

ZENTRALER KREDITAUSSCHUSS

MITGLIEDER: BUNDESVERBAND DER DEUTSCHEN VOLKSBANKEN UND RAIFFEISENBANKEN E.V. BERLIN · BUNDESVERBAND DEUTSCHER BANKEN E.V. BERLIN
BUNDESVERBAND ÖFFENTLICHER BANKEN DEUTSCHLANDS E.V. BERLIN · DEUTSCHER SPARKASSEN- UND GIROVERBAND E.V. BERLIN-BONN
VERBAND DEUTSCHER PFANDBRIEFBANKEN E.V. BERLIN

European Commission
DG Internal Market and Services

markt-crd2008-survey@ec-europa.eu

10178 Berlin, den 16. Juli 2008
Burgstraße 28
AZ ZKA: EG-EKV/KWG-KAP
AZ BdB: C17.1 – Sz/Ha

Anreize im Originate-to-Distribute-Geschäftsmodell

hier: Entwurf zum neuen Artikel 122a der RL 2006/48/EG

Sehr geehrte Damen und Herren,

mit Schreiben vom 1. Juli 2008 hatte die EU-Kommission einen neuen Regelungsentwurf zur Sicherstellung angemessener Anreize im so genannten Originate-to-Distribute-Geschäftsmodell vorgelegt und um Stellungnahme bis zum 18. Juli 2008 gebeten. Wir nehmen die Gelegenheit zur Kommentierung gerne wahr und möchten Ihnen im Folgenden die Stellungnahme der deutschen Kreditwirtschaft zukommen lassen.

Wir begrüßen zunächst, dass die EU-Kommission die Anmerkungen der europäischen Kreditwirtschaft zu der im Diskussionspapier zu den CRD-Änderungsvorschlägen geforderten Mindesteigenkapitalanforderung von 15 % für verbrieftete Aktiva aufgegriffen hat und alternative Regelungen diskutiert. Als Alternative zur Ergänzung des Artikels 95.2 der RL 2006/48/EG schlägt die EU-Kommission nunmehr im neuen Artikel 122a der Richtlinie eine Beschränkung der Investitionsmöglichkeiten von Kreditinstituten in Risikotransferprodukte vor. Nach dieser Regelung sollen Kreditinstitute (sowie gegebenenfalls auch Versicherungen und Investmentfonds) nur dann in Verbriefungspositionen oder andere

Risikotransferprodukte investieren dürfen, wenn der Originator oder Verwalter der Transaktion weiterhin einen „net economic interest“ in Höhe von mindestens 10 % in Positionen hält, die das gleiche Risikoprofil haben wie die betrachteten Verbriefungspapiere.

Wir lehnen diese Regelung nachdrücklich ab. Sie stellt einen vollkommen unverhältnismäßigen Eingriff in die Geschäftsaktivitäten der europäischen Kreditinstitute dar, der auch durch die jüngsten Finanzmarkturbulenzen nicht zu rechtfertigen ist. Dies gilt insbesondere vor dem Hintergrund, dass sich Probleme mit der Verbriefung von Forderungen, für die zuvor kein angemessener Risikomanagement-Prozess durchlaufen wurde, in erster Linie bei Unternehmen außerhalb der EU gezeigt haben und darüber hinaus auf bestimmte Forderungssegmente beschränkt waren. Ein Investitionsverbot in bestimmte Papiere widerspricht unseres Erachtens ferner grundlegenden marktwirtschaftlichen Prinzipien und der Systematik der Bankenaufsicht in der EU.

Darüber hinaus hätten die Regelungen des Artikels 122a nach deren Wortlaut möglicherweise unverhältnismäßige Folgen, die auch nicht mit der Zielsetzung der Regelung zu rechtfertigen wären:

a) Ausweitung des Anwendungsbereiches auf Risikotransferprodukte über Verbriefungen hinaus

Die vorgesehene Anwendung der Regelung auch auf andere Formen der Risikoübertragung, insbesondere auf Kreditderivate und Syndizierungen, lehnen wir ab. Hierdurch würden sich die Möglichkeiten der Banken zur Risikoübertragung massiv reduzieren, da zum Beispiel die vollständige Syndizierung von Konsortialkrediten und die Übertragung von Kreditrisiken durch Kreditderivate nicht mehr möglich wären, obwohl bei diesen Risikotransfermechanismen bisher keine Fehlanreize zu beobachten waren. Im Übrigen sehen wir auch keine Notwendigkeit, die Teilnehmer eines Kreditkonsortiums oder die Verkäufer von Kreditderivaten besonders zu schützen, da die Investoren eine vollständige Transparenz über die eingegangenen Risiken haben, zum Beispiel durch die Offenlegung der Kreditverträge an alle Konsortialbanken. Bei Kreditderivaten ergibt sich das zusätzliche Problem, dass sich deren Einsatz zum Risikotransfer zwischen Banken und dem Eigenhandel in diesen Instrumenten nicht klar trennen lässt. Die vorgeschlagene Regel könnte unter anderem dazu führen, dass der Eigenhandel über die Höhe der von der Bank ausgereichten Kredite informiert werden müsste, was sich mit den Regeln zu Bankgeheimnis, Insiderhandel und Compliance nicht vereinbaren lässt.

Syndizierungen und Kreditderivate sind darüber hinaus auch aufgrund ihrer Struktur, Dokumentation und Vertriebswege nicht mit Verbriefungsprodukten vergleichbar.

b) Unklare Definition des Investorenbegriffs

Der Wortlaut der Regelungen könnte auch dazu führen, dass Transaktionen betroffen sind, bei denen das Institut zum Beispiel in ABCP Multiseller Conduits als Investor oder Liquiditätsbank auftritt, die zugrundeliegenden Assets aber keine typischen Bank-Assets sind. Vielmehr handelt es sich hierbei um Forderungen, die im Kundenauftrag für Zwecke der Unternehmensfinanzierung verbrieft wurden (z. B. Trade Receivables). Dies würde jedoch selbst über die von der Kommission verfolgte Zielsetzung hinausgehen, einen Gleichklang der bankinternen Kreditprozesse für verbrieft und nicht-verbrieft Kredite zu erreichen, da diese Kundentransaktionen nicht dem Originate-to-Distribute-Modell entsprechen.

Darüber hinaus wäre die Regelung des Artikels 122a auch mit Wettbewerbsnachteilen für die europäische Kreditwirtschaft verbunden. Institute aus Nicht-EU-Staaten sowie nicht-regulierte Unternehmen könnten weiterhin ohne Beschränkungen in die genannten Produkte investieren. Dies würde dazu führen, dass sich in der EU ein teurerer und komplexerer „Zweitmarkt“ bildet, während außereuropäische Beteiligte im „Originärmarkt“ zu günstigeren Konditionen handeln könnten. Schließlich könnten Originatoren zur Umgehung dieser Regelung versuchen, ihre Transaktionen außerhalb der EU zu platzieren, wodurch die vorgeschlagene Regelung konterkariert würde.

Neben diesen grundsätzlichen Bedenken gegen den Regelungsentwurf sehen wir eine Vielzahl von praktischen Schwierigkeiten oder Unklarheiten hinsichtlich der technischen Umsetzung:

- Zunächst ist unklar, welche Positionen aus dem Risikotransferprodukt vom Originator zurückbehalten werden müssen, damit ein Investor in dieses Produkt investieren darf. Nach dem Vorschlag der Kommission sollen diese über das „gleiche Risikoprofil“ verfügen wie diejenigen Positionen, die der Investor hält. Zum einen ist die Auslegung des Begriffs „Risikoprofil“ im Rahmen des Verbriefungsregelwerks erklärungsbedürftig. Zum anderen zeichnen sich Positionen in einer Verbriefungstransaktion dadurch aus, dass sie unterschiedliche Risiken aufweisen. Unklar ist auch, wie Sponsoren verfahren sollen, die Garantien im Rahmen von ABCP-Programmen gestellt haben.
- Darüber hinaus ist unklar, wie die Größe „net economic interest“ definiert ist, an der bei der Bemessung der zurückzubehaltenden Positionen angeknüpft werden soll.

- Nach dem Vorschlag der Kommission soll der Originator sich gegenüber der investierenden Bank „ausdrücklich verpflichten“, dass er von der in Frage stehenden Verbriefungsposition einen „net economic interest“ von mindestens 10 % zurückbehält. Dies stellt sowohl den Originator als auch den Investor vor erhebliche Probleme. Die allgemein am Markt verfügbaren Informationen zu den Verbriefungsprodukten geben keine Auskunft darüber, welche Positionen von den Originatoren/Sponsoren zurückbehalten werden. Insofern stellt die Anforderung, eine ausdrückliche Verpflichtung abzugeben, für den Originator einen nicht zu vernachlässigenden zusätzlichen Aufwand dar.

Der Investor müsste darüber hinaus bei jeder Investition in eine Verbriefungsposition prüfen, ob der Originator bzw. Sponsor seiner Zurückhaltungspflicht nachgekommen ist. Auch dies dürfte mit erheblichen Kosten verbunden sein. Die Regelung könnte daher zu einer Reduzierung der ohnehin kleinen Investorengruppe in Risikotransferprodukte führen. Noch schwieriger dürfte es für den Originator sein, diese Verpflichtung im Falle einer Weiterveräußerung der Assets durch den Primärinvestor gegenüber einem Sekundärinvestor abzugeben. Da der Originator den neuen Investor häufig nicht kennen dürfte, müsste der neue Investor erst beim Originator um eine entsprechende Verpflichtung nachsuchen. Es ist daher zu erwarten, dass die für die Preisbildung bedeutenden Sekundärmärkte europaweit nahezu zum Erliegen kommen würden.

- Der Originator/Sponsor soll gezwungen werden, über die gesamte Laufzeit der Transaktion 10 % der Positionen zurückzubehalten. Unklar ist in diesem Zusammenhang, welche Konsequenzen sich für den Investor in dem Fall ergeben würden, dass diese Anforderungen zwar zum Zeitpunkt des Erwerbs, später aber nicht mehr eingehalten werden. Wäre der Investor in diesem Fall dazu verpflichtet, die Papiere zu verkaufen? Diese Frage stellt sich auch im Hinblick auf Nr. 3b bei einer Änderung des Ratings eines Kreditinstitutes als Schuldner/Garantiegeber. Außerdem ergibt sich eine adverse Anreizwirkung, da der Zurückbehalt eine vermeintliche Sicherheit suggeriert und Investoren ihre Investitionen in Risikotransferprodukte folglich mit geringerer Sorgfalt prüfen.
- Unklarheit besteht weiterhin auch hinsichtlich der Definition von „periods of general market liquidity stress“, in welchen es den Aufsichtsbehörden gestattet werden soll, die Anwendung der Regelung auszusetzen. Hier stellt sich zusätzlich die Frage, wie sichergestellt werden kann, dass alle europäischen Aufsichtsbehörden Nr. 5 einheitlich anwenden.
- Des Weiteren besteht aufgrund der Kapitalunterlegung von zwangsweise zurückbehaltenen Positionen die Gefahr, dass kleinere Marktteilnehmer nicht in dem notwendigen Umfang

kapitalisiert sind und folglich aus dem Markt ausscheiden müssen. Auch hierdurch würde die Markttiefe negativ beeinflusst.

- Die Pflicht zur Zurückbehaltung von Positionen schränkt zudem die Fähigkeit der Institute zum aktiven Risikomanagement massiv ein. Auf etwaige negative Marktbewegungen können die Banken nicht mehr angemessen reagieren, sondern wären zum Halten des Risikos verpflichtet.
- Nicht zuletzt möchten wir darauf hinweisen, dass die Pflicht zum Selbstbehalt von Verbriefungspositionen Wechselwirkungen mit den Regelungen des wesentlichen Risikotransfers im Anhang IX, Abschnitt 2 haben könnte.

Aus den oben genannten Gründen halten wir die vorgeschlagene Regelung für vollkommen unangemessen und unpraktikabel.

Wie bereits die zunächst vorgeschlagene Einführung einer Mindesteigenkapitalanforderung von 15 % für verbrieftete Forderungen zielt der neue Artikel 122a darauf ab, Anreize für die Anwendung solider und angemessener Kreditgenehmigungsprozesse auf Forderungen zu schaffen, die für eine Verbriefung vorgesehen sind. Ferner soll eine bessere Überwachung derjenigen Risiken sichergestellt werden, die sich aus den Forderungen des verbrieften Portfolios ergeben. Nach unserer Auffassung sollte identifizierten Schwachstellen bei den Kreditvergabeprozessen oder beim Risikomanagement im Rahmen der „zweiten Säule“ begegnet werden. Die geplanten Ergänzungen der Anforderungen an das Risikomanagement von Verbriefungen in Anhang V der Richtlinie 2006/48/EG weisen hier in die richtige Richtung. Die Angemessenheit der Umsetzung der „zweiten Säule“ in den Instituten wird regelmäßig von internen Stellen und der Bankenaufsicht geprüft.


Die vorgeschlagene Regelung unterstützt im Übrigen in keiner Weise die Umsetzung sachgerechter und verbesserter Prozesse bei den Investoren in Verbriefungspositionen. Auch an dieser Stelle weisen die Anpassungen in Anhang V der Richtlinie 2006/48/EG in die richtige Richtung. Insgesamt möchten wir die Kommission bitten, auf regulatorische Schnellschüsse bei der Behandlung von Verbriefungstransaktionen zu verzichten. Statt dessen sollten nach unserem Dafürhalten zunächst die Ursachen der derzeitigen Kapitalmarktkrise weiter intensiv analysiert und mit Verbriefungsexperten diskutiert werden, bevor weitere Regelungen erlassen werden. Es liegt im Interesse der Kreditinstitute selbst, geeignete Regeln und Handlungs-

empfehlungen zu finden, um etwaige während der Finanzmarktkrise beobachtete Schwachstellen zu beseitigen. Der Erhöhung der Transparenz kommt dabei eine Schlüsselstellung zu.

Für Rückfragen stehen wir natürlich gern zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen
Für den Zentralen Kreditausschuss
Bundesverband deutscher Banken


Dr. Hans-Joachim Massen


Dirk Jäger