eigenkapital auswirken, ist derzeit kaum abschätzbar.

7.3. Reform des IAS 17

Seit einigen Jahren befassen sich IASB und FASB in einem gemeinsamen Projekt mit der Überarbeitung der Rechnungslegungsvorschriften für Leasingverhältnisse. Die Verabschiedung des neuen Leasingstandards war für den 30.6.2011 geplant, das Reformvorhaben hat sich aber mehrfach verzögert. Für das zweite Quartal 2012 ist ein Re-Exposure Draft angekündigt, der voraussichtlich wesentlich vom Exposure Draft aus dem Jahre 2010 abweichen wird. Insgesamt hat es seit Beginn des Reformprojekts mehrere Kehrtwendungen in fundamentalen Fragen der Leasingbilanzierung gegeben, so dass Aussagen über den endgültigen Standard mit großer Unsicherheit behaftet sind. Folgende Eckpunkte zeichnen sich ab: Die gegenwärtige Zweiteilung in bilanzunwirksame Operate Leases und bilanzwirksame Finance Leases wird durch einen einheitlichen Bilanzierungsansatz für alle Leasingverhältnisse ersetzt. Dieser Ansatz beruht auf dem Right-of-Use-Approach. Demnach soll künftig das Nutzungsrecht an dem Leasingobjekt – und nicht das Objekt selbst – bilanziert werden. Da grundsätzlich jedes Miet- bzw. Leasingverhältnis mit einer Nutzungsüberlassung einhergeht, werden grundsätzlich alle Leasing- und Mietverhältnisse beim Leasingnehmer bilanzwirksam. Die Dauer des Leasingverhältnisses und andere Vertragsbestandteile haben keinen Einfluss mehr auf die grundsätzliche Bilanzwirksamkeit, sie bestimmen nur noch die Höhe des Wertansatzes für das Nutzungsrecht.

Über die Bilanzierung auf Seiten des Leasinggebers hat es im Verlauf der letzten Jahre sehr unterschiedliche Vorstellungen gegeben. Im Exposure Draft 2010 werden zwei Bilanzierungsansätze befürwortet: Im Derecognition Approach, der typischerweise für Leasingverhältnisse zur Anwendung kommen soll-

te, die heute in etwa als Finanzierungsleasing klassifiziert werden, bucht der Leasinggeber das Leasingobjekt aus und bilanziert eine Leasingforderung sowie das Nutzungsrecht nach dem Ende der Grundmietzeit. Im Performance Obligation Approach, der in etwa für heutige Operating Leases gilt, bilanziert der Leasinggeber zusätzlich zum Leasingobjekt eine Leasingforderung, dieser steht auf der Passivseite eine Leistungsverpflichtung gegenüber. Der Performance Obligation Approach führt zu einer massiven Aufblähung der Leasinggeber-Bilanz, dies könnte problematisch sein, wenn die Leverage Ratio auch von Leasinggesellschaften eingehalten werden müsste. Mittlerweile scheint das IASB einen einheitlichen Bilanzierungsansatz auf der Leasinggeberseite, der in etwa dem Derecognition Approach entspricht, zu favorisieren.

Der neue Leasingstandard erhöht damit die Bilanzsumme von Leasingnehmern. Darunter sind auch Banken, die bislang von Leasing bzw. Miete z.B. von Bürogebäuden regen Gebrauch gemacht haben, um ihre Bilanz zu entlasten. Auch dies wirkt sich ungünstig auf die Leverage Ratio aus. Da auf der Passivseite der Bilanz in Höhe des Nutzungsrechts eine Verbindlichkeit für die Zahlung von Leasingraten gebucht wird, beeinflusst die Bilanzierung von gemieteten Objekten auch wichtige Bilanzkennzahlen des Leasingnehmers wie z.B. den Verschuldungsgrad.

8. Auswirkungen der Finanzmarktreformen auf die Leasingbranche

Obwohl die umfangreichen Reformmaßnahmen primär auf Banken abzielen, ist die Leasingbranche von den neuen Regelungen ebenfalls massiv betroffen. Leasing-Gesellschaften, die Teil eines Bankkonzerns sind, müssen die neuen Regeln in ihrer Gesamtheit anwenden. Leasingverhältnisse sind damit von den höheren Eigenmittelunterlegungsvorschriften und von den Liquiditätsvorschriften betroffen, darüber hinaus müssen auch die Veränderungen in den MaRisk umgesetzt werden. Herstellernahe und unabhängige Leasing-Gesellschaften müssen nur diejenigen Teile der neuen Regulierung umsetzen, die unter die eingeschränkte Bankenaufsicht fallen, dies sind insbesondere Veränderungen in den MaRisk. Schließlich haben die neuen Regelungen auch Einfluss auf die Refinanzierung der Leasing-Gesellschaften. Die neuen Eigenkapitalanforderungen und Liquiditätsvorschriften werden die Refinanzierungskosten der Banken

verändern und sich damit auch auf die Finanzierungskosten von Leasing-Gesellschaften auswirken. Darüber hinaus wird Eigenkapital eine noch knappere Ressource als bislang, mit zunehmendem Eigenkapitalunterlegungssatz wird der Anreiz für die Banken größer, Geschäfte zu tätigen, die mit einem niedrigen Risikogewicht verbunden sind. Der jüngste Stabilitätsbericht der EZB zeigt, dass die Tendenz zu Bankgeschäften mit niedrigem Risikogewicht bereits spürbar ist.

	Bankennahe Leasing-Gesell- schaften	Herstellernahe Leasing-Gesell- schaften	Unabhängige Leasing-Gesell- schaften
Direkte Auswirkungen: Regulierung des Leasinggeschäfts	• Eigenmittelunterlegung von Leasingverhältnissen • Liquiditätsvorschriften • MaRisk	• MaRisk	• MaRisk
Indirekte Auswirkungen: Refinanzierung	• Konzerninterne Refinanzierung	• Konzerninterne Refinanzierung	• Eigenmittelunterlegung von Krediten an Leasinggesellschaften • Refinanzierung der Banken

Tab. 10: Direkte und indirekte Auswirkungen von Basel II

8.1 Eigenmittelunterlegung von Leasingverhältnissen

Auf Leasinggesellschaften, für die die quantitativen Vorschriften zur Eigenmittelunterlegung relevant sind, kommen durch Basel III deutlich höhere Eigenkapitalanforderungen zu. Gemäß den unverändert geltenden Basel II-Regeln zur Ermittlung des Anrechnungsbetrages von Leasingverträgen muss die Gesamtrisikoposition aus einem Leasingverhältnis in den Barwert der Mindestleasingzahlungen und in einen offenen Restwert aufgespalten werden. Der offene Restwert wird mit einem Risikogewicht von 100% belegt. Dies ergibt unter Berücksichtigung des Kapitalerhaltungspuffers von 2,5% künftig eine Eigenkapitalunterlegung in Höhe von 10,5%.

Die Eigenkapitalanforderung für den Barwert der Mindestleasingzahlungen hängt im **Kreditrisikostandardansatz** vom externen Rating des Leasingnehmers ab. Je nach Bonitätsstufe des externen Ratings liegt das Risikogewicht im

Bereich von 20% bis 150%, dies führt zu einer Eigenmittelunterlegung in Höhe von 2,1% bis 15,75%. Für Leasingnehmer, die kein externes Rating haben, beträgt das Risikogewicht 100%, so dass die Eigenmittelunterlegung durch den Kapitalerhaltungspuffer auf 10,5% steigt. Für Leasingverhältnisse im Retail-Segment beträgt das Risikogewicht 75%, die Kapitalanforderung steigt hier von 6% unter Basel II auf 7,875% unter Basel III. Im Rahmen des Kreditrisikostandardansatzes wird das Aussonderungsrecht des Leasinggebers am Leasingobjekt nicht als Kreditsicherheit risikomindernd angerechnet.

	Eigenkapitalunterlegung	
	Basel II (8%)	Basel III (einschl. Kapitalerhaltungspuffer; 10,5%)
Kreditrisikostandardansatz		
Barwert der Mindestleasingzahlungen	abhängig vom externen Rating	
	1,6% - 12%	2,1% - 15,75%
Barwert des (offenen) Restwertes	8%	10,5%
Keine Anerkennung physischer Sicherheiten		
Auf internen Ratings basierender Ansatz (IRBA)		
Barwert der Mindestleasingzahlungen • Erwarteter + unerwarteter Verlust (Basis-IRBA) • Minderung für SME • Minderung durch selbst geschätzte LGD	abhängig vom internen Rating (LGD: 45%; M: 3 Jahre; S ≥ 50 Mio. €)	
	1,43% (PD=0,03%) 11,18% (PD=2%)	1,88% (PD=0,03%) 14,39% (PD=2%)
Barwert des offenen Restwerts	8%	10,5%
Basis-IRBA: Anerkennung physischer Sicherheiten (LGD 40%; Abdeckungsgrad Leasing-Forderung 100%)	1,27% (PD=0,03%) 9,94% (PD=2%)	1,67% (PD=0,03%) 12,79% (PD=2%)
Fortgeschrittener IRBA: selbst geschätzter LGD 35%	1,11% (PD=0,03%) 8,69% (PD=2%)	1,46% (PD=0,03%) 11,19% (PD=2%)
Basis-IRBA; LGD 40%; S = 20 Mio. €	1,09% (PD=0,03%) 8,53% (PD=2%)	1,42% (PD=0,03%) 10,95% (PD=2%)

Tab. 11: Eigenkapitalanforderungen für Leasingverhältnisse

In dem auf **internen Ratings basierenden Ansatz** (IRBA) wird das Leasingverhältnis ebenfalls in eine Forderung in Höhe des Barwertes der Mindestleasingzahlungen und in den Barwert eines offenen Restwertes aufgespalten. Der Barwert des offenen Restwertes gehört zur Forderungsklasse „sonstige kreditunabhängige Aktiva“ und wird stets mit einem Risikogewicht von 100% belegt. Die Eigenmittelunterlegung, die auf den Barwert der Mindestleasingzahlungen entfällt, bemisst sich vor allem nach der Ausfallwahrscheinlichkeit der Ratingklasse, in die der Leasingnehmer aufgrund des internen Ratings eingestuft wird. Weitere Parameter, die die Höhe der Eigenkapitalanforderung bestimmen, sind die Größe des Unternehmens (gemessen durch den Umsatz) sowie bei Anwendung des fortgeschrittenen IRB-Ansatzes die vom Leasinggeber selbst geschätzte Verlustquote im Insolvenzfall und die Restlaufzeit der Leasingforderung. Weiterhin kann das rechtliche Eigentum am Leasingobjekt als Kreditsicherheit risikomindernd berücksichtigt werden, sofern bestimmte Anforderungen an das Sicherheitenmanagement erfüllt sind. Im Rahmen des Basis-IRBA sinkt hierdurch die aufsichtlich vorgegebene Verlustquote auf den durch das Leasingobjekt abgedeckten Teil der Leasingforderung auf 40%. Unter der Annahme eines 100%-igen Abdeckungsgrades der Leasingforderung ergibt sich bei einer dreijährigen Laufzeit in Abhängigkeit von der Ausfallwahrscheinlichkeit des Leasingnehmers eine Eigenkapitalanforderung in Höhe von 1,66% (bei der Mindestausfallwahrscheinlichkeit von 0,03%) bzw. 11,99% bei einer Ausfallwahrscheinlichkeit von 2%. Hinzu kommt noch der erwartete Verlust als Produkt aus Ausfallwahrscheinlichkeit und Verlustquote, der entweder in Form von Wertberichtigungen oder im Rahmen des Wertberichtigungsvergleichs vom Eigenkapital abgezogen wird. Dies ergibt den in Tab. 11 angegebenen Eigenkapitalverbrauch in Höhe von 1,67% (PD = 0,03%) bzw. 12,79% (PD = 2%). Aus Tab. 11 ist zu erkennen, dass für schlechtere Bonitäten der durch Basel III bewirkte Anstieg der Eigenmittelanforderung deutlich höher ausfällt als für erstklassige Bonitäten. Weiterhin wird deutlich, dass eine Reduzierung der Verlustquote die Eigenkapitalanforderung spürbar sinken lässt. Dies macht den fortgeschrittenen IRB-Ansatz für Leasinggesellschaften besonders attraktiv. Wenn man annimmt, dass der Leasinggeber über eine entsprechende Verwertungskompetenz verfügt, so dass der selbst geschätzte LGD bei 35% liegt, sinkt bei einer Ausfallwahrscheinlichkeit von 2% die Eigenkapitalanforderung für erwartete-

te und unerwartete Verluste auf 11,19%, dies entspricht ungefähr der Eigenmittelunterlegung nach Basel II bei Verwendung der aufsichtlich vorgegebenen Verlustquote von 45%. Durch den Einsatz fortgeschrittener Methoden der Risikomessung können somit die Folgen von Basel III zumindest teilweise kompensiert werden.

Für Leasingnehmer mit einem Jahresumsatz von weniger als 50 Mio. € wird ein Abschlag vom Korrelationsfaktor der IRBA-Formel vorgenommen. Dies bewirkt eine niedrigere Eigenmittelanforderung. Für eine Umsatzgröße in Höhe von 20 Mio. € steigt bei einer Ausfallwahrscheinlichkeit von 2% und einem LGD von 40% die Eigenmittelanforderung von 8,53% unter Basel II auf 10,95% unter Basel III. Die Eigenkapitalanforderungen für Leasingverhältnisse mit kleineren und mittleren Unternehmen liegen aufgrund der geringeren aufsichtlich unterstellten Assetkorrelation unter denen für größere Unternehmen.

8.2 Refinanzierung von Leasinggesellschaften

Kredite führen künftig wegen des zusätzlich vorzuhaltenden Kapitalerhaltungspuffers zu einer höheren Eigenkapitalanforderung. Besonders dramatisch ist der Anstieg des harten Kernkapitals von derzeit mindestens 2% auf mindestens 7% unter Basel III. Hinzu kommt, dass Kreditinstitute, die ihre Eigenkapitalanforderungen nach dem IRBA ermitteln, für Kredite an Leasinggesellschaften eine um 25% erhöhte Assetkorrelation ansetzen müssen. Die veränderten Regeln werfen zwei Fragen auf:

- In welchem Maße verteuern sich Kredite an Leasing-Gesellschaften, wenn die Eigenkapitalanforderungen steigen?
- Wie verändert sich durch Basel III die relative Vorteilhaftigkeit von Leasing gegenüber dem Kredit?

Weiterhin ist zu fragen, wie sich die Refinanzierungsbedingungen der Banken durch Basel III verändern und wie sich dies auf die Konditionen, zu denen Kredite vergeben werden auswirkt.

8.2.1 Höhere Kreditkosten durch höhere Eigenkapitalanforderungen?

In der Kreditkalkulation werden typischerweise vier Elemente berücksichtigt:

1. Der laufzeitkongruente Refinanzierungszinssatz entsprechend der Zinsstrukturkurve am Kapitalmarkt. In welchem Maße sich die Refinanzierungsbedingungen der Banken durch die Liquiditätsvorschriften verändern, wird im nächsten Abschnitt untersucht.
2. Hinzu kommt ein Zuschlag, der die Abwicklungskosten für den Kredit wie z.B. Kreditwürdigkeitsprüfung abdeckt.
3. Der vom Kreditnehmer mindestens zu fordernde Zinssatz muss darüber hinaus einen Zuschlag für den erwarteten Verlust als Produkt aus Ausfallwahrscheinlichkeit und Verlustquote im Insolvenzfall enthalten.
4. Als viertes Element müssen die Kosten der Eigenmittelunterlegung kalkuliert werden.

Die Eigenmittelunterlegung dient im ökonomischen Sinne zum Auffangen von unerwarteten Verlusten, d.h. von Verlusten, die den erwarteten Verlust übersteigen. Wird das Verlustrisiko durch den Value-at-Risk gemessen, kann die ökonomische Eigenmittelunterlegung als marginaler Beitrag des Kredits zum Gesamt-Value-at-Risk der Bank ermittelt werden. Neben dieser ökonomischen Sichtweise der Eigenmittelunterlegung sind auch die regulatorischen Anforderungen an die Eigenmittelunterlegung zu beachten. Die zu kalkulierende Eigenmittelunterlegung beträgt dann das Maximum aus der ökonomisch notwendigen und der regulatorisch geforderten Eigenmittelunterlegung. In der Regel wird man davon ausgehen können, dass die regulatorische Eigenmittelunterlegung von Kreditrisiken deutlich über der ökonomischen liegt.

Die zusätzlichen Kosten für die notwendige Eigenmittelunterlegung ergeben sich aus der Menge an Eigenkapital, das zur Unterlegung eingesetzt werden muss, und der Renditedifferenz zwischen Eigen- und Fremdkapitalkostensatz.

Geht man von einem Fremdkapitalkostensatz von 4% und einem Eigenkapitalkostensatz von 15% aus, so belaufen sich die Kosten für die Eigenmittelunterlegung bei einem Unterlegungssatz von 8% auf 0,88%. Steigt der Unterlegungssatz von 8% auf 10,5% (8% Solvabilitätskoeffizient zuzüglich 2,5% Kapitalerhaltungspuffer), so kommt man entsprechend dieser Rechnung auf 1,155%.

Dieser Berechnung liegt die Annahme zugrunde, dass der Eigenkapitalkostensatz konstant ist. Diese Annahme kann man aus zwei gegensätzlichen Positionen in Zweifel ziehen:

- Mit Basel III ändert sich nicht nur die Höhe der Eigenmittelunterlegung, sondern auch die Zusammensetzung des haftenden Eigenkapitals. Die Unterlegung mit hartem Kernkapital steigt von derzeit mindestens 2% auf 7%. Aufgrund seiner Haftungsqualität ist das harte Kernkapital das Kapital mit dem höchsten Renditeanspruch, so dass die Eigenkapitalkosten nicht linear mit dem Unterlegungssatz, sondern überproportional ansteigen.
- Ein anderes Argument, das vor allem von wissenschaftlicher Seite vorgebracht wird, besagt genau das Gegenteil: Der Eigenkapitalkostensatz sinkt, wenn mehr Eigenkapital eingesetzt wird. Dieses Argument beruht auf den Erkenntnissen des Modigliani-Miller-Theorems über die Irrelevanz des Verschuldungsgrades für den Marktwert eines Unternehmens. Es ist unstrittig, dass Eigenkapital teurer ist als Fremdkapital, weil Eigenkapital Risikokapital ist, d.h. die Renditedifferenz zwischen Eigen- und Fremdkapital ist eine Risikoprämie. Das Risiko, dass die Eigenkapitalgeber tragen, setzt sich aus zwei Komponenten zusammen, zum einen aus dem Risiko, das mit dem operativen Geschäft der Bank (also der Aktivseite) verbunden ist, zum anderen aus dem Leverage-Risiko. Während man das operative Risiko als unabhängig von der Kapitalstruktur ansehen kann, steigt das Leverage-Risiko mit zunehmendem Verschuldungsgrad. Ein höherer Eigenkapitalanteil führt umgekehrt zu einem sinkenden Leverage-Risiko und damit zu sinkenden Eigenkapitalkosten.

Betrachten wir den Extremfall einer Bank, die nur mit Eigenkapital finanziert ist: Die Eigenkapitalkosten hängen dann ausschließlich von dem operativen Risiko der Bank ab. Wird ausgehend von einer 100%-igen Eigenfinanzierung der Fremdkapitalkostenanteil schrittweise erhöht, so steigen das Leverage-Risiko und damit der Eigenkapitalkostensatz. Die durchschnittlichen Kapitalkosten bleiben allerdings konstant, da nun weniger „teures“ Eigenkapital und mehr Fremdkapital, das „nur“ den risikolosen Zinssatz kostet, eingesetzt wird. Mit zunehmendem Verschuldungsgrad kann das Fremdkapital nicht mehr als risikolos angesehen werden, entsprechend steigt der Fremdkapitalkostensatz. Auch in diesem Bereich bleiben gemäß dem Modigliani-Miller-Theorem die durchschnittlichen Kapitalkosten konstant: Partizipieren auch die Kreditgeber am Ausfallrisiko, so steigt das Leverage-Risiko für die Eigentümer weniger stark an, entsprechend steigen auch die Eigenkapitalkosten weniger stark an. Die Kernaussage des Modigliani-Miller-Theorems bleibt auch dann bestehen, wenn eine Bank nicht nur Eigen- und Fremdkapital, sondern unterschiedliche Formen von Hybridkapital wie stille Beteiligungen, Genussrechte oder Nachrangverbindlichkeiten einsetzt.⁴²

Gilt die These von der Irrelevanz des Verschuldungsgrades für die Höhe der durchschnittlichen Kapitalkosten auch für Banken?⁴³ Hiergegen lassen sich drei Argumente anführen:

- Fremdkapital wird steuerlich gegenüber der Eigenfinanzierung bevorzugt, durch den vermehrten Einsatz von Fremdkapital kann die Steuerlast gesenkt werden. Dieses Argument ist zutreffend, es gilt allerdings nicht nur für Banken, sondern grundsätzlich für alle Unternehmen, wobei die steuerlichen Vorteile der Fremdfinanzierung aufgrund des Bankenprivilegs der Gewerbesteuer für Banken größer sind als für Nicht-Banken.
- Banken können auch bei einem hohen Verschuldungsgrad Fremdkapital zu einem Zinssatz bekommen, der eine geringere oder gar keine Ri-

⁴² Vgl. Stiglitz (1969).

⁴³ Zur Diskussion um die Irrelevanz des Verschuldungsgrades für die Kapitalkosten von Banken siehe Miller (1995); Hellwig (2010); Admati et al. (2011).

sikoprämie enthält, weil die Verbindlichkeiten von Banken entweder explizit durch eine Einlagensicherung oder implizit durch eine staatliche Garantie geschützt werden. In diesem Fall übernimmt eine dritte Partei, nämlich das Einlagensicherungssystem bzw. der Staat Risiken. Erfolgt die Risikoübernahme ohne ein risikogerechtes Entgelt, sinken die durchschnittlichen Kapitalkosten mit zunehmendem Verschuldungsgrad. Die Beiträge zu den Sicherungssystemen der Sparkassen und Genossenschaften sind zwar risikoabhängig, die Messung des Ausfallrisikos ist aber naturgemäß unvollständig, darüber hinaus geht das Risiko immer erst zeitverzögert in die Beitragsberechnung ein. Die Rolle des Staates als impliziter Garant der Verbindlichkeiten von insbesondere systemrelevanten Banken wird zwar durch das Bankenrestrukturierungsgesetz abgemildert, aber nicht ganz aufgehoben. Insgesamt kann man somit davon ausgehen, dass Banken auch in der Zukunft Verbindlichkeiten zu Zinssätzen aufnehmen können, die eine - wenn auch abgemilderte Haftung Dritter - reflektieren. Aus ordnungspolitischer Sicht ist dieser Effekt zwar bedenklich, da Ausfallrisiken auf Dritte verlagert werden, ohne dass die entsprechenden Risikokosten internalisiert werden, aus (einzelwirtschaftlicher) Sicht der Banken führt dies aber dazu, dass die durchschnittlichen Kapitalkosten mit zunehmendem Verschuldungsgrad sinken.

- Für Banken sind Verbindlichkeiten nicht nur Kapital, das beschafft wird, um damit Kredite oder andere Aktivgeschäfte zu refinanzieren, Verbindlichkeiten sind zu einem großen Teil Produkte, die bewusst so gestaltet werden, dass sie den Bedürfnissen der Kapitalgeber entsprechen. Dies trifft insbesondere für die verschiedenen Sparprodukte zu, die Banken anbieten. Der Zweck, der mit der besonderen Gestaltung der Sparprodukte verbunden wird, ist, die Kunden dazu zu bewegen, ihr Geld bei einer Bank anzulegen, obwohl der Zinssatz unter einem marktgerechten Zinssatz liegt. Für Sichtguthaben gilt, dass diese vor allem zur Abwicklung des Zahlungsverkehrs dienen und die niedrige Verzinsung zum Teil eine Subvention für die Zahlungsverkehrsdienstleistungen ist. Kann eine Bank aufgrund der besonderen Produktgestaltung Verbind-

lichkeiten zu einem unter dem Marktzins liegenden Zinssatz aufnehmen, so liegt in der Differenz zwischen Einlagen- und Marktzins eine Wertschöpfung vor.⁴⁴ Die Wertschöpfung ist umso größer, je mehr Depositen eine Bank anzieht, d.h. die durchschnittlichen Kapitalkosten sinken mit zunehmendem Verschuldungsgrad. Diese Argumentation gilt nur für Sparprodukte, nicht aber für andere Verbindlichkeiten wie Bankschuldverschreibungen oder Interbankeneinlagen.

Insgesamt kann man somit davon ausgehen, dass die durchschnittlichen Kapitalkosten der Banken mit steigender Eigenmittelunterlegung zunehmen. Zu diesem Ergebnis kommt auch eine Reihe von Auswirkungsstudien, die abgeschätzt haben, wie stark die Kosten für Kredite aufgrund der höheren Eigenmittelunterlegungssätze steigen. Die Ergebnisse sind aufgrund unterschiedlicher Stichproben und unterschiedlicher Methoden nicht identisch, sie zeigen aber auf, innerhalb welcher Bandbreite die Kreditkosten als Folge einer höheren Eigenmittelunterlegung steigen. Die Analysen des IMF beruhen auf einer zweistufigen Regression, CEBS schätzt die Auswirkungen mit Hilfe eines stochastischen dynamischen Gleichgewichtsmodells, die beiden Unternehmensberatungsgesellschaften haben ihren methodischen Ansatz nicht offengelegt.

Die Studie des IMF kommt zu dem Ergebnis, dass die Kreditkosten um ca. 12 BP steigen, wenn die Kernkapitalquote um 1%-Punkt zunimmt. Der Effekt ist bei den großen Banken mit 12,2 BP etwas stärker als bei den kleineren Banken in Deutschland (11,6 BP). Berücksichtigt man, dass gemäß der CEBS-Erhebung die CET1-Quote der deutschen Banken, die der Gruppe 1 angehören, bei 4,4% liegt, so resultiert aus einer Unterlegung der Risikoaktiva mit 7% hartem Kernkapital ein Anstieg der Kreditkosten in Höhe von $(7\% - 4,4\%) \cdot 0,122\% = 31,7 \text{ BP}$. Dies entspricht in etwa den Ergebnissen der BCG- und McKinsey-Studie. Beide Studien stützen sich vornehmlich auf große Banken. Bei den deutschen Gruppe 2-Banken liegt die Kernkapitalquote nach Basel III gemäß der CEBS-Studie bei 5,7%, die Kreditkosten steigen bei einem Anstieg der CET1-Quote auf 7% entsprechend auf $(7\% - 5,7\%) \cdot 0,116\% = 15,08 \text{ BP}$.

⁴⁴ In welchem Maße es möglich ist, Einlagen zu einem unter dem Marktzins liegenden Zinssatz zu attrahieren, hängt in entscheidendem Maße von der Wettbewerbsintensität auf dem Bankenmarkt ab.

Erhebung	Stichprobe	Ergebnisse
IMF ⁴⁵	• weltweit 100 größten Banken • commercial banks	Zunahme des harten Kernkapitals um 1%-Punkt erhöht die Kreditkosten um • 12,2 BP bei den großen Banken • 11,6 BP bei den commercial banks in Deutschland
CEBS ⁴⁶		Zunahme der Kernkapitalquote um 2,5%-Punkte: Kreditzins steigt um 13 BP – 25 BP
BCBS ⁴⁷	weltweit 50 große Banken	Zunahme des Kernkapitals um 1%-Punkt erhöht die Kapitalkosten um 13 BP
BCG ⁴⁸	Stichprobe europäischer Banken	• Retail-Kredite: 15 - 30 BP • Unternehmenskredite: 40 BP
McKinsey ⁴⁹	Stichprobe europäischer Banken; Tier 1 Quote von 11%	• Kurzfristige Kredite im Mengengeschäft: 50 BP • Hypothekenkredite (Retail): 20 - 25 BP • Unternehmenskredite: 30 BP • Spezialfinanzierungen: 60 BP

Tab. 12: Auswirkungen einer höheren Eigenmittelunterlegung auf die Kreditkosten

Die in **Tab. 12** angegebenen Werte erhöhen sich gegebenenfalls noch, wenn durch strengere Anforderungen an die Risikotragfähigkeit eine höhere Eigenmittelunterlegung erforderlich ist. Weiterhin ist zu beachten, dass es sich um Durchschnittswerte handelt, die je nach Kreditart weiter differenziert werden müssen. Hinzu kommt, dass die Kreditkonditionen von der Bonität des Kreditnehmers abhängen. Bei Banken, die den auf internen Ratings basierenden Ansatz zur Bemessung der Eigenkapitalanforderungen für das Ausfallrisiko anwenden, hängt die regulatorische Eigenkapitalanforderung vom Ausfallrisiko des Schuldners ab. Da die Unterlegungssätze steigen, werden die Unterschiede in der regulatorischen Eigenkapitalanforderung für Kreditnehmer unterschiedlicher Bonität größer. Dies könnte dazu führen, dass die Spreizung in den Kreditkonditionen in Abhängigkeit von der Bonität größer wird. Fraglich ist allerdings, ob dies am Markt durchsetzbar ist: Da die Sparkassen und Kreditgenossenschaften den Kreditrisikostandardansatz anwenden, werden bei diesen Insti-

⁴⁵ Vgl. Cosimano / Hakura (2011).

⁴⁶ Vgl. EC (2011).

⁴⁷ Vgl. Angelini et al. (2011).

⁴⁸ Vgl. BCG (2010).

⁴⁹ Vgl. Härle et al. (2010).

tuten die Eigenmittelunterlegungssätze pauschal, d.h. bonitätsunabhängig steigen.

8.2.2 Auswirkungen der Liquiditätsvorschriften auf die Kreditkosten

Die künftigen Liquiditätsvorschriften haben Einfluss auf die relative Vorteilhaftigkeit der verschiedenen Refinanzierungsinstrumente. Sicht-, Spar- und Termineinlagen werden deutlich vorteilhafter, entsprechend wird der Wettbewerb der Banken um Kundeneinlagen zunehmen und die Zinssätze tendenziell steigen. Kurzfristige Interbankeneinlagen dagegen werden deutlich zurückgehen, da sie mit einem Run-off-Faktor von 100% und einem Stabilitätsfaktor von 0% gewichtet werden. Damit wird sich der seit Mitte der 90er Jahre beobachtbare Trend einer Zunahme der Interbankenverbindlichkeiten umkehren. Dieser Trend ist bereits jetzt spürbar.⁵⁰

Mit dem Rückgang der Refinanzierung über Banken wird die Ausgabe von langfristigen Bankschuldverschreibungen als Finanzierungsquelle wichtiger. Bislang waren Bankschuldverschreibungen eine wichtige Möglichkeit der Geldanlage für Versicherungen. Durch Solvency II werden sich hier die Rahmenbedingungen deutlich verändern. Versicherungen werden aufgrund der risikobasierten Eigenkapitalanforderungen von Solvency II Staatsanleihen präferieren, da diese aufsichtlich als risikolos gelten und damit keine Eigenmittelunterlegung erfordern. Für die Banken bedeutet dies, dass Versicherungen nur dann in Bankschuldverschreibungen investieren, wenn sie für die notwendige Eigenmittelunterlegung durch einen Renditeaufschlag kompensiert werden, die Refinanzierung der Banken über die Ausgabe von Schuldverschreibungen wird sich somit verteuern. Dieser Effekt wird noch durch das Bankenrestrukturierungsgesetz verstärkt, da im Rahmen des Reorganisationsverfahrens in die Rechte der Gläubiger eingegriffen werden kann, was deren Risiko erhöht. Zudem gehen Bankschuldverschreibungen in die Bemessungsgrundlage für die Bankenabgabe ein.

⁵⁰ Vgl. Europäische Zentralbank (2011).

Auf der Aktivseite werden für die Banken solche Finanzinstrumente attraktiv, die als Liquiditätspuffer angesehen werden, in zweiter Linie auch solche Aktiva, die im Rahmen der Mindestliquiditätsquote eine hohe Zuflussquote haben und im Rahmen der strukturellen Liquiditätsquote nur in geringem Maße eine stabile Finanzierung erfordern (geringer RSF Faktor). Unter diesem Aspekt sind in erster Linie Staatsanleihen und darüber hinaus auch gedeckte Schuldverschreibungen (covered bonds) sowie hoch geratete Unternehmensanleihen attraktive Aktiva, da sie als Liquiditätspuffer anerkannt werden, und nur in geringem Maße eine stabile Refinanzierung erfordern. Wenig attraktiv sind dagegen langfristige Kredite an Unternehmen. Diese erfordern zu 100% eine stabile Refinanzierung, erwartete Zuflüsse aus Zins- und Tilgungszahlungen werden nur zu 50% anerkannt und die Eigenmittelunterlegung nach Basel II ist relativ hoch. Basel III verstärkt somit den schon in Basel II enthaltenen Effekt, dass Kredite an Unternehmen im Vergleich zu handelbaren Schuldverschreibungen regulatorisch relativ stark belastet werden.

Damit werden die Liquiditätsvorschriften von Basel III zur Verteuerung von Krediten beitragen. Schätzungen von McKinsey und BCG kommen zu dem Ergebnis, dass die Kosten aufgrund der Mindestliquiditätsquote für Unternehmenskredite um ca. 10 Basispunkte und aufgrund erhöhter Refinanzierungskosten noch einmal um ca. 10 bis 20 Basispunkte steigen werden.⁵¹

8.2.3 Eigenmittelunterlegung von Leasing und Kredit im Vergleich

Neben der absoluten Höhe der zusätzlichen Belastungen, die durch Basel III ausgelöst werden, ist für Leasing wichtig, wie sich die relative Vorteilhaftigkeit gegenüber der Kreditfinanzierung ändert.

Wenn wir davon ausgehen, dass der erhöhte Korrelationsfaktor für Kredite an Leasinggesellschaften zur Anwendung kommt, führt dies zu einer deutlich höheren Eigenkapitalanforderung. Dies erschwert tendenziell die Refinanzierung von Leasinggesellschaften. *Tab. 13* zeigt, dass mit zunehmender Ausfallwahrscheinlichkeit die Erhöhung des Korrelationsfaktors zu einer deutlich höheren Eigenkapitalanforderung (für erwartete und unerwartete Verluste) führt:

⁵¹ Vgl. Erlebach /Grasshoff / Berg (2010), S. 19; Härle et al. (2010), S. 9.

Ausfallwahrscheinlichkeit	Eigenkapitalanforderung für erwartete und unerwartete Verluste, LGD = 40%	
	Ohne Erhöhung des Korrelationsfaktors	Mit Erhöhung des Korrelationsfaktors
0,03%	1,67%	2,14%
0,5%	7,66%	9,41%
1%	10,16%	12,17%
1,5%	11,68%	13,75%
2%	12,79%	14,86%

Tab. 13: Auswirkungen des Korrelationszuschlags auf die Eigenkapitalanforderung

Die Beispielrechnungen machen deutlich, dass das Risikomanagement für Leasinggesellschaften künftig nicht nur wegen der verschärften regulatorischen Anforderungen, sondern auch zur Sicherstellung der Refinanzierung noch wichtiger wird. Um Bankkredite zu vertretbaren Konditionen zu erhalten, ist die Zuerkennung eines erstklassigen Ratings unabdingbar. Dies setzt voraus, dass eine Leasinggesellschaft über das notwendige Instrumentarium verfügt, um die eigenen Risiken zuverlässig messen und steuern zu können. Darüber hinaus kommt es darauf an, die eigene Risikotragfähigkeit auch potentiellen Kreditgebern glaubwürdig vermitteln zu können. Wenn diese Voraussetzungen erfüllt sind, bietet Basel III den Leasinggesellschaften durchaus auch Chancen.

Trotz des Zuschlags zur Asset-Korrelation kann die erforderliche Eigenmittelunterlegung bei Leasing geringer sein als bei einer Kreditfinanzierung. Es wird davon ausgegangen, dass für die Leasinggesellschaft die quantitative Eigenkapitalanforderung der 1. Säule von Basel III nicht relevant ist, stattdessen richtet sich die Eigenmittelunterlegung ausschließlich nach dem ökonomischen Kapitalbedarf. Der ökonomische Kapitalbedarf entspricht dem Value-at-Risk mit einem Konfidenzniveau von 99,97%, d.h. nur mit einer Wahrscheinlichkeit von 0,03% übersteigt der tatsächliche Verlust das vorhandene Eigenkapital. Die Berechnung des Value-at-Risk basiert auf der IRBA-Formel, die als ein Value-

at-Risk interpretiert werden kann.⁵² In der IRBA-Formel wird vereinfachend angenommen, dass das systematische Risiko über die Asset-Korrelation zu einem systematischen Faktor abgebildet wird. An drei Stellen wird von der IRBA-Formel abgewichen: Das Konfidenzniveau wird nicht auf 99,90%, sondern auf das höhere Niveau von 99,97% gesetzt, der Korrelationsfaktor wird um 40% reduziert und der erwartete Verlust wird wieder hinzu addiert. Empirische Studien gezeigt haben, dass die in der IRBA-Formel vorgegebenen Korrelationswerte für Firmenkredite etwa doppelt so hoch sind wie die tatsächlichen Asset-Korrelationen⁵³, der Abschlag von 40% ist daher konservativ gewählt. Die ökonomisch notwendige Eigenmittelunterlegung liegt unter diesen Annahmen ca. 28% unter der regulatorisch notwendigen Eigenmittelunterlegung einschließlich des Eigenkapitalverbrauchs für den erwarteten Verlust. Ein Vergleich der ökonomisch notwendigen mit der regulatorisch vorgegebenen Eigenkapitalanforderung für Kreditrisiken ergibt, dass dieser Wert am unteren Ende des Wertebereichs liegt, den die Banken in ihren Risikoberichten angeben.⁵⁴ Der erwartete Verlust wird zu der regulatorischen Eigenkapitalanforderung hinzuaddiert, da in der IRBA-Formel nur der unerwartete Verlust erfasst wird, durch den Wertberichtigungsvergleich wird sichergestellt, dass auch der erwartete Verlust mit Eigenmitteln unterlegt wird. Für den LGD wird ein Wert von 40% angesetzt, angesichts der Verwertungskompetenz von Leasinggesellschaften ist auch dieser Wert eher als konservativ anzusehen.

Die Refinanzierung des Leasinggeschäfts erfolgt über Bankkredite. Die Ausfallwahrscheinlichkeit der Leasinggesellschaft entspricht dem im Rahmen des internen Risikomanagements angesteuerten Wert von 0,03%, die Verlustquote wird mit 40% angesetzt, da die Leasinggesellschaft die Leasingobjekte zur Kreditbesicherung einbringen kann. Weiterhin wird berücksichtigt, dass der Korrelationsfaktor gemäß der Vorgabe von Basel III bzw. CRD IV um den Faktor 25% erhöht wird und die Eigenkapitalanforderung 10,5% der Risikoaktiva beträgt.

Die ökonomische Eigenmittelunterlegung der Leasinggesellschaft zuzüglich der im Rahmen der Refinanzierung anfallenden Eigenkapitalanforderung wird nun

⁵² Vgl. Hartmann-Wendels / Pfingsten / Weber (2010), S. 620-623.

⁵³ Vgl. Erlebach / Grasshoff / Berg (2010), S. 58.

⁵⁴ Vgl. Erlebach / Grasshoff / Berg (2010), S. 57.

verglichen mit der Eigenmittelunterlegung, die notwendig wäre, wenn die Investition nicht durch Leasing, sondern durch einen Bankkredit erfolgt. Dabei wird davon ausgegangen, dass der Kreditnehmer der Größenklasse S=25 angehört und die Verlustquote mit 40% angesetzt wird. Damit wird die konservative Annahme getroffen, dass die Leasinggesellschaft keine bessere Verwertungskompetenz hat als die Bank.

Wie aus *Abb. 4* zu erkennen ist, liegt die zusammengefasste Eigenkapitalanforderung, die durch das Leasingverhältnis und durch die Refinanzierung der Leasinggesellschaft entsteht, unter der Eigenkapitalanforderung, die bei Kreditfinanzierung notwendig ist. Die durch Leasing ermöglichte Eigenkapitalersparnis ist dabei umso größer, je höher die Ausfallwahrscheinlichkeit des Leasingnehmers ist. Verglichen mit der 8%-igen Eigenkapitalanforderung unter Basel II wächst die Eigenkapitalersparnis unter Basel III, obwohl die Refinanzierung der Leasinggesellschaft zu einer höheren Eigenkapitalanforderung führt (2,26% statt 1,27%). Ursächlich für die gestiegene Eigenkapitalersparnis ist, dass die ökonomische Eigenkapitalanforderung sich durch Basel III nicht verändert, wohingegen die Eigenkapitalanforderung für den Kredit durch Basel III ansteigt.

Eine noch größere Eigenkapitalersparnis gegenüber der Kreditfinanzierung lässt sich erzielen, wenn die Leasinggesellschaft aufgrund ihrer besseren Verwertungskompetenz eine niedrigere Verlustquote schätzt. Bei einem LGD von 35% steigt die Eigenkapitalersparnis auf 1,22% bei einer Ausfallwahrscheinlichkeit von 0,5% bzw. auf 3,17% bei einer Ausfallwahrscheinlichkeit von 2%. Weitere Vorteile für das Leasing ergeben sich, wenn zusätzlich noch berücksichtigt wird, dass Banken eine höhere Eigenmittelunterlegung vorhalten müssen, um dem Fortführungsansatz im Rahmen der MaRisk genüge zu tun.

Aus *Abb. 5* ist zu erkennen, dass ohne den Zuschlag zur Asset-Korrelation die Eigenmittelunterlegung für Leasing deutlich ausfällt und der Vorteil von Leasing gegenüber der Kreditfinanzierung deutlich ansteigt.

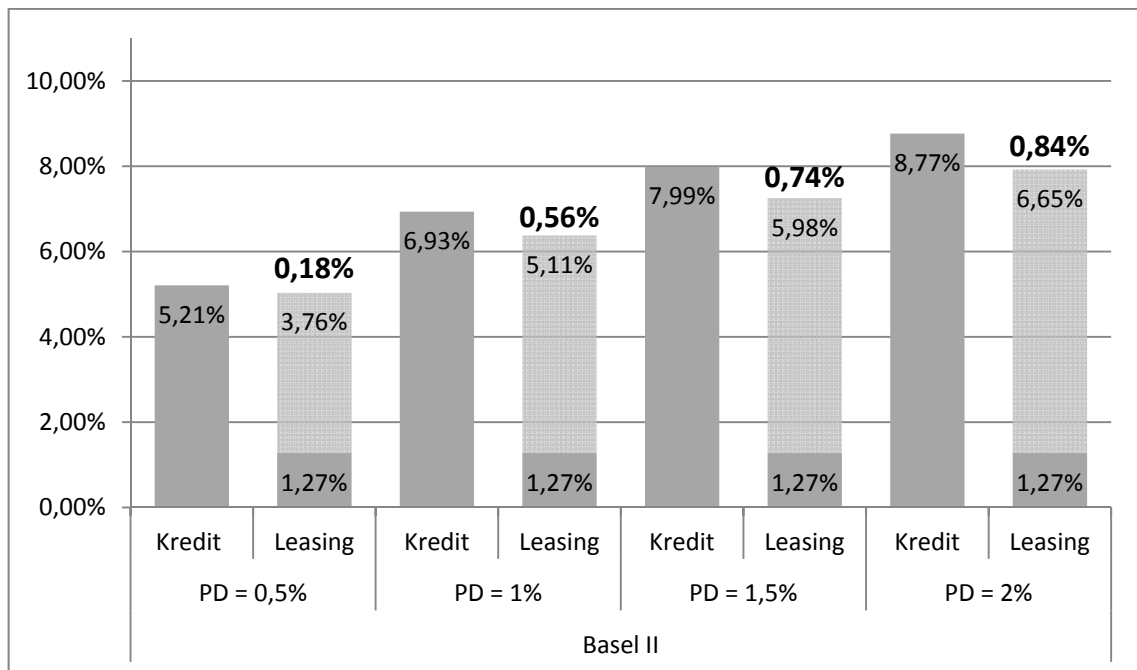
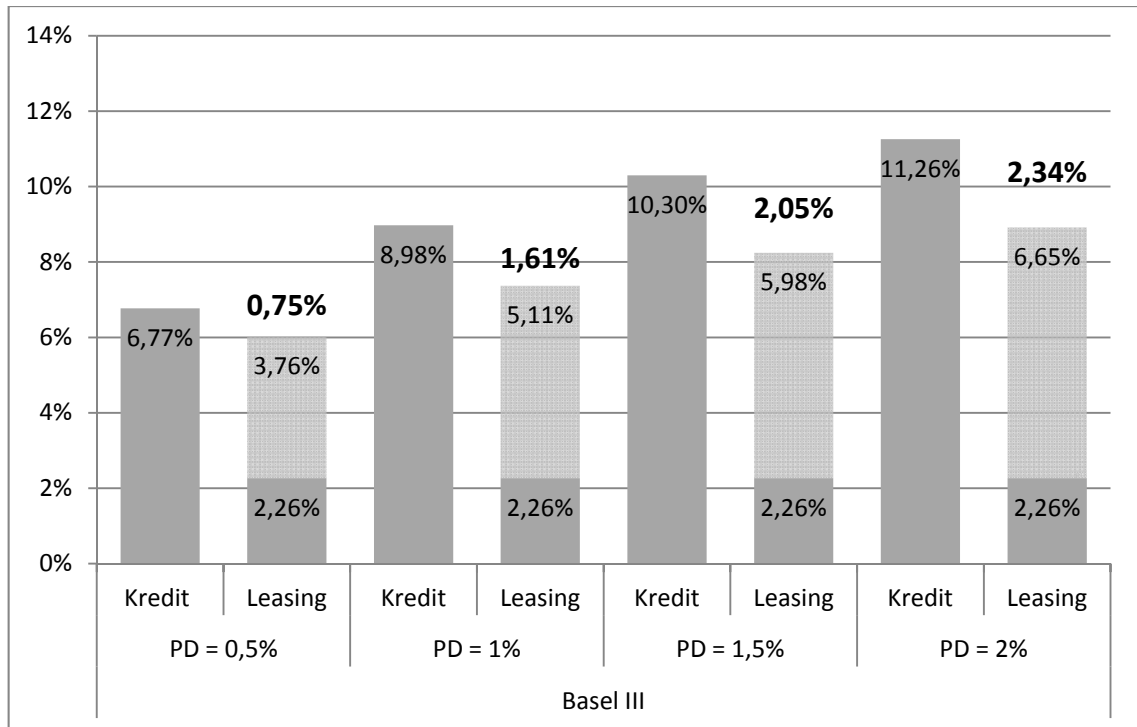


Abb. 4: Eigenkapitalanforderung für Leasing und Kredit im Vergleich

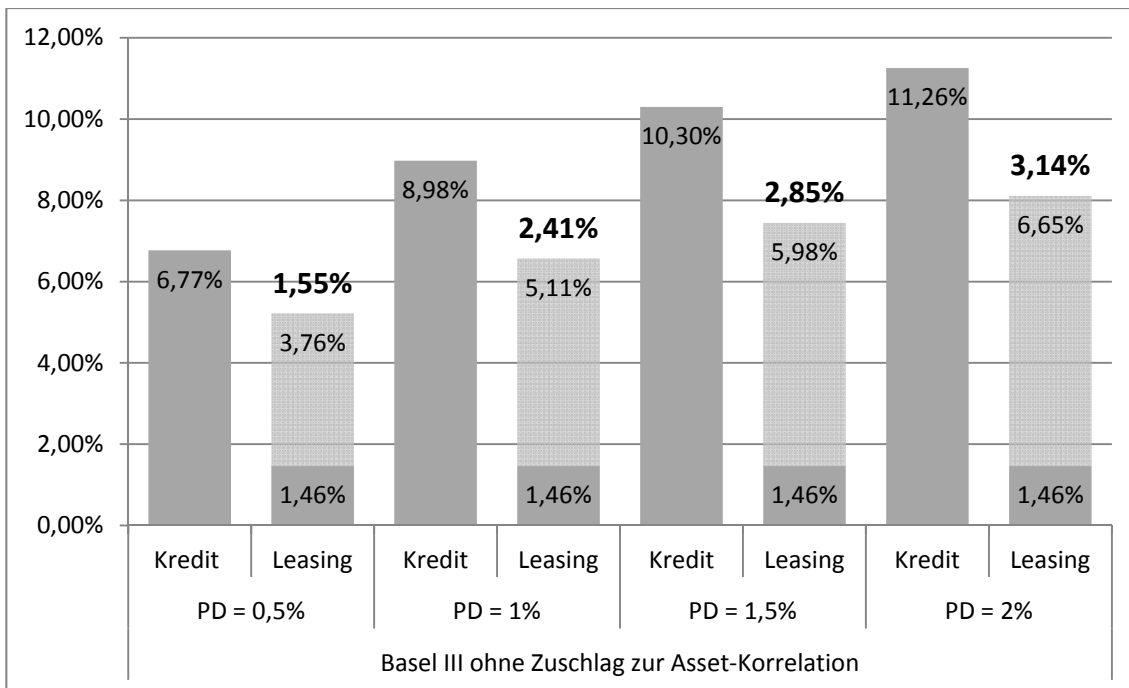


Abb. 5: Eigenkapitalanforderung für Leasing ohne Zuschlag zur Asset-Korrelation

9. Fazit

Die umfangreichen Reformen in der Bankenregulierung werden sich auch auf die Leasingbranche auswirken. Unmittelbar betroffen sind alle Leasing-Gesellschaften von Veränderungen in den MaRisk. Für Leasing-Gesellschaften, die Teil eines Bankkonzerns sind, sind darüber hinaus auch die quantitativen Vorschriften zur Eigenmittelunterlegung und zur Liquidität relevant.

Aufgrund von Basel III werden die Banken noch wesentlich mehr als bislang auf die mit einer Risikoposition verbundene Eigenkapitalanforderung achten. Leasing kann dazu beitragen, dass die Finanzierung von Investitionen mit einer geringeren Eigenkapitalanforderung als bei einer Kreditfinanzierung möglich ist. Voraussetzungen hierfür sind, dass die Leasinggesellschaften über geeignete Methoden der Risikomessung und –steuerung verfügen, dass sie die Risiken, die mit der Investitionsfinanzierung verbunden sind, besser managen als Banken und dass sie ihre Kompetenz im Risikomanagement auch gegenüber den Kreditgebern überzeugend darlegen können. Basel III sollte somit für die Leasinggesellschaften Antrieb sein, das eigene Risikomanagement auszubauen.

Literaturverzeichnis

- Admati, A. / DeMarzo, P. / Hellwig, M. / Pfleiderer, P. (2011): Fallacies, irrelevant facts, and myths in the discussion of capital regulation: why bank equity is *not* expensive, Working Paper.
- Adrian, T. / Brunnermeier, M. K. (2010): CoVaR, Working Paper.
- Angelini, P. / Clerc, L. / Cúrdia, V. / Gambacorta, L. / Gerali, A. / Locarno, A. / Motto, R. / Röger, W. / Van den Heuvel, S. / Vlček, J. (2011): Basel III: Long term impact on economic performance and fluctuation, BIS Working Papers No. 338.
- Angermüller, N. O. / Ramke, T. (2011): Novellierung der MaRisk - Neues zu Liquiditätsrisiken, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 64. Jg., S. 486-488.
- BaFin (2009): Mindestanforderungen an das Risikomanagement, Rundschreiben 15/2009.
- BaFin (2010): Mindestanforderungen an das Risikomanagement, Rundschreiben 11/2010.
- Basel Committee on Banking Supervision (BCBS 2009a): Revisions to the Basel II market risk framework, Basel July 2009.
- Basel Committee on Banking Supervision (2009b): Guidelines for computing capital for incremental risk in the trading book, Basel July 2009.
- Basel Committee on Banking Supervision (2010a): Basel III International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring, Basel December 2010.
- Basel Committee on Banking Supervision (2010b): Results of the comprehensive quantitative impact study, Basel December 2010.
- Basel Committee for Banking Supervision (2010c): Guidance for national authorities operating the countercyclical capital buffer, Basel December 2010.

- Basler Ausschuss für Bankenaufsicht (2011): Basel III: Ein globaler Regulierungsrahmen für widerstandsfähigere Banken und Bankensysteme, Basel Juni 2011.
- Benölken, H. / Blütchen, A. (2011): Strategie-Fitness im Zeichen der „neuen“ MaRisk, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 64. Jg., S. 508-510.
- Centre for the Study of Financial Innovation: Banking Banana Skins 2012; The System in Peril.
- Committee of European Banking Supervisors (CEBS 2010): Results of the comprehensive quantitative impact study.
- Cosimano, T. F. / Hakura, D. (2011): Bank Behavior in Response to Basel III: A Cross-Country Analysis, IMF Working Papers 11/119.
- Dayal, R. / Grasshoff, G. / Jackson, D. / Morel, P. / Neu, P. (BCG 2011): Facing New Realities in Global Banking, BCG Risk Report, December 2011.
- Deutsche Bank (2010): Basel II Säule 3 Bericht.
- Deutsche Bundesbank (2010): Finanzstabilitätsbericht 2010, Frankfurt a.M.
- Erlebach, J. / Grasshoff, G. / Berg, T. (2010): Die Effekte von Basel III – Gleiche Bedingungen im Bank- und Handelsbuch?, in: Die Bank, 2010, Heft 10, S. 54-58.
- European Commission (EC 2011): Impact assessment - Accompanying the document Regulation of the European Parliament and the Council on prudential requirements for the credit institutions and investment firms, Brussels.
- European Commission (2011a): Proposal for a regulation of the European Parliament and of the Council on prudential requirements for credit institutions and investment firms, Brussels 2011.
- European Commission (2011b): Proposal for a directive of the European Parliament and of the Council on the access to the activity of credit institutions and the prudential supervision of credit institutions and investment

firms and amending Directive 2002/87/EC of the European Parliament and of the Council on the supplementary supervision of credit institutions, insurance undertakings and investment firms in a financial conglomerate, Brussels 2011.

Europäische Kommission, 2010, Vorschlag für eine Richtlinie über Einlagensicherungs-systeme, http://ec.europa.eu/internal_market/bank/docs/guarantee/20100712_proposal_de.pdf (19.08.2011).

Europäische Zentralbank (2011): Finanzstabilitätsbericht, Dezember 2011.

Hartmann-Wendels, T. (2010): Regulierung von Factoring- und Leasingunternehmen, in: Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft, 22. Jg., S. 96-103.

Hartmann-Wendels, T. / Jäger-Ambrozewicz, M. (2010): Bedeutung und Zukunftsfähigkeit von Institutssicherungs-systemen, Köln.

Hartmann-Wendels, T. / Pfingsten, A. / Weber, M. (2010): Bankbetriebslehre, 5. Auflage, Berlin et al.

Härle, P. / Lüders, E. / Pepanides, T. / Pfetsch, S. / Poppensieker, T. / Stegemann, U. (2010): Basel III and European banking: its impact, how banks might respond, and the challenges of implementation, McKinsey&Company.

Heidorn, T. / Schmaltz, C. / Schröter, D. (2011a): Auswirkungen der neuen Basel-III-Kennzahlen auf die Liquiditätssteuerung: Liquidity Coverage Ratio, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 64. Jg., S. 397-402.

Heidorn, T. / Schmaltz, C. / Schröter, D. (2011b): Auswirkungen der neuen Basel-III-Kennzahlen auf die Liquiditätssteuerung: Net Stable Funding Ratio, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 64. Jg., S. I-VI.

Hellwig, M. (2010): Capital regulation after the crisis: business as usual? Working Paper 2010/31 Bonn.

- Kaserer, C. (2011): Solvency II und Basel III – Die Reform der europäischen Versicherungs- und Bankenregulierung und deren Auswirkungen auf die Unternehmensfinanzierung, München.
- Miller, M. H. (1995): Do the M&M propositions apply to banks?, in: Journal of Banking and Finance, vol. 19, S. 483-489.
- Neu, P. / Widowitz, M. (2011): Checks and balances - The Banking Treasury's new role after the crisis, The Boston Consulting Group.
- Schulmeister, S. / Schratzenstaller, M. / Picek, O. (2008): A general financial transaction tax, motives, revenues, feasibility and effects, Österreichisches Institut für Wirtschaftsforschung, Wien.
- Stiglitz, J. E. (1969): A re-examination of the Modigliani-Miller theorem, in: Review of Economics and Statistics, vol. 59, S. 784-793.
- The Boston Consulting Group (BCG 2010): BCG risk report 2010 / Facing new realities in European banking, risk management after the crisis and impact of Basel III.
- Thelen-Pischke, H. / Eibl, M. (2011): Solvency II und Basel III – ihre Wirkung auf die Refinanzierung von Banken, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 64. Jg., S. 16-20.
- Thelen-Pischke, H. / Sawahn, W. (2012): Regulatorische Agenda 2012 für Vorstände und Aufsichtsräte: Passen die Geschäftsmodelle noch?, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 65. Jg., S. 64-67.

