

---

## Deutscher Industrie- und Handelskammertag

---

### **Antrag der Fraktion Bündnis 90/Die Grünen „Finanzmärkte ökologisch, ethisch und sozial neu ausrichten“, BT-Drs. 17/795**

#### **Nachhaltigkeit ist für Unternehmen wichtiges Thema**

Die Finanzmarktkrise hat das Vertrauen zwischen Finanzierungspartnern und in einige Finanzierungsformen erschüttert. Dies wirkt sich negativ auf die gesamtwirtschaftliche Entwicklung aus. Der Deutsche Industrie- und Handelskammertag e. V. (DIHK) unterstützt deshalb Maßnahmen, die geeignet sind das Vertrauen auch der Anleger wieder herzustellen. Größere Transparenz – auch beim Handel von Finanzprodukten – und Qualitätsstandards sind unerlässlich, um das Vertrauen der Marktteilnehmer zurückzugewinnen. Einen unmittelbaren Zusammenhang zwischen einer ökologischen und nachhaltigen Ausrichtung von Finanzmärkten und der Stabilität lässt sich jedoch nicht erkennen. Auch Finanzinstitute ethischer-ökologischer Ausrichtungen unterliegen entsprechenden Risikoanforderungen.

Auch der DIHK sieht einen hohen Investitions- und Finanzierungsbedarf durch die Energiewende. Allein der Ausbau der Übertragungsnetze wird einen zweistelligen Milliardenbetrag verschlingen. Die Anpassung des Kraftwerksparks, die Investitionen in neue und wenig praxiserprobte Energieerzeugungsarten sowie der Ausbau der Speicherkapazitäten wird weitere zweistellige Milliardenbeträge verschlingen. Eine gesetzliche Verpflichtung für Finanzinstitute zur Sicherung dieses Finanzierungsbedarfs kann daraus jedoch nicht abgeleitet werden. Umso wichtiger ist es, dass Finanzinstitute auch weiterhin die finanziellen Spielräume haben, um solche großen Investitionsvorhaben zu unterstützen.

Nachhaltigkeit ist bereits jetzt für die Unternehmen ein wichtiges Thema – unabhängig von den Entwicklungen auf den Finanzmärkten. Es kann im Wettbewerb um Anleger, Geschäftspartner, Kunden oder Mitarbeiter oder auch bei ökonomischen Analysen von beachtlicher Bedeutung sein. Seit langem gibt es Investment-Fonds, die systematisch in Unternehmen mit einem hohen Engagement für Nachhaltigkeit investieren. Auch aus diesem Grund ist ein deutlicher Trend in diese Richtung in deutschen Unternehmen erkennbar. DAX-Konzerne belegen regelmäßig in entsprechenden Rankings vorderste Plätze (vgl. auch Marktplattform <http://www.nachhaltiges-investment.org>, Dow Jones Sustainability Indexes). Im Mittelstand ist Nachhaltigkeit als Unternehmensprinzip durchgängig gelebte Realität. Denn hier hat der Unternehmenseigner das Interesse, durch entsprechend auf

Dauerhaftigkeit angelegtes Wirtschaften ein gesundes Unternehmen an seine meist aus der Familie rekrutierten Nachfolge zu übertragen. Instrumente der nachhaltigen Unternehmensführung wie EMAS dienen auch dazu, zunehmender Rohstoffknappheit und -verteuerung durch frühzeitige Einleitung von effizienzsteigernden Maßnahmen zu begegnen. Der DIHK führt seit Jahren die nationale Ausschreibung für den EMAS-Award (Eco-Management and Audit Scheme-Award) der EU-Kommission durch und kann auf zahlreiche best practices aus allen Arten von Unternehmen verweisen.

Die überwiegende Mehrzahl der Unternehmen engagiert sich gesellschaftlich, sozial und umweltpolitisch. Corporate Social Responsibility ist selbstverständlicher freiwilliger Bestandteil ihrer Unternehmenskultur. Eine Studie des Institutes für Mittelstandsforschung (IfM-Materialien Nr. 194, März 2010) hat beispielsweise ergeben, dass rund 95 Prozent der kleinen und mittleren Unternehmen (KMU) Corporate Social Responsibility-Strategien nutzen. Teilweise – insbesondere bei familiengeführten oder kleineren Unternehmen – ist dies so selbstverständlich, dass darüber nicht gesondert berichtet wird. Denn oftmals kennen Kunden, Geschäftspartner, Mitarbeiter und vor allem das regionale Umfeld diese Aktivitäten aus regelmäßigen Kontakten.

Für den DIHK ist das Thema „Nachhaltigkeit“ seit vielen Jahren von großer Bedeutung. So ist der DIHK als Mitglied des „Corporate Social Responsibility“-Forums der Bundesregierung wie auch in seinem Lenkungskreis aktiv beratend tätig. Zusammen mit den IHKs informiert der DIHK über CSR – zum Beispiel über das Internetportal <http://www.csrgermany.de>. Zudem organisiert er gemeinsam mit den Ministerien für Wirtschaft und Technologie und für Umwelt, Naturschutz und Reaktorsicherheit die Partnerschaft für Klimaschutz, Energieeffizienz und Innovation in Deutschland und setzt sich damit auch für die Verbesserung der Energieeffizienz in der Wirtschaft und die Förderung des technologischen Fortschritts ein. Gemeinsam mit dem Bundesministerium für Familie, Senioren, Frauen und Jugend betreut der DIHK zudem das Unternehmensnetzwerk „Erfolgsfaktor Familie“. Dieses unterstützt die Unternehmen – insbesondere KMU – bei der Suche nach geeigneten Möglichkeiten zur Vereinbarkeit von Familie und Beruf.

### **Dichtes Netz an Finanzmarktregulierung auf nationaler und europäischer Ebene**

Nationale Alleingänge im Kontext weltweit vernetzter Finanzmärkte sind grundsätzlich kritisch zu bewerten und können nur wenig bewirken. Eine Regulierung in Deutschland kann den Finanzplatz Deutschland benachteiligen, forciert Wettbewerbsverzerrungen und Standortnachteile. Beispielsweise ist damit zu rechnen, dass sich durch weitere Regelungen für Investmentfonds, diese aus dem deutschen Markt zurückziehen und in Ländern (z. B. Luxemburg) mit flexibleren Handhabungen aufgelegt werden. Hierbei ist auch zu bedenken, dass die Finanzmarktkrise nicht zuletzt aufgrund von Regulierungsunterschieden entstanden ist.

Zu berücksichtigen ist auch, dass die Finanzinstitute bereits einer umfassenden Regulierung gegenüber stehen. Nicht zuletzt aufgrund der Finanzmarktkrise wurden zahlreiche europäische und

nationale Regelungen (z. B. Basel III, Anlegerschutz, Einlagensicherungssysteme, Bilanzierungsvorschriften, Solvency II etc.) erlassen, die teilweise noch in nationales Recht umgesetzt werden müssen.

Das Wertpapierdienstleistungsgeschäft verfügt bereits über eine hohe Regelungsdichte. Aktuell werden die Regelungen der MiFID, der Prospekt- und der Transparenzrichtlinie einer Evaluierung durch die europäischen Institutionen unterzogen. Ferner werden die „packaged retail investment products“ (sog. PRIIPS-Initiative) seitens der EU-Kommission vorbereitet. Die Richtlinie zu „alternative investment fund managers“, die unter anderem den grauen Kapitalmarktbereich gleichfalls streift, wurde erst kürzlich verabschiedet.

Zudem ist auf nationaler Ebene gerade das sog. Anlegerschutz- und Funktionsverbesserungsgesetz verkündet worden, das überwiegend am 8. April 2011 in Kraft getreten ist. Das Gesetz enthält eine Reihe von unterschiedlichen Regelungsmaterien, wie etwa die Verschärfung der Anforderungen an Prospekte für Graumarktprodukte und die Verlängerung von Verjährungsfristen im Bereich der Prospekthaftung („Grauer Kapitalmarkt“), Schaffung einer Datenbank über Anlageberater, Vertriebsbeauftragte und Compliance-Beauftragte sowie Einführung von Sanktionsmöglichkeiten für die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht bei Falschberatung („Falschberatung“); Einführung von Kurzinformativblättern, die den Kunden knapp und in leicht verständlicher Weise über Finanzprodukte informieren sollen und die Einführung weiterer Mitteilungspflichten im Wertpapierhandelsgesetz. Damit wurden bereits umfangreiche Maßnahmen zur Verbesserung des Verbraucherschutzes im Finanzmarktbereich getroffen. Zudem hat die Bundesregierung den „Entwurf eines Gesetzes zur Novellierung des Finanzanlagenvermittler- und Vermögensanlagenrechts (BT-Drs. 17/6051)“ vorgestellt.

Es erscheint folglich kontraproduktiv, nun weitere, zusätzliche Regulierungen einzuführen, bevor nicht die erst kürzlich erlassenen neuen Regelungen ihre Wirkung entfalten können. Diese, aber auch die Wirkung der vielen bereits erlassenen Vorschriften wäre zunächst zu evaluieren, bevor neue Regelungen diskutiert werden.

Darüber hinaus nehmen auf ökologische, ethische und soziale Kriterien, die von dem Antrag auch erwähnten Global Reporting Initiative (GRI)-Richtlinien und das Carbon Disclosure Projekt (CDP) Bezug. Die Prinzipien des Global Compact und die neuen OECD-Leitsätze für multinationale Unternehmen sind weitere ökologische und ethische Standards, an denen sich die Unternehmen weltweit orientieren können. Die Leitsätze bilden ein international einmaliges Referenzsystem, das dabei hilft, verantwortungsvolle Unternehmensführung zu bestimmen und umzusetzen. Sie decken die wichtigsten Themen der Wirtschaftsethik ab – von Sozial- und Umweltthemen über Korruption bis hin zu Menschenrechts- und Verbraucherfragen. Den Unternehmen stehen damit schon Rahmenwerke zur Verfügung, welche sie (freiwillig) anwenden können, um ihre ökologische, ethische und soziale Ausrichtung darzustellen.

## **Wettbewerb statt Verpflichtung – nachhaltige Informationen als Wettbewerbsfaktor**

Unternehmen übermitteln an ihre Anteilseigner und interessierte Dritte – stets unter Berücksichtigung der individuellen Besonderheiten des Betriebes – auch Informationen nachhaltiger Art, über das Unternehmen, aber auch über die Produkte. Dies ist sehr unterschiedlich ausgeprägt, entsprechend der Größe der Unternehmen und den Erfordernissen der Branche bzw. den Anforderungen von Geschäftspartnern, Kunden und ggf. auch der Öffentlichkeit. Es gibt Unternehmen, die ausführliche und umfangreiche schriftliche Nachhaltigkeitsberichte veröffentlichen, solche, die diese Informationen auf ihrer Internetseite oder mittels sonstiger Informationsmedien publizieren. Es gibt aber auch Unternehmen, die von einer besonderen Information hierüber absehen, da z. B. die Empfänger der nicht-finanziellen Informationen für zusätzliche Angaben über die Informationen über die finanzielle Lage und Aussichten des Unternehmens hinaus, keinen Bedarf sehen. Soweit Unternehmen Nachhaltigkeitsberichte erstellen, nehmen sie teilweise auch Rückgriff auf die bestehenden Standards.

Die Begründung des Antrags geht zudem selbst davon aus, dass die Nachfrage nach innovativen Produkten, die ökologische, soziale und ethische Kriterien berücksichtigen, steigt. Gleichzeitig sei auch ein „Boom“ bei auf Nachhaltigkeit spezialisierten Banken zu verzeichnen. Unternehmen wie Finanzdienstleister haben diese Nachfrage erkannt und sehen im Wettbewerb eine Chance, ihre Produkte entsprechend anzubieten. Dies zeigen u. a. die Auszeichnungen, wie z. B. der Deutsche Nachhaltigkeitspreis 2009 in der Kategorie „Deutschlands nachhaltigste Finanzdienstleister“. Es besteht kein Bedarf für verbindliche Berichtspflichten. Die Kunden haben in Deutschland bereits Möglichkeiten, bei spezialisierten Instituten anzulegen bzw. in nachhaltig orientierte Finanzprodukte zu investieren.

Den Unternehmen stehen im Übrigen bereits Angebote für entsprechende Managementsysteme wie z. B. EMAS oder ISO 14000/ISO 14001 zur Verfügung.

Der Antrag geht auch insoweit fehl, als er darauf abstellt, dass die Securities and Exchange Commission amerikanischen Unternehmen Angaben zur Nachhaltigkeit abverlangt. Stattdessen hat die SEC von börsennotierten Unternehmen die Offenlegung von Klimarisiken verlangt, soweit sie materielle Geschäftsrisiken beinhalten. In Deutschland besteht im Übrigen bei großen, damit auch bei kapitalmarktorientierten Kapitalgesellschaften die Vorgabe, nichtfinanzielle Leistungsindikatoren, wie Informationen über Umwelt- und Arbeitnehmerbelange, soweit sie für das Verständnis des Geschäftsverlaufs oder der Lage von Bedeutung sind, in die Analyse für den Lagebericht mit aufzunehmen, vgl. § 289 Abs. 3 HGB.

## **Freiwilliges Engagement der Unternehmen bedingt freiwillige Berichte**

Formalisierte Informationen wären bürokratischer Aufwand ohne Mehrwert. Soweit Unternehmen es aus den unterschiedlichsten, höchst individuellen Gründen für sinnvoll erachten, Informationen über

ihr nachhaltiges Engagement zu erheben und zu publizieren, so sollte das „Ob“ und „Wie“ dieser Offenlegung unabhängig von Größe, Branche oder Kapitalmarktorientierung den Unternehmen überlassen bleiben. Denn Unternehmen nutzen heute schon die unterschiedlichsten Wege der Kommunikation mit ihren Gesellschaftern, Geschäftspartnern, Kunden – mittels Internet, Werbung, Broschüren, Produktauszeichnungen, Zertifizierungen, E-Mails etc. Die Unternehmen, die ihr freiwilliges Engagement institutionalisiert haben, sehen Pläne für Berichtspflichten naturgemäß weniger kritisch, als die vielen Unternehmen, die die beschriebenen, höchst unterschiedlichen Kommunikationsformen nutzen. Deshalb gilt: Die Betriebe engagieren sich heute freiwillig, dementsprechend sollten auch die Informationen bzw. die Berichtsform hierüber freiwillig sein. Zusätzliche bürokratische Lasten für freiwilliges Engagement würden das Engagement gefährden und damit die Bemühungen zu mehr gesellschaftlichem Engagement konterkarieren. Eine rechtliche Verpflichtung zu nationalen oder internationalen Berichtsstandards ist deshalb abzulehnen. Darüber hinaus ist anzumerken, dass nur durch eine „gesunde“ Wirtschaft auch Zukunftsprojekte wie Energiewende und Atomausstieg finanziert werden können.

### **Offene Definition**

Offen bleibt schließlich, wer definieren soll, was ökologisch, ethisch oder sozial richtig und was falsch ist. Die Bewertungen sind rein subjektiv und hängen von den Kriterien des jeweiligen Bewertenden ab. So wird z. B. auch nicht jeder nachwachsende Rohstoff nachhaltig erzeugt, auch andere als erneuerbare Energien können nachhaltig sein. Es wäre beispielsweise vermessen, jede Art von erneuerbarer Energie pauschal positiv zu bewerten, ohne etwa auf überhöhte Einspeisevergütungen und Verlagerungseffekte bei der Energieerzeugung zu achten. Bei Finanzprodukten ist damit z. B. fraglich, welche Investitionsziele als nachhaltig eingestuft werden.

Die im Antrag vorgeschlagenen Maßnahmen stellen überwiegend einen massiven Eingriff in die grundrechtlich geschützte Gewerbefreiheit der Unternehmen bzw. dar, sind nicht erforderlich und führen zu einer nicht notwendigen Überregulierung. Es ist auch nicht ersichtlich, dass der Markt diese Eingriffe fordert. Den Anlegern stehen schon heute ausreichend Produkte zum Kauf zur Verfügung bzw. sie können zwischen einer auf nachhaltige Produkte basierenden Anlagestrategie und „konventionellen“ Anlageformen wählen. Auch kann eine Überregulierung der Anlageberatung und -vermittlung die flächendeckende Versorgung in Deutschland mit dieser Dienstleistung gefährden. Entscheidend ist, Anleger für die ethische und vor allem ökologische Weiterentwicklung unserer Gesellschaft zu gewinnen. Dies funktioniert aber weder durch das vorgeschlagene Paket aus zwölf neuen Vorschriften, noch durch jährliche schriftliche Berichtspflichten. Der Markt stellt ausreichende Informationen über Unternehmen und Produkte zur Verfügung. Statt der Finanzbranche verpflichtende Vorgaben aufzuerlegen, die zu einem enormen bürokratischen Aufwand führen würden, sollte Vertrauen in den Wettbewerb und die Präferenzen der Anleger gelegt werden.

## **Zu den Anträgen im Einzelnen:**

### Zum Antrag Nr. 1

Produktion und Handel mit Atomprodukten und Rüstungsgütern sind in Deutschland über bestehende Vorschriften bereits streng reguliert. Eine verfassungsnotwendige Erforderlichkeit, über eine Beschränkung der Investitionsziele von Banken, systemfremd weitere Schranken in die Regelungen für die Kreditwirtschaft einzubauen und damit das Grundrecht der Gewerbefreiheit einzuschränken, sind nicht erkennbar.

Entsprechende Standards bzw. Richtlinien wie z. B. GRI bestehen bereits. Die Unternehmen können folglich ihre Produkte schon heute entsprechend bewerten. Die Begründung zum Antrag zeigt, dass dies auch aktuell schon gelebt wird.

Es besteht damit auf den ersten Blick keine Notwendigkeit, gesetzliche Mindestkriterien für nachhaltige Finanzprodukte festzulegen. Dass der Wettbewerb funktioniert, zeigt u. a. der Dow Jones Sustainability Index, der nachhaltige Unternehmen auflistet. Gleichwohl wird seitens der Unternehmen teilweise anerkannt, dass einheitlich definierte Mindestanforderungen für eine Bezeichnung als „nachhaltige Geldanlage“ von Vorteil sein könnten. Allerdings ist diese Bewertung abhängig von dem möglichen Inhalt der Mindestkriterien; vgl. hierzu auch die Anmerkungen zur offenen Definition von Nachhaltigkeit. Vorzuziehen wäre stattdessen, dass ggf. verschiedene (freiwillige) Verbraucherlabel mit definierten Zielen, Qualitätskriterien und ggf. Schwellenwerten für Finanzprodukte angeboten werden. Emittenten können ihre Finanzprodukte dann diesen Kriterien unterwerfen und gegenüber dem Kunden mit dem Label werben.

### Zum Antrag Nr. 2

Die Vertriebsvorschriften für alle Finanzdienstleistungsprodukte sollen so geändert werden, dass nicht nur schriftlich auf die ethische Dimension der Kapitalanlage hingewiesen wird, vielmehr soll in jedem Beratungsgespräch auch die sozial-ökologische Interessenlage des Kunden abgefragt werden. Dies weitet die nicht zuletzt durch das Anlegerschutz- und Funktionsverbesserungsgesetz eingeführten Produktinformationsblätter nochmals aus. Zudem wird der Kunde in seiner freien Entscheidung, wie er sein Geld anlegen will, beeinflusst. Kunden mit Präferenzen für ökologische und nachhaltige Anlagen werden von sich aus die Informationen nachfragen. Es besteht auch die Gefahr, dass der Kunde aufgrund der Vielzahl an Informationen ggf. risikobasierte Merkmale eines Produktes übersieht. Auch erscheint eine solche Frage aus Sicht vieler Unternehmen nicht sachgerecht, da es z. B. nicht für alle Anlageformen eine nachhaltige Lösung gibt. Gleichwohl können sich die Unternehmen teilweise – soweit es sich um eine Ergänzung des WpHG-Fragenkataloges handelt – eine zusätzliche Frage vorstellen.

### Zum Antrag Nr. 3

Bei Kapitallebens- oder Rentenversicherungen kann der Blick nicht einseitig auf die Verwendung der Versicherungsbeiträge unter ökologischen, sozialen und ethischen Gesichtspunkten gerichtet werden. Im Vordergrund nicht zuletzt der Kunden stehen die Ziele Sicherheit, Kapitalaufbau, Rendite, Liquidität und Risikostreuung. Zwar kann die Nachhaltigkeit ein weiteres Kriterium sein, darf aber andere Ziele, die sich der Versicherer gegeben hat, nicht überlagern. Die Zielgewichtung sollte dem Anleger obliegen. Nicht vergessen werden darf zudem der nicht unerhebliche Aufwand für die Emittenten, die entsprechende Informationen für die Versicherungen zur Verfügung stellen müssten. Allein in dem Fall, in dem der Anbieter der Versicherung speziell mit nachhaltigen Investmentstrategien wirbt, sollte der Versicherer seine Versicherungsnehmer jährlich darüber informieren.

### Zum Antrag Nr. 4

Es wird gefordert, dass im Rahmen der staatlich geförderten Altersvorsorge für alle Produkte eine jährliche Berichtspflicht über ökologische, ethische und soziale Kriterien eingeführt wird. Viele der im Wettbewerb stehenden Anbieter berichten bereits heute schon von sich aus über diese Kriterien. Zukünftig ist zudem ein größerer Druck der Nachfrager zu einer derartigen Berichterstattung zu erwarten. Eine Verpflichtung zur Berichterstattung ist nicht erforderlich.

Speziell bei Altersvorsorgeprodukten ist jedoch der Informationsmehrwert für den Kunden fraglich, da er häufig langfristig an die Produkte gebunden ist. Nicht vergessen werden darf zudem auch in diesem Fall der nicht unerhebliche Aufwand für die Emittenten, die entsprechende Informationen zur Verfügung stellen müssten. Die entstehenden Zusatzkosten wird letztlich der Endkunde tragen.

Allein in dem Fall, in dem der Anbieter der Altersvorsorge speziell mit nachhaltigen Investmentstrategien wirbt, sollte er seine Kunden jährlich darüber informieren.

### Zum Antrag Nr. 5, Nr. 6

Es wird gefordert, dass bei allen Altersvorsorgeprodukten und Investmentfonds jährlich von allen Aktien, Unternehmensanteilen, Unternehmensfinanzierungen und Unternehmensanleihen die direkten Treibhausemissionen im Verhältnis zum Portfoliowert ausgewiesen werden müssen. Fraglich ist, wer diese Prüfung vornehmen soll und ob hier Kosten und Nutzen noch in einem angemessenen Verhältnis stehen. Offen ist auch die Bemessungsgrundlage. Eine derartige Prüfung würde zu enormen bürokratischen Belastungen führen. Fraglich ist auch, welcher Informationsmehrwert für den Kunden entsteht, da er in der Regel gerade bei Altersvorsorgeprodukten langfristig an die Produkte gebunden ist und die Reaktion auf Veränderungen nur begrenzt möglich ist. Ein genereller Informationsbedarf bei diesem Thema ist bei den breiten Kundenschichten nach den Praxiserfahrungen nicht vorhanden, vgl. zudem Zusatzkosten in Antwort zu Frage 4.

### Zum Antrag Nr. 7

Die Entwicklung von Verbraucherlabel für Finanzdienstleistungsprodukte kann einen Beitrag für die Entscheidungen der Kunden leisten. Gleichwohl besteht keine Notwendigkeit, dass ein solches verbindlich durch eine gesetzliche Regelung eingeführt wird. Im Ergebnis wären mehrere Label denkbar, die verschiedenen Anlageinteressen entgegen kommen, vgl. oben Antwort zu Frage 1. Da unserer Kenntnis nach schon Verbände dabei sind, solche zu entwickeln, zeigt sich einmal mehr, dass eine verbindliche gesetzliche Regelung nicht erforderlich ist.

### Zum Antrag Nr. 9

Soweit Depotbanken, Fondsmanager etc. über entsprechende Aufträge ihrer Kunden zur Wahrnehmung der Stimmrechte verfügen, sind diese schon aufgrund dieser Vereinbarungen auszuüben. Eine zusätzliche Verpflichtung, die Stimmrechte wahrzunehmen, ist nicht erforderlich.

### Zum Antrag Nr. 10

Unternehmen, die bereits ausführliche Nachhaltigkeitsberichte erstellen, bewerten die Pläne zur verbindlichen Berichterstattung grundsätzlich positiver als jene Unternehmen, die bisher kurze Informationen dazu geben bzw. auf diese verzichten. Insofern wird teilweise von den Unternehmen, die bereits Berichte erstellen, eine Kategorisierung, die zur Vergleichbarkeit der Informationen führen, als sinnvoll angesehen, soweit dies nicht zu einem höheren bürokratischen Aufwand bei der Erstellung der Berichte führt. Da jedoch für den Großteil aller Unternehmen durch eine mögliche Regelung mit einem deutlichen Anstieg der bürokratischen Kosten und damit mit einem Standortnachteil zu rechnen ist, sind im Ergebnis verbindliche Berichtspflichten abzulehnen.

Zudem enthält auch bereits der Deutsche Corporate Governance Code, der für börsennotierte Unternehmen Anwendung findet, die „Verpflichtung von Vorstand und Aufsichtsrat, im Einklang mit den Prinzipien der sozialen Marktwirtschaft für den Bestand des Unternehmens und seine nachhaltige Wertschöpfung zu sorgen (Unternehmensinteresse)“, vgl. Präambel. In 4.1.1. wird der Vorstand, dem „Ziel nachhaltiger Wertschöpfung“ unterworfen.

Die geforderte Pflicht, eine Strategie von der Hauptversammlung zu verabschieden und über deren Umsetzung zu berichten, scheint weder aus Sicht der betroffenen Unternehmen noch der Gesellschafter, Banken oder Öffentlichkeit tatsächlich erforderlich. Soweit sich Geschäftsrisiken aufgrund von Sozial- oder Umweltbelangen ergeben, so sind diese heute schon von den großen Kapitalgesellschaften in Umsetzung der 4. Bilanzrichtlinie im Lagebericht zu berücksichtigen. Denn diese sind dann für die Geschäftstätigkeit des Unternehmens von Bedeutung. Der Umfang der Berichterstattung orientiert sich in diesem Fall daran, inwieweit die Informationen für das Verständnis des Geschäftsverlaufs, des Geschäftsergebnisses oder der Lage der Gesellschaft von Bedeutung sind.



Das heißt, sie sind immer dann für das Verständnis von Bedeutung, wenn sie kapitalmarktrelevant und für die Lageberichtsadressaten entscheidungsrelevant sind.

Informationen zu freiwilligem Engagement der Unternehmen, wie z. B. über nachhaltige Aktivitäten sind grundsätzlich nicht entscheidend für das Verständnis des Geschäftsverlaufs, das Geschäftsergebnis oder die Lage der Gesellschaft. Folglich wird eine Pflicht, über solche Informationen Berichte zu erstellen, abgelehnt. Gesetzliche Maßnahmen, wie im Antrag gefordert, sind nicht erforderlich.

**Ansprechpartner:**

Annika Böhm, [boehm.annika@dihk.de](mailto:boehm.annika@dihk.de)

Alexandra Böhne, [boehne.alexandra@dihk.de](mailto:boehne.alexandra@dihk.de)

Klaudia Hüls, [huels.klaudia@dihk.de](mailto:huels.klaudia@dihk.de)

Dr. Mona Moraht, [moraht.mona@dihk.de](mailto:moraht.mona@dihk.de)

Dr. Hermann Hüwels, [huewels.hermann@dihk.de](mailto:huewels.hermann@dihk.de)

## **Finanzmarktregulierung – international und mit Augenmaß**

### ***Beschluss des DIHK-Vorstands, 18. Juni 2009***

Die Finanzmarktkrise hat die Fragilität des Finanzsystems, aber auch dessen Bedeutung für die gesamte Volkswirtschaft aufgezeigt. Die Stabilität der Finanzmärkte ist eine grundlegende Voraussetzung für die Finanzierung der laufenden Geschäftstätigkeit und von Investitionen – und somit für Wohlstand, Beschäftigung und Wachstum.

Stabilität und Vertrauen können in Finanzmärkten nur entstehen, wenn es einen klaren Ordnungsrahmen gibt und dieser auch angewendet wird. Deutschland und Europa waren äußerst nachlässig, indem sie sich die Probleme von anderen, eher unregulierten Finanzmärkten eingekauft haben. Die globalen Wirtschaftsverflechtungen machen es also erforderlich, dass die in Europa bereits gültigen Finanzmarktregeln auch international angewendet oder zumindest koordiniert werden.

Mit den Rettungsschirmen für Banken ist im Herbst 2008 kurzfristig das Schlimmste, d.h. der Zusammenbruch der Finanzmärkte, abgewendet worden. Einstweilen helfen auch die aufgelegten Kredit- und Bürgschaftsprogramme, um zumindest in wichtigen Bereichen der Wirtschaft die Kreditvergabe zu gewährleisten. Nun gilt es jedoch, ein Gesamtkonzept für die Bankenkonsolidierung zu schaffen, in dem der vorgeschlagene Entwurf einer dezentralen Bad Bank möglichst rasch und praxisnah umgesetzt wird. Es sollte sichergestellt werden, dass durch die vorgesehenen Haftungs- und Verlustausgleichsregelungen der Alteigentümer keine restriktiven Effekte auf die Finanzierungsfähigkeit der Institutsgruppen ausgelöst werden. Nur so können notwendige und teure Ad-hoc-Eingriffe in den Finanzmarkt minimiert und die Kreditversorgung langfristig gesichert werden.<sup>1</sup>

In einem zweiten Schritt muss es perspektivisch darum gehen, die Gefahr und das Ausmaß zukünftiger Krisen zu reduzieren. Unwägbarkeiten der Finanzmärkte müssen durch eine verbesserte Finanzmarktaufsicht gelindert und etwaige Regulierungslücken geschlossen werden – ohne sich notwendige Finanzierungsspielräume gänzlich zu berauben.

### **Renationalisierung der Finanzmärkte verhindern!**

Wegen der Tragweite der notwendigen Entscheidungen und Maßnahmen ist die Krisenbewältigung zuvorderst eine Aufgabe der nationalen Regierungen. Allerdings ist angesichts der grenzüberschreitenden Verflechtungen der Finanzwirtschaft eine europaweite bzw. internationale Koordination zwingend erforderlich. Denn durch die nationalen Bankenrettungsschirme ist bereits eine faktische Renationalisierung der Finanzmärkte entstanden: Banken ziehen sich auf ihre Heimatmärkte zurück, wichtige Konsortialkredite sind in der Folge schwerer zugänglich, internationale Investitionen können immer häufiger nicht getätigt werden. Zum anderen können – wie bei den nationalen Garantien zur Einlagensicherung – Wettbewerbsverzerrungen auftreten. Vor diesem Hintergrund ist zumindest eine europäisch abgestimmte Vorgehensweise unbedingt notwendig, um einen innereuropäischen Subventionswettlauf und destabilisierende Liquiditätsabflüsse zu vermeiden.

### **Internationaler Regulierungsrahmen**

Die grundsätzliche Verständigung der G20 auf gemeinsame Regulierungsansätze ist der richtige Weg. Denn die Krise ist auch ein Ergebnis unterschiedlicher Regulierungsstandards auf den Finanzmärkten – bis hin zu völlig unregulierten Finanzzentren. Auch solche Wettbewerbsverzer-

---

<sup>1</sup> Auf der DIHK-Vollversammlung vom 27. März 2009 hat sich die IHK-Organisation bereits zu staatlichem „Handeln in der Finanzmarktkrise – Notwendigkeit und Grenzen“ positioniert.

rungen haben Finanzakteure angetrieben, weltweit hohe Renditemöglichkeiten zu suchen. Risiken wurden dabei durch komplizierte Verbriefungsprodukte auf andere Marktteilnehmer abgewälzt. Globale Märkte brauchen daher eine internationale Koordinierung. Ein einseitiges nationales Voranschreiten ist indes nicht Ziel führend.

### **Regulierung mit Augenmaß**

Strengere Finanzmarktregeln können Transparenz und Qualität schaffen sowie die Gefahr zukünftiger Krisen mindern. Sie schränken aber zugleich Finanzierungsmöglichkeiten ein und verringern so die Chance auf eine breiter aufgestellte Unternehmensfinanzierung. Mit engeren Regeln steigen die Kapitalkosten für Unternehmen – insbesondere für KMUs. Es kommt deshalb darauf an, die anstehenden Regulierungsvorhaben maßvoll zu gestalten. Ziel sollte im Kern ein abgewogener Ausgleich zwischen Risikobegrenzung und Gestaltungsmöglichkeiten im Finanzierungsbereich von Kreditinstituten und kreditnehmender Wirtschaft sein. Bei international tätigen Akteuren sollten allerdings andere Maßstäbe bei der Kontrolle angelegt werden als z.B. bei rein regional tätigen Instituten. Auch gilt es, die Systemrelevanz der jeweiligen Finanzakteure zu berücksichtigen. Schlussendlich geht es dabei jedoch nicht um eine neue Finanzmarktarchitektur, sondern um Überprüfung und Anpassung der bisherigen Regeln und Aufsichtsstrukturen.

### **Basel II international umsetzen und nachjustieren**

Mit Basel II gibt es bereits ein internationales Regelwerk, das nun weltweit umgesetzt werden muss. Unabhängig von der Finanzkrise ergibt sich durch „Basel II“ eine Prozyklik der Kreditvergabe, in der Rezession müssen Kreditinstitute mehr Eigenkapital hinterlegen – mit der Folge schlechterer Konditionen bzw. geringerer Kreditvolumina für die Kreditnehmer (im Aufschwung vice versa). Diese Bremswirkungen kommen derzeit zu Bonitätsverschlechterungen infolge der Finanzmarktkrise hinzu. „Basel II“ sollte deshalb so modifiziert werden, dass ein Überschießen in künftigen Rezessionen (und Boomphasen) verhindert wird, ohne die Grundprinzipien des Regelwerks in Frage zu stellen. Die diesbezügliche Grundsatzentscheidung im Rahmen des jüngsten G20-Treffens ist zu unterstützen, muss jedoch auch rasch realisiert werden. Eine konkrete Möglichkeit die Kreditvergabe zu glätten, wären Kapitalpuffer der Banken, die sie in guten Zeiten bei der Zentralbank aufbauen müssten, um sie in schlechteren Zeiten für die Kreditversorgung nutzen zu können.

### **Steuerparadiese bekämpfen!**

Der DIHK spricht sich für den Kampf gegen Steuerhinterziehung und Steuerbetrug aus. Nationale Alleingänge sind aber kontraproduktiv. Ziel führend sind international abgestimmte Maßnahmen, die den normalen grenzüberschreitenden Geschäftsverkehr nicht behindern. Nur Staaten, die der Steuerhinterziehung durch mangelnden Informationsaustausch nach OECD-Standards Vorschub leisten bzw. spezielle Tax Regime vorhalten, um Schwarzgelder anzulocken, können zu Recht als „Steuerparadiese“ bezeichnet werden. Auf Staaten hingegen, die lediglich eine niedrigere Steuerbelastung aufweisen, trifft diese Bezeichnung nicht zu. Nicht nur Unternehmen stehen im internationalen Wettbewerb, auch Staaten konkurrieren um die besten Standortbedingungen – nicht zuletzt über die Höhe der Abgabenbelastung.

### **Koordinierung der Finanzaufsicht verbessern**

Die bislang stark national geprägten Aufsichtsstrukturen werden den Anforderungen eng vernetzter Kapitalmärkte nicht mehr gerecht. Neben der Verbesserung der nationalen Aufsichtsstruktur – die aufgrund von Parallelzuständigkeiten hierzulande kostenintensiv ist – gilt es daher auch, die grenzüberschreitende Zusammenarbeit der einzelnen Aufsichtsbehörden zu verzahnen. Es reicht jedoch nicht aus, die Stabilität einzelner Institute und damit die Mikroebene zu prüfen. Vielmehr müssen auch die Risiken der Makroebene berücksichtigt werden. Eine stärkere internationale Koordination unter dem Dach des IWF kann die Früherkennung von Risiken verbessern, um für künftige Krisen gewappnet zu sein.

Auf europäischer Ebene sollte die EZB als Garant für die Liquiditätsversorgung künftig stärker in die Beobachtung der Finanzmarktstabilität einbezogen werden. Langfristig könnte eine einheitliche europäische Finanzaufsicht entstehen, unter deren Dach nationale Behörden handeln. Um etwaigen nationalen Besonderheiten Rechnung zu tragen und Informationsverlusten vorzu-

beugen, wäre eine Aufsichtstruktur denkbar, die sich am System der Europäischen Zentralbanken orientiert.

### **Mehr Transparenz durch ein Internationales Kreditregister**

Ein weltweites Kreditregister könnte der Aufsicht helfen, Risikokonzentrationen frühzeitig zu erkennen. Die in Deutschland und anderen europäischen Ländern bereits vorhandenen Meldesysteme für Kreditinstitute könnten als internationales Beispiel dienen, um einen Aufbau von Parallelsystemen zu vermeiden. Der Nutzen eines Kreditregisters ist gleichwohl abhängig von seiner Aussagefähigkeit – z.B. über das Kreditengagement von Kreditnehmern mit schnell wechselnden Positionen – und der Aktualität der Daten. Bürokratische Lasten durch höhere Meldepflichten dürfen dabei aber nicht zur Einschränkung von Finanzierungsoptionen führen.

### **Qualität der Ratings verbessern**

Um Risiken – insbesondere bei Verbriefungsprodukten – zukünftig richtig einschätzen zu können, muss die Qualität von Ratings verbessert werden. Ansonsten verlieren Ratings ihre Funktion als Gradmesser für die Bonität. Die Forderung nach einer staatlichen Rating-Agentur ist jedoch nicht Ziel führend. Der Staat verfügt nicht über bessere Informationen. Vielmehr könnte ein staatliches Siegel den Anreiz sogar verstärken, sich blind auf Ratings zu verlassen. Die auf EU-Ebene getroffenen Maßnahmen hingegen können die Transparenz erhöhen, indem z.B. komplexe Produkte eine spezielle Kennzeichnung erhalten. Auch kann die vorgesehene Mitarbeiterrotation Interessenskonflikte vermeiden. Allerdings bedarf die Bonitätsbeurteilung besondere Kenntnisse, um die Entwicklung auf den Finanzmärkten und die Auswirkung auf die Produkte richtig einschätzen zu können. Wichtig ist, dass zukünftig Ratings laufend überwacht, gesamtwirtschaftliche Entwicklungen stärker einbezogen und die Marktlage schneller berücksichtigt werden. Nur dann können Ratings ihre Signalfunktion erfüllen.

### **Verbriefung vertrauenswürdiger gestalten**

Falsche Ratings haben nicht zuletzt Verbriefungen von Krediten in Verruf gebracht. Den krisenhaften Entwicklungen zum Trotz dürfen die Bemühungen um eine breiter aufgestellte Unternehmensfinanzierung jetzt jedoch nicht aufgegeben werden. Verbriefungen erweitern die Kreditvergabemöglichkeiten der Kreditinstitute. Das kommt insbesondere den stärker darlehensfinanzierten KMUs zugute. Es muss jetzt darum gehen, mehr Transparenz zu schaffen, damit das Risiko für Aufsicht und Investoren einschätzbar wird. Ein moderater Selbstbehalt des Emittenten – ähnlich dem bei Pfandbriefen – könnte Vertrauen schaffen. Einseitig strengere Regeln in der EU verschlechtern hingegen die Wettbewerbsfähigkeit europäischer Institute, zumal das „Originate-to-distribute-Modell“ stärker in den USA genutzt wird. Auch der außerbörsliche Handel von Derivaten ist bislang wenig transparent. Ein generelles Verbot solcher Papiere ginge jedoch zu weit, wichtige Instrumente zur Risikodiversifizierung gingen so verloren. Eine zentrale Clearing-Stelle kann jedoch das Ausfallrisiko begrenzen und die Transparenz über die Risiken erhöhen.

### **Mehr Transparenz bei Hedgefonds**

In „normalen“ Zeiten sorgen Hedgefonds für eine hohe Marktliquidität und tragen zu verbesserten Preisbildungsprozessen bei. Gleichwohl lösen sie durch das gestiegene Anlagevolumen große Kapitalflüsse aus, die die Volatilität gerade in engen Marktphasen sprunghaft erhöhen können. Zudem kann spekulatives Investitionsverhalten der Fonds prozyklisch wirken. Hedgefonds waren selbst nicht Auslöser der Finanzmarktkrise, sie haben jedoch durchaus systemisches Risikopotenzial und ihre Aktivitäten sind bislang wenig transparent. Angesichts ihres globalen Charakters muss für sie ein einheitlicher Regulierungsansatz erfolgen. Dessen Anforderungen sollten ein wirksames Risikomanagement und eine ordnungsgemäße Geschäftsführung einbeziehen. Angesichts der komplexen Strukturen, dem hohen Transaktionsvolumen sowie fehlender Standardisierung von Transaktionen bestehen derzeit Informationsdefizite für die Aufsicht. Hier gilt es Systeme zu entwickeln, die Risikopositionen entsprechend abbilden – z.B. in einem Kreditregister.

Übertriebene Spekulationen auf sinkende Aktienkurse haben die Verluste von Banken und Unternehmen beschleunigt. Ein generelles Verbot von Leerverkäufen ist jedoch nicht Ziel führend. Leerverkäufe sind im täglichen Wertpapiergeschäft für Abrechnungen und Transaktionen ein

übliches Instrument. In Phasen hoher Unsicherheit und Volatilität kann allenfalls ein zeitlich beschränktes Verbot für ausgewählte Wertpapiere nötig sein, um die Stabilität der Märkte wieder herzustellen. Auch hier gilt: Regulierungsmaßnahmen sollten international koordiniert werden.

### **Managergehälter – die Verantwortung liegt bei den Unternehmen!**

Das Aktiengesetz enthält bereits ausreichende Regelungen für Vergütung und Haftung. Der von der Hauptversammlung gewählte Aufsichtsrat, dem in mitbestimmten Unternehmen auch Vertreter der Arbeitnehmerseite angehören, legt die Vergütung im Rahmen der gesetzlichen Vorschriften fest. Karenzzeiten, Frauenquoten, Qualifizierungsvorgaben oder weitergehende gesetzliche Beschränkungen wie z. B. die Reduzierung der zulässigen Anzahl an Aufsichtsratsmandaten sind hingegen der falsche Weg, denn sie beschneiden die unternehmerische Entscheidungsfreiheit. Auch hier gilt: Die Hauptversammlung, damit die Eigentümer, muss den Aufsichtsrat im Interesse des Unternehmens mit fachlich qualifizierten und an dem Unternehmen interessierten Personen besetzen können. Zudem verkennen solche Regelungen häufig die Besonderheiten von familiengeführten Unternehmen. Allerdings offenbart die Krise auch, dass es Notwendigkeiten für eine konsequentere Handhabung und für mehr Verantwortung in den Unternehmen gibt. Es ist insofern eine Verpflichtung, die Lehren aus der Krise zu ziehen.

Eine in Teilen am nachhaltigen und mittel- bzw. langfristigen Unternehmenserfolg ausgerichtete Vergütung ist grundsätzlich sinnvoll; die Entscheidung darüber sollte im Einzelnen aber dem Unternehmen überlassen bleiben. Denn: Für gesetzliche Einheitsregelungen ist die Situation in den Unternehmen zu unterschiedlich. Weitergehende Regulierungen zur Haltefrist von Aktienoptionen, Auszahlungsfristen für variable Vergütungen oder zum Verhältnis von fixer und variabler Vergütung sind abzulehnen.

Auch die bestehenden Regelungen zur Haftung nehmen Vorstand und Aufsichtsrat bereits in die Pflicht. Eine Absenkung der Kriterien, die für die nachträgliche Reduzierung der Vorstandsvergütung avisiert wird, birgt die Gefahr erhöhter Rechtsunsicherheit – für Vorstand und Aufsichtsrat. Denn der Aufsichtsrat haftet, wenn er die Vorstandsvergütung nicht oder nicht ausreichend herabsetzt. Selbstbehalte bei D&O-Versicherungen können, müssen aber langfristig nicht zu einem vorsichtigeren oder umsichtigeren Agieren von Vorstandsmitgliedern führen.

### **Bilanzierungsstandards sollten verlässlich sein**

Bilanzierungsregelungen müssen die Bedürfnisse und Notwendigkeiten der Unternehmen, je nach Größe und Rechtsform, berücksichtigen. Bei der Internationalen Rechnungslegung, die für bestimmte international orientierte Unternehmen von Interesse ist, gilt: Eine diskriminierungsfreie Berücksichtigung aller Rechtsformen ist notwendig, unklare Regelungen sind zu vermeiden, der Kosten-Nutzen Aspekt ist stets zu berücksichtigen. Auf internationaler Ebene sollte insbesondere das Fair-Value-Prinzip maßvoll überprüft werden. Während Unternehmen ihren Marktwert besser abbilden können, hat dies die expansive Kreditvergabe und damit das Entstehen der Krise unterstützt. Es hat in der Krise zudem durch den ständigen Abschreibungsdruck den Abwärtstrend beschleunigt.

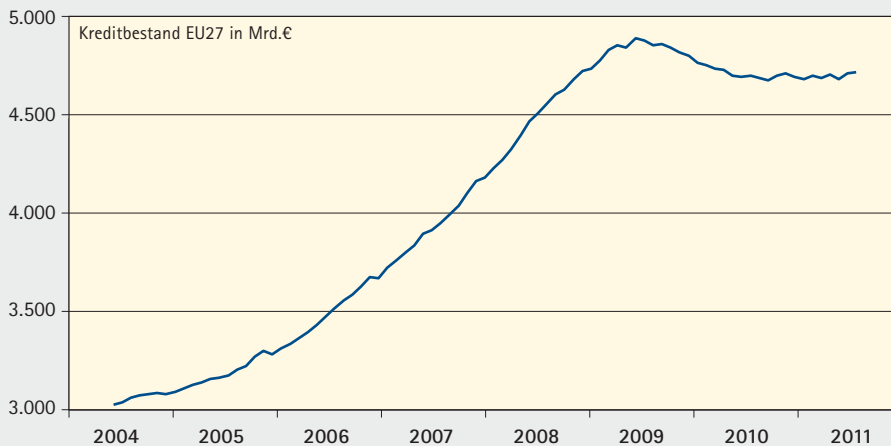
### **Vertrauen der Anleger stärken – ohne Verlust der Eigenverantwortung**

Um das Anlegervertrauen zu stärken, wäre es sinnvoll, bei der Reglementierung komplexer Finanzprodukte anzusetzen. Es sollten jedoch überzogene Regelungen vermieden werden. Allerdings stehen auch Verbraucher in der Verantwortung, sich über Risiken der Produkte zu informieren. Eine Vielzahl von Informationsangeboten gibt ihnen dazu bereits jetzt die Möglichkeit. Darüber hinaus sollten jedoch Verbraucher vor dem Kauf von Wertpapieren kurze verständliche Informationen erhalten, in denen die Vor- und Nachteile verschiedener Anlagestrategien und die wesentlichen Kriterien und Risiken des empfohlenen Finanzinstruments dargestellt werden. Eine Ampelkennzeichnung (rot für risikoreich, grün für sicher) für Finanzdienstleistungsprodukte ist jedoch abzulehnen. Sie wird der Komplexität der Produkte nicht gerecht, bevormundet Verbraucher und führt ihn ggf. sogar in die Irre.

Berlin, 18.06.2009

### Wie es ist

**Kredite an Unternehmen in der EU-27**  
(Kreditbestand Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften)



Quelle: EZB

- **Beträchtliche Krisenkosten:** Infolge der Krise haben Regierungen und Zentralbanken mit Rettungsschirmen für Finanzinstitute weltweit das Finanzsystem stabilisiert. Etliche Kreditprogramme haben die Kreditvergabe an Unternehmen gestützt.
- **Lücken in der Finanzaufsicht:** Die bislang stark national geprägten Aufsichtsstrukturen werden den Anforderungen eng verflochtener Kapitalmärkte nicht mehr gerecht. Die EU hat begonnen, ein europäisches System der Finanzaufsicht aufzubauen, um damit die Aufsicht über international tätige Finanzinstitute zu verbessern und Risiken für die Finanzmarktstabilität zu identifizieren. Zudem werden Instrumente für das Management zukünftiger Krisen entwickelt.
- **Basel III kann Exportfinanzierung und Förderkredite gefährden:** Basel III soll das internationale Banksystem stabilisieren. Geplant ist u.a. die Einführung einer risikounabhängigen Verschuldungsgrenze (Leverage Ratio). In der gegenwärtigen Form werden risikoreichere und damit margenstärkere Engagements einerseits und abgesicherte, aber margenschwächere Kredite, wie z.B. hermesgedeckte Exportkredite, andererseits ohne Berücksichtigung ihrer Risiken gleichbehandelt. Dies könnte zu einer Verteuerung der Exportfinanzierung und der Förderkredite führen oder deren Verfügbarkeit grundsätzlich erschweren.
- **Finanzmarktregulierung trifft alle Institute unabhängig von ihrer Größe:** Infolge der Finanzmarktkrise wurden zahlreiche europäische Regelungen erlassen bzw. verschärft. Damit verbundene Regulierungskosten belasten alle – große und kleine Institute; letztere überproportional. Zudem wird diesen kleineren, stärker bankfinanzierten Instituten der Kreditzugang erschwert.

## Was zu tun ist

Die Stabilität der Finanzmärkte ist eine grundlegende Voraussetzung für die Finanzierung der laufenden Geschäftstätigkeit und der Unternehmensinvestitionen. Deshalb gilt: Krisenprävention durch verbesserte Finanzaufsicht und strengere Finanzmarktregulierung bei Erhalt notwendiger Finanzierungsspielräume.

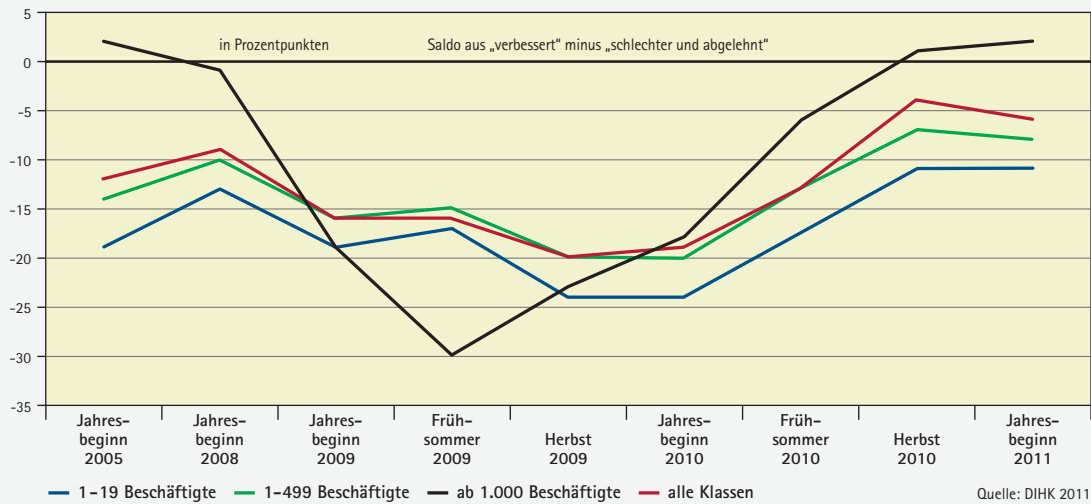
### Folgende Leitlinien müssen das wirtschaftspolitische Handeln bestimmen:

- **Finanzmarktregulierung mindestens europäisch:** Es sollten zumindest EU-weit vergleichbare Wettbewerbsbedingungen für die Finanzinstitute vorliegen – noch besser sind internationale Vereinbarungen. So ist gerade bei Basel III eine weltweite Umsetzung an allen wichtigen Finanzplätzen erforderlich. Es muss nach Risiko der Geschäfte und Systemrelevanz der Finanzmarktakteure unterschieden werden. Auch darf eine internationale Umsetzung nicht ausschließen, dass regionale Finanzierungsstrukturen berücksichtigt werden. Daher ist eine Umsetzung per Richtlinie statt per Verordnung angebracht.
- **Auswirkungen auf Unternehmen beachten:** Höhere Anforderungen an die Banken – z.B. bei der Eigenkapitalunterlegung unter Basel III – können die Finanzmärkte stabilisieren und helfen, zukünftige Krisen zu vermeiden. Regulierung schränkt jedoch immer auch Geschäftsoptionen ein, erhöht die Finanzierungskosten und schmälert so letztlich auch Wachstumschancen. Die Auswirkungen der Finanzmarktregulierung auf die Unternehmensfinanzierung sind deshalb zu beobachten. Bei Fehlentwicklungen muss regulativ nachjustiert werden.
- **Exportfinanzierung nicht erschweren:** Durch die Einführung einer risikounabhängigen Leverage Ratio unter Basel III dürfen sich keine negativen Auswirkungen auf die Exportfinanzierungsmöglichkeiten und damit auf das Exportgeschäft deutscher Unternehmen ergeben. Bei der Umsetzung von Basel III in europäisches Recht sollte die Leverage Ratio deshalb auch nach 2018 nur als Beobachtungsgröße Anwendung finden.
- **Unternehmensgrößen, Leistungsfähigkeit und rechtliche Besonderheiten bei Regulierung berücksichtigen:** Viele neue Informations-, Melde- und Prüfungspflichten werden im Rahmen der Risiko- und Jahresabschlussprüfung zum Kostenfaktor. Gerade kleine Institute dürfen nicht über Gebühr belastet werden.
- **Kreditwirtschaft nicht überfordern:** Die Gesamtheit der geplanten Regulierungsinstrumente – national wie europäisch – und die Beteiligung an den Kosten der Krise müssen die Belastbarkeit des Finanzsektors im Auge behalten. Zudem sollten sie rechtliche oder faktische Besonderheiten – wie die langfristige Investitionsfinanzierung in Deutschland – berücksichtigen. EU-weit sollte solchen Regeln Vorrang gegeben werden, die Finanzinstitute stärken und in die Lage versetzen, Verluste selbst zu tragen.

+++ Der Anteil des Finanzsektors an der EU-27-Bruttowertschöpfung betrug im Jahr 2009 5,8 Prozent. +++ 22 der 27 Mitgliedstaaten gewährten dem Finanzsektor im Jahr 2009 Krisenbeihilfen. +++ Laut einer EZB-Umfrage wurden im 1. Halbjahr 2010 bei europäischen KMUs sieben Prozent der Kredite abgelehnt – in Deutschland laut DIHK-Umfrage vom Frühsommer 2011 nur zwei Prozent. +++

### Wie es ist

Veränderung der Kreditkonditionen gegenüber Vorjahr nach Größenklassen



- **Erholung auf dem Kreditmarkt sichtbar:** Dank der guten Auftragslage und der damit wieder höher eingestuften Bonität hat sich für viele Betriebe auch die Finanzierungssituation entspannt. Die befürchteten Abschreibungen auf Unternehmenskredite sind nicht eingetreten. Mittelständische Unternehmen haben sich in der Krise robuster gezeigt als erwartet.
- **Kredithürden bleiben unterschiedlich hoch:** Trotz der allgemeinen Verbesserung der Kreditsituation bestehen nach wie vor Finanzierungsprobleme insbesondere bei kleineren und innovativen Unternehmen.
- **Steigende Investitionstätigkeit finanzieren:** Die Kreditnachfrage läuft der Konjunktur nach. Da immer mehr Unternehmen eine Ausweitung ihrer Kapazitäten planen, wird die Nachfrage nach Fremdkapital erst noch ansteigen. Stoßen Unternehmen dabei an Finanzierungsgrenzen, kann dies Wachstum und Beschäftigung kosten.
- **Finanzinstitute stehen umfassender Regulierung gegenüber:** Mit einer stärkeren Finanzmarktregulierung soll zukünftigen Krisen vorgebeugt werden. Neben Basel III sind weitere Regulierungsmaßnahmen (z. B. Bilanzierungsvorschriften, Anlegerschutz, Einlagensicherungssysteme) auf europäischer und nationaler Ebene vor der Umsetzung bzw. in Planung. Dazu gehört auch ein Sanierungskonzept für Banken in Schieflage, um Gefahren für die Stabilität des Finanzmarktes frühzeitig abzuwenden. Kreditinstitute werden zukünftig weniger Risiko übernehmen können. Das werden vor allem Unternehmen spüren, die per se als „risikoreicher“ eingestuft werden, wie z. B. Gründer oder innovative Betriebe.



## Was zu tun ist

Finanzmarktstabilität ist Grundvoraussetzung für Wachstum, Investitionen und Beschäftigung. Die Politik sollte sich für eine Finanzmarktregulierung mit Augenmaß einsetzen und Auswirkungen auf die Kreditvergabe berücksichtigen.

### Folgende Leitlinien müssen das wirtschaftspolitische Handeln bestimmen:

- **Kreditvergabe sichern – Banken fit machen:** Die exportstarke deutsche Wirtschaft braucht international tätige Finanzinstitute. Um die Kreditvergabe langfristig zu sichern, muss die Widerstandsfähigkeit des Finanzsystems erhöht werden.
- **Eigenfinanzierungskraft stärken:** Die gewerbesteuerliche Hinzurechnung von Mieten, Pachten und Zinsen, die Beschränkung der Verlustrechnung und die Zinsschranke belasten das Eigenkapital der Unternehmen und schwächen damit die Eigenfinanzierungskraft der Betriebe, erschweren aber auch den Zugang zu Fremdkapital. Diese Kostenbesteuerung muss abgeschafft werden.
- **Nachholbedarf bei Wagnis- und Beteiligungsfinanzierung:** Angesichts der traditionell schwächeren Eigenkapitalausstattung der deutschen Unternehmen ist ein Ausbau von Wagnis- und Beteiligungsfinanzierungen bedeutsam. Die Rahmenbedingungen für diese Finanzierungsformen müssen deshalb nachgebessert werden. Dazu gehört die Schaffung von Rechtssicherheit, beispielsweise durch die gesetzliche Steuertransparenz für Wagniskapitalfonds.
- **Finanzmarktregulierung – international und mit Augenmaß:** Die Gefahr zukünftiger Krisen muss reduziert werden. Ein internationaler Ordnungsrahmen für Finanzmärkte kann hierzu beitragen – z. B. durch mehr Transparenz und durch den Selbstbehalt von Risiken. Basel III muss weltweit umgesetzt werden. Nationale Alleingänge wären falsch. Bei den Regulierungen muss nach Risiko der Geschäfte und Systemrelevanz der Kreditinstitute unterschieden werden. Nationale Besonderheiten, wie z. B. die Struktur des Bankensystems und deren Finanzierung, sollten dabei Berücksichtigung finden.
- **Auswirkungen auf Unternehmen beachten:** Anforderungen an Banken – z. B. bei der Eigenkapitalunterlegung – können Finanzmärkte stabilisieren und zukünftige Krisen vermeiden helfen. Allerdings werden dadurch Geschäftsoptionen im Finanzsektor eingeschränkt und Finanzierungskosten erhöht. Die Auswirkungen der Regulierungen auf die Unternehmensfinanzierung sollten daher geprüft und die Maßnahmen gegebenenfalls nachgebessert werden. Z. B. sollten bei Basel III Mittelstandskredite der geringeren Ausfallquote entsprechend mit weniger Eigenkapital unterlegt werden müssen.
- **Innovative Finanzierungsinstrumente erhalten:** Die Finanzmarktkrise hat das Vertrauen in einige Finanzierungsformen besonders stark erschüttert, wie in die Verbriefung von Mittelstandskrediten. Gleichwohl schaffen solche Instrumente Kreditvergabespielräume und müssen zukünftig weiter zur Verfügung stehen. Größere Transparenz – auch beim Handel der Produkte – und mehr Qualitätsstandards sind jedoch unerlässlich, um das Vertrauen der Marktteilnehmer zurückzugewinnen.