

## I

(Entschlüsse, Empfehlungen und Stellungnahmen)

## EMPFEHLUNGEN

## EUROPÄISCHER AUSSCHUSS FÜR SYSTEMRISIKEN

## EMPFEHLUNG DES EUROPÄISCHEN AUSSCHUSSES FÜR SYSTEMRISIKEN

vom 20. Dezember 2012

zur Finanzierung von Kreditinstituten

(ESRB/2012/2)

(2013/C 119/01)

DER VERWALTUNGSRAT DES EUROPÄISCHEN AUSSCHUSSES FÜR SYSTEMRISIKEN —

gestützt auf die Verordnung (EU) Nr. 1092/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 über die Finanzaufsicht der Europäischen Union auf Makroebene und zur Errichtung eines Europäischen Ausschusses für Systemrisiken<sup>(1)</sup>, insbesondere auf Artikel 3 Absatz 2 Buchstaben b, d und f und Artikel 16 bis 18,

gestützt auf den Beschluss ESRB/2011/1 des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 20. Januar 2011 zur Verabschiedung der Geschäftsordnung des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken<sup>(2)</sup>, insbesondere auf Artikel 15 Absatz 3 Buchstabe e und Artikel 18 bis 20,

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Die Finanzierungsbedingungen für Kreditinstitute wurden von der aktuellen Krise in erheblichem Maße betroffen. Die Kredit- und Interbankenmärkte sind infolge der engen Verbindungen zwischen Kreditinstituten und Staaten sowie der Ungewissheit bezüglich der Qualität von Aktiva und der Tragfähigkeit der Geschäftsmodelle einiger Kreditinstitute weiterhin beeinträchtigt. Die Kreditinstitute haben auf diese Entwicklung reagiert, indem sie ihre Finanzierungsstrukturen und Anlageportfolios geändert haben.
- (2) Auf dem Gipfeltreffen der Mitglieder des Euro-Währungsgebiets am 29. Juni 2012 wurde ein wichtiger Schritt zur Aufhebung der negativen Verbindung zwischen Staaten und Kreditinstituten getan. Dieser sah einen einheitlichen Aufsichtsmechanismus und die direkte Verwendung europäischer Mittel aus der EFSF und dem ESM für die Rekapitalisierung/Rettung und Abwicklung von Banken vor. Bestimmte Kreditinstitute belasten jedoch immer

noch die Staaten und umgekehrt. Dieser Teufelskreis muss durchbrochen werden, um ein besseres Funktionieren der Finanzierungsmärkte herbeizuführen.

- (3) Zur Verbesserung der Finanzierungsbedingungen ist es erforderlich, die Widerstandsfähigkeit der Kreditinstitute und das Vertrauen in sie wiederherzustellen. Die Empfehlung der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde (EBA) zu einer Mindestkernkapitalquote von 9 % (Tier 1) für Kreditinstitute<sup>(3)</sup> hat teilweise zu diesem Ziel beigetragen. Der aktuelle gesamtwirtschaftliche Ausblick belastet jedoch die Bilanzen der Kreditinstitute weiter.
- (4) Die andauernde Reform der aufsichtsrechtlichen Regelungen der Europäischen Union für Kreditinstitute (CRD-IV-Paket<sup>(4)</sup>), insbesondere die Vorschriften in Bezug auf das Liquiditätsmanagement und den Rahmen für die Sanierung und Abwicklung<sup>(5)</sup>) sind weiterhin im Verhandlungsstadium. Der Zeitpunkt, zu dem die vorgeschlagenen Pakete endgültig genehmigt werden und in Kraft

<sup>(3)</sup> EBA Recommendation on the creation and supervisory oversight of temporary capital buffers to restore market confidence (EBA/REC/2011/1), nur in englischer Sprache verfügbar.

<sup>(4)</sup> Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates über den Zugang zur Tätigkeit von Kreditinstituten und die Beaufsichtigung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen und zur Änderung der Richtlinie 2002/87/EG des Europäischen Parlaments und des Rates über die zusätzliche Beaufsichtigung der Kreditinstitute, Versicherungsunternehmen und Wertpapierfirmen eines Finanzkonglomerats (KOM(2011) 453 endgültig) und Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und Wertpapierfirmen (KOM(2011) 452 endgültig).

<sup>(5)</sup> Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates zur Festlegung eines Rahmens für die Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen und zur Änderung der Richtlinien 77/91/EWG und 82/891/EWG des Rates, der Richtlinien 2001/24/EG, 2002/47/EG, 2004/25/EG, 2005/56/EG, 2007/36/EG und 2011/35/EU sowie der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 (COM(2012) 280/3).

<sup>(1)</sup> ABl. L 331 vom 15.12.2010, S. 1.

<sup>(2)</sup> ABl. C 58 vom 24.2.2011, S. 4.

- treten, bleibt ebenso wie die Art der Wechselbeziehungen zwischen den verschiedenen Instrumenten unbestimmt. Klarheit in Bezug auf den Rechtsrahmen zu erzielen wäre nicht nur für die ihm unterliegenden Kreditinstitute, sondern auch für Anleger vorteilhaft.
- (5) Zwar haben Behörden, insbesondere Zentralbanken, außergewöhnliche Maßnahmen ergriffen, um Finanzierungsschwierigkeiten zu reduzieren und die Bedingungen für die Stärkung von Finanzierungsstrukturen durch Kreditinstitute in der Zukunft zu schaffen, allerdings müssen sich auch Kreditinstitute aktiv bemühen, tragfähige Finanzierungsstrukturen zu erreichen.
- (6) Die Überwachung und Beurteilung der Finanzierungsrisiken und des Finanzierungsrisikomanagements der Kreditinstitute durch die nationalen Aufsichtsbehörden ist für die Bewertung der Fähigkeit der Institute zur Ausführung ihrer eigenen Finanzierungspläne und zur Reduzierung der Abhängigkeit von Finanzierungsquellen der öffentlichen Hand von wesentlicher Bedeutung. Ebenso kann die Überwachung der Nutzung innovativer Instrumente und der Bereitstellung von nicht versicherten einlageähnlichen Finanzinstrumenten durch die nationalen Aufsichtsbehörden zur rechtzeitigen Erkennung von Risiken beitragen, was erforderlichenfalls das Ergreifen weiterer aufsichtsrechtlicher Maßnahmen ermöglicht.
- (7) Die Einführung von Risikomanagementmaßnahmen bezüglich der Reservierung von Vermögenswerten (Asset Encumbrance) ist von entscheidender Bedeutung, um zu gewährleisten, dass Kreditinstitute ihre eigenen Belastungsschwellen einhalten und dementsprechend besser mit möglichen Stresssituationen umgehen können.
- (8) Die Überwachung der Reservierung von Vermögenswerten („Asset Encumbrance“) durch die nationalen Aufsichtsbehörden sollte belastete Vermögenswerte und unbelastete aber belastbare Vermögenswerte sowie die Quellen der Belastung und die Strategien und Notfallpläne der Kreditinstitute umfassen.
- (9) Die Markttransparenz trägt zur Behebung asymmetrischer Informationen bei. Klare, einfache und leicht zu vergleichende Informationen sind erforderlich, um Marktteilnehmern zu ermöglichen, Risikoprofile besser im Hinblick auf Belastungen zu unterscheiden.
- (10) Die Marktteilnehmer unterliegen gegebenenfalls Offenlegungspflichten, die auf den International Financial Reporting Standards (IFRS) 7 beruhen<sup>(1)</sup>. Gleichzeitig wäre es angemessen, den Kreis der Informationen bereitstellenden Kreditinstitute zu erweitern, die Offenlegung auf alle Mittel der Belastung auszuweiten, die Regeln für die Offenlegung zu verbessern und eine einheitlichere Vorgehensweise zu gewährleisten.
- (11) Die vorgeschlagenen Regeln für die Offenlegung sollen verhindern, dass Kreditinstitute stigmatisiert werden; aus diesem Grund sollten Zentralbankgeschäfte in keiner Weise offengelegt werden.
- (12) Die Festlegung von „Best Practices“ (bewährten Vorgehensweisen) durch die europäischen und nationalen Aufsichtsbehörden erleichtert den Vergleich der verschiedenen Emissionen gedeckter Schuldverschreibungen und trägt zu einer fundierteren Risikoanalyse bei. Die Festlegung von Best Practices in Bezug auf andere Finanzinstrumente, die Belastungen generieren, kann zu ähnlichen Verbesserungen in diesen anderen Märkten führen. Der Erwerb von beiden Instrumententypen wird für Anleger attraktiver sein, da die Kosten, um mit den entsprechenden Rechtsrahmen zu verstehen, geringer ausfallen würden. Daher ist es wünschenswert, Anreize für die Anwendung von Best Practices auf höchstem Qualitätsniveau zu schaffen.
- (13) Der Kommissionsvorschlag für die Einrichtung eines einheitlichen Aufsichtsmechanismus<sup>(2)</sup> (auf den sich der Rat am 12. Dezember 2012 verständigte) sieht vor, besondere für die Aufsicht über Kreditinstitute notwendige Aufgaben auf die Europäische Zentralbank (EZB) zu übertragen. Zur Ausübung dieser Aufgaben wird die EZB als die zuständige Behörde gemäß den jeweiligen Rechtsakten des EU-Rechts angesehen und die Befugnisse und Verpflichtungen haben, die zuständige Behörden nach diesen Rechtsakten besitzen.
- (14) Der Anhang der vorliegenden Empfehlung enthält eine Analyse der erheblichen Systemrisiken für die Finanzstabilität der Union, die sich aus der Finanzierung der Kreditinstitute ergeben.
- (15) Gemäß Erwägungsgrund 29 der Verordnung (EU) Nr. 1092/2010 wurden die Anmerkungen der einschlägigen privatwirtschaftlichen Akteure bei der Ausarbeitung dieser Empfehlung berücksichtigt.
- (16) Die vorliegende Empfehlung beeinträchtigt das geldpolitische Mandat der Zentralbanken der Union nicht.
- (17) Die Empfehlungen des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken werden veröffentlicht, nachdem der Rat über die vom Verwaltungsrat geplante Veröffentlichung in Kenntnis gesetzt wurde und Gelegenheit zur Stellungnahme erhalten hat —

HAT FOLGENDE EMPFEHLUNG ERLASSEN:

#### ABSCHNITT 1

#### EMPFEHLUNGEN

### **Empfehlung A — Überwachung und Beurteilung von Finanzierungsrisiken und des Finanzierungsrisikomanagements durch Aufsichtsbehörden**

1. Den für die Bankenaufsicht zuständigen nationalen Aufsichtsbehörden wird empfohlen, ihre Beurteilungen der Finanzierungs- und Liquiditätsrisiken sowie des

<sup>(1)</sup> In Europa wurden diese Standards mittels der Verordnung (EG) Nr. 1126/2008 der Kommission vom 3. November 2008 zur Übernahme bestimmter internationaler Rechnungslegungsstandards gemäß der Verordnung (EG) Nr. 1606/2002 des Europäischen Parlaments und des Rates (ABl. L 320 vom 29.11.2008, S. 1) verabschiedet.

<sup>(2)</sup> Vorschlag für eine Verordnung des Rates zur Übertragung besonderer Aufgaben im Zusammenhang mit der Aufsicht über Kreditinstitute auf die Europäische Zentralbank (COM(2012) 511 final).

Finanzierungsrisikomanagements von Kreditinstituten im Rahmen der erweiterten Bilanzstruktur zu verstärken, und sie sollten insbesondere:

- a) die von Kreditinstituten zur Verfügung gestellten Finanzierungspläne und deren Realisierbarkeit für jedes nationale Bankensystem auf aggregierter Basis und unter Berücksichtigung des Geschäftsmodells und der Risikobereitschaft jedes Instituts beurteilen;
  - b) die Entwicklung der Finanzierungsstrukturen überwachen, um innovative Instrumente zu erkennen, Informationen zu solchen Instrumenten anfordern und die erhaltenen Informationen analysieren, um zu verstehen, wie sich Risiken innerhalb des Finanzsystems verlagern können;
  - c) den Bestand, die Entwicklung und das Verhalten von nicht versicherten einlageähnlichen Finanzinstrumenten, die an Privatkunden verkauft werden, und ihre möglichen negativen Auswirkungen auf traditionelle Einlagen überwachen.
2. Den für die Bankenaufsicht zuständigen nationalen Aufsichtsbehörden wird empfohlen, die Pläne der Kreditinstitute zur Verringerung der Abhängigkeit von Finanzierungsquellen der öffentlichen Hand zu überwachen und die Durchführbarkeit dieser Pläne für jedes nationale Bankensystem auf aggregierter Basis zu beurteilen.
  3. Den nationalen Aufsichtsbehörden und weiteren für die Makroaufsicht zuständigen Behörden wird empfohlen, die Auswirkungen der Finanzierungspläne der Kreditinstitute auf die Kreditströme an die Realwirtschaft zu beurteilen.
  4. Der EBA wird empfohlen, Leitlinien zu harmonisierten Vordrucken und Definitionen im Einklang mit ihrer gängigen Konsultationspraxis auszuarbeiten, um die Meldung von Finanzierungsplänen im Sinne der Empfehlungen aus den vorstehenden Absätzen 1 bis 3 zu erleichtern.
  5. Der EBA wird empfohlen, die Beurteilung der Finanzierungspläne auf Unionsebene einschließlich der Pläne der Kreditinstitute zur Verringerung der Abhängigkeit von Finanzierungsquellen der öffentlichen Hand zu koordinieren und die Durchführbarkeit dieser Pläne für das Bankensystem der Union auf aggregierter Basis zu beurteilen.

#### **Empfehlung B — Risikomanagement für die Reservierung von Vermögenswerten (Asset Encumbrance) durch die Institute**

Den für die Bankenaufsicht zuständigen nationalen Aufsichtsbehörden wird empfohlen, die Kreditinstitute zu verpflichten,

1. ein Risikomanagement einzurichten, um ihre Vorgehensweise in Bezug auf Asset Encumbrance sowie Verfahren und Kontrollen festzulegen, die gewährleisten, dass die mit dem Sicherheitenmanagement und Asset Encumbrance verbundenen Risiken angemessen erkannt, überwacht und behandelt werden. Diese Maßnahmen sollten das Geschäftsmodell jedes Instituts, die Mitgliedstaaten, in denen die Institute tätig sind, die Besonderheiten der Finanzierungsmärkte

und die gesamtwirtschaftliche Situation berücksichtigen. Diese Maßnahmen sollten durch die entsprechenden Verwaltungsgremien jedes Instituts genehmigt werden;

2. in ihren Notfallplänen Strategien zur Behebung der Eventualbelastungen vorzusehen, die von entsprechenden Stressereignissen herrühren, das bedeutet plausible wenn auch unwahrscheinliche Schocks, einschließlich Herabstufungen des Kreditratings des Kreditinstituts, Abwertung von verpfändeten Vermögenswerten und Erhöhungen der Margenanforderungen;
3. einen allgemeinen Überwachungsrahmen einzurichten, im Zuge dessen dem Management und den entsprechenden Verwaltungsgremien rechtzeitig Informationen zu folgenden Punkten übermittelt werden:
  - a) Höhe, Entwicklung und Arten von Asset Encumbrance und damit zusammenhängenden Quellen der Belastung wie z. B. besicherte Finanzierungen oder sonstige Transaktionen;
  - b) Betrag, Entwicklung und Kreditqualität von unbelasteten aber belastbaren Vermögenswerten zur Bestimmung des Volumens der zur Belastung infrage kommenden Vermögenswerte;
  - c) Betrag, Entwicklung und Arten zusätzlicher Belastungen, die aus Stressszenarien resultieren (Eventualbelastung).

#### **Empfehlung C — Überwachung von Asset Encumbrance durch Aufsichtsbehörden**

1. Den für die Bankenaufsicht zuständigen nationalen Aufsichtsbehörden wird empfohlen, im Rahmen ihres Aufsichtsprozesses Höhe, Entwicklung und Arten von Asset Encumbrance genau zu überwachen, und sie sollten insbesondere:
  - a) die Überwachungsrahmen, Strategien und Notfallpläne der Kreditinstitute in Bezug auf Belastungs- und Sicherheitenmanagement überprüfen;
  - b) die Höhe, Entwicklung und Arten von Asset Encumbrance und damit zusammenhängende Quellen der Belastung wie z. B. besicherte Finanzierungen oder sonstige Transaktionen überwachen;
  - c) den Betrag, die Entwicklung und Kreditqualität von für unbesicherte Gläubiger verfügbaren unbelasteten aber belastbaren Vermögensgegenständen überwachen;
  - d) den Betrag, die Entwicklung und Arten zusätzlicher Belastung überwachen, die aus Stressszenarien resultieren (Eventualbelastung).
2. Den für die Bankenaufsicht zuständigen nationalen Aufsichtsbehörden wird empfohlen, die mit dem Sicherheitenmanagement und Asset Encumbrance verbundenen Risiken im Rahmen des aufsichtlichen Überwachungsprozesses (supervisory review process) zu überwachen und zu beurteilen. Diese Beurteilung sollte weitere Risiken wie Kredit- und Finanzierungsrisiken sowie risikomindernde Faktoren wie Kapital- und Liquiditätspuffer berücksichtigen.
3. Der EBA wird empfohlen, Leitlinien zu harmonisierten Vordrucken und Definitionen im Einklang mit ihrer gängigen Konsultationspraxis zu erlassen, um die Überwachung von Asset Encumbrance zu erleichtern.

4. Der EBA wird empfohlen, Umfang, Entwicklung und Arten der Asset Encumbrance sowie der unbelasteten aber belastbaren Vermögenswerte auf Unionsebene genau zu überwachen.

#### **Empfehlung D — Markttransparenz im Hinblick auf Asset Encumbrance**

1. Der EBA wird empfohlen, Leitlinien zu Transparenzpflichten für Kreditinstitute in Bezug auf Asset Encumbrance zu entwickeln. Diese Leitlinien sollten dazu beitragen, zu gewährleisten, dass die dem Markt bereitgestellten Informationen klar, leicht vergleichbar und sachdienlich sind. Angesichts der begrenzten Erfahrung bezüglich der Offenlegung verlässlicher und aussagekräftiger Informationen zur Qualität von Aktiva sollte die EBA hier schrittweise vorgehen und darauf hinarbeiten, nach einem Jahr zu einem umfassenderen Offenlegungsregime überzugehen. Die Leitlinien sollten die Kreditinstitute dazu verpflichten, folgende Informationen zu liefern:
- a) Höhe und Entwicklung der belasteten und unbelasteten Vermögenswerte:
- i) im ersten Jahr nach Verabschiedung der Leitlinien sollte eine Aufschlüsselung nach Art der Vermögenswerte erfolgen, die jährlich bereitzustellen ist;
- ii) auf Grundlage der bis zum 31. Dezember 2014 gesammelten Erfahrungen, und damit auch der Erfahrungen aus der Umsetzung der Empfehlung C, sollten die Leitlinien dahingehend geändert werden, dass die Informationen halbjährlich verlangt werden und um die Pflicht ergänzt werden, eine Aufschlüsselung nach Qualität der Vermögenswerte offenzulegen, sofern nach Ansicht der EBA mit dieser zusätzlichen Offenlegung verlässliche und aussagekräftige Informationen gewonnen werden können;
- b) freiwillige erklärende Angaben, durch die die Kreditinstitute den Nutzern Informationen liefern, die nützlich sein können, um die Bedeutung von Asset Encumbrance im Finanzierungsmodell der Kreditinstitute zu verstehen.
2. Für die Zwecke von Nr. 1 Buchstabe a wird der EBA empfohlen, in den Leitlinien die Charakteristika der offengelegten Daten hinsichtlich Einheiten und Offenlegungsfristen zu spezifizieren.
3. Bei der Ausarbeitung dieser Leitlinien wird der EBA empfohlen:
- a) mit der ESMA zusammenzuarbeiten, um auf den bestehenden Anforderungen der IFRS zu Asset Encumbrance aufzubauen;
- b) relevante Entwicklungen in verwandten Themenfeldern — insbesondere im Bereich Liquiditätsregulierungsrahmen — zu berücksichtigen;
- c) sicherzustellen, dass Höhe und Entwicklung der für Zentralbanken reservierten Vermögenswerte sowie der Betrag der von Zentralbanken gewährten Liquiditätshilfen nicht abgeleitet werden können.

#### **Empfehlung E — Gedeckte Schuldverschreibungen und andere Instrumente, die Belastungen generieren**

1. Den nationalen Aufsichtsbehörden wird empfohlen, „Best Practices“ in Bezug auf gedeckte Schuldverschreibungen festzulegen und die Harmonisierung ihrer nationalen Rahmen zu fördern.
2. Der EBA wird empfohlen, Maßnahmen der nationalen Aufsichtsbehörden zu koordinieren, insbesondere in Bezug auf die Qualität und Trennung von Deckungspools, die Insolvenzfestigkeit von gedeckten Schuldverschreibungen, die Risiken auf Aktiv- und Passivseite für Deckungspools und die Offenlegung der Zusammensetzung der Deckungspools.
3. Der EBA wird empfohlen, zu prüfen, ob es angebracht ist, Leitlinien oder Empfehlungen zur Bestätigung der „Best Practices“ zu erlassen, nachdem sie das Funktionieren des Marktes für gedeckte Schuldverschreibungen unter Zugrundelegung dieser „Best Practices“ für einen Zeitraum von zwei Jahren überwacht hat. Wenn die EBA die Notwendigkeit für einen Vorschlag für einen Rechtsakt in dieser Hinsicht feststellt, sollte sie dies der Europäischen Kommission mitteilen und den ESRB informieren.
4. Der EBA wird empfohlen, zu prüfen, ob es noch andere Finanzinstrumente gibt, die Belastungen generieren, die ebenso von der Festlegung von „Best Practices“ in nationalen Rahmen profitieren würden. Stellt die EBA fest, dass solche Instrumente existieren, sollte sie i) die Festlegung der daraus resultierenden „Best Practices“ koordinieren und deren Harmonisierung durch die nationalen Aufsichtsbehörden fördern; ii) in einem weiteren Schritt in Bezug auf gedeckte Schuldverschreibungen gemäß Absatz 3 vorgehen.

#### ABSCHNITT 2

#### UMSETZUNG

##### 1. Auslegung

1. Im Sinne dieser Empfehlung gelten die folgenden Begriffsbestimmungen:
- a) „Kreditinstitut“ bezeichnet ein Kreditinstitut im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 der Richtlinie 2006/48/EG <sup>(1)</sup>;
- b) „Finanzsystem“: bezeichnet das Finanzsystem im Sinne der Verordnung (EU) Nr. 1092/2010;
- c) „nationale Aufsichtsbehörde“ bezeichnet eine zuständige Behörde oder Aufsichtsbehörde im Sinne von Artikel 1 Absatz 3 Buchstabe f der Verordnung (EU) Nr. 1092/2010. Wenn eine nationale Aufsichtsbehörde nicht die zuständige Aufsichtsbehörde ist, gilt die EZB im Rahmen des einheitlichen Aufsichtsmechanismus als Adressatin der betreffenden Empfehlung;
- d) „belasteter Vermögenswert“ bezeichnet einen Vermögenswert, der entweder explizit oder implizit verpfändet ist oder Gegenstand einer Vereinbarung zur Besicherung, Besicherung oder Bonitätsverbesserung einer Transaktion ist;
- e) „innovatives Instrument“ bezeichnet ein Instrument, für das aufgrund seiner Neuheit wenige Informationen über sein Verhalten, insbesondere bei einem Stressereignis, zur

<sup>(1)</sup> ABl. L 177 vom 30.6.2006, S. 1.

Verfügung stehen, wodurch Kreditinstitute versteckten Risiken ausgesetzt werden, wie Liquiditäts- und Finanzierungsengpässe und Rechts- oder Reputationsrisiken;

- f) „nicht versichertes einlageähnliches Finanzinstrument“ bezeichnet ein Finanzinstrument, das einer Einlage ähneln kann, jedoch andere Risiken als eine Einlage birgt, da dieses Finanzinstrument nicht durch ein Einlagensicherungssystem gedeckt ist;
  - g) „Einlage“ bezeichnet eine Einlage im Sinne von Artikel 1 Absatz 1 der Richtlinie 94/19/EG<sup>(1)</sup>;
  - h) „tragfähige Finanzierungsstruktur“ bezeichnet eine Finanzierungsstruktur, die ohne staatliches Eingreifen aufrecht erhalten werden kann, und deren Finanzierungskosten die Lebensfähigkeit des Instituts nicht beeinträchtigen.
2. Der Anhang ist ein integraler Bestandteil der vorliegenden Empfehlung. Soweit der Hauptteil und der Anhang nicht übereinstimmen, hat der Hauptteil Vorrang.

## 2. Umsetzungskriterien

1. Für die Umsetzung der vorliegenden Empfehlung gelten die folgenden Kriterien:
- a) Diese Empfehlung bezieht sich nur auf die Finanzierung der Kreditinstitute.
  - b) Aufsichtsarbitrage sollte vermieden werden.
  - c) Dem Verhältnismäßigkeitsgrundsatz sollte bei der Umsetzung in Bezug auf die besondere systemische Bedeutung der Finanzierungs- und Belastungsrisiken innerhalb jeden Bankensystems und unter Berücksichtigung von Zweck und Inhalt jeder Empfehlung angemessen Rechnung getragen werden.
  - d) Besondere Kriterien für die Einhaltung der Empfehlungen A bis E sind im Anhang aufgeführt.
2. Die Adressaten werden ersucht, dem ESRB und dem Rat die Maßnahmen mitzuteilen, die sie zur Umsetzung der vorliegenden Empfehlung ergriffen haben, oder ihr Nichthandeln in angemessener Weise zu rechtfertigen. Die Berichte sollten zumindest Folgendes enthalten:
- a) Informationen über den Inhalt und Zeitrahmen der ergriffenen Maßnahmen;
  - b) Beurteilung der Funktionsweise der ergriffenen Maßnahmen im Hinblick auf die Ziele der vorliegenden Empfehlung;
  - c) ausführliche Rechtfertigung eines etwaigen Nichthandelns oder Abweichens von der vorliegenden Empfehlung, einschließlich etwaiger zeitlicher Verzögerungen.

## 3. Zeitrahmen für die Nachverfolgung

Die Adressaten werden ersucht, den ESRB und den Rat gemäß den folgenden Zeitrahmen über infolge dieser Empfehlung ergriffene Maßnahmen in Kenntnis zu setzen oder ein Nichthandeln angemessen zu rechtfertigen.

1. *Empfehlung A* — die für die Bankenaufsicht zuständigen nationalen Aufsichtsbehörden, nationalen Aufsichtsbehörden

und weitere für die Makroaufsicht zuständige Behörden sowie die EBA werden ersucht, gemäß dem folgenden Zeitrahmen Folgendes zu melden:

- a) die für die Bankenaufsicht zuständigen nationalen Aufsichtsbehörden werden ersucht, dem ESRB bis zum 30. Juni 2014 einen Zwischenbericht mit einer ersten Beurteilung des Ergebnisses der Umsetzung der Empfehlungen A(1) und (2) vorzulegen;
  - b) die für die Bankenaufsicht zuständigen nationalen Aufsichtsbehörden werden ersucht, dem ESRB und dem Rat bis zum 31. Januar 2015 einen Abschlussbericht über die Empfehlungen A(1) und (2) vorzulegen;
  - c) die nationalen Aufsichtsbehörden und weitere für die Makroaufsicht zuständige Behörden werden ersucht, dem ESRB bis zum 30. Juni 2014 einen Zwischenbericht mit einer ersten Beurteilung des Ergebnisses der Umsetzung der Empfehlung A(3) vorzulegen;
  - d) die nationalen Aufsichtsbehörden und weitere für die Makroaufsicht zuständige Behörden werden ersucht, dem ESRB und dem Rat bis zum 31. März 2015 einen Abschlussbericht zur Umsetzung der Empfehlung A(3) vorzulegen;
  - e) die EBA wird ersucht, dem ESRB und dem Rat bis zum 31. Dezember 2013 die in der Empfehlung A(4) genannten Leitlinien vorzulegen;
  - f) die EBA wird ersucht, dem ESRB bis zum 30. September 2014 einen Zwischenbericht mit einer ersten Beurteilung des Ergebnisses der Umsetzung der Empfehlung A(5) vorzulegen;
  - g) die EBA wird ersucht, dem ESRB und dem Rat bis zum 31. März 2015 einen Abschlussbericht zur Umsetzung der Empfehlung A(5) vorzulegen.
2. *Empfehlung B* — die für die Bankenaufsicht zuständigen nationalen Aufsichtsbehörden werden ersucht, den ESRB und den Rat bis zum 30. Juni 2014 über die Maßnahmen in Kenntnis zu setzen, die infolge dieser Empfehlung ergriffen worden sind.
3. *Empfehlung C* — die EBA und die für die Bankenaufsicht zuständigen nationalen Aufsichtsbehörden werden ersucht, gemäß dem folgenden Zeitrahmen Folgendes zu melden:
- a) die EBA wird ersucht, dem ESRB und dem Rat bis zum 31. Dezember 2013 die in Empfehlung C(3) genannten Leitlinien und einen Zwischenbericht mit einem Vorschlag vorzulegen, wie sie der Empfehlung C(4) nachzukommen beabsichtigt;
  - b) die EBA wird ersucht, dem ESRB bis zum 30. September 2014 einen ersten Überwachungsbericht über Belastungen von Vermögenswerten für die Zwecke der Empfehlung C(4) vorzulegen;
  - c) die EBA wird ersucht, dem ESRB und dem Rat bis zum 31. Dezember 2015 einen abschließenden Überwachungsbericht über Asset Encumbrance für die Zwecke der Empfehlung C(4) vorzulegen;

<sup>(1)</sup> ABl. L 135 vom 31.5.1994, S. 5.

- d) die für die Bankenaufsicht zuständigen nationalen Aufsichtsbehörden werden ersucht, dem ESRB bis zum 30. Juni 2014 einen ersten Überwachungsbericht über die infolge der Empfehlungen C(1) und (2) ergriffenen Maßnahmen vorzulegen;
- e) die für die Bankenaufsicht zuständigen nationalen Aufsichtsbehörden werden ersucht, dem ESRB und dem Rat bis zum 30. September 2015 einen abschließenden Überwachungsbericht über die infolge der Empfehlungen C(1) und (2) ergriffenen Maßnahmen vorzulegen.
4. *Empfehlung D* — die EBA wird ersucht, gemäß dem folgenden Zeitrahmen Folgendes zu übermitteln:
- a) die EBA wird ersucht, dem ESRB und dem Rat bis zum 31. Dezember 2013 die Leitlinien zu übermitteln;
- b) die EBA wird ersucht, dem ESRB und dem Rat bis zum 30. Juni 2015 einen zusätzlichen Bericht über die Umsetzung der Empfehlung D(1) Buchstabe a Ziffer ii zu übermitteln.
5. *Empfehlung E* — die EBA und die nationalen Aufsichtsbehörden werden ersucht, gemäß dem folgenden Zeitrahmen Folgendes zu übermitteln:
- a) die nationalen Aufsichtsbehörden werden ersucht, dem ESRB und dem Rat bis zum 31. Dezember 2013 die Maßnahmen mitzuteilen, die sie zur Umsetzung der Empfehlung E(1) ergriffen haben;
- b) die EBA wird ersucht, dem ESRB bis zum 31. Dezember 2013 einen Zwischenbericht, der die Best-Practice-Grundsätze in Bezug auf gedeckte Schuldverschreibungen darlegt, die sie gemeinsam mit den nationalen Aufsichtsbehörden festgelegt hat, und eine Beurteilung des Bestehens anderer Finanzinstrumente vorzulegen, die Belastungen generieren, für die Best Practices festgelegt werden müssen;
- c) die EBA wird ersucht, dem ESRB bis zum 31. Dezember 2014 einen Zwischenbericht vorzulegen, der die Best-Practices-Grundsätze für andere Finanzinstrumente darlegt, die Belastungen generieren, wenn sie in dem Zwischenbericht gemäß Absatz b des vorliegenden Zeitrahmens festgelegt wurden;
- d) die EBA wird ersucht, dem ESRB und dem Rat bis zum 31. Dezember 2015 einen Abschlussbericht mit einer Beurteilung des Funktionierens des Rahmens für gedeckte Schuldverschreibungen nach den Best-Practices-Grundsätzen vorzulegen und zu empfohlenen weiteren Maßnahmen Stellung zu nehmen, wenn diese wünschenswert erscheinen;
- e) die EBA wird ersucht, dem ESRB und dem Rat bis zum 31. Dezember 2016 einen Abschlussbericht mit einer Beurteilung des Funktionierens des Rahmens für die anderen Finanzinstrumente, die Belastungen generieren, nach den Best-Practices-Grundsätzen vorzulegen, wenn sie in dem Zwischenbericht gemäß Absatz b des vorliegenden Zeitrahmens festgelegt wurden, und zu empfohlenen weiteren Maßnahmen Stellung zu nehmen, wenn diese wünschenswert erscheinen.

#### 4. Überwachung und Beurteilung

##### 1. Das Sekretariat des ESRB

- a) unterstützt die Adressaten, auch durch die Erleichterung einer koordinierten Berichterstattung, die Bereitstellung maßgeblicher Vorlagen und gegebenenfalls detaillierte Angaben zu den Modalitäten und dem Zeitrahmen der Nachverfolgung;
- b) überprüft die Nachverfolgung durch die Adressaten, auch durch Unterstützung der Adressaten auf Verlangen, und erstattet dem Verwaltungsrat über den Lenkungsausschuss Bericht über die Nachverfolgung.

2. Der Verwaltungsrat prüft die von den Adressaten gemeldeten Maßnahmen und Rechtfertigungen und entscheidet gegebenenfalls, ob die vorliegende Empfehlung nicht eingehalten wurde und die Adressaten ihr Nichthandeln nicht angemessen gerechtfertigt haben.

Geschehen zu Frankfurt am Main am 20. Dezember 2012.

Der Vorsitzende des ESRB

Mario DRAGHI

## ANHANG DER EMPFEHLUNG ZUR FINANZIERUNG VON KREDITINSTITUTEN

## INHALT

	Seite
ZUSAMMENFASSUNG .....	9
EINFÜHRUNG .....	10
I. ENTWICKLUNG VON FINANZIERUNGSSTRUKTUREN UND VERMÖGENSWERTEN .....	11
I.1. <b>Gegenüberstellung von besicherten und unbesicherten Finanzierungen</b> .....	12
I.2. <b>Entwicklung der besicherten Finanzierung</b> .....	13
I.2.1. Gedeckte Schuldverschreibungen .....	14
I.3. <b>Entwicklung der unbesicherten Finanzierung</b> .....	15
I.3.1. Kundeneinlagen .....	15
I.4. <b>Innovative Finanzierungsinstrumente</b> .....	17
I.4.1. Liquiditätsswaps .....	17
I.4.2. Strukturierte Produkte und börsengehandelte Fonds .....	17
I.5. <b>Staatliche Unterstützung in der aktuellen Krisensituation</b> .....	18
I.6. <b>Impulsgeber für die Entwicklung von Finanzierungsstrukturen</b> .....	19
I.6.1. Auswirkungen neuer und künftiger Rechtsvorschriften auf die Finanzierung von Banken .....	20
I.7. <b>Fremdkapital und Aktivastruktur</b> .....	22
II. ASSET ENCUMBRANCE: ERKENNTNISSE AUS DER UMFRAGE .....	23
II.1. <b>Belastungsgrad</b> .....	23
II.2. <b>Auswirkungen von Überbesicherung auf den Belastungsgrad</b> .....	26
II.3. <b>Einfluss verschiedener Transaktionen auf Belastungen</b> .....	27
III. RISIKEN .....	28
III.1. <b>Risiken durch Asset Encumbrance</b> .....	28
III.1.1. Strukturelle Nachrangigkeit unbesicherter Gläubiger .....	28
III.1.2. Probleme im Zusammenhang mit dem künftigen Zugang zu unbesicherten Märkten .....	29
III.1.3. Schwierigkeiten hinsichtlich Transparenz und korrekter Preissetzung .....	30
III.1.4. Zunehmende Finanzierungs- und Liquiditätsrisiken .....	30
III.1.5. Eventualbelastungen .....	32
III.1.6. Sonstige Risiken im Zusammenhang mit Asset Encumbrance .....	33
III.1.7. Sonstige Risiken im Zusammenhang mit bestimmten Produkten oder Transaktionen .....	34
III.1.8. Auslöser für das Eintreten des Risikofalls .....	36
III.1.9. Stabilität von Asset Encumbrance .....	36
III.1.10. Auswirkungen von Asset Encumbrance auf die Realwirtschaft .....	36
III.2. <b>Risiken im Zusammenhang mit innovativen Finanzierungsinstrumenten</b> .....	37
III.2.1. Transparenz, Vertrauen, Problematik von Management und Aufsicht .....	37
III.2.2. Vernetzung .....	37
III.2.3. Prozess- und Reputationsrisiken, Verbraucherschutz .....	38
III.2.4. Spezifische Risiken in Bezug auf Liquiditätsswaps .....	38
III.3. <b>Konzentrationsrisiken</b> .....	39
III.4. <b>Risiken in Bezug auf den Druck zum Abbau von Fremdkapital</b> .....	40

	<i>Seite</i>
IV. TRAGFÄHIGKEIT VON FINANZIERUNGSSTRUKTUREN (MITTEL- BIS LANGFRISTIGE BETRACHTUNG)	40
IV.1. <b>Höherer Stellenwert von Kundeneinlagen</b> .....	40
IV.2. <b>Bedeutung unbesicherter und besicherter großvolumiger Finanzierungen</b> .....	41
IV.3. <b>Merkmale einer nachhaltigen Finanzierungsstruktur</b> .....	42
IV.4. <b>Angebot und Nachfrage im Finanzierungsbereich</b> .....	42
V. MASSNAHMEN .....	42
ZIELE .....	42
GRUNDSÄTZE FÜR DIE UMSETZUNG DER EMPFEHLUNGEN .....	43
NACHVERFOLGUNGSMASSNAHMEN FÜR ALLE EMPFEHLUNGEN .....	43
EMPFEHLUNGEN .....	43
V.1. <b>Empfehlung A — Überwachung und Beurteilung von Finanzierungsrisiken und des Managements von Finanzierungsrisiken durch Aufsichtsbehörden</b> .....	44
V.1.1. Wirtschaftliche Begründung .....	44
V.1.2. Bewertung (einschließlich Vor- und Nachteilen) .....	44
V.1.3. Nachverfolgung .....	45
V.1.4. Berichterstattung über die Nachverfolgung .....	46
V.2. <b>Empfehlung B — Steuerung der Risiken bei Asset Encumbrance durch Institute</b> .....	47
V.3. <b>Empfehlung C — Überwachung von Asset Encumbrance durch Aufsichtsbehörden</b> .....	47
V.3.1. Wirtschaftliche Begründung (Empfehlungen B und C) .....	48
V.3.2. Bewertung (einschließlich Vor- und Nachteilen) — Empfehlungen B und C .....	48
V.3.3. Nachverfolgung (Empfehlungen B und C) .....	48
V.3.4. Berichterstattung über die Nachverfolgung — Empfehlung B .....	50
V.3.5. Berichterstattung über die Nachverfolgung — Empfehlung C .....	50
V.4. <b>Empfehlung D — Markttransparenz bei Asset Encumbrance</b> .....	50
V.4.1. Wirtschaftliche Begründung .....	51
V.4.2. Bewertung (einschließlich Vor- und Nachteilen) .....	51
V.4.3. Nachverfolgung .....	52
V.4.4. Berichterstattung über die Nachverfolgung .....	53
V.5. <b>Empfehlung E — Gedeckte Schuldverschreibungen und andere mit Belastungen einhergehende Instrumente</b> .....	53
V.5.1. Wirtschaftliche Begründung .....	53
V.5.2. Bewertung (einschließlich Vor- und Nachteilen) .....	54
V.5.3. Nachverfolgung .....	54
V.5.4. Berichterstattung über die Nachverfolgung .....	55
V.6. <b>Berücksichtigung anderer Initiativen durch den ESRB</b> .....	55
VI. ERGEBNISSE DER UMFRAGE ZU ASSET ENCUMBRANCE UND INNOVATIVEN FINANZIERUNGSTRUMENTEN: METHODISCHE UND STATISTISCHE HINWEISE .....	55
VI.1. <b>Methodische Hinweise</b> .....	55
VI.1.1. Allgemeine Beschreibung des Datenmaterials .....	55
VI.1.2. Einige methodische Aspekte .....	56
VI.1.3. Kontrolle der Datenqualität .....	56
VI.2. <b>Belastungen</b> .....	57
VI.2.1. Belastungsgrad .....	57
VI.2.2. Laufzeiten der belasteten Vermögenswerte und zugehörigen Verbindlichkeiten .....	60
VI.3. <b>Besicherte Finanzierungen</b> .....	60
VI.4. <b>Geschäftspartner</b> .....	61

## ZUSAMMENFASSUNG

Die Finanzierungsstrukturen der Banken haben sich in den letzten Jahren stark verändert. Dieser Anhang beschreibt die Entwicklungen im Hinblick auf Finanzierungsquellen und -strukturen der Banken in der Europäischen Union, die sich aus diesen Entwicklungen ergebenden Risiken und verschiedene Vorschläge für Maßnahmen zur Bekämpfung dieser Risiken.

Die wichtigste Veränderung ist der im Verhältnis größere Stellenwert besicherter Finanzierungen infolge einer größeren Risikoaversion der Anleger und aufsichtsrechtlicher Neuerungen, insbesondere der Eigenkapital- und Liquiditätsvorschriften gemäß dem Basel-Regelwerk und Solvency II. Aufgrund dieser Entwicklung ist die Nachfrage nach Sicherheiten (u. a. aus Finanzierungsquellen des öffentlichen Sektors) gestiegen; gleichzeitig ist das Angebot an hochwertigen Sicherheiten zurückgegangen, und das zu einem Zeitpunkt, an dem Banken solide Finanzierungsquellen benötigen, um die Vergabe von Krediten an die Realwirtschaft aufrechterhalten zu können. Die gestiegene Unsicherheit der Anleger aufgrund der aktuellen Staatsschuldenkrise hat dazu geführt, dass Banken zunehmend auf Finanzierungen aus dem öffentlichen Sektor angewiesen sind. Die Zentralbanken haben hierauf mit Sondermaßnahmen wie längerfristigen Refinanzierungsgeschäften und der Ausweitung des Verzeichnisses notenbankfähiger Sicherheiten reagiert.

Die Banken setzen zudem vermehrt auf Kundeneinlagen, sodass sich der Wettbewerb in diesem Bereich intensiviert hat. Die verstärkte Konzentration auf das Einlagengeschäft war zum Teil erfolgreich, ist aber auch mit Risiken verbunden, da Einlagen im Zuge eines schärferen Wettbewerbs einer höheren Volatilität unterliegen können und die zunehmend innovativen Kundenangebote nicht immer richtig verstanden werden. Und schließlich sind einige Banken auf neuartige Produkte, insbesondere Liquiditätsswaps, umgestiegen, um Finanzierungen zu wettbewerbsfähigen Preisen zu erhalten. Der vorliegende Anhang enthält eine Beurteilung der Tragfähigkeit der Finanzierungsstrukturen sowie ihrer Implikationen für den Finanzsektor und die Realwirtschaft mit dem Ziel, die vorstehend beschriebenen Phänomene umfassend zu betrachten.

Der Anhang beleuchtet und prüft eingehend drei unterschiedliche Risikoquellen: 1) die Reservierung von Vermögenswerten (Asset Encumbrance), 2) innovative Finanzierungsinstrumente und 3) Konzentration.

Besicherte Finanzierungen haben sich in der momentanen Krise als Rettungsanker für die Banken erwiesen, da sie eine Diversifizierung von Finanzierungsquellen und eine Minderung des Kontrahentenrisikos ermöglichen. Zwar wird in diesem Anhang auch den positiven Effekten besicherter Finanzierungen in Krisenzeiten Rechnung getragen, gleichzeitig erfolgt jedoch eine Beurteilung der Risiken, die mit einem übermäßigen Belastungsgrad (Encumbrance Level) einhergehen. Zum einen impliziert dieser, dass andere Gläubiger, insbesondere Sparer, in eine noch nachteiligere Nachrangigkeitsstufe fallen, was sich wiederum auf die potenzielle Verwendung von Geldern aus Einlagensicherungssystemen auswirkt. Außerdem kann ein hoher Belastungsgrad negative Auswirkungen auf den künftigen Zugang zu den Märkten für unbesicherte Produkte haben und eine korrekte Bewertung von Risiken erschweren, was zudem Implikationen für eine effiziente Ressourcenallokation hätte. Zum anderen ist eine Eventualbelastung von Vermögenswerten tendenziell eher prozyklisch, was sich darin zeigt, dass der Belastungsgrad in Krisenzeiten infolge einer automatischen Erhöhung der für Sicherheiten geltenden Anforderungen steigt. Allgemeiner ausgedrückt verursacht ein im gesamten Finanzsystem stattfindender Anstieg der Belastungen Probleme im Liquiditäts- und Finanzierungsmanagement sowie höhere Risiken im Zusammenhang mit der Wiederverwendung (Re-use) von Sicherheiten. Zusätzliche Probleme ergeben sich in Verbindung mit einer effizienten Verwaltung und Überwachung von Instituten mit hohen Belastungen.

Innovative Finanzierungsinstrumente sind in der Regel weniger transparent und somit schwieriger zu verwalten und zu überwachen. In Anbetracht der potenziellen Intransparenz dieser Instrumente besteht daher auch eine höhere Wahrscheinlichkeit, dass der Risikofall in Bezug auf Rechtsstreitigkeiten und Reputation tatsächlich eintritt, vor allem bei einem Verkauf dieser Produkte an Privatkunden. Die Analyse von Konzentrationsrisiken erfolgt aus vier unterschiedlichen Blickwinkeln: Anlegerbasis, Art der Instrumente, Laufzeitenprofile und geografische Verteilung.

Im Zuge einer ganzheitlichen Betrachtung von Finanzierungsstrukturen wird in diesem Anhang dargelegt, dass eine hinreichend diversifizierte Finanzierungsstruktur für Kreditinstitute unerlässlich ist, um Stresssituationen bewältigen zu können. Dies bedeutet, dass es eine übermäßige Abhängigkeit von einzelnen Finanzierungsquellen und insbesondere von besicherten Finanzierungen zu vermeiden gilt. Im Rahmen dieses Ansatzes ist es zudem erforderlich, dass Kreditinstitute bei der Beurteilung ihrer Umsetzungsmöglichkeiten von Finanzierungsplänen auch die Handlungen anderer Institute berücksichtigen. Dies gilt insbesondere im Hinblick auf Kundeneinlagen, die sich aufgrund des verschärften Wettbewerbs zu einer weniger soliden Finanzierungsquelle entwickeln könnten. Es gibt bereits erste Anzeichen dafür, dass Kreditinstitute auf Finanzierungsinstrumente im Retail-Geschäft umsteigen, die zwar ähnlich aufgebaut sind wie Einlagen, jedoch mit anderen Risiken verbunden sind, da diese Instrumente unter Umständen nicht durch Einlagensicherungssysteme abgedeckt sind.

Auf Grundlage der durchgeführten Analyse werden mehrere Empfehlungen für Maßnahmen ausgesprochen.

Auf kurze Sicht wird den nationalen Aufsichtsbehörden und der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde (European Banking Authority, EBA) angesichts der immer noch schwierigen Marktbedingungen und der Notwendigkeit einer Schaffung solider Finanzierungspläne durch die Kreditinstitute empfohlen, die Finanzierungs- und Liquiditätsrisiken sowie die Umsetzbarkeit von Finanzierungsplänen in der Gesamtbetrachtung auf nationaler und Unionsebene zu überwachen und eine entsprechende Beurteilung vorzunehmen. In diesem Zusammenhang sollten die Behörden insbesondere die Pläne der Kreditinstitute zu einer Reduzierung der Abhängigkeit von öffentlichen Finanzierungsquellen überprüfen. Bei der Analyse von Finanzierungs- und Liquiditätsrisiken wird den Behörden geraten, ein besonderes Augenmerk auf die Verwendung innovativer Finanzierungsinstrumente und die möglicherweise damit verbundenen Systemrisiken zu legen und die Risiken beim Verkauf unbesicherter einlagenähnlicher Instrumente an Privatkunden sowie ihre möglichen negativen Auswirkungen auf traditionelle Einlagen zu prüfen.

Ein zentrales Anliegen dieser Empfehlungen ist es, eine umfassende Strategie zur Behebung der mit Belastungen einhergehenden Problematik zu entwickeln. Auf kurze Sicht werden konzertierte Maßnahmen empfohlen mit dem Ziel,

die Steuerung von Liquiditäts- und Finanzierungsrisiken durch Kreditinstitute bei vorhandenen Belastungen weiter zu verbessern. Ferner wird den Aufsichtsbehörden zu einer konsequenteren Überwachung und Prüfung von Grad, Entwicklung und Arten von Belastungen sowie der Auswirkungen von Stresssituationen auf Belastungen geraten. Besonders hervorzuheben ist hierbei eine Empfehlung zum Thema Markttransparenz, mit der das Angebot an Finanzierungen durch eine bessere Bewertung von Risiken, insbesondere im Zusammenhang mit Belastungen, verbessert werden soll.

Angesichts des relativ hohen Stellenwerts, den gedeckte Schuldverschreibungen in den Finanzierungsstrukturen der Banken eingenommen haben, und der für diese Instrumente ermittelten Risiken (beispielsweise im Zusammenhang mit rechtlichen Unsicherheiten in einigen Mitgliedstaaten und Unterschieden bei Offenlegungspflichten) sollten nationale Aufsichtsbehörden sowohl auf öffentlicher als auch auf privater Ebene Anreize für die Umsetzung von Best Practices schaffen. Nach Umsetzung dieser ersten Stufe ist es Aufgabe der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde, die entsprechenden Maßnahmen zu koordinieren und Best Practices zu identifizieren sowie die Funktionsfähigkeit der Märkte bei Einhaltung der ausgearbeiteten Grundsätze zu prüfen. Des Weiteren sollte die EBA prüfen, ob die Einführung solcher Best Practices auf Grundlage ihrer eigenen Befugnisse angemessen ist oder diese Aufgabe für mögliche weitere Maßnahmen unter Berücksichtigung potenzieller Auswirkungen auf ansonsten gut funktionierende Märkte in die Hände der Europäischen Kommission gelegt werden sollte. In einer zweiten Phase wird empfohlen, dass die EBA prüft, ob es noch andere mit einer Belastung von Vermögenswerten verbundene Finanzinstrumente gibt, die gegebenenfalls eine ähnliche Methodik erfordern.

Ogleich keine formalen Empfehlungen in Bezug auf die Belebung anderer Refinanzierungsmärkte ausgesprochen werden, erwähnt der Europäische Ausschuss für Systemrisiken (European Systemic Risk Board, ESRB) einige private Initiativen wie die Vergabe von Gütesiegeln für Verbriefungen und gedeckte Schuldverschreibungen, da diese möglicherweise dazu beitragen, das Vertrauen in bestimmte Finanzprodukte wiederherzustellen.

#### EINFÜHRUNG

Die aktuelle Krise hat ihren Ursprung in den Ereignissen der Jahre 2007 und 2008, als die Entwicklungen an den Großkunden- und Privatkundenmärkten die Schwächen einiger Anlageklassen (wie Subprime-Hypotheken in den Vereinigten Staaten und anderen Regionen) und einiger Geschäftsmodelle (z. B. die Abhängigkeit von kurzfristiger großvolumiger Finanzierung) zutage treten ließen. Die Krise hat sich danach gewandelt und über einen langen Zeitraum hingezogen. In der Europäischen Union und insbesondere im Euro-Währungsgebiet haben sich die derzeitige Fragilität einiger Staaten und die Schwachstellen in mehreren Bankensystemen vor dem Hintergrund eines schwachen Wirtschaftswachstums gegenseitig verstärkt. In diesem Umfeld haben die enge Verknüpfung zwischen den Finanzierungskosten der Banken und jenen der Staaten sowie die Unsicherheit hinsichtlich der Qualität der Aktiva einiger Banken und der Tragfähigkeit ihrer Geschäftsmodelle dazu geführt, dass die Kredit- und Interbankenmärkte weiterhin angeschlagen sind und Banken Schwierigkeiten mit dem Bilanzmanagement haben.

Vor diesem Hintergrund reagierten die öffentlichen Stellen mit Gegenmaßnahmen; so setzten die Zentralbanken entschlossene Maßnahmen um, die es den Banken ermöglichen sollten, sich selbst zu refinanzieren, und die Aufsichtsbehörden unternahmen entsprechende Schritte zur Stärkung der Kapitalbasis, Erhöhung der Transparenz und Verbesserung der Qualität von Aktiva.

Um mit dieser Situation umzugehen, reagierten die Banken selbst ebenfalls mit Änderungen in ihren Finanzierungsstrukturen und Vermögensportfolios. Dieser Anhang behandelt auch die Veränderungen bezüglich der Finanzierungsquellen und -strukturen von Banken und prüft, ob diese Entwicklungen Systemrisiken bergen.

Der vorliegende Anhang untersucht zudem die Finanzierungsstrukturen von Banken in der EU und wie diese sich in den letzten Jahren entwickelt haben. Der Schwerpunkt liegt dabei auf der zunehmend wichtigen Rolle von besicherten Finanzierungen und anderen mit Sicherheiten unterlegten Transaktionen sowie deren Auswirkungen auf die Reservierung von Vermögenswerten. Einige Banken sind — möglicherweise als Reaktion auf die Krise — auf innovative Finanzierungsquellen umgestiegen; diese sind häufig undurchsichtig und können sich in einigen Fällen auf die Reservierung von Vermögenswerten auswirken. Schließlich untersucht der Anhang die allgemeineren Folgen dieser Entwicklungen unter dem Aspekt der Tragfähigkeit der Finanzierungsstrukturen von Banken.

Der Anhang beinhaltet eine Einschätzung zu der Frage, ob und in welcher Weise diese Entwicklungen die Aufmerksamkeit der Politik erfordern. Sein Fazit ist, dass einige der aufgeführten Risiken erheblich sind, weshalb Handlungsoptionen aufgezeigt werden. Diese tragen dem derzeitigen Umfeld angemessen Rechnung, das nach wie vor von der Krise sowie der Instabilität der Märkte geprägt ist und daher besonderer Aufmerksamkeit bedarf.

Für die Durchführung der Analyse wurden mehrere verschiedene Datensätze verwendet, um die Entwicklung und den aktuellen Stand der Dinge besser darzustellen. Ogleich Bankbilanzen von Aufsichtsbehörden und anderen staatlichen Stellen überwacht werden und Regelungen zur Markttransparenz unterliegen, war es für den Erhalt von Informationen, insbesondere zu Höhe und Art der Belastungen sowie zu innovativen Finanzierungsquellen, notwendig, eine Ad-hoc-Umfrage durchzuführen.

Der Anhang ist in sechs Abschnitte unterteilt. Nach der Einführung schildert Abschnitt I die Entwicklung und den aktuellen Stand der Finanzierungsstrukturen von EU-Banken. Abschnitt II widmet sich der Analyse der vom ESRB gesammelten Daten zum Thema Asset Encumbrance. Die Analyse der mit dieser Entwicklung einhergehenden Risiken wird in Abschnitt III erörtert. Abschnitt IV beinhaltet eine allgemeinere Erörterung des Problems der Tragfähigkeit von Finanzierungsstrukturen, und Abschnitt V bildet den Abschluss mit den ESRB-Empfehlungen für Maßnahmen. Dieses Dokument umfasst einen methodischen und statistischen Anhang zur ESRB-Umfrage zu Asset Encumbrance und innovativen Finanzierungsinstrumenten (Abschnitt VI).

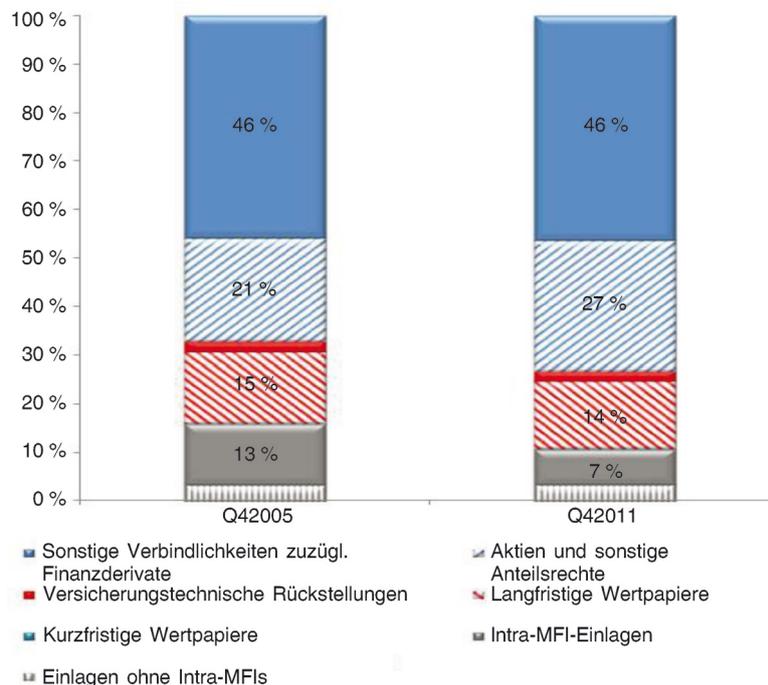
## I. ENTWICKLUNG VON FINANZIERUNGSSTRUKTUREN UND VERMÖGENSWERTEN

Die in den letzten Jahren zu beobachtende Entwicklung von Finanzierungsquellen und -strukturen kann nicht isoliert von der aktuellen, lang anhaltenden Krise analysiert werden. Die Banken haben als Reaktion auf die stark in Mitleidenschaft gezogenen Kredit- und Interbankenmärkte und vor dem Hintergrund von Schwachstellen bei Staaten und in Finanzsystemen, insbesondere im Euro-Währungsgebiet, sowohl ihre Finanzierungsstrukturen als auch ihre Vermögensportfolios angepasst.

Vergleicht man die Finanzierungsstruktur der Bilanzen von Banken des Euroraums <sup>(1)</sup> zum Jahresende 2011 mit jener vor der Finanzkrise (Ende 2005), gelangt man zu der Schlussfolgerung, dass Einlagen (außer jene zwischen monetären Finanzinstituten (MFIs)) prozentual gesehen immer noch den größten Anteil an den Verbindlichkeiten der Banken haben (siehe **Abbildung 1**). Darüber hinaus ist der prozentuale Anteil von Kundeneinlagen an den Bankverbindlichkeiten ebenso wie die Laufzeiten dieser Einlagen <sup>(2)</sup> seit 2008 gestiegen (siehe Abschnitt **I.3.1**).

Abbildung 1

### Aufschlüsselung der Passiva: 2005 vs. 2011



Quellen: EZB und Eurostat.

Seit 2005 wurde die Passiva-Seite umstrukturiert und dadurch der Anteil von Intra-MFI-Positionen erhöht. Tatsächlich hat der Anteil von Einlagen auf Grundlage von Daten zu Finanztransaktionen seit Ende 2005 um 12 % zugenommen.

Hierbei ist jedoch zu beachten, dass dieser statistische Wert auch Zentralbankmittel beinhaltet. Im Anschluss an die Maßnahmen der Zentralbanken und sonstiger staatlicher Stellen in Reaktion auf die Probleme an den Kredit- und Interbankenmärkten war in den letzten Jahren zu beobachten, dass Banken sehr viel häufiger auf Zentralbankliquidität und insbesondere Mittel des Eurosystems sowie auf staatlich garantierte Schuldtitel zurückgreifen (siehe Abschnitt **I.5**).

An dritter Stelle stehen langfristige Schuldtitel, die 14 % der gesamten Bankverbindlichkeiten ausmachen. Was Schuldtitel anbelangt, kam es in den letzten Jahren zu einer Verschiebung in den Finanzierungsstrukturen der Banken zugunsten besicherter Finanzierungen, einschließlich gedeckter Schuldverschreibungen (siehe Abschnitte **I.1** und **I.2**). Das nachlassende Marktvertrauen hat zudem zu einem deutlichen Rückgang von grenzüberschreitenden Interbankengeschäften geführt, was sich in kürzeren Laufzeiten und höheren Kreditzinsen niedergeschlagen hat. Diese Neuausrichtung auf die heimischen Märkte ist noch nicht abgeschlossen.

Man könnte zu der Schlussfolgerung gelangen, dass die Neuordnung der Passiva-Strukturen bei einer kleinen Gruppe der befragten Banken <sup>(3)</sup> von deren Rating (und somit zwangsweise von dem Rating des jeweiligen Landes) abhängig ist, sodass bei stärker anfälligen Banken oder Banken mit Sitz in stärker gefährdeten Ländern eine stärkere Zunahme

<sup>(1)</sup> Mangels harmonisierter Datenbestände für die gesamte EU bezieht sich diese Angabe nur auf das Euro-Währungsgebiet.

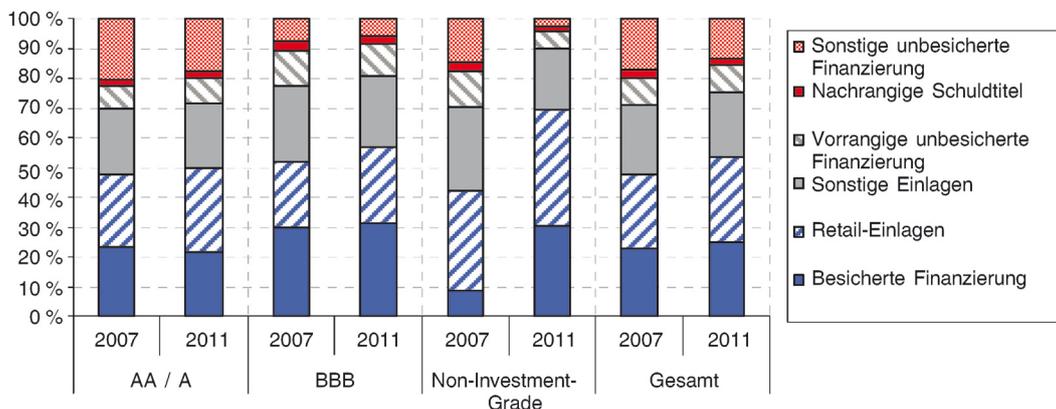
<sup>(2)</sup> Siehe EZB(2012a), *Changes in financing patterns*, April 2012.

<sup>(3)</sup> Diese Angaben beziehen sich auf die im Sommer 2012 vom ESRB durchgeführte Umfrage zu Asset Encumbrance und innovativen Finanzierungsinstrumenten. Weitere Einzelheiten sind Abschnitt VI zu entnehmen.

besicherter Finanzierungen (einschließlich Zentralbankkredite) und ein Rückgang der Nutzung unbesicherter Schuldtitel festzustellen ist. Außerdem scheinen diese Banken ihre Einlagenbasis mehr gestärkt zu haben als Banken mit höheren Ratings (siehe **Abbildung 2**).

Abbildung 2

**Finanzierungsstruktur von Gruppen von Banken mit unterschiedlichem Bonitätsrating (Stand: Ende 2007 und Ende 2011)**



Quellen: ESRB-Umfrage zu Asset Encumbrance und innovativen Finanzierungsinstrumenten, Bloomberg.  
 Umfang: 12 Banken (AA/A), 6 Banken (BBB), 11 Banken (Non-investment-Grade), also 29 Banken insgesamt.  
 Anmerkung: Zur Gewährleistung einer einheitlichen Vergleichsbasis wurden bei der Analyse der Daten für Ende 2007 und Ende 2011 jeweils dieselben Banken betrachtet.

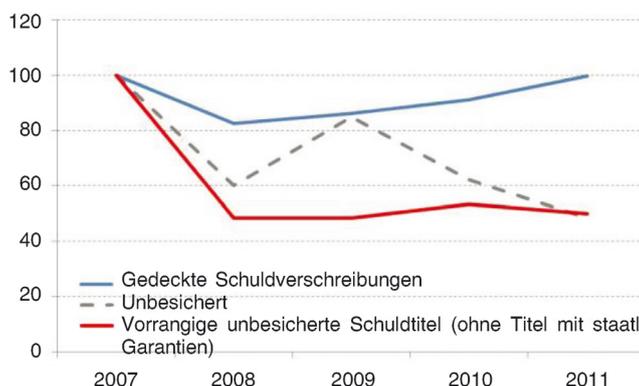
Diese Veränderungen bei den Passiva der Banken spiegeln auch die Änderung der Geschäftsmodelle wider. Vor der Krise verfolgten EU-Banken vorwiegend an der Aktiva-Seite orientierte Strategien (Asset-driven Strategies). Da damals insbesondere am Großkundenmarkt problemlos Finanzmittel zu niedrigen Kosten aufgenommen werden konnten, führte dies zu einem übermäßigen Fremdkapitalanteil in den Bilanzen. Die Krise und ihre Implikationen für die Verfügbarkeit von Liquidität und Finanzmitteln zwangen die Banken zu einem strategischen Umdenken mit der Folge, dass sie zu an der Passiva-Seite orientierten Strategien (Liability-driven Strategies) übergingen.

**I.1. Gegenüberstellung von besicherten und unbesicherten Finanzierungen**

Seit Ende 2007 hat das Emissionsvolumen bei von Banken ausgegebenen mittel- und langfristigen Schuldtiteln im Vergleich zum Zehnjahreszeitraum vor der Krise deutlich abgenommen. Zwar wirkte sich die Finanzkrise sowohl auf den Markt für unbesicherte als auch für besicherte Finanzierungen negativ aus, von EU-Banken getätigte Emissionen von gedeckten Schuldverschreibungen haben sich in den letzten Jahren jedoch als sehr viel widerstandsfähiger erwiesen als Emissionen vorrangiger unbesicherter Schuldtitel (siehe **Abbildung 3**), was zu einer Verlagerung in Richtung einer verstärkten Emission von besicherten Schuldtiteln führte (siehe **Abbildung 4**). Diese steigende Tendenz kehrte sich 2012 wieder um. Dies war zum Teil der Tatsache geschuldet, dass Emittenten aus Peripherieländern des Eurogebiets, die einen bedeutenden Anteil an dem 2010 und 2011 verzeichneten Anstieg des Emissionsvolumens bei gedeckten Schuldverschreibungen hatten, über weite Teile des Jahres nur eingeschränkten Zugang zum Markt hatten.

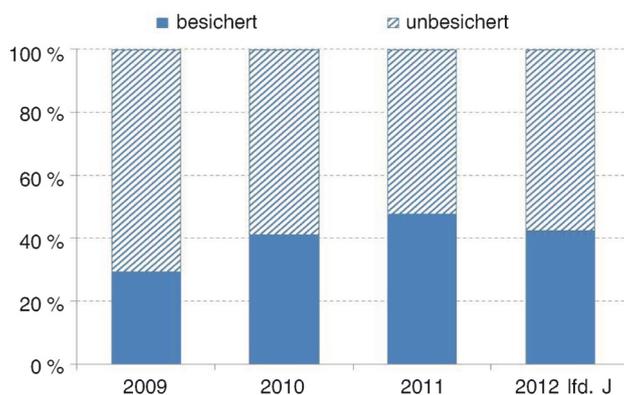
Abbildung 3

**Veränderung des Emissionsvolumens gedeckter Schuldverschreibungen und vorrangiger unbesicherter Schuldtitel (2007-2011; Index 2007 = 100)**



Quellen: Berechnungen von Dealogic und von der EZB.  
 Anmerkung: Emissionen von EU-Banken, unabhängig vom Emissionsvolumen. Einbehaltene Emissionen sind nicht berücksichtigt.

Abbildung 4

**Verteilung von Emissionen besicherter und unbesicherter Schuldtitel (2009 bis September 2012; in %)**

Quellen: Berechnungen von Dealogic und von der EZB.

Anmerkung: Emissionen besicherter Instrumente beinhalten gedeckte Schuldverschreibungen, Asset-Backed Securities und hypothekarisch besicherte Wertpapiere. Emissionen von EU-Banken, unabhängig vom Emissionsvolumen. Einbehaltene Emissionen sind nicht berücksichtigt.

Dieser allgemeine Trend verdeckt die Tatsache, dass bei den einzelnen Ländern und Banken die Entwicklung jeweils unterschiedlich verlaufen ist. So sind in den letzten Jahren die Emissionen von Banken in stärker anfälligen Ländern mehr zurückgegangen als in anderen Staaten. Zudem war bei den Banken dieser Länder ein stärkerer Rückgriff auf besicherte Instrumente (wobei die Instrumente häufig für die Verwendung als Sicherheiten einbehalten wurden) und (insbesondere staatlich) garantierte Instrumente festzustellen. Bankengruppen mit niedrigeren Ratings, selbst solche mit Sitz in wirtschaftlich besser aufgestellten Volkswirtschaften, hatten größere Schwierigkeiten, großvolumige Finanzierungen aus dem privaten Sektor zu bekommen.

In Bezug auf Interbankenfinanzierung zeigen die Daten der Erhebung über den Geldmarkt des Euro-Währungsgebiets<sup>(1)</sup>, dass die Gesamtaktivität an den Märkten für unbesicherte Finanzierung nach jahrelangem kontinuierlichem Wachstum 2008 allmählich nachließ und in den Jahren 2009 und 2010 deutlich weiter zurückging. Schuld an dieser Entwicklung waren Bedenken hinsichtlich eines höheren Kontrahentenrisikos. Die unbesicherte Kreditaufnahme nahm 2011 zwar etwas zu, blieb jedoch immer noch deutlich unter dem Vorkrisenniveau. Der Rückgang des relativen Anteils der unbesicherten Kreditvergabe setzte sich auch im Jahr 2012 fort: So ging das Volumen an den Märkten für unbesicherte Finanzierung um 36 % zurück. Die negative Entwicklung bei der unbesicherten Interbankenfinanzierung wurde teilweise durch eine Zunahme von Repogeschäften, die nach einem 2008 verzeichneten Rückgang 2009 allmählich wieder zulegten, ausgeglichen; 2012 erfolgte jedoch neuerlich ein Rückgang um 15 %. Die relativ hohe Widerstandsfähigkeit der Märkte für besicherte Instrumente ist teilweise auf die verstärkte Nutzung von elektronischen Plattformen und insbesondere Handelssystemen unter Einbeziehung zentraler Kontrahenten (Central Counterparties, CCPs) in diesem Bereich zurückzuführen. Den Umfrageergebnissen zufolge ist der Anteil der Transaktionen am Markt für besicherte Finanzierung, bei denen das Clearing über einen CCP erfolgt, seit 2008 deutlich gestiegen. 2012 machten diese Geschäfte bereits 55 % der Transaktionen am Markt für besicherte Finanzierung aus (2011 lag der Anteil noch bei 51 %).

## 1.2. Entwicklung der besicherten Finanzierung

Das Volumen ausstehender besicherter Schuldtitel von EU-Banken (mit Ausnahme deutscher Banken) blieb zwischen Ende 2009 und dem 1. Quartal 2012 relativ stabil, wobei die unterschiedlichen Entwicklungen in den einzelnen Ländern der Europäischen Union aus dieser allgemeinen Entwicklung nicht hervorgehen. So standen den steigenden Volumina in mehreren Ländern (z. B. Spanien, Italien und Schweden) rückläufige Werte in anderen Ländern (z. B. in Irland, den Niederlanden und im Vereinigten Königreich) gegenüber<sup>(2)</sup>.

Gleichzeitig begannen einige Banken damit, in größerem Umfang einbehaltene Verbriefungen oder gedeckte Schuldverschreibungen auszugeben, um diese Instrumente als Sicherheiten insbesondere im Rahmen von Refinanzierungsgeschäften mit Zentralbanken zu nutzen (weitere Einzelheiten hierzu finden sich in Abschnitt I.5). Insbesondere von 2011 bis 2012 gaben Institute mit niedrigerem Rating vermehrt diese Art von Instrumenten aus.

Verbriefungen kamen zu Beginn der Entwicklung in hohem Umfang zum Einsatz: 2008 wurde beim Emissionsvolumen ein Rekordwert von 711 Mrd. EUR verzeichnet, wobei nur 5 % des gesamten Emissionsvolumens von den Banken nicht einbehalten wurden. Anteil und Volumina einbehaltener Asset-Backed Securities (ABS) lagen im Zeitraum von 2008 bis 2011 weit über denen einbehaltener gedeckter Schuldverschreibungen.

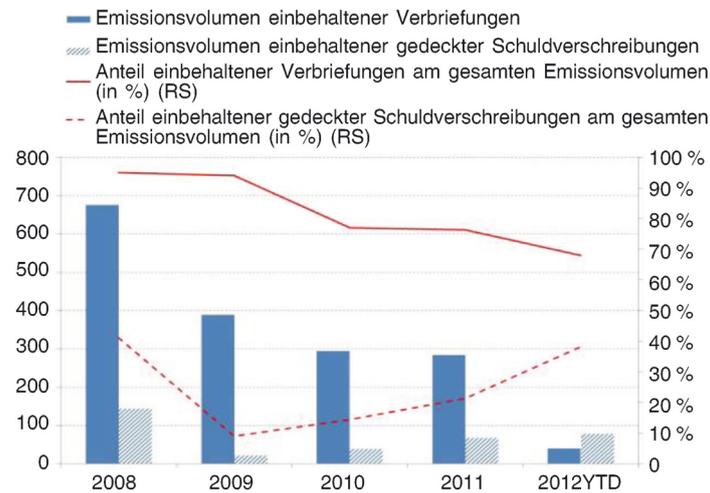
<sup>(1)</sup> Siehe *Euro Money Market Survey*, EZB, September 2012.

<sup>(2)</sup> Das Volumen ausstehender besicherter Schuldtitel deutscher Banken ist in den letzten Jahren zurückgegangen. Dies ist der Tatsache geschuldet, dass mehrere Banken derzeit eine umfassende Restrukturierung durchlaufen und im Zuge dessen ihre Portfolios auslaufen lassen, die bislang durch gedeckte Schuldverschreibungen (insbesondere des öffentlichen Sektors) finanziert wurden.

In den ersten neun Monaten des Jahres 2012 stieg das Emissionsvolumen einbehaltener gedeckter Schuldverschreibungen und machte mehr als ein Drittel des Gesamtvolumens gedeckter Schuldverschreibungen aus (siehe **Abbildung 5**). Der Anteil von Emissionen einbehaltener Verbriefungen fiel jedoch — zumindest im 1. Quartal 2012 — nach wie vor deutlich höher aus.

Abbildung 5

### Emission einbehaltener Verbriefungen und gedeckter Schuldverschreibungen in der EU (nach Jahr)



Quellen: Association for Financial Markets in Europe, Dealogic.

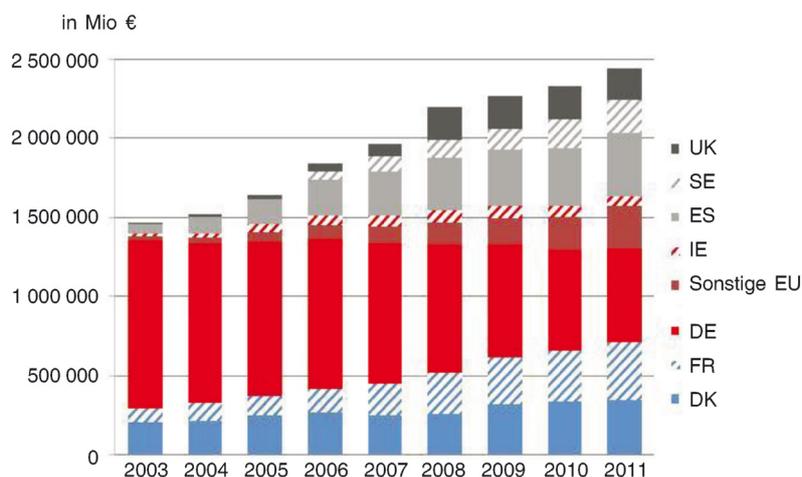
Anmerkung: Die Daten umfassen von EU-Banken begebene gedeckte Schuldverschreibungen, Asset-Backed Securities und hypothekarisch besicherte Wertpapiere. Die Werte für das laufende Jahr 2012 beziehen sich für Verbriefungen auf das 1. Quartal und für gedeckte Schuldverschreibungen auf die ersten drei Quartale.

#### I.2.1. Gedeckte Schuldverschreibungen

Gedeckte Schuldverschreibungen spielen eine wichtige Rolle bei der besicherten Finanzierung. Sie sind von einer nur in einigen wenigen Ländern genutzten Finanzierungsquelle zu einer wichtigen Quelle langfristiger Finanzierung für Banken in einer nun weitaus größeren Gruppe von Ländern avanciert (siehe **Abbildung 6**). 2003 wurden 95 % aller ausstehenden gedeckten Schuldverschreibungen von Banken und Hypothekenbanken aus lediglich vier Ländern (Dänemark, Frankreich, Deutschland und Spanien) begeben, während 2010 nur noch 66 % aller ausstehenden gedeckten Schuldverschreibungen von Instituten aus diesen vier Ländern ausgegeben wurden (siehe **Abbildung 7**).

Abbildung 6

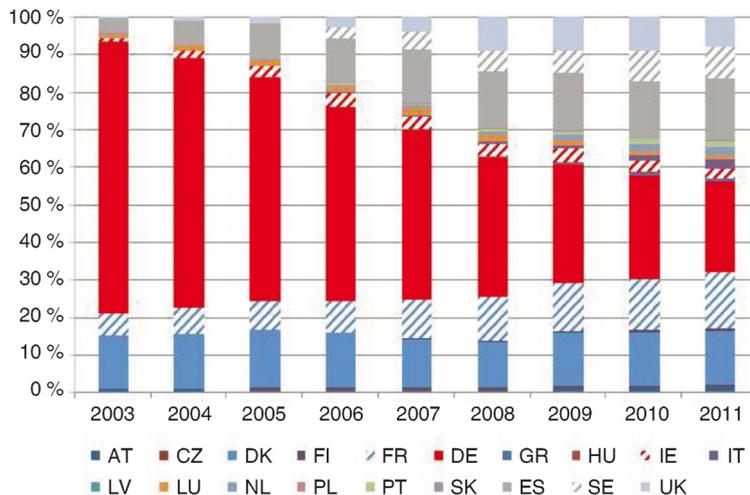
### Ausstehende gedeckte Schuldverschreibungen



Quelle: European Mortgage Federation/European Covered Bond Council (ECBC Fact Book 2012).

Abbildung 7

## Anteil von insgesamt in der EU ausstehenden gedeckten Schuldverschreibungen, nach Ländern aufgeschlüsselt



Quelle: European Mortgage Federation/European Covered Bond Council (ECBC Fact Book 2012).

Sowohl am Primär- als auch am Sekundärmarkt fielen die Spreads gedeckter Schuldverschreibungen im Vergleich zu vorrangigen unbesicherten Schuldtiteln stets kleiner aus, was gedeckte Schuldverschreibungen als Finanzierungsinstrumente attraktiver werden ließ, insbesondere im Bereich Hypothekenkredite. Die Tatsache, dass die Ratingagenturen gedeckte Schuldverschreibungen deutlich höher einstufen als vorrangige unbesicherte Schuldtitel desselben Emittenten sorgte zusätzlich für eine größere Beliebtheit dieser Instrumente bei den Anlegern.

### I.3. Entwicklung der unbesicherten Finanzierung

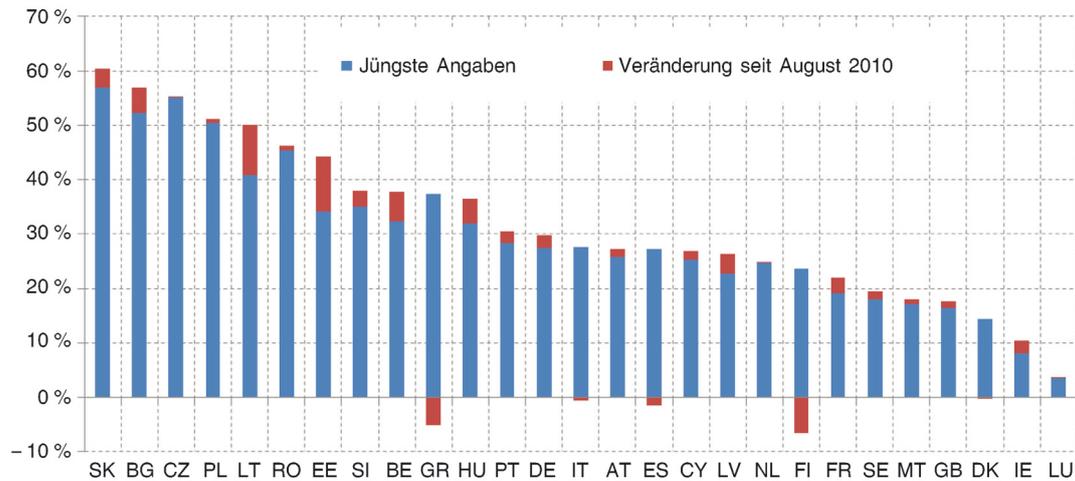
Während das Volumen der ausstehenden unbesicherten Schuldtitel 2009 und 2010 relativ stabil blieb, setzte im 1. Quartal 2011 ein allmählicher Rückgang ein. Gleiches gilt für den Anteil ausstehender unbesicherter Schuldtitel am Gesamtvolumen der ausstehenden Schuldtitel: Dieser lag in den Jahren 2009 und 2010 bei rund 40 %, zeigte im 1. Quartal 2011 erste rückläufige Tendenzen und erreichte jüngst nur noch einen Wert von 30 %. Diese Entwicklung war in allen Ländern der Europäischen Union zu beobachten, wobei der stärkste Rückgang dieses Anteils vor allem in Ländern verzeichnet wurde, in denen die Krise starke Auswirkungen zeigte (insbesondere Italien und Portugal). Bei Bankengruppen mit niedrigeren Ratings und Sitz in Ländern mit höheren Bonitätsbewertungen war ebenfalls ein Rückgang des Anteils unbesicherter Finanzierungen festzustellen.

#### I.3.1. Kundeneinlagen

Trotz eines allgemeinen Anstiegs des Anteils von Kundeneinlagen an den Passiva der Banken (siehe **Abbildung 1**) waren die Bemühungen der Banken um Erhöhung der Einlagenbasis bislang unterschiedlich erfolgreich (siehe **Abbildung 8**). Dies ist in erster Linie auf den schärferen Wettbewerb in einem ohnehin schon durch eine zu hohe Bankendichte geprägten Markt und den vergleichsweise großen Widerwillen einiger Sparer, ihr Geld in niedrig verzinsten Einlagenkonten fest anzulegen, zurückzuführen.

Abbildung 8

## Anteil von Einlagen des inländischen nichtfinanziellen privaten Sektors an den gesamten Aktiva (in %)



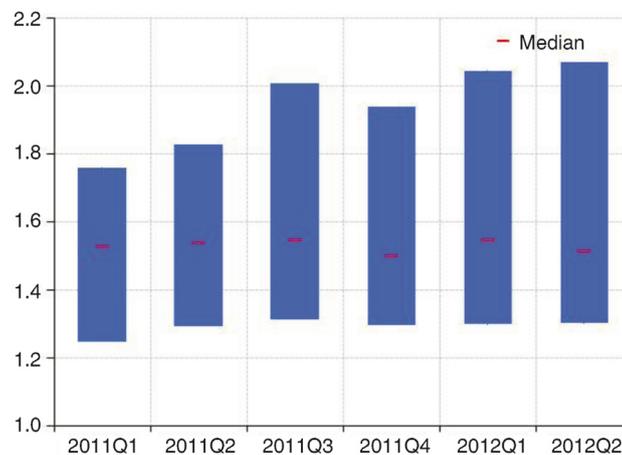
Quelle: EZB. Die jüngsten Angaben beziehen sich auf August 2012.

Anmerkung: Einlagen inländischer privater Haushalte und des Sektors der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften. Die gesamten Aktiva beinhalten nicht den Posten „Sonstige Aktiva“ (d. h. Finanzderivate mit positivem Bruttomarktwert). Der letzte Beobachtungszeitraum (d. h. August 2012) wird durch die Summe aus dem roten und dem blauen Säulenabschnitt bei Ländern mit einer positiven Veränderung des Wertes im Zeitraum von August 2010 bis August 2012 dargestellt.

Tatsächlich blieb das Verhältnis von Krediten zu Einlagen zwischen 2009 und 2012 relativ unverändert (siehe **Abbildung 9**): Nach einem Rückgang im 1. Quartal 2011 stieg die Kennzahl wieder an und verharrte in den letzten Quartalen relativ stabil bei etwa 150 %. Im Gegensatz zu Marktmitteln zeigte sich der Einlagenbestand während der Krise mit Ausnahme einiger weniger Länder stabil. Zu einem gewissen Grad ist dies der Existenz EU-weit harmonisierter Einlagensicherungssysteme zu verdanken. Allerdings zeichneten sich in einigen Ländern ab der zweiten Jahreshälfte 2011 Veränderungen bei Einlagen von Großkunden ab, zum Teil aus grenzüberschreitenden Transaktionen (siehe **Abbildung 10**).

Abbildung 9

## Verhältnis von Krediten zu Einlagen einer Auswahl großer Bankengruppen in der EU

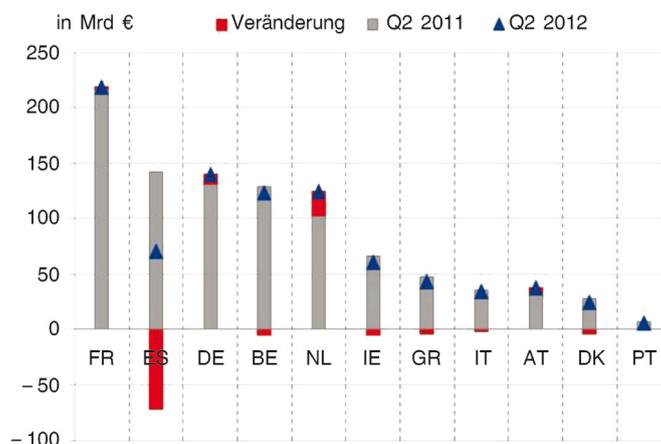


Quelle: EBA.

Anmerkung: Interquartilsabstand einzelner Institute. Auswahl von 36 Großbanken. Die Auswahl kann im Zeitverlauf variieren.

Abbildung 10

## Grenzüberschreitende Einlagen von Nicht-MFIs in der EU



Quelle: EZB.

Anmerkung: Grenzüberschreitende Einlagen von Nicht-MFIs innerhalb der EU. Veränderungen basieren auf der Differenz zwischen den Beständen im 2. Quartal 2012 und im 2. Quartal 2011.

#### I.4. Innovative Finanzierungsinstrumente

Neben den traditionellen Formen der Bankfinanzierung nutzen Banken in unterschiedlichem Umfang auch andere Arten von Instrumenten mit dem Ziel, ihre Finanzierungs- oder Liquiditätssituation zu verbessern.

##### I.4.1. Liquiditätsswaps

Liquiditätsswaps können verschieden ausgestaltet sein, im Allgemeinen handelt es sich dabei jedoch um eine Form der besicherten Finanzierung, bei welcher der Kreditgeber dem Kreditnehmer hochliquide Vermögenswerte (z. B. Bargeld oder Staatsanleihen) im Austausch gegen ein Pfandrecht an einer weniger liquiden Sicherheit (z. B. Asset-Backed Securities) bereitstellt, wodurch eine Liquiditätsverbesserung erzielt wird.

Laut den Ergebnissen der ESRB-Umfrage zu Asset Encumbrance und innovativen Finanzierungsinstrumenten machen Finanzierungen über Liquiditätsswaps mit Bereitstellung von Barsicherheiten (Repogeschäfte) und Verpfändung der im Reverse-Repo-Geschäft erhaltenen Sicherheiten (Matched-Repo-Geschäft) 7 % der Gesamtaktiva aus. Bei Gegenüberstellung der Daten für 2007 und 2011 ist erkennbar, dass hinsichtlich dieses prozentualen Anteils abgesehen von der Tatsache, dass Banken im Jahr 2007 tendenziell Matched-Repo-Geschäfte Repogeschäften vorzogen, keine signifikanten Veränderungen festgestellt wurden <sup>(1)</sup>.

Aus derselben Umfrage geht auch hervor, dass die Mehrheit der Banken auch weiterhin nur in geringem Umfang Wertpapierleihgeschäfte einsetzen. Tatsächlich machen die über solche Transaktionen erhaltenen Finanzierungen durchschnittlich nur 0,7 % der Gesamtaktiva einer Bank aus und liegen bei keiner der berichtenden Banken bei über 3,5 %. Wertpapierleihgeschäfte weisen jedoch vor allem bei größeren Banken eine hohe Konzentration auf. Insgesamt gaben nur 19 von 47 Banken an, derartige Transaktionen zu nutzen, wobei vier Banken einen Anteil von 67 % an den erhaltenen Finanzierungen haben. Darüber hinaus wird dieser Markt von einigen wenigen Ländern beherrscht, und zwar dem Vereinigten Königreich (44 % der Gesamtfinanzierungen), Deutschland (22 %) und Frankreich (19 %), gefolgt von den Niederlanden, Italien und Schweden.

##### I.4.2. Strukturierte Produkte und börsengehandelte Fonds

Die Krise hatte Auswirkungen auf den Markt für strukturierte Produkte <sup>(2)</sup>. Das jährliche Handelsvolumen von an der Euronext (Amsterdam, Brüssel, Lissabon und Paris) notierten strukturierten Wertpapieren hat sich in der Mitte der ersten Dekade des neuen Jahrtausends deutlich erhöht, brach jedoch nach dem Ausbruch der Krise erheblich ein (siehe **Tabelle 1**).

Tabelle 1

#### Handelsvolumen strukturierter Produkte (in Mrd. EUR)

2005	2006	2007	2008	2009	2010
11,5	23,6	34,0	28,9	23,0	26,1

Quelle: NYSE Euronext.

<sup>(1)</sup> Diese Schlussfolgerung basiert auf den Berichtsdaten für eine gleichbleibende Teilauswahl von 21 Banken für das Jahresende 2007 und 2011.

<sup>(2)</sup> Strukturierte Produkte sind Produkte mit einem vorab festgelegten Auszahlungsprofil, das vom Wert bei Fälligkeit oder von der Entwicklung eines zugrunde liegenden Faktors oder mehrerer zugrunde liegender Faktoren wie Aktien, Aktienindizes, Wechselkurse, Inflationsindizes, Schuldverschreibungen oder Rohstoffe abhängig ist. Sie können als strukturierte Wertpapiere oder strukturierte Einlagen konzipiert sein.

Der Einsatz strukturierter Produkte für die Bankenfinanzierung<sup>(1)</sup> fällt in den einzelnen Ländern Europas sehr unterschiedlich aus und ist abhängig von der Größe des Marktes (auf Belgien, Deutschland, Frankreich und Italien entfallen mit 226 Mrd. EUR, 157 Mrd. EUR, 84 Mrd. EUR bzw. 82 Mrd. EUR zum Jahresende 2011 zwei Drittel der ausstehenden strukturierten Produkte) sowie den Finanzierungsstrukturen der inländischen Banken. Hierbei ist jedoch anzumerken, dass es sich bei strukturierten Produkten nicht um nach der Krise eingeführte innovative Produkte handelt.

Der Einsatz börsengehandelter Fonds (Exchange-Traded Funds, ETFs) als innovative Finanzierungsinstrumente wurde massiv beworben. Allerdings ist die Nutzung börsengehandelter Fonds durch Banken für den Erhalt von Finanzmitteln nicht allein auf ETFs beschränkt, da andere OGAW-konforme Fonds durch den Einsatz von Total Return Swaps und Wertpapierleihgeschäften ebenfalls für diese Zwecke infrage kommen. Aus den in der ESRB-Umfrage erhobenen Daten geht hervor, dass ETFs nur sehr selten zu Finanzierungszwecken eingesetzt werden; nur wenige Banken gaben eine solche Nutzung an. Dies bedeutet jedoch nicht, dass diese Finanzierungsmöglichkeit in der Zukunft nicht wieder verstärkt zum Einsatz kommen könnte. Das ist einer der Gründe, warum die Aufsichtsbehörden diesen Bereich weiterhin überwachen. Zudem hat die Europäische Wertpapieraufsichtsbehörde (European Securities and Markets Authority, ESMA) im Juli 2012 Leitlinien zu ETFs und anderen OGAW-konformen Fonds veröffentlicht.

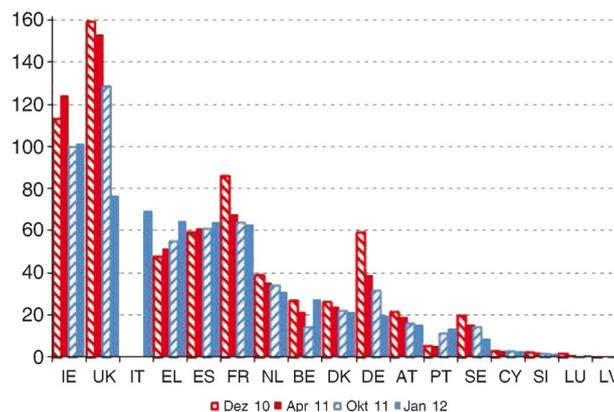
### I.5. Staatliche Unterstützung in der aktuellen Krisensituation

Nach dem Ausbruch der Finanzkrise und insbesondere nach dem Zusammenbruch von Lehman Brothers erfolgten entschlossene Interventionen der Zentralbanken und von staatlicher Seite. Angesichts der Schwierigkeiten von Banken, sich an den Kreditmärkten für unbesicherte Finanzierungen zu refinanzieren, griffen die Banken in der Europäischen Union verstärkt auf besicherte Finanzierung (siehe Abschnitt I.2) und Zentralbankliquidität zurück.

Darüber hinaus ergriffen die EU-Mitgliedstaaten verschiedene Maßnahmen zur Stützung ihrer Bankensysteme. Der Großteil der staatlichen Hilfen kann in drei grobe Kategorien unterteilt werden: Kapitalzuführungen, Garantien für Bankverbindlichkeiten und Entlastungsmaßnahmen für Risikoaktiva<sup>(2)</sup>. Besonders hervorzuheben ist die Einigung der Mitgliedstaaten auf ein System staatlicher Liquiditätsgarantien (das 2011 überarbeitet wurde), mit dem der Zugang überlebensfähiger Banken zu Finanzierungsquellen gewährleistet werden soll. Im Januar 2012 hatten die 17 EU-Mitgliedstaaten Bürgschaften für neue Anleiheemissionen im Gesamtvolumen von 580 Mrd. EUR (480 Mrd. EUR im Euroraum) gestellt. Dieser Betrag liegt unter dem im Schlussquartal 2009 zugesagten Höchstwert von 930 Mrd. EUR (davon 720 Mrd. EUR im Euroraum). Auf Länderebene zeichnet sich ein gemischtes Bild (siehe **Abbildung 11**).

Abbildung 11

#### Bürgschaften auf Bankverbindlichkeiten: Aufschlüsselung nach Ländern (in Mrd. EUR)



Quellen: Generaldirektion Wirtschaft und Finanzen (DG ECFIN) und Umfrage der Mitgliedstaaten über den Wirtschafts- und Finanzausschuss.

Anmerkung: Für nicht aufgeführte Länder bestanden keine wirksamen Bürgschaften auf Bankverbindlichkeiten.

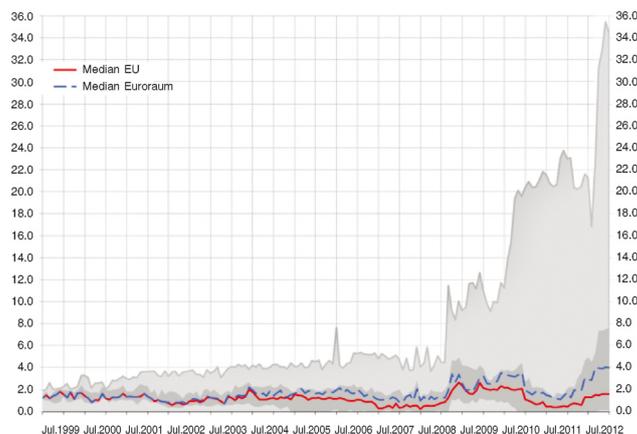
Das Volumen an Eventualverbindlichkeiten aus Bürgschaften für Bankverbindlichkeiten ist aufgrund der endenden Laufzeit von Anleihen in den meisten Ländern zurückgegangen. In Ländern wie Belgien, Griechenland, Italien, Portugal und Spanien ist dieses Volumen jedoch gestiegen. In jenen Ländern des Euroraums, in denen sich die Krise zu einer Staatsschuldenkrise auswuchs, haben sich die Finanzierungsbedingungen der Banken erheblich verschlechtert. Vor diesem Hintergrund reagierte das Eurosystem mit umfassenden Maßnahmenpaketen, die u. a. die Einführung längerfristiger Refinanzierungsgeschäfte (LRGs) mit Vollzuteilung und fester Verzinsung, die Ausweitung des Sicherheitenrahmens und die Senkung der Mindestreserveanforderung vorsahen. Am 22. Dezember 2011 und am 1. März 2012 führte die EZB zwei LRGs mit einer Laufzeit von drei Jahren und einem Gesamtvolumen von mehr als 1 Billion EUR durch (siehe **Abbildung 12** und **Abbildung 13**).

<sup>(1)</sup> Angaben laut [www.structuredretailproducts.com](http://www.structuredretailproducts.com).

<sup>(2)</sup> Angaben der Europäischen Kommission zufolge erreichte die staatliche Unterstützung für Finanzinstitute in der EU Ende 2009 mit 1 540 Mrd. EUR ihren Höchststand und belief sich im Januar 2012 auf 1 080 Mrd. EUR.

Abbildung 12

## Transaktionen mit den nationalen Zentralbanken der EU

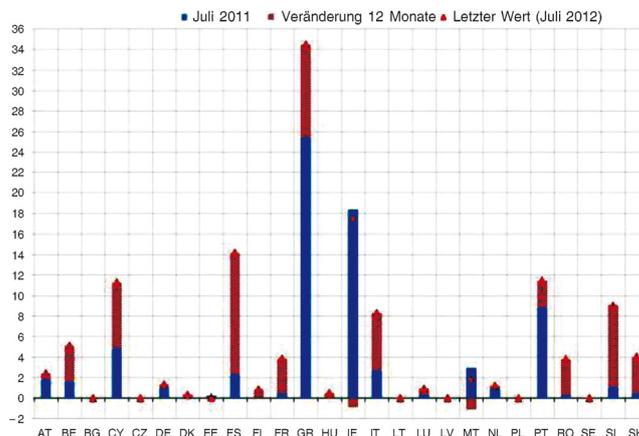


Quellen: EZB und Internationaler Währungsfonds.

Anmerkung: Verbindlichkeiten anderer MFIs (ohne Geldmarktfonds) gegenüber dem Europäischen System der Zentralbanken (ESZB) als Anteil der Gesamtverbindlichkeiten (ohne Eigenkapital, Rücklagen und verbleibende Verbindlichkeiten). Der dunkelgraue Bereich beinhaltet den Interquartilsabstand, der graue Bereich enthält beobachtete Höchst- und Tiefstwerte. Für das Vereinigte Königreich sind keine Daten verfügbar.

Abbildung 13

## Transaktionen mit den nationalen Zentralbanken der EU



Quellen: EZB und Internationaler Währungsfonds.

Anmerkung: Verbindlichkeiten anderer MFIs (ohne Geldmarktfonds) gegenüber dem ESZB als Anteil der Gesamtverbindlichkeiten (ohne Eigenkapital, Rücklagen und verbleibende Verbindlichkeiten). Für das Vereinigte Königreich sind keine Daten verfügbar.

Natürlich gibt es einen Zusammenhang zwischen dem Umfang des Rückgriffs auf Zentralbankmittel und der Anfälligkeit eines Landes; so waren Banken aus Zypern, Griechenland, Irland, Italien, Portugal, Slowenien und Spanien verstärkt auf Liquidität des Eurosystems angewiesen (siehe **Abbildung 13**). In einigen Ländern haben die Banken auf einbehaltene Wertpapiere, insbesondere gedeckte Schuldverschreibungen, zurückgegriffen, um notenbankfähige Sicherheiten für Geschäfte mit den Zentralbanken zu erhalten (siehe **Abbildung 5**). Einige Banken haben staatliche Bürgschaften für Anleiheemissionen in Anspruch genommen, die in einigen Fällen in Verbindung mit Refinanzierungsgeschäften mit der Zentralbank zum Tragen kamen.

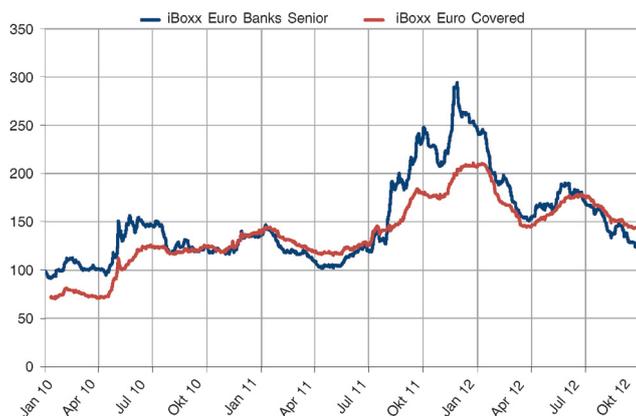
### 1.6. Impulsgeber für die Entwicklung von Finanzierungsstrukturen

Die Änderungen in der Zusammensetzung der Bankverbindlichkeiten haben sich aus verschiedenen parallel wirkenden Faktoren ergeben. Nachdem die Staatsanleihen mehrerer Peripherieländer des Euroraums, die vormalig ein hohes Rating aufwiesen und als Länder mit geringem Risiko galten, um mehrere Kategorien herabgestuft wurden, stieg die Nachfrage der Anleger in Rentenpapiere nach sichereren Anlagen an. Dies führte dazu, dass bevorzugt in besicherte Vermögenswerte, insbesondere in gedeckte Schuldverschreibungen angelegt wurde, da die aus vergleichsweise sichereren Vermögenswerten bestehenden Deckungspools als zweite Rückzahlungsoption zusätzliche Sicherheit boten. Des Weiteren genießen Anleger durch die spezifischen gesetzlichen Rahmenbedingungen für gedeckte Schuldverschreibungen zusätzlichen Schutz.

Hinsichtlich der Kostenentwicklung besicherter und unbesicherter Schuldtitel wiesen die Abstände zwischen den Spreads von vorrangigen unbesicherten Schuldtiteln und gedeckten Schuldverschreibungen auf Basis der jeweiligen iBoxx-Indizes auf geänderte Preisstrukturen während der Krise hin. Bis etwa Mitte 2010 lagen die Durchschnittskosten für vorrangige unbesicherte Schuldtitel weit über jenen für gedeckte Schuldverschreibungen; nach diesem Zeitpunkt ist diese Differenz jedoch weitgehend nicht mehr vorhanden und in der ersten Jahreshälfte 2011 kehrte sich das Verhältnis sogar um. Höhere Risikoaversion an den Kreditmärkten infolge der sich verschärfenden Staatsschuldenkrise bei gleichzeitigen Sorgen über die möglichen Auswirkungen der vorgeschlagenen Bail-In-Bestimmungen (Inanspruchnahme von Inhabern und Gläubigern bei einer Bankeninsolvenz) auf die Kosten für vorrangige unbesicherte Schuldtitel führten in der zweiten Jahreshälfte 2011 zu einem erneuten und größer werdenden positiven Renditeunterschied zwischen vorrangigen unbesicherten Schuldtiteln und gedeckten Schuldverschreibungen.

Abbildung 14

**Swap-Spreads von iBoxx-Indizes für auf Euro lautende vorrangige unbesicherte Schuldtitel und gedeckte Schuldverschreibungen (Januar 2010 bis Oktober 2012, in Basispunkten)**



Quelle: Markt.

Nach den LRGs des Eurosystems mit dreijähriger Laufzeit sanken die Spreads für vorrangige unbesicherte Schuldtitel Anfang 2012 deutlich, und die durchschnittlichen Spreads für besicherte und unbesicherte Schuldverschreibungen verliefen über weite Teile der ersten Jahreshälfte parallel. Ende Juni 2012 sank jedoch der durchschnittliche Spread für vorrangige unbesicherte Schuldtitel unter den Spread für gedeckte Schuldverschreibungen.

Was die Kosten für Finanzierungen am Interbankenmarkt betrifft, so wurden unbesicherte Transaktionen nach dem Zusammenbruch von Lehman Brothers im Vergleich zu Finanzierungen über Repogeschäfte erheblich teurer; dies lässt sich an der starken Ausweitung des EURIBOR-EUREPO-Zinsgefälles ablesen, die einen beträchtlichen Anstieg des Kontrahentenrisikos erkennen ließ. Die Spreads verringerten sich nach Umsetzung der umfangreichen liquiditätszuführenden Maßnahmen der EZB zwar beträchtlich, lagen aber immer noch weit über den vor der Krise verzeichneten Werten. Die Verschärfung der Staatsschuldenkrise ab Mitte 2011 sorgte erneut für höhere Spreads bei besicherten Transaktionen im Vergleich zu unbesicherten Transaktionen. In der ersten Jahreshälfte 2012 verringerte sich nach Einführung von LRGs mit dreijähriger Laufzeit der Spread zwischen Repogeschäften und unbesicherten Transaktionen erneut.

Es sei angemerkt, dass die EU-Banken seit Beginn der Krise darauf konzentriert sind, ihre Finanzierungsgrundlage zu verbessern, indem die Stärkung des Einlagengeschäfts als zentrales Strategieziel gesetzt wurde. Privatkundeneinlagen sind gemäß dem Basel-Vorschlag zum Liquiditätssystem „stabiler“ als andere Instrumente, was auch dazu beigetragen haben könnte, dass sich Banken nun solchen Strategien zuwenden.

#### 1.6.1. Auswirkungen neuer und künftiger Rechtsvorschriften auf die Finanzierung von Banken

##### 1.6.1.1. Hintergrund

Verschiedene bereits umgesetzte oder in naher Zukunft umzusetzende Gesetzesinitiativen könnten Auswirkungen auf die Finanzierungsmöglichkeiten von Banken, insbesondere bei der Abwägung zwischen besicherten und unbesicherten Finanzierungsquellen, aber auch hinsichtlich der Erschließung neuer Finanzierungsquellen haben. Die wichtigsten Initiativen sind die Eigenkapitalrichtlinie (Capital Requirements Directive, CRD IV), die Eigenkapitalverordnung (Capital Requirements Regulation, CRR), die Solvency-II/Omnibus-II-Richtlinie, die Vorschläge für eine Richtlinie zur Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten sowie die Verordnung über europäische Marktinfrastrukturen (European Market Infrastructure Regulation, EMIR).

Zusammengefasst lässt sich sagen, dass die Emission gedeckter Schuldverschreibungen im Rahmen der künftigen Bestimmungen von Basel III und Solvency II im Vergleich zu Verbriefungen potenziell begünstigt wird, was weitere Anreize für Banken schaffen könnte, diese Instrumente einzusetzen. Gleichzeitig haben die in dem Richtlinienentwurf zur Bankenabwicklung enthaltenen „Bail-In“-Bestimmungen zur Schuldenabschreibung die Anleger dazu veranlasst, zukünftig von wahrscheinlich geringeren Erlösquoten für unbesicherte Gläubiger auszugehen. Die Tatsache, dass von Banken emittierte unbesicherte Schuldtitel in den vorgeschlagenen Bestimmungen zur Mindestliquiditätsquote (Liquidity Coverage Ratio, LCR) nicht als liquide Aktiva gelten, könnte zudem zu einem schwindenden Interesse der Banken führen, unbesicherte Schuldtitel anderer Banken in ihrem Bestand zu halten<sup>(1)</sup>.

Die Auswirkungen der erwähnten Rechtsvorschriften beschränken sich nicht auf die Bankenfinanzierung, und mögliche negative Folgen sollten in einem größeren Kontext unter Berücksichtigung der Vorteile betrachtet werden, die nicht nur hinsichtlich Finanzierung und Liquidität vorhanden sind, sondern auch die höhere Widerstandsfähigkeit des Systems, das geringere Risiko von Moral Hazard, das niedrigere Ansteckungsrisiko usw. betreffen.

#### 1.6.1.2. Einzelheiten zu maßgeblichen künftigen oder bereits umgesetzten Rechtsvorschriften

**CRR/CRD IV:** Zwei Elemente von CRD IV, die wesentlichen Einfluss auf die Finanzierungsstrukturen von Banken haben könnten, stehen im Zusammenhang mit Liquiditätskennzahlen: die Mindestliquiditätsquote und die strukturelle Liquiditätsquote (Net Stable Funding Ratio, NSFR). Mit der NSFR soll hauptsächlich sichergestellt werden, dass die Banken für stabilere langfristige Finanzierungsquellen sorgen. Die LCR hingegen dient vor allem der Schaffung eines Pools an kurzfristig verwertbaren Aktiva, der im Wesentlichen liquide Vermögenswerte von hoher Qualität (einschließlich gedeckter Schuldverschreibungen, aber ohne Asset-Backed Securities) enthält.

Zusätzliche Auswirkungen auf die Bankfinanzierung infolge der Kapitalanforderungen aus CRD IV und CRR ergeben sich aus der Behandlung von gedeckten Schuldverschreibungen. CRR/CRD IV sehen im Vergleich zu vorherigen Bestimmungen keine abweichende Behandlung von gedeckten Schuldverschreibungen in Bezug auf die Kapitalkosten vor, da die wichtigsten in den Vorgängerrichtlinien zu Kapitalanforderungen festgelegten Anlageklassen, die als Sicherheiten für gedeckte Schuldverschreibungen infrage kommen, gleich geblieben sind.

**Solvency II:** Ziel dieser Richtlinie ist die Harmonisierung von aufsichtsrechtlichen Bestimmungen für Versicherer und Rückversicherer. Solvabilitätsanforderungen dienen der Festlegung von Mindestbeträgen, die Versicherer und Rückversicherer vorhalten müssen, um die für sie bestehenden Risiken abzusichern. Einer der Hauptkritikpunkte an Solvency II ist, dass durch die Ausgestaltung der Kapitalerfordernisse für das Spreadrisiko eher Anreize für Anlagen in kurz- statt in langfristige Titel geschaffen werden. Allerdings basiert diese Kritik auf einer vereinfachten Betrachtung von Solvency II, bei der Parameter des Spreadrisikomoduls mit CRD-IV-Parametern verglichen werden. In diesem Ansatz werden zudem keine Diversifizierungseffekte und Auswirkungen von Submodulen des Zinsrisikos in den endgültigen Kapitalanforderungen berücksichtigt.

Andere derzeit im Rahmen der Verhandlungen zu Omnibus II diskutierte Elemente dürften die Anreize für langfristige Anlagen aufrechterhalten oder verstärken. Ein Beispiel ist das sogenannte „Long-term Guarantees Package“, mit dessen Hilfe Schwierigkeiten im Zusammenhang mit den Folgen künstlicher Volatilität bei Versicherungsprodukten mit langfristigen Garantien beseitigt werden sollen.

Ein weiterer wesentlicher Kritikpunkt besteht darin, dass der Solvency-II-Ansatz Beteiligungen von Versicherern an Banken nachteilig behandelt. Dieses Vorgehen gründet wiederum auf dem in der fünften Studie der Europäischen Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung (European Insurance and Occupational Pensions Authority, EIOPA) über die quantitativen Auswirkungen (Quantitative Impact Study 5, QIS5) verwendeten Ansatz, bei dem Beteiligungen an Finanz- und Kreditinstituten von den Eigenmitteln abgezogen werden. Aktuelle Entwürfe delegierter Rechtsakte basieren auf einem ähnlichen Ansatz wie CRD IV, gemäß dem der Wert von Bankbeteiligungen nur von der entsprechenden Eigenmittel-Klasse subtrahiert werden kann, wenn bestimmte Schwellenwerte überschritten werden. Es ist unwahrscheinlich, dass dieser Ansatz die Reallokation der Vermögenswerte von Versicherungsgesellschaften wesentlich beeinflussen könnte.

Es ist dennoch möglich, dass Solvency II zu Änderungen bei der Vermögensallokation einiger Gesellschaften führt, da Diversifikationseffekte berücksichtigt werden.

**Richtlinie für die Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten:** Im Richtlinienentwurf sind die notwendigen Schritte und Befugnisse dargelegt, um sicherzustellen, dass ein Ausfall von Banken in der EU in einer Weise gesteuert werden kann, bei der die Finanzstabilität erhalten und die Kosten für den Steuerzahler minimiert werden. Das vorgeschlagene Rahmenwerk enthält ein Abwicklungsinstrument, das „Schuldenabschreibungs-“ oder „Bail-in-Instrument“. Mithilfe dieses Instruments könnten die Abwicklungsbehörden Eigenkapital, nachrangige und sonstige unbesicherte vorrangige Verbindlichkeiten abschreiben oder in Eigenkapital umwandeln. Gemäß dem Vorschlag der Kommission findet das „Bail-in-Instrument“ bei besicherten Finanzierungen, durch Einlagensicherungssysteme abgedeckte Einlagen, Verbindlichkeiten mit einer Laufzeit von unter einem Monat, Handels-/Geschäftskrediten, Verbindlichkeiten gegenüber Beschäftigten oder Steuer- und Sozialversicherungsbehörden sowie Derivaten keine Anwendung.

<sup>(1)</sup> Diese Schlussfolgerungen im Hinblick auf die Anreize für Emittenten und Gläubiger bedeuten nicht, dass diese Gesetzesvorschläge unnötig sind oder nicht zur Steigerung der Sicherheit des Finanzsystems beitragen; es wird lediglich dargelegt, dass die aktuellen aufsichtsrechtlichen Neuerungen Auswirkungen auf die Finanzierungsstrukturen haben könnten.

Ein „Bail-in“ würde zwar nichts an der Rangigkeit unbesicherter Gläubiger ändern, aber Anleger dazu veranlassen, zukünftig von wahrscheinlich geringeren Erlösquoten bei unbesicherten Finanzierungen auszugehen. Insgesamt dürften „Bail-in-fähige“ Verbindlichkeiten (d. h. unbesicherte Finanzierungen) angesichts höherer Risikoprämien in Zukunft teurer werden. Dennoch haben Folgenabschätzungen der Europäischen Kommission gezeigt, dass die zu erwartenden Folgen begrenzt sein dürften. Die zum Richtlinienentwurf gehörende Folgenabschätzung <sup>(1)</sup> der Kommission geht davon aus, dass die Bankfinanzierungskosten insgesamt zwischen 5 und 15 Basispunkten steigen werden, während die Veränderung der Finanzierungskosten von „Bail-in-fähigen“ Verbindlichkeiten zwischen 15 und 40 Basispunkten liegen werden. Die Schätzungen der Bankenbranche zur Veränderung der Finanzierungskosten von „Bail-in-fähigen“ Verbindlichkeiten liegen jedoch zwischen 55 und 100 Basispunkten <sup>(2)</sup>.

Insgesamt sollten das erhöhte Risiko und die gestiegenen Finanzierungskosten von Verbindlichkeiten, für die das Bail-in-Prinzip gilt, im Kontext der positiven Folgen des Bail-in-Instruments für die Bankfinanzierung betrachtet werden. Ziel der neuen **Verordnung über europäische Marktinfrastrukturen (EMIR)** ist die Gewährleistung höherer Transparenz und eines besseren Risikomanagements am OTC-Derivatemarkt sowie die Verbesserung der Sicherheit dieses Marktes durch Minderung von Kontrahenten- und operativen Risiken.

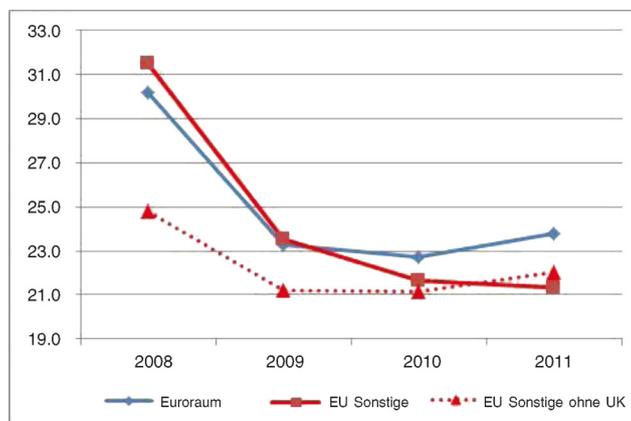
Zur Senkung des Kontrahentenrisikos sehen die neuen Regelungen die Einführung i) von strengen Vorgaben in Bezug auf aufsichtsrechtliche Belange (z. B. Kapitalerfordernisse für CCPs), die Unternehmensstruktur (z. B. die Rolle von Risikoausschüssen) und die Unternehmensführung (z. B. Offenlegung von Preisen) für CCPs, ii) einer Verpflichtung zum Clearing über CCPs für standardisierte Kontrakte (d. h. Kontrakte, die vorab festgelegte Eignungskriterien erfüllen) und iii) von Risikominderungsstandards für nicht über einen CCP abgewickelte Kontrakte (z. B. Austausch von Sicherheiten) vor. Weitere Einzelheiten zu Risiken von CCPs sind Abschnitt **III.1.6.** zu entnehmen.

### 1.7. Fremdkapital und Aktivastruktur

Im Vorfeld der Finanzkrise hatte der Fremdkapitalanteil der Banken bei einer gleichzeitigen deutlichen Ausweitung der Bilanzsummen zugenommen. In der Zeit nach der Krise reagierten die Banken auf die gestiegenen Finanzierungskosten, insbesondere bei unbesicherten Finanzierungen, mit einer Verringerung ihres Fremdkapitalanteils durch Erhöhung des Eigenkapitals und Beschränkung der Zunahme ihrer Aktiva, wie aus **Abbildung 15** ersichtlich. Diese Entwicklung zeichnete sich deutlicher bei Banken außerhalb des Euroraums ab, was hauptsächlich auf im Vereinigten Königreich ansässige Banken zurückzuführen war.

Abbildung 15

#### Fremdfinanzierungsfaktor (Leverage Multiple) von EU-Banken



Quelle: Europäisches System der Zentralbanken.

Anmerkung: Der Leverage Multiple ist der Quotient aus gesamten Aktiva und Eigenkapital unter Subtraktion immaterieller Vermögenswerte von den Werten in Zähler und Nenner.

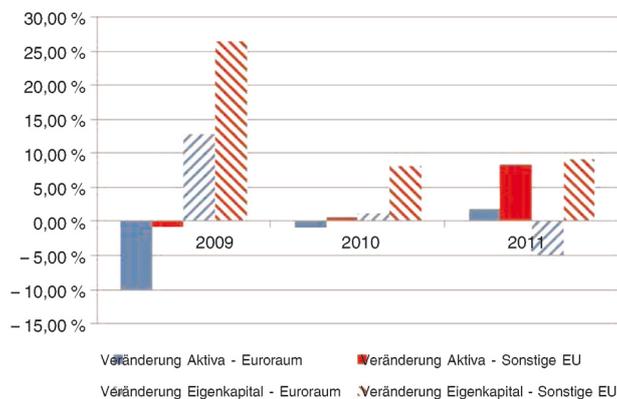
Im Euroraum reduzierten die Banken 2009 ihre Aktiva um rund 10 %; in den Jahren 2010 und 2011 fiel die Änderung weniger deutlich aus (siehe **Abbildung 16**). Bei den nicht zum Euroraum gehörenden EU-Banken veränderte sich das Volumen der Aktiva bis 2010 insgesamt nur geringfügig, ab 2011 setzte jedoch wieder ein Wachstumstrend ein. Ab 2008 bemühten sich die Banken um Rekapitalisierung, und in der gesamten EU war ein erheblicher Anstieg des Eigenkapitals um fast 400 Mrd. EUR zu beobachten, auch wenn sich die Eigenkapitalbasis der Banken im Euroraum im Jahr 2011 um etwa 5 % reduzierte. Seit 2007 sind die gesamten Aktiva von Banken im Eurogebiet um 14 % angestiegen, wobei sich auch die Aktivastruktur geändert hat. Der Bestand an Dividendenpapieren sank um 6 %, während Kredite an private Haushalte um lediglich 9 % und Kredite an MFIs um nur 6 % zulegten. Im Gegensatz dazu stieg das Volumen sonstiger Aktiva, der an Staaten vergebenen Kredite und der Bestand an Schuldtiteln um über 20 %. Diese Zahlen belegen die verringerten Kreditaktivitäten im Interbankensektor sowie einen relativen Rückgang der Kreditvergabe an Privathaushalte und Unternehmen.

<sup>(1)</sup> [http://ec.europa.eu/internal\\_market/bank/docs/crisis-management/2012\\_eu\\_framework/impact\\_assessment\\_final\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/bank/docs/crisis-management/2012_eu_framework/impact_assessment_final_en.pdf) (Dokument nur auf Englisch verfügbar).

<sup>(2)</sup> In Dänemark, wo bereits ein Bail-in-Instrument für alle Gläubiger, einschließlich Sparer, für den Insolvenzfall (Gone Concern) eingesetzt wird, werden „Bail-in-fähige“ Verbindlichkeiten mit einem Plus von 100 Basispunkten gegenüber ihren skandinavischen Pendanten gehandelt.

Abbildung 16

## Veränderung von Eigenkapital und Gesamtaktiva von EU-Banken



Quelle: Europäisches System der Zentralbanken.

Anmerkung: Veränderung von Eigenkapital und gesamten Aktiva in Bilanzen zum Jahresende.

## II. ASSET ENCUMBRANCE: ERKENNTNISSE AUS DER UMFRAGE

Asset Encumbrance liegt dann vor, wenn Vermögenswerte für die Besicherung von Gläubigeransprüchen reserviert werden. Im Fall der Insolvenz einer Bank stehen diese dann nicht zur Befriedigung der Ansprüche unbesicherter Gläubiger zur Verfügung. Eine solche Reservierung kann entweder zu Finanzierungszwecken (z. B. ABS, gedeckte Schuldverschreibungen und Repogeschäfte) oder im Handel und Risikomanagement (z. B. Derivate und Wertpapierleihe) eingesetzt werden. Bei einigen dieser Transaktionen verpfänden die Banken Vermögenswerte nicht direkt an ihre Geschäftspartner, sondern an CCPs, die entsprechende Transaktionen abwickeln. Ein belasteter Vermögenswert ist ein Vermögenswert, der explizit oder implizit verpfändet wurde oder Gegenstand einer Vereinbarung zur Besicherung oder Bonitätsverbesserung im Rahmen einer Transaktion ist.

Durch die verstärkte Nutzung von besicherter Finanzierung und die zunehmende Besicherung sonstiger Transaktionen (z. B. Derivatgeschäfte) hat die Reservierung von Vermögenswerten seit Beginn der Krise zugenommen. Obwohl diese Zunahme vielerorts zu beobachten ist, ist sie für anfällige Banken und Banken in anfälligen Ländern von größerer Bedeutung. De facto kann Asset Encumbrance nur im Zusammenhang mit der Krise und den daraus resultierenden Beeinträchtigungen an den Kredit- und Interbankenmärkten betrachtet werden. Abgesehen von diesen Markthemmnissen hängt das Volumen und die Art der besicherten Schuldverschreibungen von zahlreichen Faktoren ab, insbesondere von Preisen, der Verfügbarkeit von Sicherheiten, der Überbesicherung und der Laufzeit.

### II.1. Belastungsgrad

Im nachfolgenden Teil dieses Anhangs wird der Belastungsgrad als Verhältnis der belasteten Vermögenswerte zu den gesamten Aktiva berechnet <sup>(1)</sup>. Einzelheiten zur Berechnungsmethode sind in Abschnitt VI aufgeführt.

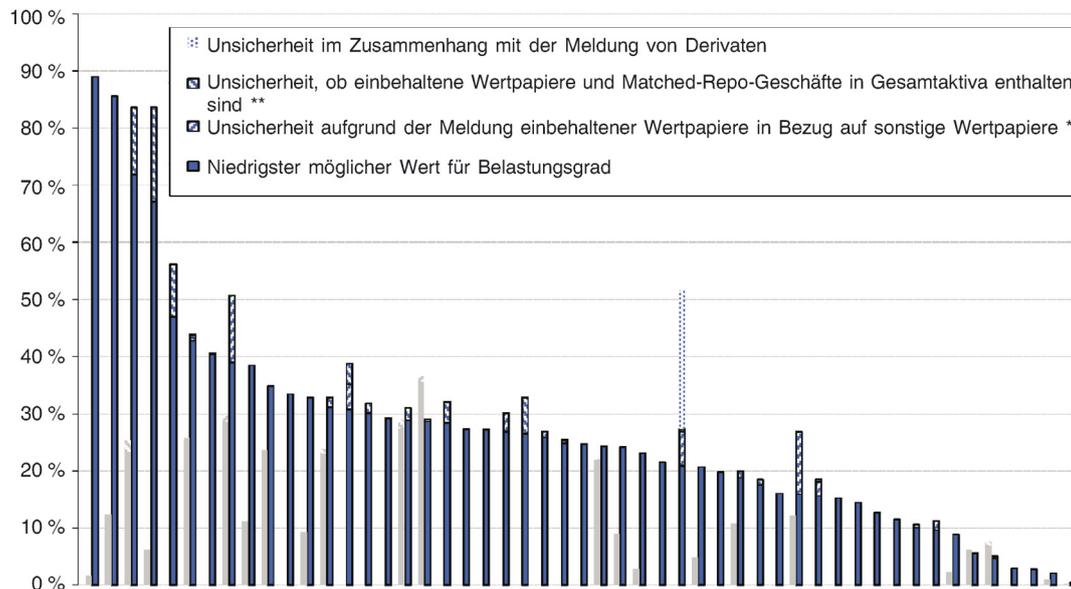
**Abbildung 17** <sup>(2)</sup> zeigt die Verteilung des Belastungsgrads für 2007 und 2011. Diese Kennzahl bezieht sich auf alle belasteten Vermögenswerte, einschließlich aus im Rahmen von Reverse-Repo-Geschäften (Matched-Repo-Geschäften) erhaltenen Vermögenswerten, in Relation zu den gesamten Aktiva. Allerdings wird der Belastungsgrad infolge einiger Unsicherheitsfaktoren im Zusammenhang mit der genauen Berichtsmethode einiger Banken in Intervallen statt in Einzelwerten angegeben. Die Daten zeigen, dass der Median des Belastungsgrads für die in dieser Datenerhebung erfassten Banken bei etwa 25 % (bzw. bei rund 23 % bei Ausschluss von Matched-Repo-Geschäften) liegt.

<sup>(1)</sup> Die Berechnung des Belastungsgrads soll hier näher erläutert werden: Eine erste Schwierigkeit besteht darin, dass einbehaltene Wertpapiere bilanzunwirksam oder bilanzwirksam sein können, diese Information im Rahmen der ESRB-Umfrage jedoch nicht abgefragt wurde. Des Weiteren könnten einige Banken bilanzunwirksame Wertpapiere in ihrer Bilanzsumme verbucht haben, andere gegebenenfalls nicht, was zu einem Unsicherheitsfaktor in der Berechnung des Belastungsgrads führt. Eine weitere Schwierigkeit stellt die Berücksichtigung von bilanzunwirksamen Posten als belastete Vermögenswerte dar, was insbesondere Matched-Repo-Geschäfte betrifft. Berücksichtigt man bei der Berechnung des Belastungsgrads, dass diese Posten gegebenenfalls bilanzunwirksam sind, müssen sowohl Zähler als auch Nenner angepasst werden, um Matched-Repo-Geschäften Rechnung zu tragen. Es gilt zu beachten, dass bezüglich bilanzunwirksamer Posten kein Anspruch auf Vollständigkeit erhoben wird, da gegebenenfalls weitere unbelastete Instrumente bilanzunwirksam verbucht wurden, für die keinerlei Informationen zur Verfügung stehen. Des Weiteren umfasst der Sicherheitenpool für die Refinanzierung einiger Institute durch die Zentralbank staatlich garantierte einbehaltene Schuldverschreibungen. Obwohl sie nicht für bilanzwirksame Belastungen sorgen, werden diese Wertpapiere im Betrag der „belasteten Vermögenswerte“ im Rahmen der folgenden Analyse berücksichtigt, was zu einer leichten Überschätzung des Belastungsgrads einiger Institute führt.

<sup>(2)</sup> Eine entsprechende in Abschnitt VI aufgeführte Abbildung — **Abbildung 29** — veranschaulicht den Belastungsgrad ohne Berücksichtigung von Matched-Repo-Geschäften.

Abbildung 17

**Verteilung des Verhältnisses belasteter Vermögenswerte (unter Berücksichtigung von Matched-Repo-Geschäften) zu den gesamten Aktiva Ende 2011 (blau) und Ende 2007 (grau)**



Quelle: ESRB-Umfrage zu Asset Encumbrance und innovativen Finanzierungsinstrumenten.

Umfang: 51 Banken (Daten für Ende 2011), 28 Banken (Daten für Ende 2007).

Anmerkung: Der niedrigste Wert wird als Anteil aller belasteten Vermögenswerte (abzüglich des Werts der von Banken einbehaltenen Wertpapiere in Fällen, in denen diese zu sonstigen gedeckten Schuldverschreibungen oder besicherten Wertpapieren gehören) an den gesamten Aktiva zuzüglich des Werts der Matched-Repo-Geschäfte berechnet. Der Mittelwert (in der Legende mit (\*) gekennzeichnet) wird als Anteil aller belasteten Vermögenswerte (einschließlich Matched-Repo-Geschäfte) an den gesamten Aktiva zuzüglich des Werts der Matched-Repo-Geschäfte berechnet. Der Höchstwert (in der Legende mit (\*\*) gekennzeichnet) wird als Anteil aller belasteten Vermögenswerte (einschließlich Matched-Repo-Geschäfte) an den ausgewiesenen gesamten Aktiva berechnet. Bei Banken, deren Berichtsmethode eindeutig aus den Daten hervorgeht, wurden die vorstehend erläuterten Anpassungen in Bezug auf den Belastungsgrad nicht vorgenommen und die für Unsicherheit stehenden Intervalle sind vernachlässigbar.

Der Belastungsgrad hat bei fast allen Banken zugenommen, wenn man die Daten von 2007 mit den Daten von 2011 vergleicht <sup>(1)</sup>. Bei einer weiteren Begrenzung auf 28 Banken, für die für beide Jahre entsprechende Daten vorliegen, erhöht sich der Median von 7 % auf 27 %. Der nach gesamten Aktiva gewichtete Durchschnitt stieg von 11 % auf 32 % (unter Berücksichtigung von Matched-Repo-Geschäften).

Trotz dieses breit angelegten Trends fällt der Anstieg des Belastungsgrads je nach Charakteristik der Bank unterschiedlich hoch aus. Banken mit niedrigerem Bonitätsrating (unter A) <sup>(2)</sup> wiesen durchweg einen stärkeren Anstieg des Belastungsgrads auf (**Abbildung 18**) <sup>(3)</sup>.

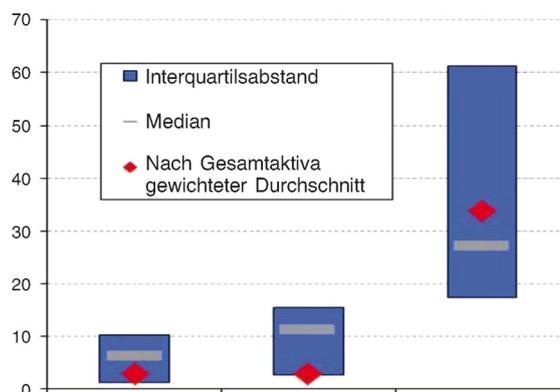
<sup>(1)</sup> Dieser Vergleich erfolgt nur bei Banken, für die sowohl für 2007 als auch für 2011 Daten vorliegen.

<sup>(2)</sup> Das Bonitätsrating stellt das schlechteste langfristige Bonitätsrating der Ratings dar, die zum 9. Juli 2012 von den drei großen Ratingagenturen (Fitch, Moody's und Standard & Poor's, jeweils sofern verfügbar) vergeben wurden. Zum Zweck dieser Analyse wurden die Ratings in drei Gruppen unterteilt: „AA und A“ (für Ratings von AA+ bis A- bzw. Aa1 bis A3), „BBB“ (für Ratings von BBB+ bis BBB- bzw. Baa1 bis Baa3) und „Non-Investment-Grade“ (spekulativ).

<sup>(3)</sup> Es gilt anzumerken, dass diese Korrelation zwischen dem Rating und dem Umfang der Belastungen nicht in einem Kausalzusammenhang steht, d. h. es wird weder behauptet, dass niedrigere Ratings zu einem höheren Umfang der Belastungen führen, noch dass höhere Belastungen niedrigere Ratings zur Folge haben. Die Aussagen stellen lediglich eine Korrelation her.

Abbildung 18

### Anstieg des Belastungsgrads zwischen 2007 und 2011 für Gruppen von Banken mit unterschiedlichem Bonitätsrating (in Prozentpunkten) <sup>(1)</sup>



Umfang: 11 Banken (AA/A), 6 Banken (BBB), 11 Banken (Non-Investment-Grade).

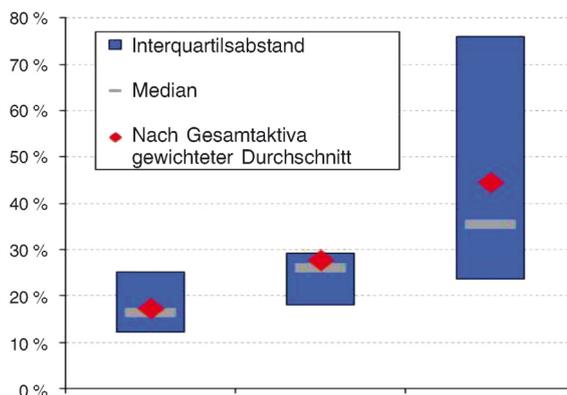
Anmerkung: Zur Gewährleistung einer einheitlichen Vergleichsbasis wurden für die Daten für Ende 2007 und Ende 2011 jeweils dieselben Banken betrachtet. Auf der y-Achse sind die Prozentpunkte darstellt.

Quelle: ESRB-Umfrage zu Asset Encumbrance und innovativen Finanzierungsinstrumenten.

Im Jahr 2011 wiesen Banken mit höherem Rating (bis A) im Durchschnitt einen deutlich niedrigeren Belastungsgrad auf (**Abbildung 19**) <sup>(2)</sup>. Dies mag zwar kein überraschendes Ergebnis sein, sollte aber dennoch nicht isoliert von der Verbindung zwischen einer Bank und dem jeweiligen Land, in dem sie ihren Sitz hat, betrachtet werden, da einige Banken mit höherem Belastungsgrad durch das Länderrisiko belastet sind. Diese Unterschiede im Belastungsgrad je nach Widerstandsfähigkeit der jeweiligen Bank und des jeweiligen Landes können als Beleg für die Behauptung gewertet werden, dass ein höherer Belastungsgrad (zumindest teilweise) Folge der Finanzkrise ist.

Abbildung 19

### Verteilung des Belastungsgrads für Gruppen von Banken mit unterschiedlichem Bonitätsrating (in %), Stand: Ende 2011



Umfang: 26 Banken (AA/A), 13 Banken (BBB), 12 Banken (Non-Investment-Grade).

Quellen: ESRB-Umfrage zu Asset Encumbrance und innovativen Finanzierungsinstrumenten, Bloomberg.

<sup>(1)</sup> Das Rating stellt das schlechteste Emittentenrating der Ratings dar, die zum 9. Juli 2012 von den drei großen Ratingagenturen (Fitch, Moody's, Standard & Poor's, jeweils sofern verfügbar) vergeben wurden. Es wurden nur die zu diesem Datum vergebenen Ratings berücksichtigt, d. h. in der Vergangenheit vorgenommene Änderungen von Ratings wurden nicht berücksichtigt. Damit wirken sich Änderungen bei der Anzahl der Banken in den verschiedenen Ratinggruppen nicht auf die Ergebnisse aus.

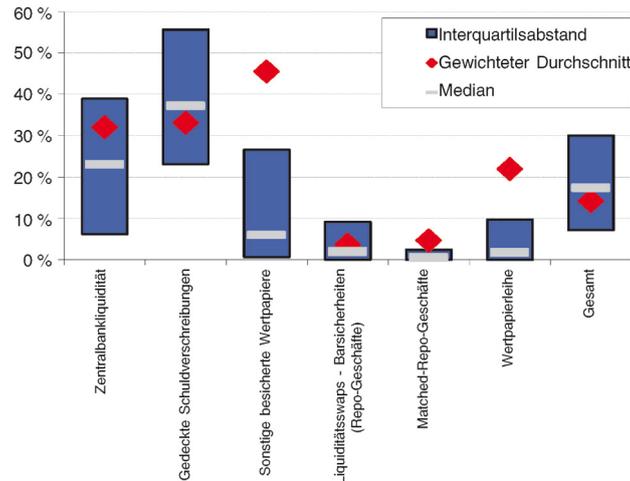
<sup>(2)</sup> Es konnte keine Verbindung zwischen dem Belastungsgrad und den Kernkapitalquoten hergestellt werden. Grund hierfür könnte jedoch sein, dass in den vergangenen Jahren umfangreiche Rekapitalisierungen stattgefunden haben.

## II.2. Auswirkungen von Überbesicherung auf den Belastungsgrad

Der Belastungsgrad hängt von der Art der Transaktionen ab, für die die Verpfändung von Vermögenswerten erfolgt ist, insbesondere von den damit zusammenhängenden Erfordernissen einer Überbesicherung (siehe **Abbildung 20**). Repo-, Matched-Repo- und Wertpapierleihgeschäfte stellen besicherte Finanzierungen dar, die ein geringeres Maß an Sicherheiten erfordern, da die Bewertungsabschläge (Haircuts) in der Regel niedriger ausfallen. Allerdings sind Institute mit höherem Bonitätsrating am besten aufgestellt, um von diesen Transaktionen zu profitieren, da Geschäftspartner eine höhere Bereitschaft zeigen, diese Transaktionen mit solideren Instituten einzugehen (siehe auch **Abbildung 21**). Im Gegensatz dazu müssen für Zentralbankmittel, gedeckte Schuldverschreibungen und andere besicherte Wertpapiere höhere Sicherheiten gestellt werden.

Abbildung 20

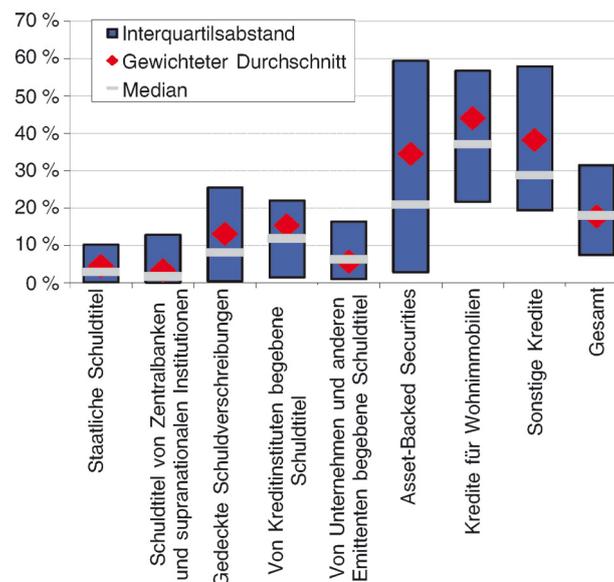
### Prozentuale Verteilung der Überbesicherung nach Finanzierungsart (Stand: Ende 2011)



Quellen: ESRB-Umfrage zu Asset Encumbrance und innovativen Finanzierungsinstrumenten.  
Umfang: 49 Banken.

Abbildung 21

### Prozentuale Verteilung der Überbesicherung nach Sicherheitenart (Stand: Ende 2011)



Umfang: 48 Banken.

Quellen: ESRB-Umfrage zu Asset Encumbrance und innovativen Finanzierungsinstrumenten.

Im Fall von gedeckten Schuldverschreibungen bedarf es zusätzlicher Erläuterungen. Der Grad der Überbesicherung von gedeckten Schuldverschreibungen hängt weitgehend von drei Faktoren ab: 1) aufsichtsrechtlichen Anforderungen, 2) Anforderungen der Ratingagenturen und 3) den strategischen Entscheidungen der Institute hinsichtlich des anvisierten Puffers, den sie im Hinblick auf eine Überbesicherung schaffen möchten. Einige länderspezifische Rechtsvorschriften

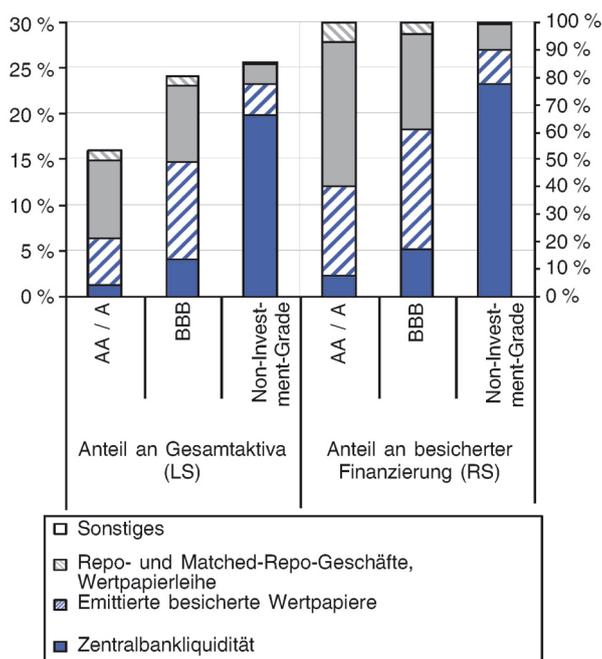
verlangen eine beträchtliche Mindest-Überbesicherung für gedeckte Schuldverschreibungen (z. B. Spanien) <sup>(1)</sup>, in anderen Ländern sind die Anforderungen bezüglich Überbesicherung relativ gering <sup>(2)</sup>. In einigen Ländern wird verlangt, dass das gesamte Portfolio an geeigneten Vermögenswerten für die Besicherung von gedeckten Schuldverschreibungen zu reservieren ist (z. B. Slowakei), während in anderen Ländern keinerlei diesbezügliche Vorschriften bestehen. Die Auswirkungen auf die Überbesicherung und folglich auf den Umfang der Asset Encumbrance, die sich aus dieser unterschiedlichen Behandlung ergeben, dürfen nicht außer Acht gelassen werden. Eine Überbesicherung lässt sich zwar teilweise durch entsprechende aufsichtsrechtliche Anforderungen erklären, sie hängt jedoch auch von dem Rating ab, das Institute für ihre besicherten Schuldtitel erzielen möchten, da eine höhere Überbesicherung den Anlegern zusätzliche Sicherheit bietet und somit höhere Ratings ermöglicht. Zudem entscheiden die Institute noch über den Puffer, den sie über die Anforderungen der Aufsichtsbehörden und Ratingagenturen hinaus haben möchten. Dabei handelt es sich um eine strategische Entscheidung, und die Frage, ob dieser Sicherheitenpuffer innerhalb oder außerhalb des Deckungspools gehalten werden soll, wird von jeder Bank und jedem Mitgliedstaat anders beantwortet.

### II.3. Einfluss verschiedener Transaktionen auf Belastungen

Es ist nicht weiter verwunderlich, dass stärker anfällige Banken (ausgehend von ihrem Bonitätsrating) in der Regel stärker auf besicherte Finanzierungen und insbesondere Zentralbankmittel angewiesen sind, während Banken mit höherem Bonitätsrating eine diversifiziertere Struktur an besicherten Finanzierungen aufweisen, bei der Repogeschäfte, Wertpapierleihe und besicherte Schuldverschreibungen zu den besonders wichtigen Finanzierungsquellen zählen. Zudem gilt, dass Banken mit einem Rating der Kategorie „Non-Investment-Grade“ gegenüber Banken mit einem Rating von bis zu BBB anscheinend zwar nur einen geringfügig höheren Anteil an besicherten Finanzierungen aufweisen, dieser Wert jedoch steigen kann, wenn man den Umfang der einbehaltenen, bereits „gebündelten“ Vermögenswerte berücksichtigt, die von Banken mit „Non-Investment-Grade“-Rating noch nicht für den Erhalt von Finanzierungen eingesetzt wurden. Diese Situation führte zu einem verhältnismäßig hohen Belastungsgrad bei Banken in der niedrigsten Ratingkategorie. Dies hat mehrere Gründe.

Abbildung 22

#### Aufschlüsselung der besicherten Finanzierung für Gruppen von Banken mit unterschiedlichem Bonitätsrating (Stand: Ende 2011)



Quelle: ESRB-Umfrage zu Asset Encumbrance und innovativen Finanzierungsinstrumenten, Bloomberg.

Umfang: 26 Banken (AA/A), 13 Banken (BBB), 11 Banken (Non-Investment-Grade).

Erstens erfordert die Aufnahme von Liquidität bei Zentralbanken aufgrund der im Vergleich zu anderen Finanzierungsarten höheren Überbesicherung eine hohe Belastung von Vermögenswerten (siehe **Abbildung 20**). Zweitens können die Banken in der niedrigsten Ratingkategorie vielleicht nicht an den Märkten für unbesicherte Finanzierungen des Privatsektors agieren, sie sind aber in einigen Fällen vielleicht in der Lage, besicherte Finanzierungsinstrumente zu emittieren, sollte es ihnen gelingen, qualitativ hochwertige Sicherheiten zu stellen. Drittens haben diese Banken einen Großteil ihrer notenbankfähigen Vermögenswerte für Refinanzierungsgeschäfte mit der Zentralbank bereits genutzt (siehe **Abbildung 24**, mittlere Spalte) und verwenden zunehmend ihre eigenen einbehaltenen gedeckten Schuldverschreibungen und andere besicherte Wertpapiere als Sicherheiten, um Liquidität bei der Zentralbank aufzunehmen. Viertens fallen für entsprechende Sicherheiten nichtsdestotrotz geringfügig höhere Bewertungsabschläge an als für Banken in der höchsten Ratingkategorie (siehe **Abbildung 24**, linke Spalte).

<sup>(1)</sup> Bei Cédulas Hipotecarias ist eine Überbesicherung von mindestens 25 % erforderlich.

<sup>(2)</sup> Auch in Ländern wie Finnland, Frankreich, Deutschland, Irland und Portugal bestehen Mindestanforderungen für die Überbesicherung, diese betragen für die gängigen Arten besicherter Schuldverschreibungen aber lediglich zwischen 2 % und 3 %.

### III. RISIKEN

In diesem Abschnitt werden die mit 1) Asset Encumbrance, 2) innovativen Finanzierungsinstrumenten und 3) einer Konzentration einhergehenden Risiken beleuchtet. In nachstehender Tabelle sind die wesentlichen Risiken und Schlussfolgerungen zusammengefasst.

Tabelle 2

#### Hauptrisiken durch die Entwicklung bei Finanzierungen

Asset Encumbrance	Innovative Finanzierungsinstrumente	Konzentration
1. Strukturelle Nachrangigkeit unbesicherter Gläubiger, z. B. Einleger	1. Transparenz, Vertrauen, einfache Ausgestaltung in Bezug auf Management und Aufsicht	1. Anlegerbasis
2. Künftiger Zugang zu unbesicherten Märkten: 1) Verdrängung unbesicherter Gläubiger, 2) Wahrung des Marktzugangs und der Marktdisziplin und 3) stärkere Abhängigkeit der Spreads vorrangiger unbesicherter Schuldtitel von Fundamentaldaten	2. Vernetzung	2. Finanzierungsinstrumente
3. Schwierigkeiten hinsichtlich Transparenz und korrekter Preissetzung	3. Prozess- und Reputationsrisiken, Verbraucherschutz	3. Laufzeitenprofile
4. Zunehmende Finanzierungs- und Liquiditätsrisiken	4. Spezifische Risiken bei Liquiditätsswaps	4. Geografische Reichweite
5. Eventualbelastungen		
6. Sonstige Risiken durch Asset Encumbrance: 1) Verknappung und Wiederverwendung von Sicherheiten, 2) Risikomanagement einer Bank mit hohem Belastungsgrad		
7. Sonstige Risiken im Zusammenhang mit spezifischen Produkten oder Transaktionen: 1) gedeckte Schuldverschreibungen und 2) CCPs		

#### III.1. Risiken durch Asset Encumbrance

Die mit der Reservierung von Vermögenswerten einhergehenden Risiken lassen sich grob in folgende Kategorien unterteilen: 1) Strukturelle Nachrangigkeit unbesicherter Gläubiger, 2) Schwierigkeiten hinsichtlich des künftigen Zugangs zu unbesicherten Märkten, 3) Schwierigkeiten hinsichtlich Transparenz und korrekter Preissetzung, 4) erhöhte Liquiditätsrisiken, 5) Schwierigkeiten hinsichtlich Eventualbelastungen, 6) Schwierigkeiten hinsichtlich Prozyklizität und 7) sonstige Risiken. In diesem Abschnitt werden zudem spezifische Risiken im Zusammenhang mit gedeckten Schuldverschreibungen und Transaktionen mit CCPs behandelt.

##### III.1.1. Strukturelle Nachrangigkeit unbesicherter Gläubiger

Eine der Folgen von Asset Encumbrance ist eine Risikoverschiebung zwischen den Anlegern. Die Ansprüche unbesicherter Gläubiger, z. B. Inhaber von vorrangigen unbesicherten Anleihen oder Sparer, sind infolge der zunehmenden Reservierung von Vermögenswerten tendenziell mit höheren Risiken behaftet und werden in ihrer Rangigkeit weiter nach unten gestuft, wenn mehr besicherte Schuldverschreibungen vorrangiger behandelt werden. Das Ausmaß dieser Risikoverschiebung zwischen Gläubigern hängt u. a. von folgenden Faktoren ab: dem Grad der Überbesicherung (d. h. dem Umfang des Schutzes von mehr vorrangig behandelten Gläubigern), der Art der anderen Gläubiger, dem jeweiligen Geschäftsmodell, der generellen Qualität der Vermögenswerte, dem relativen Verhältnis zwischen besicherten und unbesicherten Schuldtiteln sowie der Ausfallwahrscheinlichkeit. In welchem Maße eine Risikoverschiebung ein Risiko für unbesicherte Gläubiger darstellt, hängt von ihrer Fähigkeit ab, dieses Risiko einzupreisen. Folglich stellen unerwartete Änderungen weitaus größere Schwierigkeiten für die bestehenden unbesicherten Gläubiger dar als der absolute Belastungsgrad, da sie keine Möglichkeit haben, solche Änderungen einzupreisen.

##### III.1.1.1. Strukturelle Nachrangigkeit von Einlegern

Da Einlagen für Banken eine Form der vorrangigen unbesicherten Finanzierung darstellen, erhöhen Belastungen auch das Risiko in Bezug auf Einlagen und letztlich die Haftung durch Einlagensicherungssysteme<sup>(1)</sup>. In Ländern, in denen Einlagensicherungssysteme durch Beiträge von teilnehmenden Instituten vorfinanziert werden, dürfte die strukturelle

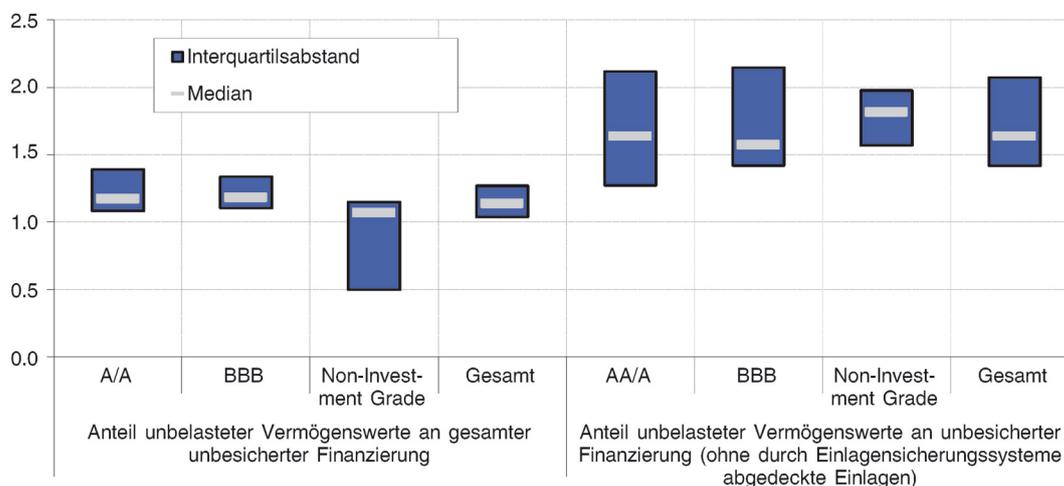
<sup>(1)</sup> Dieses Risiko bezieht sich ausschließlich auf Institute mit Einlagengeschäft.

Nachrangigkeit von Einlegern ein weniger großes Problem darstellen. In diesen Fällen ist das Risiko einer erhöhten Inanspruchnahme von Steuergeldern infolge von Asset Encumbrance teilweise geringer. Um dem höheren Risiko in Einlagensicherungssystemen Rechnung zu tragen, könnte die Beitragsbemessung für die teilnehmenden Institute auf risikosensitiver Basis erfolgen, insbesondere in Bezug auf Risiken aus Belastungen und daraus resultierender Nachrangigkeit von Sparern.

Das erhöhte Risiko für Einlagen stellt insbesondere in Mitgliedstaaten ohne gesetzliche Regelungen zur bevorzugten Behandlung von Sparern ein Problem dar. Entsprechende Regelungen gewährleisten die Vorrangstellung von Einlagensicherungssystemen und senken damit eine mögliche Belastung der Steuerzahler im Fall einer Insolvenz des Kreditinstituts<sup>(1)</sup>. Erhöhte Risiken für Einlagen sind unbedenklicher in Mitgliedstaaten, in denen die Reservierung von Vermögenswerten infolge aufsichtsrechtlicher Beschränkungen in der Regel niedrig ausfällt. Einige Mitgliedstaaten haben direkte Beschränkungen für Belastungen durch gedeckte Schuldverschreibungen eingeführt, in anderen muss das Einlagengeschäft vom Hypothekengeschäft getrennt werden. Aus Sicht der unbesicherten Einleger und Anleger ist es wichtig zu prüfen, ob die verbleibenden unbelasteten Vermögenswerte die unbesicherten Verbindlichkeiten decken. Laut der vom ESRB durchgeführten Umfrage ist dies bei einem Großteil der Banken weiterhin der Fall (siehe **Abbildung 23**), wobei zwei Problemfelder hervorzuheben sind. Zum einen decken die unbelasteten Vermögenswerte die unbesicherten Finanzierungen einiger der befragten Banken nur unzureichend ab, zum anderen fällt diese Abdeckung bei Banken mit niedrigerem Bonitätsrating geringer aus.

Abbildung 23

#### Verteilungsverhältnis von unbelasteten Vermögenswerten zu gesamter unbesicherter Finanzierung für Gruppen von Banken mit unterschiedlichem Bonitätsrating (Stand: Ende 2011)



Quellen: ESRB-Umfrage zu Asset Encumbrance und innovativen Finanzierungsinstrumenten, Bloomberg.

Umfang: 47 Banken (linke Spalte), 44 Banken (rechte Spalte).

### III.1.2. Probleme im Zusammenhang mit dem künftigen Zugang zu unbesicherten Märkten

#### 1. Verdrängung unbesicherter Gläubiger (Crowding-out)

Ein hoher Belastungsgrad, sowohl bei Instituten mit bereits hohen Belastungen als auch bei solchen mit einem potenziellen künftigen Anstieg, könnte die Erwartungen zusätzlicher Belastungen nähren. Solche Erwartungen könnten dazu führen, dass die Kosten für unbesicherte Finanzierungen auf ein Niveau ansteigen, das die Banken nicht mehr zu tragen in der Lage oder bereit sind. Zudem dürften belastete Vermögenswerte aufgrund strenger Kriterien eine bessere Qualität aufweisen als unbelastete Vermögenswerte. Im Extremfall könnte die Tendenz bei Bankenfinanzierungen stark in Richtung besicherter Schuldinstrumente gehen, wobei die Überbesicherung entweder durch Einlagen von Privatkunden (die einzige Quelle unbesicherter Finanzierungen) und/oder Eigenmittel erfolgen würde.

Der ESRB-Umfrage zufolge gibt es Belege dafür, dass belastete Vermögenswerte im Rahmen der Bewertung der Risikogewichtung grundsätzlich ein geringeres Kreditrisiko bergen als unbelastete Vermögenswerte. Demgegenüber steht die Tatsache, dass bei einer Bewertung durch Unterteilung in Vermögenswerte mit gleichem oder ähnlichem LTV (Loan-to-value) kein signifikanter Unterschied zwischen belasteten und unbelasteten Vermögenswerten erkennbar ist. Aus den Daten ist ersichtlich, dass sich diese Schlussfolgerung auch für einzelne befragte Banken als richtig erweist. Durch die unterschiedliche Zusammensetzung von Vermögenswerten der beiden Kategorien kann es jedoch zu einer Verzerrung im Vergleich kommen.

Eine solche Entwicklung unterminiert die Finanzstabilität, da sie die strukturelle Nachrangigkeit von Einlegern verstärkt und die Liquiditätsposition von Banken schwächt. In einem Bankensystem mit einer auf die Passiva-Seite ausgelegten Struktur, in der die Nachrangigkeit anderer Gläubiger geringer ausfällt und die eine ausreichende Kapitaldecke für den Umgang mit hohen Belastungen aufweist (z. B. skandinavische Bankensysteme), ist es weniger wahrscheinlich, dass ein solches Risiko eintritt.

<sup>(1)</sup> Derzeit finden entsprechende gesetzliche Regelungen in Argentinien, China, der Schweiz und den Vereinigten Staaten Anwendung. Die Regierung im Vereinigten Königreich hat zudem die Einführung einer Vorrangstellung von Einlegern vorgeschlagen, deren Einlagen vom Einlagensicherungssystem im Vereinigten Königreich abgedeckt sind.

## 2. Wahrung des Marktzugangs und der Marktdisziplin

Durch ein hohes Maß an Asset Encumbrance kann sich außerdem die Auswahl an Geschäftspartnern verringern, die zu einer Investition in Bankschuldentitel bereit sind, was wiederum zu einer übermäßigen Konzentration bestimmter Geschäftspartner am Markt führen kann. In Anbetracht der Tatsache, dass einige Institute Obergrenzen für den Umfang eines Engagements in Bezug auf einen Geschäftspartner haben, könnte dies weitere Beschränkungen für das Finanzierungsmanagement dieser Institute zur Folge haben.

Mit Blick auf die Funktionsfähigkeit der Märkte ist zu sagen, dass die Finanztheorie sich auf die Voraussetzung stützt, dass Anlegern in unbesicherte Schuldentitel die richtigen Anreize geboten werden, um die Überwachung fortzusetzen und entsprechende Preisanpassungen vorzunehmen. Banken, die verstärkt auf besicherte Finanzierung setzen (und somit höhere Belastungen eingehen), werden der durch unbesicherte Gläubiger über die Preisfestlegung für unbesicherte Schuldinstrumente auferlegten Disziplin weniger Aufmerksamkeit schenken, da diese Banken in geringerem Maße von solchen Instrumenten abhängig sind.

## 3. Stärkere Abhängigkeit der Spreads vorrangiger unbesicherter Schuldentitel von Fundamentaldaten

In einem von nur wenigen Insolvenzen geprägten Umfeld spielt das Ausfallrisiko eine geringe Rolle, und die daraus resultierende strukturelle Nachrangigkeit hat nur in begrenztem Umfang oder keine tatsächlichen Folgen für unbesicherte Gläubiger. Mit allmählich steigender Ausfallwahrscheinlichkeit sollten die Auswirkungen struktureller Nachrangigkeit jedoch in angemessenem Umfang in die Spreads eingepreist werden. Unerwartete Negativereignisse könnten somit zu einem sprunghaften Anstieg der Kosten für unbesicherte Finanzierungen führen, wodurch sich die Wahrscheinlichkeit von Störungen an den entsprechenden Märkten erhöhen würde.

### III.1.3. Schwierigkeiten hinsichtlich Transparenz und korrekter Preissetzung

Die von Ratingagenturen und anderen Stellen zur Einkalkulierung von Asset Encumbrance und einer potenziellen strukturellen Nachrangigkeit verwendeten Modelle und Daten weichen von den tatsächlichen empirischen Bedingungen ab und bedürfen einer kontinuierlichen Anpassung und Aktualisierung. Mit der Aktualisierung und Verbesserung von Modellen und Daten besteht das Risiko, dass vorrangige unbesicherte Schuldentitel herabgestuft werden, was wiederum (aufgrund der derzeitigen Verbindung zwischen Emittenten-Rating und Rating für gedeckte Schuldverschreibungen) auch zu einer Herabstufung besicherter Finanzierungen führen kann.

Darüber hinaus sind die Risiken im Zusammenhang mit der Reservierung von Vermögenswerten mangels bereitgestellter Informationen oder Präzedenzfälle nur schwer zu quantifizieren. In Bezug auf Risiken im Zusammenhang mit Eventualbelastungen (siehe Abschnitt III.1.5) und auf Belastungen durch Aktivitäten am Repomarkt und mit Zentralbanken sowie durch Überbesicherung herrscht große Intransparenz. Die unzureichende Offenlegung von Informationen zu Belastungen kann eine nicht angemessene Bewertung der Reservierung von Vermögenswerten durch unbesicherte Gläubiger zur Folge haben. Unter solchen Umständen kann Asset Encumbrance bei Eintreten von Risikofällen für eine Überraschung am Markt und somit für erhöhten Finanzierungsdruck bei den Banken sorgen.

Im Abwicklungsfall bestehen für besicherte Anleger Anreize, die Banken unabhängig von den Marktfolgen möglicherweise zum Verkauf von Sicherheiten zu äußerst niedrigen Preisen (Panikverkäufe) zu zwingen, da sie durch Überbesicherung (und einen dualen Rückgriff (Dual recourse) im Fall von gedeckten Schuldverschreibungen) vergleichsweise gut abgesichert sind. Dadurch könnten andere Interessengruppen wie unbesicherte Anleger und Sparer in Mitleidenschaft gezogen werden, die Abbildung einer solchen Entwicklung in den Marktpreisen ist jedoch sehr schwierig.

Neben durch fundamentale Faktoren wie Ausfallrisiken bedingten Preisschwankungen kann auch ein Herdenverhalten der Anleger in Krisenzeiten, insbesondere eine Flucht in Qualitätswerte oder eine Flucht in Liquidität, zu Fehlbewertungen führen. Darüber hinaus kann eine Fehlbewertung auch durch eine unterschiedliche aufsichtsrechtliche Behandlung von Instrumenten zustande kommen. Insbesondere die Tatsache, dass gedeckte Schuldverschreibungen mit niedrigeren Kapitalanforderungen verbunden sind, kann bewirken, dass Banken ebenso wie Kontrahenten eine Anlage in diese Instrumente bevorzugen. Die Erhöhung der für diese Instrumente zur Verfügung stehenden Mittel kann zu einem Renditerückgang führen.

### III.1.4. Zunehmende Finanzierungs- und Liquiditätsrisiken

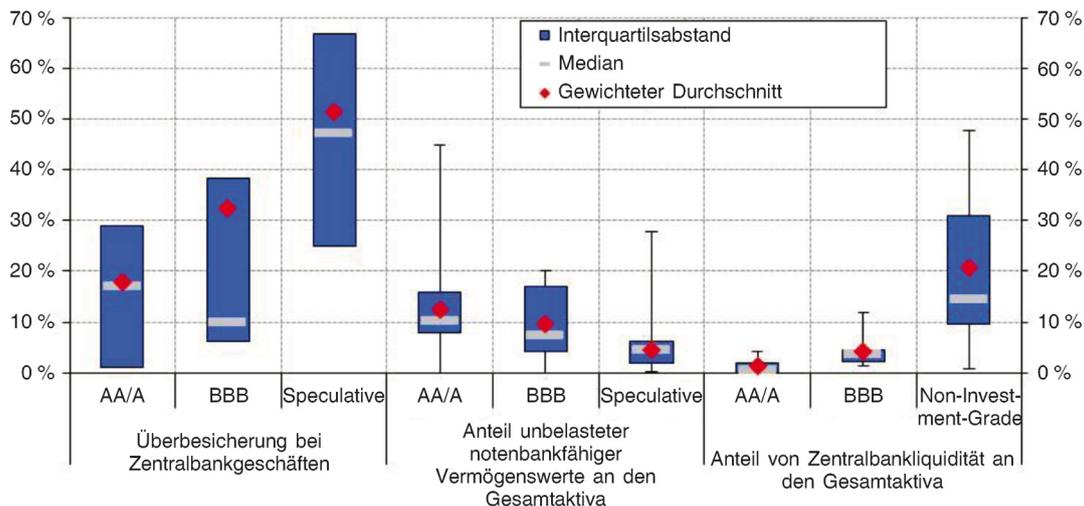
Durch die Reservierung von Vermögenswerten erhöhen sich die allgemeinen Finanzierungs- und Liquiditätsrisiken der Banken in einem normalen Umfeld, da diese unter Umständen den Finanzierungsspielraum eines Instituts einschränkt. Zum momentanen Zeitpunkt ermöglicht die besicherte Finanzierung mit den damit verbundenen Belastungen den Banken jedoch die Fortführung ihres Geschäftsbetriebs auch dann, wenn andere Finanzierungsquellen nicht zugänglich sind.

Insbesondere führt ein hoher Belastungsgrad im Rahmen einer Refinanzierung zu einer Verringerung der Vermögenswerte, die in notenbankfähige Sicherheiten umgewandelt werden können; dadurch wiederum werden die Zentralbanken in ihren Möglichkeiten beschränkt, Liquidität bereitzustellen (**Abbildung 25**). Infolgedessen kann die wachsende Bedeutung der Reservierung von Vermögenswerten in der Bankenfinanzierung einen weniger effektiven geldpolitischen Transmissionsmechanismus nach sich ziehen. Darüber hinaus bedeutet ein hoher Belastungsgrad unter Umständen erhöhte systemische Risiken im Bankensektor und/oder, wenn sich Zentralbanken zu einer Ausweitung des Spektrums an zulässigen Sicherheiten ohne die Anwendung entsprechender Bewertungsabschläge entschließen, erhöhte Kreditrisiken für die Zentralbanken.

Wie vorstehend dargelegt weisen laut der ESRB-Umfrage zu Asset Encumbrance und innovativen Finanzierungsinstrumenten Institute mit einem niedrigeren Rating einen höheren Belastungsgrad auf. Damit haben sie bei der Inanspruchnahme weiterer Zentralbankgelder weniger Spielraum als andere Institute. Nach eingehender Analyse zeigt sich, dass solche Banken mit niedrigerem Rating bereits einen erheblichen Teil ihrer eigenen, einbehaltenen Schuldentitel verpfändet haben (siehe **Abbildung 24**, linke Spalte).

Abbildung 24

**Finanzierung über Zentralbankmittel: Überbesicherung, unbelastete notenbankfähige Vermögenswerte, Anteil der Finanzierung über Zentralbanken — Verteilung für Gruppen von Banken mit unterschiedlichen Ratings (Stand: Ende 2011)**



Quelle: ESRB-Umfrage zu Asset Encumbrance und innovativen Finanzierungsinstrumenten, Bloomberg.

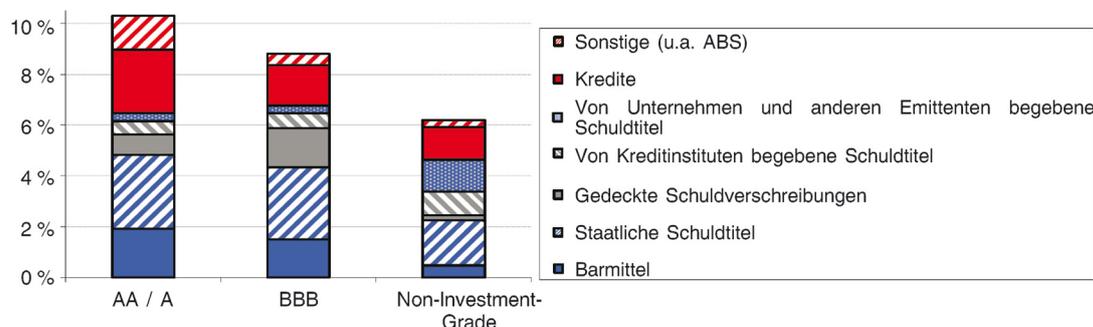
Umfang: 24 Banken (AA/A), 13 Banken (BBB), 11 Banken (Non-Investment-Grade).

Anmerkung: Die Überbesicherung wurde als Verhältnis der belasteten Vermögenswerte zu den entsprechenden Verbindlichkeiten verringert um 100 % berechnet.

Die Struktur unbelasteter Vermögenswerte, die als Sicherheiten für die Finanzierung über Zentralbankgelder geeignet sind, variiert zwischen den einzelnen Gruppen von Banken mit unterschiedlichen Ratings: Bei Banken mit niedrigeren Ratings ist der Anteil der Schuldtitel, die von Kreditinstituten (mit Ausnahme gedeckter Schuldverschreibungen) sowie von Unternehmen und anderen Emittenten ausgegeben werden, im Vergleich zur Summe der unbelasteten notenbankfähigen Vermögenswerte höher, während der Anteil an Barmitteln und Krediten geringer ausfällt (siehe **Abbildung 25**). Zudem steigt im Allgemeinen dieser Anteil an von Kreditinstituten und Unternehmen begebenen Schuldtiteln bei einem niedrigeren Anteil an unbelasteten notenbankfähigen Vermögenswerten an den gesamten Aktiva (siehe **Abbildung 32**). Der höhere Anteil an von Kreditinstituten emittierten Schuldtiteln stützt zum Teil die Schlussfolgerung, dass Institute mit niedrigerem Rating in zunehmendem Maße einbehalten besicherte Wertpapiere einsetzen, um Finanzierungen zu erhalten. Zudem ist der Anteil an einbehaltenen besicherten Wertpapieren bei Banken mit einem Non-Investment-Rating am höchsten, und diese Wertpapiere werden vorwiegend als Sicherheiten in Zentralbankgeschäften gestellt <sup>(1)</sup>.

Abbildung 25

**Aufschlüsselung unbelasteter notenbankfähiger Vermögenswerte nach Gruppen von Banken mit unterschiedlichem Bonitätsrating (Stand: Ende 2011)**



Quellen: ESRB-Umfrage zu Asset Encumbrance und innovativen Finanzierungsinstrumenten, Bloomberg.

Umfang: 26 Banken (AA/A), 13 Banken (BBB), 12 Banken (Non-Investment-Grade).

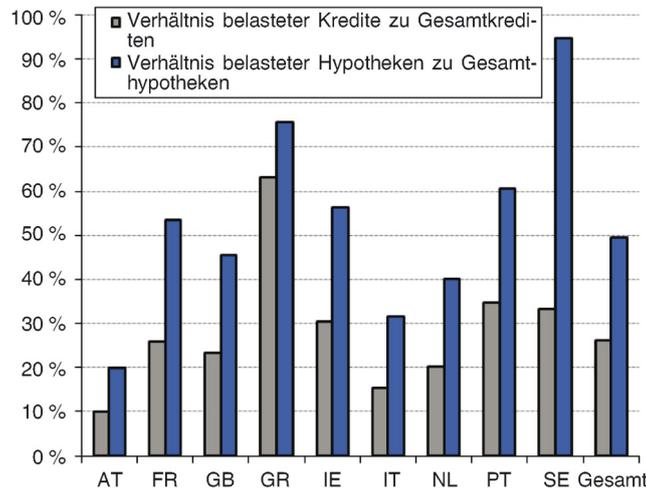
Anmerkung: Auf der y-Achse ist der Anteil einzelner Kategorien an allen Aktiva dargestellt.

<sup>(1)</sup> Weitere Einzelheiten siehe Abschnitt VI.

Hinzu kommt, dass Banken in einigen Ländern bereits einen Großteil ihres Kreditportfolios belastet haben, wie aus **Abbildung 26** ersichtlich ist. Dieses Ergebnis ist jedoch im Hinblick auf die Merkmale insbesondere von gedeckten Schuldverschreibungen differenziert zu betrachten, die mit einer erheblichen Überbesicherung, die allerdings in Anspruch genommen werden kann, verbunden sind (weitere Einzelheiten siehe Abschnitt **II.2**).

Abbildung 26

#### Verhältnis belasteter Kredite zu Gesamtkrediten für verschiedene Länder (Stand: Ende 2011)



Quelle: ESRB-Umfrage zu Asset Encumbrance und innovativen Finanzierungsinstrumenten.

Umfang: 33 Banken.

Anmerkung: Für einbehaltene gedeckte Schuldverschreibungen und andere besicherte Wertpapiere verpfändete Kredite wurden bei der Berechnung der Höhe an unbelasteten Krediten berücksichtigt. Banken, für die keine Daten vorlagen oder deren Daten sich als unzuverlässig erwiesen, wurden ausgeschlossen. Informationen für ausgewählte Länder.

Darüber hinaus führen Belastungen unter bestimmten Umständen auch zu erhöhten Kapitalabflüssen. Bei einem Wert- oder Qualitätsverlust bestehender Sicherheiten wird in der Regel die Stellung weiterer Sicherheiten erforderlich. Herabstufungen erhöhen das Kontrahentenrisiko und können daher zu zusätzlichen Einschussforderungen führen (siehe auch Abschnitt **III.1.5** zu Eventualbelastungen).

#### III.1.5. Eventualbelastungen

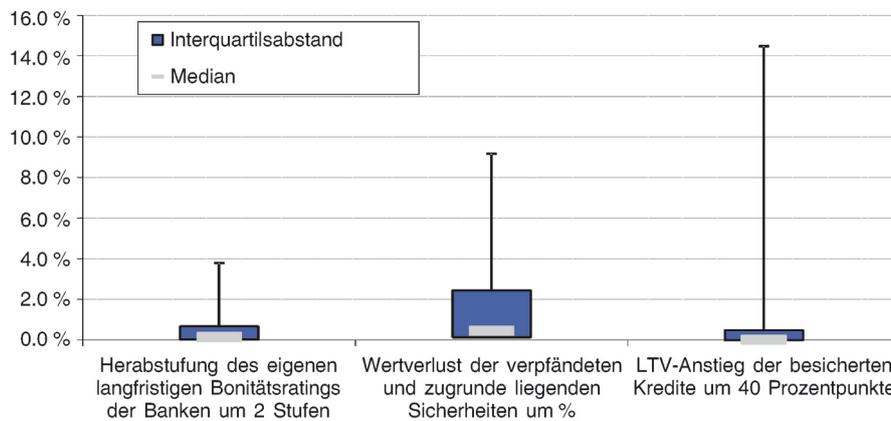
Bestehende Belastungen ziehen nach einem negativen Ereignis, wie z. B. einer Herabstufung, einem Wertverlust von Sicherheiten oder einem allgemeinen Vertrauensverlust in der Regel weitere Belastungen nach sich. Infolge von negativen Ereignissen können sich höhere Bewertungsabschläge oder automatische Einschussforderungen auf Basis von zugrunde liegenden Vertragsverpflichtungen oder einer wahrgenommenen Zunahme von Kontrahentenrisiken ergeben. Dies kann Anleger unvorbereitet treffen, da die Auswirkungen von Belastungen durch einige Positionen, z. B. Derivate, schwer vorhersehbar sind.

Des Weiteren können sich im Fall von gedeckten Schuldverschreibungen aus einem Wertverlust von Sicherheiten negative Konsequenzen ergeben; so müssen beispielsweise Emittenten unter Umständen den Deckungspool erweitern, damit dieser Kredite beinhaltet, deren LTV angemessener und deren Qualität adäquater ist. Ein starker Wertverlust des Deckungspools würde letztlich einen Anreiz für die Bank zur Tilgung ihrer gedeckten Schuldverschreibungen darstellen, woraus unter Umständen eine große Finanzierungslücke aufseiten des Emittenten entstehen könnte.

In der ESRB-Umfrage wurde auch nach Eventualbelastungen in drei Negativszenarios gefragt. **Abbildung 27** zeigt eine entsprechende Analyse. Einzelnen betrachtet scheint keines der drei vorgeschlagenen Szenarios erhebliche Auswirkungen auf den durchschnittlichen Belastungsgrad zu haben. Einige Banken scheinen jedoch bei Szenarios, in denen die Belastungen möglicherweise auf über 10 % der gesamten Aktiva ansteigen, stärker beeinträchtigt zu sein. Diese Ergebnisse sollten mit angemessener Vorsicht betrachtet werden, da die Folgen der einzelnen Szenarios von den Banken selbst berechnet wurden, sodass die verwendeten Methoden und Annahmen von Bank zu Bank erheblich variieren können.

Abbildung 27

**Veränderungen in der Verteilung des Belastungsgrads in ungünstigen Szenarios (nach Bank aufgeschlüsselt) (Stand: Ende 2011)**



Quelle: ESRB-Umfrage zu Asset Encumbrance und innovativen Finanzierungsinstrumenten.

Umfang: 40 (Szenario 1), 35 (Szenario 2), 29 (Szenario 3).

Anmerkung: Für die einzelnen Szenarien wurden verschiedene Banken ausgewählt; Grund hierfür ist, dass verschiedene Gruppen von Instituten Daten zu den Auswirkungen der einzelnen Szenarien lieferten.

III.1.6. Sonstige Risiken im Zusammenhang mit Asset Encumbrance

In diesem Unterabschnitt werden weitere, sich aus einem hohen Belastungsgrad ergebende potenzielle Risiken erläutert: 1) Mangel an und Wiederverwendung von Sicherheiten und 2) Management einer Bank mit hohen Belastungen.

1. Mangel an und Wiederverwendung von Sicherheiten

Einerseits ist die Nachfrage nach Sicherheiten und genauer gesagt nach sicheren Vermögenswerten (siehe **Schaubild 1**) in den letzten Jahren deutlich gestiegen. Diese Entwicklung ergibt sich teilweise aus der besicherten Finanzierung und dem Einsatz von Sicherheiten bei OTC-Transaktionen. Andererseits wurde das Angebot an sicheren Vermögenswerten durch die Unsicherheit hinsichtlich der Stabilität einiger Staaten und den Rückgang von Verbriefungen beeinträchtigt. Nach Angaben von Singh <sup>(1)</sup> ist gleichzeitig die Wiederverwendung von Sicherheiten, d. h. die Möglichkeit, gestellte Sicherheiten zu eigenen Zwecken weiter zu verwerten, zurückgegangen, wodurch sich die Verfügbarkeit von Sicherheiten weiter verschlechtert.

Schaubild 1

**Nachfrage nach qualitativ hochwertigen Sicherheiten**

Nachfrage nach sicheren Vermögenswerten							
Sichere Vermögenswerte als Sicherheiten					Sichere Vermögenswerte für aufsichtsrechtl. Anforderungen		Wertanlagen
zu Zwecken d. besicherten Finanzierung			Sicherheiten für OTC-Derivate		Basel III	Solvency II	Sicherheitsaspekte
Repogeschäfte	Zentralbankgeschäfte	Wertpapierleihe	CCPs	Bilaterale Transaktionen	LCR, aufsichtsrechtl. Eigenkapitalanforderungen	Anlagestrategien	Flucht in Qualität

Mit dem Mangel an Sicherheiten sind in zweifacher Hinsicht Risiken verbunden. Zum einen können eine verminderte Verfügbarkeit und die tatsächliche Wiederverwendung von Sicherheiten ein Hindernis für die Finanzierung von Finanzinstituten darstellen. Zum anderen bedeutet eine vermehrte Wiederverwendung längere und komplexere Intermediationsketten, was zu einer stärkeren Vernetzung führen würde und auch für Endanleger riskant sein kann, da sich die Rückzahlung von Sicherheiten unter Umständen schwierig gestaltet.

<sup>(1)</sup> M. Singh (2011) „Velocity of Pledged Collateral: Analysis and Implications“, Working Paper des IWF (WP/11/256).

## 2. Risikomanagement einer Bank mit hohen Belastungen

Ein weiteres nicht unwesentliches Risiko besteht darin, dass eine Bank mit einem hohen Belastungsgrad schwieriger zu steuern und zu überwachen ist als ein Institut mit vergleichbarem Geschäftsmodell und/oder Finanzierungsbedarf, aber niedrigerem Belastungsgrad. Die größere Schwierigkeit stellt jedoch insbesondere die geringere Anzahl an Optionen dar, die dem Management im Fall von Krisenzeiten zur Verfügung stehen. Bei einer Bank mit hohem Belastungsgrad weiten sich Krisensituationen viel schneller auf alle Bereiche der Bank aus als bei einer Bank mit niedrigem Belastungsgrad.

Alle Institute sollten über geeignete Risikomanagementsysteme für ihre Liquidität und Finanzierung verfügen, insbesondere zur Überwachung des Belastungsgrads. Institute mit hohem Belastungsgrad sollten im Rahmen ihrer Managementsysteme der Tatsache Rechnung tragen, dass sie weniger Spielraum haben, auf Krisensituationen zu reagieren. Bankaufsichtsbehörden sollten sich der vorherrschenden Bedingungen und ihrer Auswirkungen auf das Risikomanagement bewusst sein.

### III.1.7. Sonstige Risiken im Zusammenhang mit bestimmten Produkten oder Transaktionen

#### 1. Besondere Risiken im Zusammenhang mit gedeckten Schuldverschreibungen

In den vorstehenden Abschnitten wurden mit gedeckten Schuldverschreibungen verbundene Risiken, die auch für andere Arten von besicherter Finanzierung gelten und sich eher allgemein auf Belastungen beziehen, aufgeführt.

Zunächst einmal bestehen in einigen Mitgliedstaaten rechtliche Unsicherheiten, was eine Insolvenz von Emittenten gedeckter Schuldverschreibungen betrifft. Diese treten insbesondere im Zusammenhang mit der Trennung des Deckungspools vom Vermögen des Emittenten und der „zeitlichen Nachrangigkeit“ der Gläubiger auf. Unbesicherte Finanzierungen werden bei einem Zahlungsausfall unmittelbar fällig, wohingegen gedeckte Schuldverschreibungen in der Regel nicht vorzeitig fällig gestellt werden. Sollte sich zu einem späteren Zeitpunkt herausstellen, dass (entgegen vorherigen Annahmen) nicht alle besicherten Forderungen aus dem Deckungspool befriedigt werden können, kann der Fall eintreten, dass bereits der gesamte Liquidationserlös an die Anleger in unbesicherte Finanzierungsformen ausgekehrt wurde.

Aufgrund der geringeren Kapitalanforderungen für gedeckte Schuldverschreibungen (im Vergleich zu anderen Arten von Schuldtiteln), deren vorgeschlagene Eignung als liquide Aktiva im Rahmen der LCR (Liquidity Coverage Ratio) sowie deren vorgeschlagene Befreiung von Obergrenzen bei großem Emissionsvolumen im Rahmen von CRD IV (vorbehaltlich der Zustimmung der nationalen Aufsichtsbehörden) besteht ein Anreiz für die Banken, untereinander gedeckte Schuldverschreibungen in solch einem Umfang zu tauschen, dass dadurch eine stärkere Vernetzung innerhalb des Bankensektors entsteht und Krisenszenarios leichter auf die gesamten Finanzmärkte übergreifen können.

Da der Emittent zudem keine genaueren Angaben über die Vermögenswerte im Deckungspool machen muss, kann eine solche Intransparenz eine Fehlbewertung der Vermögenswerte durch den Markt zur Folge haben.

Und schließlich ergibt sich ein weiteres Risiko aus dem Unterschied zwischen den auf gedeckte Schuldverschreibungen gezahlten Zinsen und den Zinsen, die bestimmte Anleger, insbesondere Versicherungsgesellschaften, erwirtschaften müssen, um ihrer Verpflichtung auf Zahlung eines Garantiezinses für ihre (Lebensversicherungs-)Verträge nachkommen zu können. Solche Anleger werden daher vielleicht dazu verleitet, auf risikoreichere Produkte zu setzen. Andernfalls sehen sich Emittenten von gedeckten Schuldverschreibungen unter Umständen zur Senkung der Qualität solcher Papiere veranlasst. Diese Maßnahme birgt jedoch höhere Risiken und die Gefahr einer Ausweitung von Krisensituationen auf die anderen Märkte für gedeckte Schuldverschreibungen.

#### Kasten 1

##### Unterschiede zwischen nationalen Rechtsvorschriften zu gedeckten Schuldverschreibungen

Die nationalen Rechtsvorschriften zu gedeckten Schuldverschreibungen sind in Europa von Land zu Land verschieden. In diesem Kasten werden schwerpunktmäßig die Unterschiede zwischen den nationalen Rechtsvorschriften behandelt, die im Hinblick auf systemische Risiken von Bedeutung sind.

#### 1. Wer darf gedeckte Schuldverschreibungen emittieren?

In den einzelnen Ländern können gemäß den jeweiligen Rechtsvorschriften entweder Finanzinstitute oder ausschließlich Spezialinstitute/Monoliner oder Finanzinstitute und Spezialinstitute/Monoliner zur Emission von gedeckten Schuldverschreibungen zugelassen sein. Ein spezifisches Merkmal von Spezialinstituten/Monolinern ist, dass sie kein Einlagengeschäft betreiben und gedeckte Schuldverschreibungen ihre Hauptfinanzierungsquelle darstellen.

#### 2. Rechtsvorschriften für Vermögenswerte im Deckungspool

Zwar gelten die Regelwerke für gedeckte Schuldverschreibungen naturgemäß auf nationaler Ebene, die Eigenkapitalrichtlinie (nachfolgend „CRD“ genannt) <sup>(1)</sup> enthält jedoch zu ihren eigenen Zwecken ebenfalls eine Definition von gedeckten Schuldverschreibungen <sup>(2)</sup>. Insbesondere wird festgelegt, welche Vermögenswerte für Deckungspools zulässig sind. Dazu gehören u. a. a) erstrangige Hypotheken auf Wohn- und Gewerbeimmobilien, b) Forderungen gegenüber oder Garantien durch andere(n) Kreditinstitute(n), c) Kredite/Garantien der öffentlichen Hand, wobei einige nationale Rechtsvorschriften eine Mindestgrenze für das Rating vorsehen, sowie d) Schiffshypotheken.

<sup>(1)</sup> Richtlinie 2006/48/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Juni 2006 über die Aufnahme und Ausübung der Tätigkeit der Kreditinstitute (Neufassung) (ABl. L 177 vom 30.6.2006, S. 1).

<sup>(2)</sup> Diese CRD-Definition basiert auf der in der OGAW-Richtlinie (Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Juli 2009 zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW)) enthaltenen Definition.

Je allgemeiner die Zulassungskriterien für Sicherheiten, umso größer ist das Potenzial für die Emission von gedeckten Schuldverschreibungen. Daher kann eine breit gefasste Definition von für Deckungspools zulässigen Vermögenswerten zu einer Erhöhung des Belastungsgrades und folglich einer strukturellen Nachrangigkeit anderer Gläubiger beitragen. In der CRD sind zudem LTV-Grenzwerte für zur Aufnahme in den Deckungspool vorgesehene Kredite festgelegt. Die zulässigen LTV-Grenzwerte sind am höchsten für Hypotheken auf Wohnimmobilien (80 %) und am niedrigsten für Hypotheken auf Gewerbeimmobilien (60 %).

### 3. Nachrangigkeit von Gläubigern

Im Insolvenzfall werden Inhaber von gedeckten Schuldverschreibungen bevorzugt behandelt, da sie Anspruch auf Erhalt der Erlöse aus dem Deckungspool haben.

Die Rangfolge (Subordination) hängt von der Anzahl und Art der anderen Gläubiger eines Instituts ab. Bei spezialisierten Instituten, die sich ausschließlich über gedeckte Schuldverschreibungen finanzieren, spielt die Nachrangigkeit keine Rolle. Insbesondere bei Instituten ohne Einlagengeschäft gelten die Gläubiger als Anleger, die sich nicht auf eine Einlagensicherung berufen können. Bei Instituten mit Einlagengeschäft werden Einleger und andere Gläubiger gegenüber Inhabern von gedeckten Schuldverschreibungen nachrangig behandelt.

### 4. Rechtsvorschriften zur Trennung von Vermögenswerten und zur Insolvenz

Im Insolvenzfall sind die Inhabern von gedeckten Schuldverschreibungen eingeräumten Vorzugsrechte wichtig, insbesondere da für Anleihehaber im Allgemeinen ein dualer Rückgriff in Bezug auf die Insolvenzmasse eines Instituts besteht. Der duale Rückgriff trägt zu einer größeren strukturellen Nachrangigkeit anderer Gläubiger bei. Zudem nimmt die strukturelle Nachrangigkeit zu, wenn nationale Rechtsvorschriften eine vorzeitige Fälligkeit im Insolvenzfall ermöglichen, z. B. wenn die vorzeitige Fälligkeit dazu führt, dass im Insolvenzfall gegebenenfalls zusätzliche Sicherheiten erforderlich sind.

### 5. Rechtsvorschriften zum Asset Liability Management für Deckungspools

Im Bereich Asset Liability Management (ALM) können wesentliche Risiken zwischen gedeckten Schuldverschreibungen und den für den Deckungspool zulässigen Vermögenswerten bestehen. Dies betrifft den Umfang, in dem Währungs-, Zins-, Liquiditäts- und Optionsrisiken vorhanden sein dürfen. Bei ansonsten gleichbleibenden Bedingungen würde eine strenge Regulierung von ALM-Risiken bedeuten, dass die emittierenden Banken abgesehen vom inhärenten Kreditrisiko nur minimale Risiken eingehen können, wodurch eine stärkere Angleichung der emittierten gedeckten Schuldverschreibungen an die zugrunde liegenden Vermögenswerte im Deckungspool gewährleistet wäre. Durch die begrenzten Möglichkeiten, andere Risiken als Kreditrisiken einzugehen, verringert sich das Risiko einer Unzulänglichkeit im Deckungspool. Zudem könnten sich dadurch die Anforderungen hinsichtlich einer Überbesicherung verringern.

### 6. Rechtsvorschriften zu Asset Encumbrance

Zum Schutz von Einlegern und anderen gewöhnlichen Gläubigern gelten in einigen Ländern Bestimmungen, gemäß derer die Länder Beschränkungen in Bezug auf Asset Encumbrance bei der Emission von gedeckten Schuldverschreibungen festlegen können. Zu diesen Ländern gehören Australien, Kanada, die Vereinigten Staaten, Italien, die Niederlande und das Vereinigte Königreich. In den beiden letztgenannten Ländern wird die Grenze für Asset Encumbrance auf Einzelfallbasis festgelegt. In den meisten Ländern bestehen jedoch keine solchen Beschränkungen. Zu diesen Ländern gehören Dänemark, Finnland, Frankreich, Deutschland, Irland, Norwegen und Schweden. Neben den vorhandenen aufsichtsrechtlichen Beschränkungen für Asset Encumbrance gelten auch bei Ratingagenturen einige Schwellenwerte bezüglich der Reservierung von Vermögenswerten, damit ein bestimmtes Rating beibehalten werden kann.

## 2. Besondere Risiken im Zusammenhang mit CCPs

Das Drängen der Aufsichtsbehörden, verstärkt CCPs einzusetzen, kann zwar erhebliche Vorteile mit sich bringen, insbesondere was eine Senkung der Kontrahentenrisiken und eine Verringerung der Vernetzung angeht, es ist jedoch wichtig, sich bestimmter Risiken bewusst zu sein. Zwei Arten von Risiken erfordern eine sorgfältige Überwachung.

Erstens kann sich die Zwischenschaltung von CCPs durch die verstärkte Reservierung von Vermögenswerten negativ auf die Finanzierungsbedingungen und die Verfügbarkeit von Sicherheiten auswirken. Die Platzierung von Transaktionen bei CCPs, für die andernfalls kein Clearing über solche Kanäle erfolgt wäre<sup>(1)</sup>, kann zu einer steigenden Nachfrage nach qualitativ hochwertigen Sicherheiten führen. Die vermehrte Stellung von Sicherheiten guter Qualität für CCPs hat zur Folge, dass solche Sicherheiten in geringerem Maße anderweitig eingesetzt werden können. Vergleicht man das Clearing von Transaktionen über einen zentralen Kontrahenten mit dem zwischen zwei Transaktionspartnern, so dürfte der bei einer multilateralen Saldierung (Netting) durch Nutzung von CCPs eintretende Effekt voraussichtlich zu einem geringeren Bedarf an Sicherheiten und Kapital führen als bei bilateralem Clearing. Daher unterstützen die gesetzgeberischen Maßnahmen zugunsten des zentralen Clearings Lösungen, in denen in geringerem Umfang Sicherheiten erforderlich sind. Darüber hinaus kann sich durch die Margenanforderungen von CCPs das Angebot an Sicherheiten im Bankensystem verringern, wengleich die erhaltenen Barsicherheiten in der Regel reinvestiert werden.

<sup>(1)</sup> Dies kann beispielsweise aufgrund der Verpflichtung, für das Clearing von OTC-Kontrakten zentrale Kontrahenten zu verwenden, geschehen.

Zweitens kann sich das Risikomanagement von CCPs auf das Liquiditätsrisiko im Bankensystem auswirken. Bei sich ändernden Marktbedingungen können CCPs umfangreiche und unerwartete einseitige Änderungen in Bezug auf Anforderungen für Sicherheitenmargen vornehmen und damit die Liquidität im System beeinträchtigen. Um Kreditrisiken in Stresssituationen Rechnung zu tragen, handeln CCPs prozyklisch, indem sie höhere Margenanforderungen stellen und sogar einige Geschäftspartner nicht zur Abwicklung zulassen. Im Rahmen der EMIR musste die Europäische Wertpapieraufsichtsbehörde die Auswirkungen von Margen auf die Prozyklizität in der Festlegung der technischen Standards für Margenanforderungen von CCPs berücksichtigen.

Daneben bestehen weitere Risiken im Zusammenhang mit CCPs, die jedoch im Rahmen dieses Anhangs nicht betrachtet werden können. Dazu gehören z. B. das Risiko einer Übertragung systemischer Risiken von Banken auf CCPs, die Potenzial für eine weitere Streuung bergen, sowie mögliche aufsichtsrechtliche Arbitrage, wobei der Wettbewerb zwischen CCPs eine Senkung von Standards mit sich bringen könnte.

#### III.1.8. Auslöser für das Eintreten des Risikofalls

Zu den potenziellen Auslösern für das Eintreten des Risikofalls in Bezug auf die Reservierung von Vermögenswerten gehören Vertrauenskrisen, Rating-Herabstufungen, ein zusätzlicher Margenausgleich und eine höhere Asset Encumbrance an sich. Krisensituationen bei einzelnen Banken (aufgrund des Eintretens eines oder mehrerer der oben genannten Risiken) können einen Streuungseffekt haben und sich über die betroffenen Institute hinaus verbreiten. Hinzu kommt: Wenn die Märkte das Vertrauen verlieren und in Mitleidenschaft gezogen werden, haben unter Umständen selbst Banken mit einem niedrigen Belastungsgrad keinen Zugang zu Finanzierungsquellen.

#### III.1.9. Stabilität von Asset Encumbrance

Auf der einen Seite sollte hervorgehoben werden, dass mit Belastungen zwar durchaus Risiken verbunden sind, wenn diese ein ungesundes Niveau erreichen, sich allerdings auch Vorteile aus der besicherten Finanzierung und der Absicherung von anderen Transaktionen ergeben. Durch die Besicherung von Transaktionen verringert sich das Kontrahentenrisiko, wodurch solche Instrumente stabiler werden. Zudem ermöglichen besicherte Finanzierungsinstrumente die Diversifizierung von Finanzierungsquellen und Geschäftspartnern (siehe Abschnitt III.3 zu Konzentrationsrisiken). Des Weiteren sind besicherte Finanzierungen in der Regel kostengünstiger und stellen für die Banken einen weiteren Anreiz dar, die gute Qualität von Krediten sicherzustellen.

Auf der anderen Seite sollten die Risiken einer übermäßigen Belastung, die im Einzelnen in Abschnitt III.1 behandelt werden, nicht unterschätzt werden. Ab einem bestimmten Grad entwickeln sich Belastungen, was einen Anstieg des Volumens betrifft, zum Selbstläufer, wobei dies bis zu dem Punkt geht, an dem mangels Sicherheiten keine besicherte Finanzierung mehr möglich und gleichzeitig eine unbesicherte Finanzierung aufgrund höherer Risikoaufschläge nicht praktikabel ist.

Es besteht keine spezifische Obergrenze, ab der die Belastung der Bilanz nicht mehr tragbar ist. Ein Indikator für die Fähigkeit von Banken, sich über Asset Encumbrance selbst zu finanzieren, ist das Volumen notenbankfähiger Vermögenswerte, die sowohl in der Einzel- als auch der Gesamtbetrachtung verbleiben, da die Refinanzierung über Zentralbanken als letzte Möglichkeit zur Liquiditätsversorgung betrachtet werden kann.

#### III.1.10. Auswirkungen von Asset Encumbrance auf die Realwirtschaft

##### III.1.10.1. Direkte Folgen

Die direkten Folgen von Asset Encumbrance auf die Realwirtschaft beziehen sich vorwiegend auf den Kreditkanal.

#### 1. Besicherung kann Bilanzsummenwachstum sowie Kreditvergabe der Banken insgesamt beschränken

a) In Anbetracht der im Rahmen von besicherten Finanzierungstransaktionen gestellten Sicherheiten dürfte die besicherte Finanzierung weniger schwankungsanfällig sein als die unbesicherte Variante. Da das Volumen an belastbaren Sicherheiten jedoch begrenzt ist, sind auch die Möglichkeiten besicherter Finanzierung begrenzt. Darüber hinaus führt ein höherer Belastungsgrad nach einem Negativereignis in der Regel zu weiteren Belastungen (siehe Abschnitt III.1.5). Daher hat ein Fehlbetrag in der (besicherten) Finanzierung *ceteris paribus* direkten Einfluss auf die Kreditvergabe von Banken und damit auf die Realwirtschaft/das Wirtschaftswachstum (Investitionen werden wegen der eingeschränkten Kreditvergabe verschoben oder gestrichen) <sup>(1)</sup>.

b) Stehen nur begrenzte Möglichkeiten für eine besicherte Finanzierung zur Verfügung, müssen sich Banken nach anderen Finanzierungsquellen umschauen. Entsprechende Alternativen sind jedoch ebenfalls nur begrenzt verfügbar: Der intensive Wettbewerb um Einlagen von Privatkunden kann zu erhöhter Volatilität bei Einlagen und einem Anstieg der Finanzierungskosten von Banken führen. Bis auf weiteres können daher die Kosten für unbesicherte Finanzierungsgeschäfte von Banken weiterhin hoch bleiben, insbesondere für Banken mit einem hohen Belastungsgrad.

#### 2. Zunahme von besicherten Finanzierungsgeschäften kann zu Verzerrungen in der Kreditallokation führen

Mit zunehmender Abhängigkeit einer Bank von besicherten Finanzierungen steigt die Wahrscheinlichkeit, dass die Bank bei einer Anlage in Vermögenswerte hauptsächlich das Ziel verfolgt, auf der Aktiva-Seite potenzielle Asset Encumbrance zu gewährleisten. Zulässige Vermögenswerte sind u. a. sehr gut bewertete Staatsanleihen sowie Hypotheken für Gewerbe- und Wohnimmobilien. Da Aktiva wie Kredite an kleine und mittlere Unternehmen (KMU) als qualitativ minderwertiger eingestuft und in der Regel nicht als Sicherheit akzeptiert werden (z. B. für herkömmliche gedeckte Schuldverschreibungen oder Repogeschäfte), dürfte ihr Anteil an einer Bilanz mit hohem Belastungsgrad sinken. Allerdings hängt der Umfang der

<sup>(1)</sup> Siehe Abiad et al. (2011), Calvo et al. (2006), Kannan (2009).

Kreditvergabe an die verschiedenen Akteure in der Wirtschaft auch von anderen Faktoren ab, z. B. Finanzierungskosten, Wettbewerb und der Möglichkeit, Einfluss auf Kreditzinsen und Renditen bei anderen Anlageklassen zu nehmen. Diese Fehlallokation von Krediten kann sich infolge einer Angebotsverknappung bei Krediten an nicht oder weniger geeignete Sektoren (z. B. KMU, nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften) negativ auf das Wirtschaftswachstum auswirken.

### III.1.10.2. Indirekte Folgen

Die indirekten Folgen von Asset Encumbrance auf die Realwirtschaft machen sich in der Regel erst langfristig bemerkbar. Auch wenn sich diese Auswirkungen nur recht schwer messen lassen, können sie dennoch erheblich sein.

#### 1. Höhere Prozyklizität durch Kreditintermediation

Asset Encumbrance kann zu einer verstärkten Prozyklizität in der Realwirtschaft durch Finanzintermediation führen. Wie in Abschnitt III.1.5 bereits erläutert, steigt normalerweise der Wert von Sicherheiten in Zeiten der Konjunkturerholung und sinkt bei einer Konjunkturabkühlung (beispielsweise parallele Entwicklung von Bewertungsabschlägen, Margenausgleich, Aktiva-Qualität und Risikobereitschaft der Anleger). Damit erhöht sich automatisch das Kreditangebot der Banken in guten Zeiten, während es in schlechten Phasen sinkt. Bei einem hohen Belastungsgrad ist das Finanzsystem unter Umständen höheren Risiken ausgesetzt, da es schneller auf prozyklische Pendelbewegungen im zugrunde liegenden Wert der Vermögenswerte reagiert. Daher sind Kreditangebot (übermäßiges Kreditangebot/Kreditverknappung) und Kreditmargen (Fehl einschätzung des Kredit-/Liquiditätsrisikos) weniger anfällig für hohe prozyklische Schwankungen, was unter dem Gesichtspunkt eines langfristigen nachhaltigen Wachstums vorzuziehen ist.

Andererseits kann unbesicherte Finanzierung in Bezug auf Kreditintermediation prozyklisch sein, da es sich dabei in der Regel um eine volatilere Finanzierungsquelle handelt. In dieser Hinsicht kann die besicherte Finanzierung in Stresssituationen als stabilisierendes Element im Kreditbereich dienen.

#### 2. Disintermediation

Ist der Bankensektor künftig nicht mehr in der Lage, Kreditintermediation zu betreiben, besteht ein erhöhtes Risiko für die Entwicklung nicht regulierter alternativer Intermediationssysteme (z. B. Schattenbanken). Für Unternehmen, die sich direkt an den Märkten Kapital beschaffen können, könnte dies bedeuten, dass die Kreditintermediationsfunktion teilweise von den Banken auf die Kapitalmärkte übergeht. Kleinere Unternehmen haben im Allgemeinen jedoch keinen Zugang zu den Kapitalmärkten, und auch für Einzelpersonen ist dies in keiner Weise ein gangbarer Weg.

Darüber hinaus könnten Vermögenswerte, die nicht als Sicherheiten bei besicherten Finanzierungsgeschäften eingesetzt werden können, aus dem Bankensystem verschwinden — insbesondere aus Banken, deren Geschäfts-/Finanzierungsmodell auf einem hohen Belastungsgrad beruht. Solche Vermögenswerte finden sich dann vielleicht im Schattenbankensystem wieder, das einfachere Finanzierungsmöglichkeiten und weniger Beschränkungen aufweist als Banken; auf diese Weise würden die Folgen einer Beschränkung von Deckungspools auf das Wirtschaftswachstum abgemildert werden.

### III.2. Risiken im Zusammenhang mit innovativen Finanzierungsinstrumenten

Der Einsatz innovativerer Finanzierungsquellen (z. B. der oben beschriebenen Möglichkeiten, d. h. von Finanzprodukten wie strukturierten Einlagen von Privatkunden, Liquiditätsswaps, OGAWs und ETFs) kann zu zusätzlichen Risiken führen oder bestehende Risiken verstärken und potenziell die Wahrscheinlichkeit von Extremereignissen für eine einzelne Bank und den Finanzsektor insgesamt erhöhen. Ein typisches Merkmal von Finanzkrisen ist, dass gleichzeitig mehrere Risikofälle eintreten und sich damit gegenseitig verstärken und sich akkumulieren; innovative Finanzierungsquellen gehen daher mit zusätzlichen Risiken einher oder führen zu noch stärkeren Kumulierungseffekten.

#### III.2.1. Transparenz, Vertrauen, Problematik von Management und Aufsicht

Der Einsatz innovativer Finanzierungsquellen kann zu einer geringeren Transparenz und größeren Verständnisschwierigkeiten der Risiken für Anleger, die Banken selbst, den Finanzsektor und die Aufsichtsbehörden führen. Die Komplexität von innovativen Produkten kann bewirken, dass Risiken von Anlegern schlechter verstanden werden und weniger klar sind; dies wiederum führt zu Ausverkäufen, wenn ein plötzlicher Vertrauensverlust eintritt. Strukturierte Retail-Produkte können beispielsweise bestimmte Mechanismen (gekoppelt an Finanzmarktkennzahlen, die Bonität einer Bank oder eines Garantiegebers) auslösen, die zu vorzeitigen Kündigungen führen, was wiederum unerwartete Kapitalabflüsse für die betroffene Bank nach sich zieht.

#### III.2.2. Vernetzung

Innovative Finanzierungen können auch zu einer stärkeren Vernetzung der Akteure am Finanzmarkt und der verschiedenen Wirtschaftssektoren führen. So hatte beispielsweise der Ausfall eines Kapitalgarantiegebers (Lehman Brothers) in Bezug auf bestimmte strukturierte Retail-Produkte zur Folge, dass Privatanleger in aller Eile ihr Kapital abzogen und sich die emittierende Bank mit plötzlichem Kapitalabflüssen konfrontiert sah. Wertpapierfinanzierungsgeschäfte und Liquiditätsswaps können die Vernetzung zwischen verschiedenen Banken, zwischen Gesellschaften desselben Konzerns und zwischen verschiedenen Sektoren verstärken; daraus entsteht unter Umständen ein Mechanismus, im Rahmen dessen systemische Risiken auf das gesamte Finanzsystem verteilt werden. Es gilt jedoch zu beachten, dass genau diese Vernetzung auch zu einer höheren Effizienz in der Nutzung von Sicherheiten führen kann.

### III.2.3. Prozess- und Reputationsrisiken, Verbraucherschutz

Innovative Finanzierungsquellen können in Relation betrachtet schneller Gegenstand von Prozess- und Reputationsrisiken werden. Seit der Finanzkrise sahen sich mehrere Banken in verschiedenen Mitgliedstaaten mit Rechtsstreitigkeiten konfrontiert. Ihnen wurde vorgeworfen, zu komplexe Produkte verkauft zu haben ohne eindeutig auf die damit verbundenen Risiken hinzuweisen. Solche Produkte können Reputationsrisiken nach sich ziehen, d. h. die Bank muss entsprechende Positionen wieder in die Bilanz aufnehmen, um zu vermeiden, dass sich unzufriedene Kunden insgesamt von der Bank abwenden (z. B. durch Kündigung ihrer Giro- und Sparkonten). Auch Wertpapierfinanzierungsgeschäfte bergen Reputationsrisiken: Die Banken erhalten im Rahmen solcher Transaktionen hochwertige liquide Vermögenswerte und geraten dann unter Druck, wenn sie in Stressphasen diese Vermögenswerte zurückgeben müssen. Zudem ist die Wahrscheinlichkeit höher, dass innovative Produkte bestimmten Verbraucherschutzbestimmungen unterliegen, was die Emission bestimmter innovativer Finanzierungsformen erheblich reduzieren oder beschränken kann. So haben beispielsweise seit der Finanzkrise verschiedene Behörden (in Belgien, Dänemark, Frankreich und Portugal) Warnungen in Bezug auf den Verkauf komplexer Produkte an Privatanleger herausgegeben.

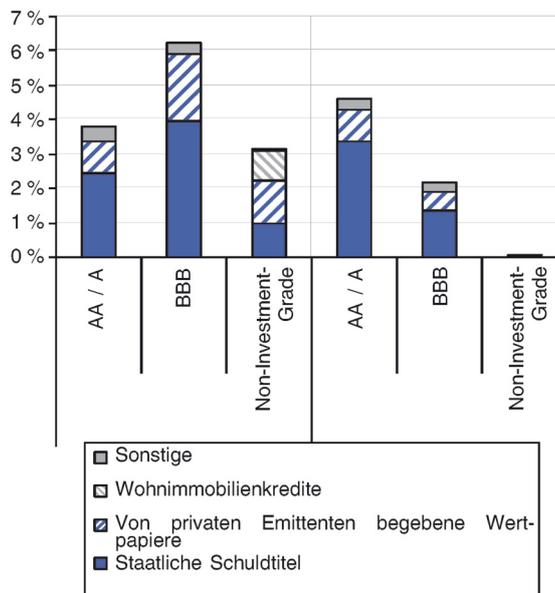
### III.2.4. Spezifische Risiken in Bezug auf Liquiditätsswaps

Eine der Hauptschwierigkeiten bei der Ermittlung, Überwachung und Kontrolle potenzieller Risiken von Liquiditätsswaps ist der aktuelle Mangel an den Aufsichtsbehörden zur Verfügung stehenden Daten. Liquiditätsswaps können in vielfältiger Weise ausgestaltet werden, und das Fehlen einer für die Allgemeinheit verständlichen Definition dieser Transaktionen kommt erschwerend hinzu.

Im Rahmen der ESRB-Umfrage können Unterschiede beim Einsatz von Repogeschäften als Form von Liquiditätsswaps in Bezug auf Sicherheiten und Geschäftspartner, je nach Bonitätsrating der Bank, festgestellt werden. Staatsanleihen machen lediglich 20 % aller Sicherheiten aus, die von Instituten mit niedrigerer Bonität in solchen Transaktionen gestellt werden, verglichen mit ca. 70 % bei anderen Banken. Banken mit niedrigerer Bonität verpfänden eher Wohnimmobilienkredite als Banken mit höherer Bonität (siehe **Abbildung 28**). Zudem besteht ein erheblicher Unterschied hinsichtlich der Geschäftspartner, da Kreditinstitute die einzige Art von Geschäftspartner für Banken mit Non-Investment-Rating sind, während andere Banken auch von Transaktionen mit anderen Arten von Geschäftspartnern, vor allem Finanzinstituten aus dem Nicht-Banken-Bereich, profitieren können.

Abbildung 28

#### Aufschlüsselung der Sicherheiten bei Liquiditätsswaps mit Barsicherheiten (Repogeschäfte) und Matched-Repo-Geschäften für Gruppen von Banken mit unterschiedlichen Ratings (Stand: Ende 2011)



Quellen: ESRB-Umfrage zu Asset Encumbrance und innovativen Finanzierungsinstrumenten, Bloomberg.

Umfang: 48 Banken.

Anmerkung: Die Zahlen stellen den Anteil an den gesamten Aktiva dar (in %).

Banken stellten in den meisten Fällen Staatsanleihen als Sicherheiten in Wertpapierleihgeschäften (40 % aller gestellten Sicherheiten); die Sicherheitenstruktur kann aber von Land zu Land variieren. Die wichtigsten Kontrahenten in diesen Transaktionen sind die Kreditinstitute (64 %, davon 42 % mit Sitz innerhalb der EU und 22 % außerhalb der EU) und andere Finanzinstitute, auf die ein Anteil von 28 % (Geldmarktfonds: 9 %; Fonds (außer Geldmarktfonds): 7 %; Sonstige: 12 %) entfällt.

### **Bezug zur Versicherungsbranche**

Liquiditätsswaps werden oft zwischen einer Bank und einer Versicherungsgesellschaft getätigt. Versicherungsgesellschaften, die als Kreditgeber liquide Vermögenswerte zur Verfügung stellen, mögen zwar anderen Risiken ausgesetzt sein als die Banken, die als Kreditnehmer agieren, diese Risiken können aber dennoch hoch sein. Die EIOPA befasst sich zurzeit mit Liquiditätsswaps im Zusammenhang mit der Versicherungsbranche.

Die EIOPA begann im März 2012 mit der Ermittlung von Fakten und der Erstellung einer Studie zu Liquiditätsswaps und anderen ähnlichen Transaktionen. Aus den Ergebnissen konnte gefolgert werden, dass der Nominalwert von Liquiditätsswaps und Liquiditätsprogrammen insgesamt etwa 3 % der Aktiva in der Bilanz ausmacht, wobei je nach Rechtsordnung eine Abweichung von 0 % bis 14 % vorliegt. Insgesamt ist bei Liquiditätsswaps und Transaktionen im Rahmen von Liquiditätsprogrammen durch Versicherungsgesellschaften Folgendes zu beobachten: i) sie sind begrenzt; ii) die Hauptgründe für die Transaktionen sind zusätzliche Einnahmequellen, Portfoliooptimierung und Hedging; iii) die Laufzeiten sind vorwiegend kurz (zudem stehen Exit-Strategien bereit und andernfalls ist in vielen Mitgliedstaaten eine kurzfristige Veräußerung im Fall eines Ausfalls des Geschäftspartners möglich); iv) sie erfolgen vorwiegend mit konzernfremden Banken als Geschäftspartner; v) bei den gehaltenen/gestellten Sicherheiten handelt es sich größtenteils um Barsicherheiten oder Staatsanleihen mit Investment-Grade-Rating; vi) die Transaktionen werden täglich/wöchentlich zum Marktwert bewertet; vii) die im Rahmen solcher Transaktionen erhaltenen Sicherheiten werden kaum wiederverwendet (was in einigen Mitgliedstaaten ohnehin nicht erlaubt ist); viii) Überbesicherung spielt bei Vermögenswerten eine Rolle, die bei Wertpapierleih- oder Reverse-Repo-Geschäften eingesetzt werden, und ix) der durch Liquiditätsswaps und Transaktionen im Rahmen von Liquiditätsprogrammen erzielte Ertrag macht lediglich einen kleinen Teil des gesamten Bruttoertrags von Versicherungsgesellschaften aus.

Ein wichtiger Aspekt ist jedoch, dass von Versicherungsgesellschaften getätigte Repogeschäfte und Reverse-Repo-Geschäfte offensichtlich ihren Ursprung im Finanzierungsbedarf von Banken innerhalb derselben Gruppe/desselben Mischkonzerns haben, da es sich bei einem wesentlichen Teil der von Versicherungsgesellschaften verliehenen Wertpapiere um Staatsanleihen handelt, die dann als Sicherheiten für Transaktionen mit dem Eurosystem eingesetzt werden. In solchen Fällen tätigt eine Versicherungsgesellschaft die entsprechende Transaktion also nicht deshalb, weil sie selbst Liquidität benötigt, sondern weil sie eine Bank innerhalb derselben Gruppe/desselben Mischkonzerns dabei unterstützt, Zugang zu Liquidität zu erhalten.

Die Zahl an Liquiditätsswaps zwischen Banken und Versicherern scheint in der Europäischen Union zwar immer noch relativ niedrig zu sein, dennoch gibt es Aspekte, die beobachtet werden sollten.

Solche Transaktionen sind mit gewissen Vorteilen für Kreditnehmer (Liquiditätserhalt) und Kreditgeber (Liquiditätsbereitstellung) verbunden, beispielsweise der Transfer von Liquidität und Finanzierungsmitteln in den Bereich der Wirtschaft, in dem der dringendste Bedarf besteht. Dadurch verbessert sich die finanzielle Stabilität, denn die Banken erhalten Zugang zu Liquidität außerhalb des Bankensystems und können eine höhere Rendite auf Vermögenswerte erzielen. Dennoch gehen mit diesen Transaktionen auch potenzielle Risiken einher<sup>(1)</sup>.

Unter anderem müssen Institute und Aufsichtsbehörden folgende diesbezügliche potenzielle Risiken berücksichtigen: a) verstärkte Vernetzung zwischen Versicherern und Banken, woraus möglicherweise ein Mechanismus entsteht, durch den systemische Risiken über das gesamte Finanzsystem verbreitet werden; b) erhöhtes konzerninternes Risiko, einschließlich potenzieller Interessenkonflikte, und c) Probleme, die bei anderen besicherten Instrumenten in ähnlicher Form auftreten, z. B. der Einsatz von Einschussforderungen, was zu Prozyklizität in der Finanzierung durch Sicherheiten aufgrund i) zeitlich variierender Bewertungsabschlüsse und ii) Änderungen im Wert der Sicherheiten selbst führen kann.

Darüber hinaus kann die fehlende Transparenz am Markt die mit Liquiditätsswaps verbundenen Risiken noch verstärken. Marktteilnehmer haben keinen Einblick, in welchem Umfang Liquiditätsswaps getätigt und Risiken eingegangen wurden. Diese mangelnde Transparenz kann unter Umständen ein Stressszenario auslösen oder eine davon unabhängige Stresssituation noch verschlimmern.

### **III.3. Konzentrationsrisiken**

Eine konzentrierte Finanzierungsstruktur kann prozyklische Entwicklungen an den Finanzmärkten weiter negativ verstärken: Für ein Institut kann es gegebenenfalls schwierig werden, sich selbst zu finanzieren, wenn die Finanzierungsquellen, von denen es abhängt, genau in dem Moment versiegen, in dem es zu finanziellen Stressszenarien kommt. Dies bewahrheitet sich auf verschiedenen Ebenen: Konzentration in Bezug auf Anlegerbasis und Finanzierungsinstrumente, Konzentration in Bezug auf die Laufzeitstruktur innerhalb der Verbindlichkeitenstruktur einer Bank, Konzentration, was die geografische Ausrichtung der Geschäftstätigkeit betrifft — all diese Faktoren können ähnliche Probleme hervorrufen. Es sei zudem darauf hingewiesen, dass die Wahrscheinlichkeit des Eintretens von Konzentrationsrisiken und ihre Auswirkungen auch von der Art der Anleger und Instrumente abhängen. Je nach Anlagestrategie und -erfahrung verhalten sich Anleger unterschiedlich, was die Stabilität der von ihnen bereitgestellten Finanzierung anbelangt.

1. **Konzentration in Bezug auf die Anlegerbasis.** Eine starke Abhängigkeit von einzelnen Kategorien von Anlegern kann sich als problematisch erweisen, wenn es zu einer Verschiebung im Verhalten des zugehörigen Marktsegments kommt; diese kann sich aus Veränderungen a) der Marktstimmung, b) Marktliquidität und c) des institutionellen Rahmens ergeben. Eine hohe Abhängigkeit von einzelnen Geschäftspartnern kann die Prozyklizität der oben beschriebenen Entwicklungen noch verstärken. Gleichsam gilt: Je größer ein Anleger relativ betrachtet ist, umso gefestigter ist seine Verhandlungsposition, um von der Bank bestimmte Ad-hoc-Maßnahmen zu verlangen, z. B. die Rücknahme ausstehender

<sup>(1)</sup> Als Reaktion auf die verstärkte Anwendung dieses innovativen Finanzierungstyps und die mit solchen Transaktionen möglicherweise verbundenen Risiken hat die britische Financial Services Authority im Februar 2012 Leitlinien zu Collateral-Upgrade-Transaktionen, einschließlich Liquiditätsswaps, veröffentlicht.

Wertpapiere vor Laufzeitende. Das Beispiel zeigt, dass sich für andere Anleger externe Effekte ergeben können, selbst innerhalb derselben Kategorie: Eine Konzentration der Anlegerbasis beispielsweise im Bereich vorrangiger Schuldverschreibungen kann eine Bank tatsächlich zum Rückkauf der von bestimmten Anlegern gehaltenen Schuldtitel zwingen, was wiederum negative Folgen für andere Anleger hat, die in der Rangigkeit gleich sind.

2. **Konzentration in Bezug auf Finanzierungsinstrumente.** Die oben ausgeführten Aussagen treffen zwar im Allgemeinen zu, allerdings sind verschiedene Produkte mit unterschiedlichen Risiken behaftet: Während der Finanzkrise erwies sich die großvolumige Finanzierung — insbesondere die unbesicherte — als volatil und anfälliger für Veränderungen der Marktstimmung bzw. des wahrgenommenen Kontrahentenrisikos als andere Finanzierungsquellen. Besicherte großvolumige Finanzierungen sind *ceteris paribus* stabiler, da sie in der Regel mit Sicherheiten unterlegt sind, die bei der Zentralbank verpfändet werden können, zumindest im institutionellen Umfeld des Eurogebiets. Einlagen von Privatkunden gelten als die stabilste Finanzierungsquelle. Wenngleich auch sie Gegenstand von Vertrauenskrisen sein können, so sorgen Einlagensicherungssysteme doch für ein gemindertes Risiko. Dennoch bleibt eine Konzentration auf Finanzierungen über Einlagen von Privatkunden nicht ohne Folgen für andere Marktteilnehmer: Die einzige Reaktion auf eine Finanzierungslücke durch eine Bank, die in keiner anderen Form Zugang zu den Kapitalmärkten hat, bestünde in der Erhöhung der den Einlegern angebotenen Zinssätze, was zu verstärktem Wettbewerb führen würde.

3. Die **Konzentration in Bezug auf Laufzeitenprofile** stellt einen weiteren Risikofaktor dar, insbesondere wenn es um kurzfristige Laufzeiten geht. In einer solchen Situation ist die Bank anfälliger für Veränderungen und Schocks am Markt, da der kurzfristig zu refinanzierende Betrag im Verhältnis zu den Gesamtverbindlichkeiten hoch ist und die Refinanzierungskosten beträchtliche Auswirkungen auf die Gewinn- und Verlustrechnung haben.

4. Ebenso kann eine **geografische Konzentration** in der Finanzierung einen Risikofaktor darstellen. Es können rechtliche oder aufsichtsrechtliche Beschränkungen in Bezug auf Kapitalströme zwischen Mitgliedstaaten bestehen (z. B. in steuerlicher Hinsicht, aufsichtsrechtliche Abschirmung von Aktiva (Ring-Fencing)), wodurch Konzerne in ihren Möglichkeiten einschränkt werden, ihre Liquidität effektiv zusammenzuführen. Institute sollten in der Lage sein zu ermitteln, in welchen Bereichen Konzentrationsrisiken vorhanden sind, und zwar auf bankeninterner (zwischen Hauptsitz und ausländischen Niederlassungen) und konzernübergreifender (entweder zwischen Muttergesellschaft und Tochtergesellschaften oder zwischen verschiedenen Tochtergesellschaften) Ebene.

#### III.4. Risiken in Bezug auf den Druck zum Abbau von Fremdkapital

Wie in Abschnitt L7 beschrieben, waren die Banken seit Beginn der Finanzkrise bemüht, den Anteil an Fremdkapital in ihren Bilanzen zu verringern. Dieser Trend war bei Banken in EU-Ländern, in denen die Renditeabstände von Staatsanleihen nicht hoch waren, recht stabil; Banken in Ländern, die hohe Zinsen für die Kapitalbeschaffung zu zahlen hatten, taten sich mit Beginn der Staatsschuldenkrise indes schwer, den Forderungsabbau voranzutreiben. Aufgrund hoher Verluste und Wertminderungen verringerte sich ihr Eigenkapital im Jahr 2010 und in dramatischem Ausmaß im Jahr 2011, wodurch es ab 2010 zu einem Anstieg des Fremdkapitalanteils kam. Dieser Trend schürte Bedenken hinsichtlich der Frage, ob Banken in Ländern mit hohen Spreads eine solide Kapitalausstattung beibehalten können. Ungünstige Finanzierungsbedingungen, Markt- und aufsichtsrechtliche Anreize für eine gesteigerte Widerstandsfähigkeit und neue aufsichtsrechtliche Anforderungen führen indes nicht zu einer Verringerung des Drucks auf die Banken, ihre Forderungen abzubauen. Sollte sich die Staatsschuldenkrise fortsetzen und der Ertragsausblick anhaltend schwach bleiben, kann der Fremdkapitalanteil nur gesenkt werden, wenn zusätzliche Anpassungen auf der Aktiva-Seite der Bankenbilanzen vorgenommen werden. Dies wiederum könnte negative Auswirkungen auf die Bereitstellung von Krediten für den Privatsektor haben, was entscheidend für die Schaffung eines für nachhaltiges Wirtschaftswachstum förderlichen Umfelds ist.

#### IV. TRAGFÄHIGKEIT VON FINANZIERUNGSSTRUKTUREN (MITTEL- BIS LANGFRISTIGE BETRACHTUNG)

Eine nachhaltige Finanzierungsstruktur ist eine Finanzierungsstruktur, die ohne staatliche Intervention aufrechterhalten werden kann und bei der die gezahlten Kosten die wirtschaftliche Lebensfähigkeit des Kreditinstituts gewährleisten.

Aus aktueller Sicht setzt eine Rückkehr zu normalen Finanzierungsbedingungen die Abkehr von außerordentlichen Maßnahmen im Zusammenhang mit Zentralbankgeldern und staatlichen Bürgschaften voraus. Bei einer punktuellen Betrachtung fordert eine für die Zukunft wünschenswerte nachhaltige Finanzierungsstruktur von den Banken den Wiederaufbau nachhaltiger Geschäftsmodelle, wozu auch eine Bilanzsanierung in akzeptablem Umfang gehört. Darüber hinaus sollten die Geschäftsmodelle der Banken eine Begrenzung von Liquiditäts- und Finanzierungsrisiken sowie die Erfüllung von Liquiditätsstandards ohne eine unverhältnismäßige und umfangreiche langfristige Abhängigkeit von Zentralbankgeldern ermöglichen.

Bei einer breiter gefassten Betrachtung der Tragfähigkeit von Finanzierungsstrukturen werden auch die Auswirkungen dieser Strukturen berücksichtigt, hauptsächlich im Hinblick auf den Umfang der Intermediation, insbesondere, was die Sicherstellung eines adäquaten Kreditflusses in die Realwirtschaft betrifft.

##### IV.1. Höherer Stellenwert von Kundeneinlagen

Kundeneinlagen und Retail-Finanzierungen im Allgemeinen tragen zu stabileren Finanzierungsmodellen bei. Zum einen zeigt die Erfahrung, dass Kundeneinlagen in der Vergangenheit die solideste und am besten einschätzbare Finanzierungsquelle darstellten. Kundeneinlagen sind unbesichert und — bei Vorhandensein einer breiten Kundenbasis — eine diversifizierte Finanzierungsquelle (siehe Abschnitt III.3 für eine Beurteilung von Konzentrationsrisiken). Darüber hinaus gelten Kundeneinlagen in Abhängigkeit von der Wettbewerbsintensität in diesem Segment weithin als verhältnismäßig günstig. In den letzten Jahren hat der härtere Wettbewerb in diesem Bereich jedoch bereits für höhere Finanzierungskosten im Retail-Geschäft gesorgt.

Dennoch ist der Anstieg der Gesamtquote von Verbindlichkeiten aus Einlagen an der Bilanzsumme nicht nur ein vorübergehendes, krisenbedingtes Phänomen. Aufsichtsrechtliche Reformen, insbesondere die Basel-III-Liquiditätsvorschriften, weisen Kundeneinlagen langfristig einen hohen Stellenwert zu. Zunächst sollte erörtert werden, wie solide Einlagensicherungssysteme in der Europäischen Union geschützt werden können, um einen „Bank-Run“ der Kunden zu verhindern<sup>(1)</sup>.

Allerdings ist die Finanzierung über Einlagen auch mit Risiken verbunden. Zum einen konkurrieren die Banken um einen begrenzten Einlagenbetrag. Tatsächlich wird die begrenzte Elastizität von Privatkundeneinlagen mit Blick auf die zunehmende Abhängigkeit der Finanzierungsstrukturen der Banken von Retail-Einlagen häufig als besorgniserregend bezeichnet. In den letzten zwanzig Jahren haben Banken in der Europäischen Union verstärkt Anreize für ihre Kunden geschaffen, damit diese ihre Bankeinlagen in von Banken verwaltete Investmentfonds umschichten. In Zukunft dürfte sich dieser Trend umkehren, und die Ersetzung von Bankeinlagen/Bankverbindlichkeiten durch alternative Sparprodukte wird möglicherweise die Elastizität des Gesamtangebots an Retail-Einlagen unabhängig von der Höhe gesamtwirtschaftlicher Ersparnisse steigen. Trotzdem zeigen die von Aufsichtsbehörden bereitgestellten Informationen, dass die Finanzierungspläne der meisten Banken auf einer Erhöhung ihres Marktanteils bei Kundeneinlagen basieren, was zumindest auf kurze Sicht jedoch flächendeckend nicht realisierbar ist. Tatsächlich würde bei gleichzeitigen Bestrebungen aller Banken, ihren Anteil an Einlagen privater Kunden zu erhöhen, der verschärfte Wettbewerb die Finanzierungskosten, sowohl was die angebotenen Zinsen als auch die Bereitstellung der erforderlichen Infrastruktur betrifft (mehr Filialnetze, besseres Online-Banking usw.), in die Höhe treiben. Mit zunehmendem Wettbewerb dürften Privateinleger besser über die jeweils angebotenen Zinssätze informiert sein und sensibler auf Zinsunterschiede zwischen einzelnen Kreditinstituten reagieren. Dies könnte dazu führen, dass Einlagen von Privatkunden eine höhere Volatilität aufweisen als dies in der Vergangenheit der Fall war, da Kunden kontinuierlich auf der Suche nach Renditesteigerungen sind, insbesondere bei einem niedrigen Zinsniveau. Durch die Ausweitung des Online-Bankings und die zunehmende Harmonisierung der europäischen Einlagensicherungssysteme wird die Umschichtung von Einlagen zudem weitaus einfacher, was zusätzliche Volatilität in diesem Bereich mit sich bringt.

Ferner hat der damit verbundene härtere Wettbewerb um Kundeneinlagen für eine spezielle Dynamik beim Angebot der Banken gesorgt. Auf der einen Seite sollte dies zu höheren Renditen auf Kundeneinlagen beitragen, auf der anderen Seite hatte die verschärfte Wettbewerbssituation in einigen Fällen jedoch das Angebot neuer und innovativer Produkte zur Folge, die die Kunden nicht ohne weiteres verstehen oder die nicht zwangsweise durch Einlagensicherungssysteme abgedeckt sind. Im Vereinigten Königreich hat die Falschberatung beim Verkauf der Payment Protection Insurance (PPI) seit Anfang 2011 eine massive Klagewelle hervorgerufen; die daraus resultierenden Schadenersatzzahlungen belaufen sich bereits auf über 5 Mrd. GBP.

In der Tat kann es sein, dass Sparer aufgrund des verschärften Wettbewerbs dem Risiko einer Falschberatung ausgesetzt werden. So können Banken ihren Kunden zum Kauf von Sparprodukten raten, die für unwissende Kunden unter Umständen ungeeignet sind. Dieses Risiko kann sich negativ auf Reputationsrisiken auswirken und das Vertrauen in das Finanzsystem erschüttern. Zudem können dadurch auch andere Risiken wie durch Aufsichtsbehörden auferlegte Strafzahlungen für Falschberatung bei Produkten verstärkt werden.

Zunehmende Bedenken hinsichtlich der wirtschaftlichen Lebensfähigkeit eines Instituts können das Risiko einer großvolumigen Entnahme von Einlagen erhöhen. Es sei jedoch angemerkt, dass Einlagensicherungssysteme (und die Vereinheitlichung der Mindesthöhe der garantierten Einlagen in der gesamten Europäischen Union) u. a. als Instrument eingesetzt werden, um dem Risiko eines Bank-Run entgegenzuwirken. Obgleich in einigen Ländern beträchtliche Abflüsse von Einlagen in andere Länder zu beobachten waren, ist das Einlagenvolumen während der Krise insgesamt stabil geblieben oder hat sich sogar erhöht.

#### IV.2. Bedeutung unbesicherter und besicherter großvolumiger Finanzierungen

Die künftige Finanzierungsstruktur von Banken wird maßgeblich durch die „neue“ Wahrnehmung von Risiken durch die Anleger, aufsichtsrechtliche Veränderungen und politische Reaktionen beeinflusst werden (siehe Abschnitt I.6.1). Zwar kann aus aktueller Sicht — vor dem Hintergrund der anhaltenden Finanzkrise — schwer abgeschätzt werden, wie eine solche zukünftige Finanzierungsstruktur ausgestaltet sein wird, es ist jedoch absehbar, dass die unbesicherte großvolumige Finanzierung gegenüber dem Vorkrisenniveau an Bedeutung verlieren wird.

Auch wenn ein Rückgang der großvolumigen Finanzierung im Vergleich zum Vorkrisenniveau weitläufig als begünstigend für ein nachhaltiges Finanzierungsmodell betrachtet wird, wäre die Reaktivierung der Märkte für vorrangige unbesicherte Schultitel dennoch wünschenswert. In dieser Hinsicht sind Störungen an den Kreditmärkten mit Risiken verbunden, da sich dadurch die Möglichkeiten der Kreditinstitute zur Diversifizierung von Finanzierungsinstrumenten verringern. Hierbei gilt es zu beachten, dass besicherte Finanzierungen bis zu einem bestimmten Umfang Vorteile bringen, da sie eine Diversifizierung sowohl in Bezug auf die eingesetzten Finanzierungsinstrumente als auch in Bezug auf Anleger und Laufzeiten ermöglichen. Darüber hinaus verfügen besicherte Finanzierungsinstrumente über Eigenschaften, die sie zu einer vergleichsweise stabilen Finanzierungsquelle machen.

<sup>(1)</sup> Die Europäische Kommission hat einen Richtlinienvorschlag des Europäischen Parlaments und des Rates über Einlagensicherungssysteme vorgelegt. Gemäß dem Vorschlag können Einlagensicherungssysteme Kredite an Einlagensicherungssysteme in anderen Mitgliedstaaten vergeben und auf diese Weise die zu tragenden Lasten vorübergehend aufteilen.

### IV.3. Merkmale einer nachhaltigen Finanzierungsstruktur

Die künftige Entwicklung der Finanzierungsstrukturen von Banken wird voraussichtlich in Abhängigkeit von deren jeweiligem Geschäftsmodell unterschiedlich verlaufen. Grundsätzlich lässt sich jedoch sagen, dass eine Diversifizierung der Finanzierungsformen in Verbindung mit einer nachhaltigen Laufzeitenstruktur die Widerstandsfähigkeit von Banken erhöht.

Die in diesem Anhang beschriebenen Veränderungen werden sich mit Sicherheit auf die künftige Tragfähigkeit der Bankbilanzen auswirken. Seit 2008 ist ein Trend in Richtung stabilerer Finanzierungsquellen zu beobachten, der sich bei Anwendung der neuen Liquiditätsregeln von Basel III noch verstärken wird. Ein höherer Anteil an Retail-Finanzierung ist für die allgemeine Widerstandsfähigkeit der Banken positiv einzustufen. Zudem könnte die zunehmend geringere Abhängigkeit von kurzfristigen Finanzierungen am Interbanken- und Großkundenmarkt zusätzlich zur Gesamtstabilität beitragen.

### IV.4. Angebot und Nachfrage im Finanzierungsbereich

In Bezug auf die Angebots- und Nachfragesituation bei Bankenfinanzierungen ist festzustellen, dass das derzeit unsichere Marktumfeld sich auf die Risikoaversion potenzieller Anleger in Schuldtitel von Banken auswirkt. Da auf dem Höhepunkt der Krise selbst Anlagekategorien mit hohen Ratings Risiken beinhalteten, hat sich die Risikowahrnehmung der Anleger verändert. Auf der Nachfrageseite bewirkt die nach wie vor bestehende Unsicherheit eine Flucht in Qualitätswerte, die sich in Verbindung mit Schuldtiteln von Banken, wie in Abschnitt I geschildert, in einer steigenden Nachfrage nach besicherten Finanzierungsinstrumenten niederschlägt. Auf der Angebotsseite hat sich das Spektrum der als sicher eingestuftem Schuldtitel verkleinert; Gründe hierfür sind die Herabstufung von Ratings für unbesicherte Schuldtitel und eine veränderte Risikowahrnehmung in Bezug auf den Verbriefungsmarkt. Diese Tendenz beeinträchtigt die Möglichkeit von Banken, Sicherheiten für Repo- oder Derivategeschäfte oder sonstige mit Sicherheiten hinterlegte Finanzierungsquellen zu beschaffen.

## V. MASSNAHMEN

Die Krise hatte tief greifende Auswirkungen auf die Finanzierungssituation der Banken. Finanzierungsengpässen wurde durch Interventionen der Zentralbanken und wirtschaftspolitische Maßnahmen wie staatliche Bürgschaften für Schuldtitel von Banken entgegengewirkt. Besonders die Interventionen des Eurosystems, d. h. die zwei LRGs, die die Vergabe eines Bruttokreditvolumens von 1 Billion EUR an EU-Banken ermöglichten, sorgten für eine Abmilderung der Finanzierungsschwierigkeiten. Weitere Maßnahmen, mit denen das Anlegervertrauen in Banken gestärkt werden soll, umfassen Rekapitalisierungsmaßnahmen und Initiativen zur Erhöhung der Transparenz sowie kontinuierliche Bemühungen mit dem Ziel, i) die Liquiditätssituation der Banken zu verbessern und ii) die Bereitstellung von Finanzierungen des privaten Sektors an die Banken wieder auf ein stabiles Niveau zu bringen.

Durch diese Interventionen haben die politischen Entscheidungsträger den Banken mehr Spielraum verschafft, um sich auf den Aufbau einer nachhaltigeren Finanzierungsstruktur zu konzentrieren. Nichtsdestotrotz dauert die Krise noch an, und die Banken agieren in einem in mehrfacher Hinsicht schwierigen Umfeld: Einige Volkswirtschaften und Finanzsektoren sind sehr angeschlagen, und das Wirtschaftswachstum ist, insbesondere im Eurogebiet, gering. Trotz koordinierter Maßnahmen der Europäischen Union und der Institutionen im Euroraum stehen weitere Herausforderungen bevor. In diesem Zusammenhang sehen sich die politischen Entscheidungsträger mit der schwierigen Aufgabe konfrontiert, zu einer Lösung für die momentane Situation zu gelangen, durch die sich im Idealfall die Nachfrage nach Bankfinanzierungen erhöhen würde, mit dem Ziel, die Kreditvergabe an die Realwirtschaft sicherzustellen. Gleichzeitig besteht jedoch immer noch das Problem der unzureichenden Finanzierungsquellen für Banken aus dem Privatsektor.

Vor diesem Hintergrund erfolgen die nachfolgenden Empfehlungen für politische Maßnahmen.

### Ziele

Die Ziele der nachfolgenden ESRB-Empfehlungen zur Bankenfinanzierung dienen der Bekämpfung der vorstehend beschriebenen Risiken für die Finanzstabilität.

Das grundlegende Risiko liegt in der mittelfristigen Tragfähigkeit der Finanzierungsstruktur der Banken, angesichts der Tatsache, dass diese bestrebt sind, ihre Abhängigkeit von Finanzierungsquellen des öffentlichen Sektors zu reduzieren und sich wieder verstärkt auf den privaten Sektor zu konzentrieren, um langfristig eine angemessene Finanzierung ihrer Aktivitäten sicherzustellen. In Anbetracht der aktuellen Entwicklungen in der Bankenfinanzierung bestehen jedoch auch eine Reihe besonderer Risiken in diesem Bereich, die in diesem Anhang als systemisch eingestuft wurden oder sich zu Systemrisiken entwickeln könnten und daher nicht außer Acht gelassen werden dürfen. Diese Risiken beziehen sich auf 1) allgemeine Finanzierungsrisiken, insbesondere in Verbindung mit an Privatkunden verkauften innovativen Instrumenten und einlagenähnlichen Produkten, sowie die Umsetzung von Finanzierungsplänen 2) die Reservierung von Vermögenswerten und 3) gedeckte Schuldverschreibungen und sonstige Instrumente, durch die Belastungen entstehen.

Die Empfehlungen für Maßnahmen dienen größtenteils der Begrenzung und Abschwächung von Finanzierungs- und Liquiditätsrisiken, um so eine reibungslose Kreditvergabe an die Wirtschaft zu ermöglichen. In Abhängigkeit von der spezifischen Empfehlung erfolgt dies entweder durch die Schaffung von Anreizen für Finanzinstitute, einige der von ihnen verursachten externen Effekte (z. B. Berücksichtigung der Auswirkungen von Eventualbelastungen) sowohl auf sektorübergreifender als auch auf intertemporaler Ebene zu internalisieren, oder durch die Verringerung von Informationsasymmetrien (z. B. Verbesserung der Markttransparenz).

Für die einzelnen Empfehlungen sind unterschiedliche Zeiträume vorgesehen. Dies beruht auf der Einschätzung, dass es zum gegenwärtigen Zeitpunkt wichtig ist, die entsprechenden Maßnahmen in Bezug auf 1) die seit Langem bestehende Beeinträchtigung der Kreditmärkte, 2) die Fähigkeit der Banken, nachhaltigere Finanzierungsstrukturen aufzubauen und 3) die Notwendigkeit der Banken, nicht in eine Phase des übermäßigen oder unübersichtlichen Forderungsabbaus abzugleiten, aufeinander abzustimmen. Es ist von fundamentaler Bedeutung, dass die Umsetzung dieser Maßnahmenvorschläge die derzeitige Krisensituation nicht noch verschlimmert, wo doch das erklärte Ziel der Empfehlungen darin besteht, eine nachhaltige Erholung von der Krise voranzutreiben.

### **Grundsätze für die Umsetzung der Empfehlungen**

Bei der Umsetzung der Empfehlungen sollte der Grundsatz der Verhältnismäßigkeit beachtet werden, indem der spezifischen systemischen Relevanz der Finanzierungsrisiken und Risiken in Verbindung mit der Reservierung von Vermögenswerten für jedes Bankensystem sowie der Zielsetzung und dem Inhalt der einzelnen Empfehlungen entsprechend Rechnung getragen wird.

### **Nachverfolgungsmaßnahmen für alle Empfehlungen**

Bei allen Empfehlungen sollten die Adressaten

- alle Maßnahmen (einschließlich entsprechender Zeitrahmen und wesentlicher Inhalte), die als Reaktion auf die jeweilige Empfehlung ergriffen wurden, bestimmen und beschreiben;
- für jede Empfehlung unter Berücksichtigung der Konformitätskriterien darlegen, wie die ergriffenen Maßnahmen den Zwecken der Empfehlung gedient haben;
- gegebenenfalls detailliert erläutern, warum die empfohlenen Maßnahmen nicht ergriffen wurden oder in sonstiger Weise von der Empfehlung abgewichen wurde.

Gemäß Artikel 17 Absatz 1 der Verordnung (EU) Nr. 1092/2010 ist diese Mitteilung an den ESRB und den Rat der Europäischen Union zu richten. Im Fall einer Mitteilung seitens der nationalen Aufsichtsbehörden setzt der ESRB auch die EBA davon in Kenntnis (unter Beachtung der Vertraulichkeitsregeln).

### **Empfehlungen**

Nachstehende **Tabelle 3** gibt einen Überblick über die Empfehlungen.

Tabelle 3

#### **Empfehlungen**

Gegenstand	Empfehlungen	Zeiträume <sup>(1)</sup>	
		Nationale Aufsichtsbehörden	EBA
Finanzierungs- und Re-finanzierungsrisiken	A: Überwachung und Beurteilung von Finanzierungsrisiken und des Finanzierungsrisikomanagements durch Aufsichtsbehörden	Jan. 2015	März 2015
Asset Encumbrance	B: Risikomanagement für die Reservierung von Vermögenswerten (Asset Encumbrance) durch die Institute	Juni 2014	—
	C: Überwachung von Asset Encumbrance durch Aufsichtsbehörden	Sept. 2015	Dez. 2013 & Dez. 2015
	D: Markttransparenz im Hinblick auf Asset Encumbrance	—	Dez. 2013 & Juni 2015
Finanzierungsinstrumente	E: Gedeckte Schuldverschreibungen und andere Instrumente, die Belastungen generieren	Dez. 2013	Dez. 2015 & Dez. 2016

<sup>(1)</sup> Diese Zeitangabe bezieht sich lediglich auf den Zeitpunkt, an dem endgültige Berichte vorliegen müssen, d. h. Zwischenberichte sind darin nicht berücksichtigt.

### V.1. Empfehlung A — Überwachung und Beurteilung von Finanzierungsrisiken und des Finanzierungsrisikomanagements durch Aufsichtsbehörden

1. **Den für die Bankenaufsicht zuständigen nationalen Aufsichtsbehörden** wird empfohlen, ihre Beurteilungen der Finanzierungs- und Liquiditätsrisiken sowie des Finanzierungsrisikomanagements von Kreditinstituten im Rahmen der erweiterten Bilanzstruktur zu verstärken, und sie sollten insbesondere:

- a) die von Kreditinstituten zur Verfügung gestellten Finanzierungspläne und deren Realisierbarkeit für jedes nationale Bankensystem auf aggregierter Basis und unter Berücksichtigung des Geschäftsmodells und der Risikobereitschaft jedes Instituts beurteilen;
- b) die Entwicklung der Finanzierungsstrukturen überwachen, um innovative Instrumente zu erkennen, Informationen zu solchen Instrumenten anfordern und die erhaltenen Informationen analysieren, um zu verstehen, wie sich Risiken innerhalb des Finanzsystems verlagern können;
- c) den Bestand, die Entwicklung und das Verhalten von nicht versicherten einlageähnlichen Finanzinstrumenten, die an Privatkunden verkauft werden, und ihre möglichen negativen Auswirkungen auf traditionelle Einlagen überwachen.

2. **Den für die Bankenaufsicht zuständigen nationalen Aufsichtsbehörden** wird empfohlen, die Pläne der Kreditinstitute zur Verringerung der Abhängigkeit von Finanzierungsquellen der öffentlichen Hand zu überwachen und die Durchführbarkeit dieser Pläne für jedes nationale Bankensystem auf aggregierter Basis zu beurteilen.

3. **Den nationalen Aufsichtsbehörden und weiteren für die Makroaufsicht zuständigen Behörden** wird empfohlen, die Auswirkungen der Finanzierungspläne der Kreditinstitute auf die Kreditströme an die Realwirtschaft zu beurteilen.

4. Der **EBA** wird empfohlen, Leitlinien zu harmonisierten Vorlagen und Definitionen im Einklang mit ihrer gängigen Konsultationspraxis auszuarbeiten, um die Meldung von Finanzierungsplänen im Sinne der Empfehlungen aus den vorstehenden Absätzen 1 bis 3 zu erleichtern.

5. Der **EBA** wird empfohlen, die Beurteilung der Finanzierungspläne auf Unionsebene einschließlich der Pläne der Kreditinstitute zur Verringerung der Abhängigkeit von Finanzierungsquellen der öffentlichen Hand zu koordinieren und die Durchführbarkeit dieser Pläne für das Bankensystem der Union auf aggregierter Basis zu beurteilen.

#### V.1.1. Wirtschaftliche Begründung

Mithilfe einer Analyse der Finanzierungspläne der Kreditinstitute in ihrer Gesamtheit ist es möglich, die Kohärenz und Umsetzbarkeit dieser Pläne bei gleichzeitiger Berücksichtigung der voraussichtlichen Entwicklung der Finanzierungsmärkte zu beurteilen. Eine solche Analyse sollte sowohl auf einzelstaatlicher Ebene als auch für die Europäische Union in ihrer Gesamtheit durchgeführt werden.

Zu den Wesensmerkmalen des Finanzsystems zählt die Entwicklung neuer Finanzprodukte und -strukturen. Diese neuen Instrumente sind oftmals undurchsichtig (z. B. Liquiditätsswaps und synthetische ETFs). Insbesondere in Krisenzeiten kann dies zu einer weitverbreiteten Unsicherheit unter den Anlegern führen, und zwar nicht nur in Bezug auf das jeweilige Instrument, sondern auch in Bezug auf das betreffende Finanzinstitut. Es gibt vereinzelt Belege dafür, dass Kreditinstitute auf Produkte zurückgreifen, die ähnliche Eigenschaften aufweisen wie Einlagen, de facto jedoch keine Einlagen sind. Ein wichtiges Merkmal dieser Produkte besteht darin, dass sie nicht durch Einlagensicherungssysteme abgedeckt sind. Dies hat zur Folge, dass diese Instrumente auf Anzeichen einer angespannten Lage beim betreffenden Institut mit größerer Volatilität reagieren, wodurch sich der Finanzierungsdruck auf die Bank bei einer Entnahme noch verstärkt. Falls diese Praxis vermehrt Anhänger findet, könnten auf die Banken beträchtliche Kosten in Form von Rechtskosten und Strafzahlungen infolge einer Falschberatung von unerfahrenen Anlegern bei komplexen Produkten, insbesondere im Privatkundengeschäft, zukommen. Noch gravierender wäre der damit einhergehende potenzielle Vertrauensverlust der Sparer, der letztendlich negative Auswirkungen auf die Stabilität der Einlagen hätte.

Folglich ist eine Überwachung durch die Aufsichtsbehörden eine zwingende Voraussetzung für eine Risikobewertung und die Einleitung gegebenenfalls erforderlicher weiterer Maßnahmen.

#### V.1.2. Bewertung (einschließlich Vor- und Nachteilen)

Die wichtigsten Vorteile dieses Vorschlags sind nachstehend aufgeführt:

- a) Der Vorschlag ermöglicht einen Gesamtüberblick über den Finanzierungsbedarf, die Finanzierungsmöglichkeiten und somit die Umsetzbarkeit der Finanzierungspläne auf einzelstaatlicher Ebene und in der Europäischen Union in ihrer Gesamtheit.
- b) Die Umsetzung trägt dazu bei, dass potenzielle Risiken in Verbindung mit innovativen Instrumenten oder für Privatkunden ungeeigneten Instrumenten bereits frühzeitig signalisiert werden.

Die wichtigsten Nachteile dieses Vorschlags sind nachstehend aufgeführt:

- c) Es ergibt sich eine zusätzliche Belastung für die nationalen Aufsichtsbehörden; diese dürfte allerdings geringfügig sein, da die Aufsichtsbehörden die Durchführbarkeit von Finanzierungsplänen bereits überwachen und beurteilen.
- d) Für die EBA ergeben sich durch die Koordinierung dieser Finanzierungspläne auf EU-Ebene neue Aufsichtspflichten.
- e) Es entstehen Kosten in Verbindung mit aufsichtsrechtlichen Neuerungen.
- f) Die Kreditinstitute werden zusätzlich belastet, da sie mehr Informationen für die Berichterstattung zusammenstellen müssen.

### V.1.3. Nachverfolgung

#### V.1.3.1. Zeitrahmen

Die für die Bankenaufsicht zuständigen nationalen Aufsichtsbehörden, nationale Aufsichtsbehörden und sonstige Behörden mit makroprudenziellem Mandat sowie die EBA werden ersucht, dem ESRB und dem Rat über Maßnahmen Bericht zu erstatten, die sie zur Umsetzung der vorliegenden Empfehlung ergriffen haben oder ihr Nichthandeln in angemessener Weise zu rechtfertigen. Dabei ist folgender Zeitrahmen einzuhalten:

- a) Für die Bankenaufsicht zuständige nationale Aufsichtsbehörden werden ersucht, dem ESRB bis zum 30. Juni 2014 einen Zwischenbericht mit einer ersten Beurteilung der Ergebnisse der Umsetzung von Empfehlungen A(1) und (2) vorzulegen.
- b) Für die Bankenaufsicht zuständige nationale Aufsichtsbehörden werden ersucht, dem ESRB und dem Rat bis zum 31. Januar 2015 einen abschließenden Bericht zur Umsetzung von Empfehlungen A(1) und (2) vorzulegen.
- c) Nationale Aufsichtsbehörden und sonstige Behörden mit makroprudenziellem Mandat werden ersucht, dem ESRB bis zum 30. Juni 2014 einen Zwischenbericht mit einer ersten Beurteilung der Ergebnisse der Umsetzung von Empfehlung A(3) vorzulegen.
- d) Nationale Aufsichtsbehörden und sonstige Behörden mit makroprudenziellem Mandat werden ersucht, dem ESRB und dem Rat bis zum 31. März 2015 einen abschließenden Bericht zur Umsetzung von Empfehlung A(3) vorzulegen.
- e) Die EBA wird ersucht, dem ESRB und dem Rat bis zum 31. Dezember 2013 die in Empfehlung A(4) genannten Leitlinien vorzulegen.
- f) Die EBA wird ersucht, dem ESRB bis zum 30. September 2014 einen Zwischenbericht mit einer ersten Beurteilung der Ergebnisse der Umsetzung von Empfehlung A(5) vorzulegen.
- g) Die EBA wird ersucht, dem ESRB und dem Rat bis zum 31. März 2015 einen abschließenden Bericht zur Umsetzung von Empfehlung A(5) vorzulegen.

#### V.1.3.2. Konformitätskriterien

Für die Empfehlungen A(1) und (2) wurden die folgenden Konformitätskriterien für nationale Aufsichtsbehörden festgelegt:

- a) Nationale Aufsichtsbehörden sollen im Rahmen der regulären Überwachung und Beurteilung der Finanzierungs- und Liquiditätsrisiken von Kreditinstituten auf einzelstaatlicher Ebene und deren Management von Finanzierungsrisiken die Umsetzbarkeit der Finanzierungspläne der Kreditinstitute in ihrer Gesamtheit für jedes nationale Bankensystem beurteilen.
- b) Sie sollen die Entwicklung der Verbindlichkeiten von Kreditinstituten in dem jeweiligen Mitgliedstaat überwachen, um möglicherweise mit Systemrisiken einhergehende innovative Finanzierungsinstrumente zu ermitteln, und eine Beurteilung vornehmen, inwiefern sich durch den Einsatz innovativer Finanzierungsinstrumente die Risiken innerhalb des Finanzsystems des jeweiligen Mitgliedstaats verlagern.
- c) Sie sollen das Angebot einlagenähnlicher Produkte, die nicht durch Einlagensicherungssysteme abgedeckt sind, überwachen und eine Einschätzung der bei einem Verkauf an Privatkunden mit solchen Produkten einhergehenden Risiken sowie ihrer möglichen negativen Auswirkungen auf traditionelle Einlagen vornehmen.

- d) Sie sollen unter Berücksichtigung der zum jeweiligen Zeitpunkt bestehenden Sondermaßnahmen eine Beurteilung vornehmen, inwieweit Kreditinstitute in ihren Mitgliedstaaten wieder auf Finanzierungsquellen aus dem Privatsektor zurückgreifen können.
- e) Sie sollen sicherstellen, dass die Überwachung und Beurteilung von Finanzierungs- und Liquiditätsrisiken, insbesondere von innovativen Finanzierungsinstrumenten und unbesicherten einlagenähnlichen Instrumenten, in einem angemessenen Verhältnis zu den mit diesen Instrumenten einhergehenden Risiken steht.
- f) Die Umsetzung der Empfehlung soll auf konsolidierter Basis erfolgen, und die Ergebnisse sollen in Aufsichtskollegien erörtert werden.
- g) Die Überwachung und Beurteilung der Finanzierungspläne und der Pläne von Finanzinstituten zur Verringerung der Abhängigkeit von Finanzierungsquellen des öffentlichen Sektors soll sich zumindest auf die größten Kreditinstitute (gemessen am Volumen der Vermögenswerte) jedes Mitgliedstaats erstrecken und mindestens 75 % des konsolidierten Gesamtvermögens des Bankensystems abdecken.

Für Empfehlung A(3) wurden die folgenden Konformitätskriterien für nationale Aufsichtsbehörden und sonstige Behörden mit makroprudenziellem Mandat festgelegt. Diese Behörden sollen:

- h) eine Gesamtbeurteilung der Auswirkungen der Finanzierungspläne und Geschäftsstrategien auf den Kreditfluss in die Realwirtschaft des betreffenden Mitgliedstaats bzw. der betreffenden Mitgliedstaaten vornehmen;
- i) sicherstellen, dass die Überwachung und Beurteilung der Auswirkungen der Finanzierungspläne von Kreditinstituten auf den Kreditfluss in die Realwirtschaft zumindest die größten Kreditinstitute (gemessen am Volumen der Vermögenswerte) jedes Mitgliedstaats umfasst und mindestens 75 % des konsolidierten Gesamtvermögens des Bankensystems abdeckt.

Für Empfehlung A(4) wurden die folgenden Konformitätskriterien für die EBA festgelegt:

- j) Sie soll Leitlinien zu einheitlichen Vorlagen für die Berichterstattung zu Finanzierungsplänen entwickeln.

Für Empfehlung A(5) wurden die folgenden Konformitätskriterien für die EBA festgelegt:

- k) Sie soll eine Beurteilung der Finanzierungs- und Liquiditätsrisiken von Kreditinstituten in der Europäischen Union sowie deren Management von Finanzierungsrisiken und deren Finanzierungspläne vornehmen.
- l) Sie soll auf Grundlage der von den nationalen Aufsichtsbehörden bereitgestellten Informationen eine Beurteilung vornehmen, inwieweit Kreditinstitute in der Europäischen Union vor dem Hintergrund der zum betreffenden Zeitpunkt bestehenden Sondermaßnahmen wieder auf Finanzierungsquellen aus dem privaten Sektor zurückgreifen können.
- m) Die Umsetzung der Empfehlung soll auf konsolidierter Basis erfolgen, und die Ergebnisse sollen in Aufsichtskollegien erörtert werden.
- n) Die EBA soll sicherstellen, dass die Beurteilung der Finanzierungspläne und der Pläne von Finanzinstituten zur Verringerung der Abhängigkeit von Finanzierungsquellen des öffentlichen Sektors zumindest die größten Kreditinstitute der Europäischen Union (gemessen am Volumen der Vermögenswerte) umfasst und mindestens 75 % des konsolidierten Gesamtvermögens des Bankensystems der Europäischen Union abdeckt.

#### V.1.4. Berichterstattung über die Nachverfolgung

Die Berichterstattung muss alle Konformitätskriterien abdecken.

Der bis zum 30. Juni 2014 vorzulegende Zwischenbericht der nationalen Aufsichtsbehörden soll eine erste Beurteilung der Ergebnisse der Umsetzung von Empfehlungen A(1) und (2) unter Einbeziehung von Informationen bis mindestens 31. Dezember 2013 beinhalten.

Der bis zum 31. Januar 2015 vorzulegende Bericht der nationalen Aufsichtsbehörden soll einen abschließenden Bericht zu Empfehlungen A(1) und (2) unter Einbeziehung von Informationen bis mindestens 30. September 2014 beinhalten.

Der bis zum 31. Dezember 2013 vorzulegende Bericht der EBA soll die Vorlage für die Berichterstattung zu Finanzierungsplänen im Rahmen der vorgeschlagenen Leitlinien enthalten.

Der bis zum 30. September 2014 vorzulegende Zwischenbericht der EBA soll eine erste Beurteilung der Ergebnisse der Umsetzung von Empfehlung A(5) unter Einbeziehung von Informationen bis mindestens 31. Dezember 2013 beinhalten.

Der bis zum 31. März 2015 vorzulegende Abschlussbericht der EBA soll eine abschließende Beurteilung der Ergebnisse der Umsetzung von Empfehlung A(5) unter Einbeziehung von Informationen bis mindestens 30. September 2014 beinhalten.

Der bis zum 30. Juni 2014 vorzulegende Zwischenbericht der nationalen Aufsichtsbehörden und sonstiger Behörden mit makroprudenziellem Mandat soll eine erste Beurteilung der Ergebnisse der Umsetzung von Empfehlung A(3) unter Einbeziehung von Informationen bis mindestens 31. Dezember 2013 beinhalten.

Der bis zum 31. März 2015 vorzulegende Abschlussbericht der nationalen Aufsichtsbehörden und sonstiger Behörden mit makroprudenziellem Mandat soll eine abschließende Beurteilung der Umsetzung von Empfehlung A(3) unter Einbeziehung von Informationen bis mindestens 30. September 2014 beinhalten.

## V.2. Empfehlung B — Risikomanagement für die Reservierung von Vermögenswerten (Asset Encumbrance) durch die Institute

**Den für die Bankenaufsicht zuständigen nationalen Aufsichtsbehörden** wird empfohlen, die Kreditinstitute zu verpflichten,

1. ein Risikomanagement einzurichten, um ihre Vorgehensweise in Bezug auf Asset Encumbrance sowie Verfahren und Kontrollen festzulegen, die gewährleisten, dass die mit dem Sicherheitenmanagement und Asset Encumbrance verbundenen Risiken angemessen erkannt, überwacht und behandelt werden. Diese Maßnahmen sollten das Geschäftsmodell jedes Instituts, die Mitgliedstaaten, in denen die Institute tätig sind, die Besonderheiten der Finanzierungsmärkte und die gesamtwirtschaftliche Situation berücksichtigen. Diese Maßnahmen sollten durch die entsprechenden Verwaltungsgremien jedes Instituts genehmigt werden;
2. in ihren Notfallplänen Strategien zur Behebung der Eventualbelastungen vorzusehen, die von entsprechenden Stressereignissen herrühren, das bedeutet plausible wenn auch unwahrscheinliche Schocks, einschließlich Herabstufungen des Kreditratings des Kreditinstituts, Abwertung von verpfändeten Vermögenswerten und Erhöhungen der Margenanforderungen;
3. einen allgemeinen Überwachungsrahmen einzurichten, im Zuge dessen dem Management und den entsprechenden Verwaltungsgremien rechtzeitig Informationen zu folgenden Punkten übermittelt werden:
  - a) Höhe, Entwicklung und Arten von Asset Encumbrance und damit zusammenhängenden Quellen der Belastung wie z. B. besicherte Finanzierungen oder sonstige Transaktionen;
  - b) Betrag, Entwicklung und Kreditqualität von unbelasteten aber belastbaren Vermögenswerten zur Bestimmung des Volumens der zur Belastung infrage kommenden Vermögenswerte;
  - c) Betrag, Entwicklung und Arten zusätzlicher Belastungen, die aus Stressszenarien resultieren (Eventualbelastung).

## V.3. Empfehlung C — Überwachung von Asset Encumbrance durch Aufsichtsbehörden

1. **Den für die Bankenaufsicht zuständigen nationalen Aufsichtsbehörden** wird empfohlen, im Rahmen ihres Aufsichtsprozesses Höhe, Entwicklung und Arten von Asset Encumbrance genau zu überwachen, und sie sollten insbesondere:
  - a) die Überwachungsrahmen, Strategien und Notfallpläne der Kreditinstitute in Bezug auf Belastungs- und Sicherheitenmanagement überprüfen;
  - b) die Höhe, Entwicklung und Arten von Asset Encumbrance und damit zusammenhängende Quellen der Belastung wie z. B. besicherte Finanzierungen oder sonstige Transaktionen überwachen;
  - c) den Betrag, die Entwicklung und Kreditqualität von für unbesicherte Gläubiger verfügbaren unbelasteten aber belastbaren Vermögenswerten überwachen;
  - d) den Betrag, die Entwicklung und Arten zusätzlicher Belastung überwachen, die aus Stressszenarien resultieren (Eventualbelastung).
2. **Den für die Bankenaufsicht zuständigen nationalen Aufsichtsbehörden** wird empfohlen, die mit dem Sicherheitenmanagement und Asset Encumbrance verbundenen Risiken im Rahmen des aufsichtlichen Überwachungsprozesses (supervisory review process) zu überwachen und zu beurteilen. Diese Beurteilung sollte weitere Risiken wie Kredit- und Finanzierungsrisiken sowie risikomindernde Faktoren wie Kapital- und Liquiditätspuffer berücksichtigen.

3. Der **EBA** wird empfohlen, Leitlinien zu harmonisierten Vorlagen und Definitionen im Einklang mit ihrer gängigen Konsultationspraxis zu erlassen, um die Überwachung von Asset Encumbrance zu erleichtern.

4. Der **EBA** wird empfohlen, Umfang, Entwicklung und Arten der Asset Encumbrance sowie der unbelasteten aber belastbaren Vermögenswerte auf Unionsebene genau zu überwachen.

#### V.3.1. Wirtschaftliche Begründung (Empfehlungen B und C)

Einerseits agieren die Märkte für besicherte Finanzierungen vor dem Hintergrund der momentanen Krise als stabilisierender Faktor und tragen dazu bei, zusätzliche Finanzierungsnöte und Kreditengpässe zu verhindern. Andererseits führt der steigende Anteil besicherter Finanzierungen zu einer Zunahme der Reservierung von Vermögenswerten und ist daher mit den in Abschnitt III.1 erwähnten Risiken verbunden.

Vor diesem Hintergrund ist es unerlässlich, dass die Aufsichtsbehörden die Kreditinstitute dazu anhalten, verstärkt auf ihren Belastungsgrad zu achten und einen umfassenden Rahmen für dessen Überwachung auszuarbeiten. Institute können mit Stresssituationen besser umgehen, wenn sie die Möglichkeit haben, Risiken auf Grundlage regelmäßig erhobener und fundierter Informationen zu überwachen und zu steuern. Die Aufsichtsbehörden können diese Informationen nutzen, um den Zustand der Kreditinstitute unter Berücksichtigung der spezifischen Umstände in der Einzelfallbetrachtung zu beurteilen, und sollten somit in der Lage sein, gegebenenfalls zusätzliche Maßnahmen auf Grundlage ihres Expertenwissens zu ergreifen. Abschließend ist zudem festzustellen, dass die vorgeschlagenen Maßnahmen den Aufsichtsbehörden dabei helfen werden, zwischen einer strukturellen Erhöhung des Belastungsgrads und einer Reaktion auf die Krise zu unterscheiden und somit zusätzlichen Druck auf die Finanzierungsmärkte zu vermeiden.

#### V.3.2. Bewertung (einschließlich Vor- und Nachteilen) — Empfehlungen B und C

Die wichtigsten Vorteile dieser Empfehlungen sind nachstehend aufgeführt:

- a) Sie fördern die Einhaltung anerkannter Standards auf Ebene der Kreditinstitute.
- b) Sie können kurz- bis mittelfristig sowohl von Kreditinstituten als auch von Aufsichtsbehörden umgesetzt werden.
- c) Sie können an die spezifische Situation in den einzelnen Mitgliedstaaten und die spezifischen Merkmale unterschiedlicher Geschäftsmodelle angepasst werden.
- d) Sie tragen dazu bei, die Risiken eines Kreditinstituts besser einschätzen zu können, da die Überwachung von Asset Encumbrance auf Grundlage des Expertenwissens der Aufsichtsbehörden erfolgen würde.
- e) Die Wahrnehmung einer stärkeren Kontrolle des Belastungsgrads durch Kreditinstitute und Aufsichtsbehörden könnte sich positiv auf die Märkte und Bonitätsratings von Kreditinstituten auswirken.

Die wichtigsten Nachteile dieser Empfehlungen sind nachstehend aufgeführt:

- f) Höherer Aufwand für Kreditinstitute, um Maßnahmen, Verfahren und Überwachung durchzuführen, wobei dies insbesondere im derzeitigen Umfeld als gängige Praxis angesehen werden sollte;
- g) höherer Aufwand für Aufsichtsbehörden, die die Maßnahmen und Verfahren der Kreditinstitute prüfen und die Entwicklung der Asset Encumbrance bei allen Kreditinstituten überwachen müssen (wobei in gewissem Umfang dem Grundsatz der Verhältnismäßigkeit Rechnung getragen werden sollte).

#### V.3.3. Nachverfolgung (Empfehlungen B und C)

##### V.3.3.1. Zeitrahmen — Empfehlung B

Für die Bankenaufsicht zuständige nationale Aufsichtsbehörden werden ersucht, dem ESRB und dem Rat bis zum 30. Juni 2014 über Maßnahmen Bericht zu erstatten, die sie zur Umsetzung von Empfehlung B ergriffen haben, oder ihr Nicht-handeln in angemessener Weise zu rechtfertigen.

##### V.3.3.2. Zeitrahmen — Empfehlung C

Die EBA und die für die Bankenaufsicht zuständigen nationalen Aufsichtsbehörden werden ersucht, dem ESRB und dem Rat über Maßnahmen Bericht zu erstatten, die sie zur Umsetzung der vorliegenden Empfehlung ergriffen haben, oder ihr Nicht-handeln in angemessener Weise zu rechtfertigen. Dabei ist folgender Zeitrahmen einzuhalten:

- a) Die EBA wird ersucht, dem ESRB und dem Rat bis zum 31. Dezember 2013 die in Empfehlung C(3) genannten Leitlinien sowie einen Zwischenbericht mit einem Vorschlag zur geplanten Umsetzung von Empfehlung C(4) durch die EBA vorzulegen.

- b) Die EBA wird ersucht, dem ESRB bis zum 30. September 2014 einen ersten Überwachungsbericht zu Asset Encumbrance für die Zwecke der Empfehlung C(4) vorzulegen.
- c) Die EBA wird ersucht, dem ESRB und dem Rat bis zum 31. Dezember 2015 einen abschließenden Überwachungsbericht zu Asset Encumbrance für die Zwecke der Empfehlung C(4) vorzulegen.
- d) Für die Bankenaufsicht zuständige nationale Aufsichtsbehörden werden ersucht, dem ESRB bis zum 30. Juni 2014 einen ersten Überwachungsbericht zu den zur Umsetzung der Empfehlungen C(1) und (2) ergriffenen Maßnahmen vorzulegen.
- e) Die für die Bankenaufsicht zuständigen nationalen Aufsichtsbehörden werden ersucht, dem ESRB und dem Rat bis zum 30. September 2015 einen abschließenden Überwachungsbericht zu den zur Umsetzung der Empfehlungen C(1) und (2) ergriffenen Maßnahmen vorzulegen.

#### V.3.3.3. Konformitätskriterien — Empfehlung B

Für Empfehlung B wurden die folgenden Konformitätskriterien für nationale Aufsichtsbehörden festgelegt:

- a) Die nationalen Aufsichtsbehörden sollen in Bezug auf Empfehlung B entsprechende Leitlinien für Kreditinstitute erarbeiten — oder sonstige dieser Anforderung entsprechende Maßnahmen ergreifen — die sämtliche Aspekte von Empfehlung B abdecken, sofern solche Anforderungen in dem betreffenden Mitgliedstaat nicht bestehen bzw. bestehende Anforderungen nicht sämtlichen Aspekten von Empfehlung B entsprechen oder nicht alle Aspekte abdecken.
- b) Diese Leitlinien sollen für alle Institute gelten, wobei sich der Stellenwert der bestehenden Risiken jeweils in der Umsetzung durch das entsprechende Institut widerspiegeln sollte.

#### V.3.3.4. Konformitätskriterien — Empfehlung C

Für Empfehlung C wurden die folgenden Konformitätskriterien für nationale Aufsichtsbehörden festgelegt:

- a) Die nationalen Aufsichtsbehörden sollen die Entwicklung von Asset Encumbrance in der jeweiligen Rechtsordnung überwachen und eine Beurteilung der damit verbundenen Risiken vornehmen.
- b) Die nationalen Aufsichtsbehörden sollen unter Angabe der untersuchten Szenarios in dem jeweiligen Mitgliedstaat eine Übersicht über Umfang und Entwicklung i) des Belastungsgrads, einschließlich entsprechender Quellen der Belastung, ii) der Verfügbarkeit und Bonität unbelasteter, aber belastbarer Vermögenswerte und iii) zusätzlicher, aus Stressszenarien resultierender Belastungen vorlegen.
- c) Die nationalen Aufsichtsbehörden sollen sicherstellen, dass die reguläre Aufsichtstätigkeit die Überwachung von Asset Encumbrance, insbesondere hinsichtlich der in Empfehlung C aufgeführten Aspekte, umfasst.
- d) Die Umsetzung der Empfehlung soll auf konsolidierter Basis erfolgen, und die Ergebnisse sollen in Aufsichtskollegien erörtert werden.
- e) Die nationalen Aufsichtsbehörden sollen sicherstellen, dass die in Empfehlung C(1) beschriebene Überwachung und Beurteilung zumindest die größten Kreditinstitute (gemessen am Volumen der Vermögenswerte) der einzelnen Länder umfasst und mindestens 75 % des konsolidierten Gesamtvermögens des Bankensystems abdeckt.

Für Empfehlungen C(3) und (4) wurden die folgenden Konformitätskriterien für die EBA festgelegt:

- f) Die EBA soll die notwendige Terminologie für belastete Vermögenswerte und unbelastete, aber belastbare Vermögenswerte sowie für den Belastungsgrad festlegen.
- g) Sie soll eine einheitliche Vorlage für die Datenerhebung hinsichtlich Asset Encumbrance entwerfen.
- h) Sie soll die erforderlichen Leitlinien für eine einheitliche Anwendung der Definitionen und Vorlagen in der gesamten Europäischen Union erarbeiten.
- i) Sie soll die Entwicklung von Asset Encumbrance in der Europäischen Union auf Basis der von den nationalen Aufsichtsbehörden (im Zuge der Umsetzung der Empfehlungen B und C) gesammelten und bereitgestellten Informationen überwachen.
- j) Die Umsetzung der Empfehlung soll auf konsolidierter Basis erfolgen, und die Ergebnisse sollen in Aufsichtskollegien erörtert werden.

#### V.3.4. *Berichterstattung über die Nachverfolgung — Empfehlung B*

Die Berichterstattung muss alle Konformitätskriterien abdecken. Der bis zum 30. Juni 2014 vorzulegende Bericht der nationalen Aufsichtsbehörden soll Folgendes beinhalten:

- a) eine englische Übersetzung des Dokuments, das die Kreditinstitute dazu verpflichtet, in Einklang mit den in Empfehlung B vorgesehenen Maßnahmen zu handeln;
- b) eine kurze Erläuterung, inwiefern die ergriffenen Maßnahmen der Umsetzung der Empfehlung dienen.

#### V.3.5. *Berichterstattung über die Nachverfolgung — Empfehlung C*

Die Berichterstattung muss alle Konformitätskriterien abdecken.

Der bis zum 31. Dezember 2013 vorzulegende Zwischenbericht der EBA soll Folgendes beinhalten:

- a) die ausgegebenen Leitlinien in Bezug auf einheitliche Vorlagen und Definitionen für Empfehlung C(3);
- b) eine kurze Erläuterung, inwiefern die Leitlinien der Umsetzung von Empfehlung C(3) dienen;
- c) einen Vorschlag dazu, wie die Entwicklungen hinsichtlich Asset Encumbrance in der Europäischen Union überwacht werden sollen.

Der bis zum 30. September 2014 vorzulegende Bericht der EBA soll Folgendes beinhalten:

- d) die Indikatoren, die zur Überwachung von Asset Encumbrance auf Ebene der einzelnen Mitgliedstaaten und in der Europäischen Union in ihrer Gesamtheit festgelegt wurden.

Der bis zum 31. Dezember 2015 vorzulegende Bericht der EBA soll die zur Überwachung von Asset Encumbrance auf Ebene der einzelnen Mitgliedstaaten und in der Europäischen Union in ihrer Gesamtheit festgelegten Indikatoren beinhalten.

Der bis zum 30. Juni 2014 vorzulegende Bericht der nationalen Aufsichtsbehörden soll Folgendes beinhalten:

- e) Bezugnahmen auf sämtliche in den Empfehlungen C(1) und (2) aufgeführte Angaben zu den zur Überwachung von Asset Encumbrance verwendeten Indikatoren und den erforderlichen Beurteilungen

Der bis zum 30. September 2015 vorzulegende Bericht der nationalen Aufsichtsbehörden soll Bezugnahmen auf sämtliche in den Empfehlungen C(1) und (2) aufgeführte Angaben zu den zur Überwachung von Asset Encumbrance verwendeten Indikatoren und den erforderlichen Beurteilungen beinhalten.

#### V.4. **Empfehlung D — Markttransparenz im Hinblick auf Asset Encumbrance**

1. Der **EBA** wird empfohlen, Leitlinien zu Transparenzpflichten für Kreditinstitute in Bezug auf Asset Encumbrance zu entwickeln. Diese Leitlinien sollten dazu beitragen, zu gewährleisten, dass die dem Markt bereitgestellten Informationen klar, leicht vergleichbar und sachdienlich sind. Angesichts der begrenzten Erfahrung bezüglich der Offenlegung verlässlicher und aussagekräftiger Informationen zur Qualität von Aktiva sollte die EBA hier schrittweise vorgehen und darauf hinarbeiten, nach einem Jahr zu einem umfassenderen Offenlegungsregime überzugehen.

Die Leitlinien sollten die Kreditinstitute dazu verpflichten, folgende Informationen zu liefern:

- a) Höhe und Entwicklung der belasteten und unbelasteten Vermögenswerte:
  - i) im ersten Jahr nach Verabschiedung der Leitlinien sollte eine Aufschlüsselung nach Art der Vermögenswerte erfolgen, die jährlich bereitzustellen ist;
  - ii) auf Grundlage der bis zum 31. Dezember 2014 gesammelten Erfahrungen, und damit auch der Erfahrungen aus der Umsetzung der Empfehlung C, sollten die Leitlinien dahingehend geändert werden, dass die Informationen halbjährlich verlangt werden und um die Pflicht ergänzt werden, eine Aufschlüsselung nach Qualität der Vermögenswerte offenzulegen, sofern nach Ansicht der EBA mit dieser zusätzlichen Offenlegung verlässliche und aussagekräftige Informationen gewonnen werden können;
- b) freiwillige erklärende Angaben, durch die die Kreditinstitute den Nutzern Informationen liefern, die nützlich sein können, um die Bedeutung von Asset Encumbrance im Finanzierungsmodell der Kreditinstitute zu verstehen.

2. Für die Zwecke von Nr. 1 Buchstabe a wird der **EBA** empfohlen, in den Leitlinien die Charakteristika der offengelegten Daten hinsichtlich Einheiten und Offenlegungsfristen zu spezifizieren.
3. Bei der Ausarbeitung dieser Leitlinien wird der **EBA** empfohlen:
  - a) mit der ESMA zusammenzuarbeiten, um auf den bestehenden Anforderungen der IFRS zu Asset Encumbrance aufzubauen,
  - b) relevante Entwicklungen in verwandten Themenfeldern — insbesondere im Bereich Liquiditätsregulierungsrahmen — zu berücksichtigen;
  - c) sicherzustellen, dass Höhe und Entwicklung der für Zentralbanken reservierten Vermögenswerte sowie der Betrag der von Zentralbanken gewährten Liquiditätshilfen nicht abgeleitet werden können.

---

#### V.4.1. Wirtschaftliche Begründung

Ursache für die verstärkte Nutzung besicherter Finanzierungsinstrumente ist u. a. die zunehmende Risikoaversion der Anleger gegenüber Kreditinstituten. Diese risikoaverse Grundhaltung und die Tatsache, dass unbesicherte Gläubiger ihre Ansprüche aus einem bereits geschmäleren und potenziell geringerwertigen Teil der Vermögensmasse befriedigen müssen, sorgt für steigende Preise bei unbesicherten Finanzierungen. In vollkommenen Märkten würde dieser Preisbildungsmechanismus für ein angemessenes Belastungsverhältnis sorgen.

Es gibt jedoch zwei gewichtige Gründe dafür, dass unbesicherte Gläubiger ihre Preisforderungen nicht anpassen: Entweder verfügen sie mangels bereitgestellter Daten nur über unzureichende Informationen zum Grad der Belastung von Vermögenswerten oder sie lassen das aus der Asset Encumbrance resultierende erhöhte Risiko wegen impliziter oder expliziter Garantien (z. B. Einlagensicherungssysteme) außer Acht. Transparenzpflichten sollen Informationsnachteile ausgleichen und damit gleiche Rahmenbedingungen für informierte und uninformierte Anleger schaffen. Mit dem Zusatz, dass die Leitlinien die Institute verpflichten sollen, die quantitativen Angaben zur Asset Encumbrance um erklärenden Text zu ergänzen, soll durch die Empfehlung sichergestellt werden, dass der Markt aus den veröffentlichten quantitativen Angaben keine zu stark vereinfachten oder falschen Rückschlüsse zieht.

Hinzu kommt, dass Anleger bei Ausfall eines Emittenten besicherter Instrumente das Recht haben und auch daran interessiert sind, den Pool an Vermögenswerten zu verkaufen, um den Nominalwert des zur Verfügung gestellten Kapitals zu Erlösen. Dies kann die Preise für diese verkauften Vermögenswerte drücken und damit eine höhere Verlustquote (Loss Given Default, LGD) für andere Anleger bedeuten. Zudem können sich hieraus negative Auswirkungen auf andere Institute/Privatpersonen ergeben, die Bestände desselben Vermögenswerts halten (durch Notverkäufe (Fire sale) bedingte geringere Gewinne oder gar Verluste). Vor diesem Hintergrund zielt die vorliegende Empfehlung darauf ab, Informationsasymmetrien abzubauen und externe Effekte zu vermindern. Wenn Marktteilnehmer über klare und leicht vergleichbare Informationen zu Kreditinstituten verfügen, sind sie eher in der Lage, zwischen verschiedenen Risikoprofilen im Hinblick auf Asset Encumbrance zu differenzieren.

#### V.4.2. Bewertung (einschließlich Vor- und Nachteilen)

Die wichtigsten Vorteile dieses Vorschlags sind nachstehend aufgeführt:

- a) Er ermöglicht Interessengruppen eine bessere und fundiertere Entscheidungsfindung und setzt so einen Marktmechanismus in Gang, der zu einem angemesseneren Belastungsverhältnis beiträgt.
- b) Die Transparenzdefizite in Bezug auf Asset Encumbrance, die eine genaue Einschätzung der Widerstandsfähigkeit von Kreditinstituten erschweren, werden abgebaut. Die Banken haben derzeit mit einem Kollektivhandlungsproblem zu kämpfen und werden daher von konzertierten Maßnahmen zur Erhöhung der Transparenz profitieren. Ein höheres Maß an Transparenz kann zudem den Zugang zu unbesicherten Schuldtiteln für Banken, denen dieses Instrument derzeit nicht zur Verfügung steht, erleichtern, da Anleger so das tatsächliche Risiko quantifizieren können.
- c) Vor allem bei einer Offenlegungspflicht könnten sich Kreditinstitute mit geringerem Belastungsverhältnis von den stärker belasteten Wettbewerbern abheben, ohne dass sie eine Pionierrolle einnehmen und dafür Nachteile in Kauf nehmen müssten (die Märkte könnten auf die Veröffentlichung des Belastungsgrads „gesunder“ Kreditinstitute negativ reagieren, wenn ihnen keine Informationen über die Verteilung der entsprechenden Werte vorliegen). Dieses Argument kommt indes nur in Mitgliedstaaten zum Tragen, in denen die Kreditinstitute ihren Belastungsgrad nicht freiwillig offenlegen.

- d) Durch die Einführung zusätzlicher Offenlegungspflichten in Ergänzung zu den gemäß IFRS 7 erforderlichen Angaben würde eine größere Anzahl an Kreditinstituten entsprechende Informationen offenlegen, über die Offenlegung würden alle Arten von Belastungen erfasst, die Bestimmungen zur Offenlegung würden verbessert und es würden einheitlichere Verfahren entwickelt.
- e) Medianwerte zeichnen im Vergleich zu am Ende eines Berichtszeitraums erhobenen Werten ein aussagekräftigeres Bild vom strukturellen Niveau belasteter und unbelasteter Vermögenswerte und sind weniger anfällig für Bilanzkosmetik.

Die wichtigsten Nachteile dieses Vorschlags sind nachstehend aufgeführt:

- f) Die Kosten für die Erstellung der erforderlichen Daten.
- g) Das Risiko, dass prozyklische Effekte entstehen, wenn eine Vereinheitlichung und ausführliche Erläuterung in Bezug auf die offenzulegenden Daten unterbleibt: Der Markt könnte eine Art Maximal-Belastungsgrad festlegen, der nicht angemessen ist, und die Kreditinstitute so dazu zwingen, die Belastung von Vermögenswerten auf ein viel zu niedriges Niveau zu drücken, um Zugang zu Finanzierungen am Markt zu bekommen; gleichzeitig könnten die Aufsichtsbehörden mit neuen Vorschriften für einen Anstieg des Belastungsgrads sorgen.
- h) Insbesondere bei einer Offenlegungspflicht könnte manchen Kreditinstituten der Zugang zum Markt verwehrt werden. Wenn sich stark belastete Institute nicht mehr über unbesicherte Märkte refinanzieren können, könnte ihr Belastungsgrad noch weiter steigen, sodass die Streuung hinsichtlich der Belastungsverhältnisse von Kreditinstituten noch weiter zunimmt. Da besicherte Finanzierungen in hohem Maße prozyklisch sind (weil Preise/Bewertungsabschläge stärker ins Gewicht fallen als das Volumen), kann eine erhöhte Asset Encumbrance die Kreditinstitute in ihren Möglichkeiten, sich selbst zu refinanzieren, einschränken. Im Falle solcher prozyklischen Entwicklungen (Nachfrageansturm auf ausstehende Verbindlichkeiten der Kreditinstitute, Gefahr von verlustträchtigen Notverkäufen) könnte sich der öffentliche Sektor auch in Situationen, in denen ansonsten kein Eingreifen nötig wäre, gezwungen sehen, als Geldgeber der letzten Instanz einzuspringen. Entsteht der Eindruck, dass auf nationaler Ebene eine hohe Konzentration an Asset Encumbrance vorliegt, könnte eine höhere Transparenz die Dynamik einer Abwärtsspirale zwischen Staaten und Banken noch verstärken.
- i) Bei Offenlegung weiterer Informationen zur Asset Encumbrance könnte das Risiko steigen, dass die Inanspruchnahme von Zentralbankfazilitäten vom Markt aus den Daten abgeleitet werden kann. Dadurch könnte das Gegenteil des Erwünschten bewirkt werden. Beispielsweise könnten solche Fazilitäten mit einem Stigma behaftet werden. Erfolgt die Offenlegung der Informationen jedoch im Einklang mit der vorliegenden Empfehlung und insbesondere mit den in Absatz 3 Buchstabe b aufgestellten Kriterien, werden die mit einer Stigmatisierung von Liquiditätsfazilitäten der Zentralbank verbundenen hohen Kosten vermieden.

#### V.4.3. Nachverfolgung

##### V.4.3.1. Zeitrahmen

Die EBA wird ersucht, dem ESRB und dem Rat bis zum 31. Dezember 2013 über Maßnahmen Bericht zu erstatten, die sie zur Umsetzung dieser Empfehlung ergriffen hat, oder ihr Nichthandeln in angemessener Weise zu rechtfertigen.

Bis zum 30. Juni 2015 sollte die EBA dem ESRB und dem Rat einen weiteren Bericht zur Umsetzung von Empfehlung D(1) Buchstabe a Ziffer ii vorlegen. Die Leitlinien der EBA sollen einen Zeitplan für ihre Umsetzung durch die Kreditinstitute enthalten.

##### V.4.3.2. Konformitätskriterien

Für Empfehlung D wurden die folgenden Konformitätskriterien für die EBA festgelegt:

- a) Ausarbeitung von Leitlinien zu Transparenzpflichten, die alle Aspekte von Empfehlung D abdecken, unter Berücksichtigung folgender Punkte:
  - i) Bei der Ausarbeitung der Leitlinien soll die EBA stets bedenken, dass es die Integrität von Zentralbankgeschäften zu wahren gilt. Insbesondere sollen die in Absatz 3 b aufgeführten Offenlegungsbestimmungen, welche die Ableitung von Informationen über an Zentralbanken verpfändete Vermögenswerte verhindern sollen, folgende Kriterien erfüllen: Die an Zentralbanken verpfändeten Vermögenswerte sollen im Zuge der Offenlegung nicht in einer Kategorie erfasst werden, die a) normalerweise stabil ist oder b) bei der durch Markttransaktionen bedingte Veränderungen der Belastungsverhältnisse aufgrund von sonstigen Offenlegungspflichten bekannt werden könnten.
  - ii) Zur Wahrung der Integrität von Zentralbankgeschäften sollte die in Absatz 1 Buchstabe a Ziffer i beschriebene Aufschlüsselung belasteter und unbelasteter Vermögenswerte nach Art des Vermögenswerts lediglich folgende Kategorien umfassen: 1) liquide Mittel, 2) Schuldtitel von Staaten, Zentralbanken und supranationalen Organisationen, 3) sonstige finanzielle Vermögenswerte und 4) nichtfinanzielle Vermögenswerte.
  - iii) Um die Kohärenz der veröffentlichten Informationen sicherzustellen und die Integrität der Zentralbankgeschäfte zu wahren, sollte die in Absatz 1 Buchstabe a Ziffer ii erwähnte Kategorisierung belasteter und unbelasteter Vermögenswerte nach Qualität der Vermögenswerte auf angemessenen Kriterien, einschließlich geeigneter Risikogewichtungen, beruhen.

- iv) Zur Definition von belasteten und unbelasteten Vermögenswerten und insbesondere zur Klassifizierung belasteter Vermögenswerte in Fällen, in denen die als Sicherheiten dienenden Vermögenswerte nach dem Pfandpoolverfahren verwaltet werden (z. B. innerhalb des geldpolitischen Handlungsrahmens des Eurosystems), sollen den Instituten eindeutige Orientierungshilfen an die Hand gegeben werden.
- v) Die in Absatz 1 Buchstabe b geforderten erklärenden Angaben sollen konkrete Beispiele umfassen, wie z. B. Quellen der Belastung, Erläuterungen von Geschäftsmodellen und Informationen zu Überbesicherungen. Im Hinblick auf Überbesicherungen soll dabei genau angegeben werden, inwiefern die Mindestanforderungen für die Besicherung übertroffen werden, da Vermögenswerte, mit denen Transaktionen über das geforderte Mindestmaß hinaus besichert werden, noch für eine weitere Belastung in Frage kommen oder im Insolvenzfall zur Anspruchsbefriedigung anderer Gläubiger verwendet werden können. Diese Mindestanforderungen können in aufsichtsrechtlichen oder vertraglichen Bestimmungen oder in der gängigen Markt- oder Geschäftspraxis begründet liegen.
- vi) Die Leitlinien sollen vorgeben, dass die quantitativen Daten zu belasteten und unbelasteten Vermögenswerten den Medianwerten über einen Sechsmonatszeitraum für die halbjährlichen Daten und über einen Zwölfmonatszeitraum für die jährlichen Daten entsprechen sollten. Die Berechnung der Medianwerte sollte bei den halbjährlichen Daten auf mindestens sechs Monatswerten und bei den jährlichen Daten auf mindestens zwölf Monatswerten beruhen.
- vii) Für die Offenlegung sollte in den Leitlinien eine Frist vorgegeben werden, die bis zu fünf Monate betragen, jedoch nicht länger sein darf als die Frist für die Veröffentlichung des Jahresabschlusses.
- b) Veröffentlichung der erforderlichen Leitlinien zu den Transparenzanforderungen.

#### V.4.4. Berichterstattung über die Nachverfolgung

Die Berichterstattung muss alle Konformitätskriterien abdecken.

Bis zum 31. Dezember 2013 sollte die EBA einen Bericht mit folgenden Inhalten vorlegen:

- a) den ausgegebenen Leitlinien und
- b) einer kurzen Erläuterung, inwiefern die Leitlinien der Umsetzung der Empfehlung dienen.

Bis zum 30. Juni 2015 sollte die EBA einen weiteren Bericht zur Umsetzung von Empfehlung D(1) a) ii) vorlegen.

### V.5. Empfehlung E — Gedeckte Schuldverschreibungen und andere Instrumente, die Belastungen generieren

---

1. Den **nationalen Aufsichtsbehörden** wird empfohlen, „Best Practices“ in Bezug auf gedeckte Schuldverschreibungen festzulegen und die Harmonisierung ihrer nationalen Rahmen zu fördern.
  2. Der **EBA** wird empfohlen, Maßnahmen der nationalen Aufsichtsbehörden zu koordinieren, insbesondere in Bezug auf die Qualität und Trennung von Deckungspools, die Insolvenzfähigkeit von gedeckten Schuldverschreibungen, die Risiken auf Aktiv- und Passivseite für Deckungspools und die Offenlegung der Zusammensetzung der Deckungspools.
  3. Der **EBA** wird empfohlen, zu prüfen, ob es angebracht ist, Leitlinien oder Empfehlungen zur Bestätigung der „Best Practices“ zu erlassen, nachdem sie das Funktionieren des Marktes für gedeckte Schuldverschreibungen unter Zugrundelegung dieser „Best Practices“ für einen Zeitraum von zwei Jahren überwacht hat. Wenn die EBA die Notwendigkeit für einen Vorschlag für einen Rechtsakt in dieser Hinsicht feststellt, sollte sie dies der Europäischen Kommission mitteilen und den ESRB informieren.
  4. Der **EBA** wird empfohlen, zu prüfen, ob es noch andere Finanzinstrumente gibt, die Belastungen generieren, die ebenso von der Festlegung von „Best Practices“ in nationalen Rahmen profitieren würden. Stellt die EBA fest, dass solche Instrumente existieren, sollte sie i) die Festlegung der daraus resultierenden „Best Practices“ koordinieren und deren Harmonisierung durch die nationalen Aufsichtsbehörden fördern; ii) in einem weiteren Schritt in Bezug auf gedeckte Schuldverschreibungen gemäß Absatz 3 vorgehen.
- 

#### V.5.1. Wirtschaftliche Begründung

Die nachstehend ausgeführte wirtschaftliche Begründung bezieht sich speziell auf gedeckte Schuldverschreibungen.

Allgemein gesagt werden gedeckte Schuldverschreibungen für Anleger — insbesondere ausländische Anleger — möglicherweise attraktiver, wenn die zugehörigen Regelwerke auf Best Practices beruhen und untereinander besser vergleichbar sind, da so die Einarbeitung in das aufsichtsrechtliche Rahmenwerk mit geringeren Kosten verbunden ist. Anders ausgedrückt können diese Maßnahmen zur Verringerung von Marktfriktionen im Zusammenhang mit Transaktionskosten beitragen (sofern Letztere im Hinblick auf die Kosten für die Informationsbeschaffung bemessen werden) und somit die Integration der Märkte auf Unionsebene stärken. Hervorzuheben ist, dass keine Absicht besteht, europaweite Grenzwerte für die Begebung von gedeckten Schuldverschreibungen einzuführen. Wünschenswert ist jedoch, dass Anreize für die Befolgung von Best Practices gesetzt werden, um hohe Qualitätsstandards zu gewährleisten.

### V.5.2. Bewertung (einschließlich Vor- und Nachteilen)

Die wichtigsten Vorteile dieses Vorschlags sind nachstehend aufgeführt:

- a) Verbesserung und Teilangleichung der unterschiedlichen Regelwerke für gedeckte Schuldverschreibungen und andere Instrumente, durch die Belastungen entstehen;
- b) Förderung einer höheren Akzeptanz von gedeckten Schuldverschreibungen bei Anlegern, einschließlich außerhalb der Europäischen Union ansässigen Anlegern, und einer besseren Bewertung durch die Ratingagenturen, indem die in den unterschiedlichen Regelwerken zugrunde gelegten Best Practices einander angeglichen und somit vergleichbarer werden, und
- c) mögliche positive Effekte auch auf kurze Sicht.

Der wichtigste Nachteil dieses Vorschlags besteht in:

- d) den Kosten für die aufsichtsrechtlichen Neuerungen.

### V.5.3. Nachverfolgung

#### V.5.3.1. Zeitrahmen

Die EBA und die nationalen Aufsichtsbehörden werden ersucht, dem ESRB und dem Rat über Maßnahmen Bericht zu erstatten, die sie zur Umsetzung der vorliegenden Empfehlung ergriffen haben, oder ihr Nichthandeln in angemessener Weise zu rechtfertigen. Dabei ist folgender Zeitrahmen einzuhalten:

- a) Die nationalen Aufsichtsbehörden werden ersucht, dem ESRB und dem Rat bis zum 31. Dezember 2013 über die zur Umsetzung von Empfehlung E(1) ergriffenen Maßnahmen Bericht zu erstatten.
- b) Die EBA wird ersucht, dem ESRB bis zum 31. Dezember 2013 einen Zwischenbericht vorzulegen, der die Grundzüge der von ihr zusammen mit den nationalen Aufsichtsbehörden ermittelten Best Practices für gedeckte Schuldverschreibungen und eine Prüfung gegebenenfalls bestehender anderer Finanzinstrumente enthält, durch die Belastungen entstehen und für die Best Practices ermittelt werden müssen.
- c) Die EBA wird ersucht, dem ESRB bis zum 31. Dezember 2014 einen Zwischenbericht vorzulegen, der die Best Practices für sonstige Belastungen hervorrufende Finanzinstrumente enthält, falls derlei Instrumente in dem in Absatz b dieses Zeitrahmens genannten Zwischenbericht ermittelt wurden.
- d) Die EBA wird ersucht, dem ESRB und dem Rat bis zum 31. Dezember 2015 einen abschließenden Bericht vorzulegen, in dem sie die Funktionsweise des auf Best Practices beruhenden Regelwerks für gedeckte Schuldverschreibungen beurteilt und gegebenenfalls ihre Einschätzung zu empfehlenswerten weiteren Maßnahmen abgibt.
- e) Die EBA wird ersucht, dem ESRB und dem Rat bis zum 31. Dezember 2016 einen abschließenden Bericht vorzulegen, in dem sie, falls in dem gemäß Absatz b dieses Zeitrahmens vorzulegenden Zwischenbericht weitere mit Belastungen einhergehende Finanzinstrumente ermittelt wurden, die Funktionsweise des auf den Best Practices beruhenden Regelwerks für diese Finanzinstrumente beurteilt und gegebenenfalls ihre Einschätzung zu empfehlenswerten weiteren Maßnahmen abgibt.

#### V.5.3.2. Konformitätskriterien

Für Empfehlung E wurden die folgenden Konformitätskriterien für nationale Aufsichtsbehörden festgelegt:

- a) Überprüfung von Initiativen und Standards auf privater und staatlicher Ebene und Unterstützung jener Maßnahmen, die der Umsetzung von Best Practices und einer Harmonisierung in Bezug auf gedeckte Schuldverschreibungen und andere mit Belastungen einhergehende Instrumente förderlich sind.

Für Empfehlung E wurden die folgenden Konformitätskriterien für die EBA festgelegt:

- b) Erarbeitung von Grundsätzen zu Best Practices für gedeckte Schuldverschreibungen und andere Instrumente, durch die Belastungen entstehen. Grundlage dieser Regeln sollten bereits bestehende Standards sein, die sich durch höchste Glaubwürdigkeit und Beständigkeit auszeichnen.
- c) Beobachtung des Marktes für gedeckte Schuldverschreibungen über einen Zeitraum von zwei Jahren und Bewertung seiner Konformität mit den vorstehend erwähnten Grundsätzen sowie Erwägung weiterer Maßnahmen, wenn diese wünschenswert erscheinen.
- d) Im Fall von weiterem Handlungsbedarf Aufstellung von Standards, die den höchstmöglichen Qualitätsmaßstäben genügen, um so die Stabilität dieser Instrumente zu wahren.

#### V.5.4. Berichterstattung über die Nachverfolgung

Die Berichterstattung muss alle Konformitätskriterien abdecken.

Der von den nationalen Aufsichtsbehörden bis zum 31. Dezember 2013 vorzulegende Bericht soll einen Überblick über die in dem jeweiligen Mitgliedstaat bereits bestehenden Initiativen und Standards auf privater oder staatlicher Ebene enthalten und Best Practices benennen.

Der von der EBA bis zum 31. Dezember 2013 vorzulegende Bericht sollte die bezüglich Best Practices für gedeckte Schuldverschreibungen aufgestellten Grundsätze sowie eine Prüfung der Frage enthalten, ob weitere Finanzinstrumente existieren, durch die Belastungen entstehen und für die Best Practices zu ermitteln sind.

Der von der EBA bis zum 31. Dezember 2014 vorzulegende Zwischenbericht sollte Grundsätze bezüglich Best Practices für alle anderen gemäß Empfehlung E(4) identifizierten Finanzinstrumente enthalten.

Der von der EBA bis zum 31. Dezember 2015 vorzulegende Bericht sollte eine Bewertung der Funktionsweise des Marktes für gedeckte Schuldverschreibungen unter Einhaltung der festgelegten Grundsätze für Best Practices sowie eine Einschätzung zu gegebenenfalls empfehlenswerten weiteren Maßnahmen enthalten.

Der von der EBA bis zum 31. Dezember 2016 vorzulegende Bericht sollte eine Bewertung der Funktionsweise des Regelwerks für die anderen mit Belastungen einhergehenden Finanzinstrumente unter Einhaltung der aufgestellten Grundsätze für Best Practices sowie gegebenenfalls eine Einschätzung zu empfehlenswerten weiteren Maßnahmen enthalten.

#### V.6. Berücksichtigung anderer Initiativen durch den ESRB

Der ESRB nimmt auch private Initiativen zur Kenntnis, deren Ziel die Förderung anderer Bereiche des Refinanzierungsmarkts ist. Besondere Aufmerksamkeit gebührt hier der Initiative Prime Collateralised Securities (PCS) mit ihrem „Gütesiegel“ für Verbriefungen erster Güte, deren Ziel eine präzisere Darstellung der Verbriefungsbedingungen ist. Obgleich bestimmte Bereiche des Verbriefungsmarkts wohl ihren Anteil an der Finanzkrise im Jahr 2008 hatten, kann die Einbeziehung bestimmter Verbriefungsarten als ein Element in einem Mix aus verschiedenen Finanzierungsquellen durchaus einen Mehrwert für den gesamten Bankensektor bieten, sofern eine eindeutige Regulierung greift und die Produkte klar verständlich sind.

Die private Initiative vergibt ihr „Gütesiegel“ ausschließlich an Instrumente, die ihre Kriterien erfüllen. Nach Einschätzung des ESRB kann die Initiative — eine sorgfältige Umsetzung in die Praxis vorausgesetzt — durch die daraus resultierende Standardisierung und vom Markt ausgehende Harmonisierung das Marktvertrauen stärken und sich so letztlich als wiederbelebendes Element für einen Teilbereich der vielfältigen Palette an Refinanzierungsquellen erweisen. Auch auf nationaler Ebene werden Projekte angestoßen, wie es das Beispiel der HFC-Initiative zeigt, die von der Dutch Securitisation Association ins Leben gerufen wurde. Diese Initiative hat die Standardisierung der Terminologie und die Offenlegung von Informationen in Bezug auf verbrieft Wohnimmobilienkredite zum Ziel.

Ebenso verfolgt der ESRB mit Interesse Initiativen privater Träger zur Verleihung von „Qualitätssiegeln“ für gedeckte Schuldverschreibungen, mit denen die Transparenz für diese Art von Wertpapieren gefördert wird. Das Siegel können dabei nur Schuldverschreibungen erhalten, die bestimmte Kriterien erfüllen. Ebenso wie am Verbriefungsmarkt könnten solche Projekte bei guter Umsetzung in die Praxis das Vertrauen der Marktteilnehmer stärken und ein gewisses Maß an Standardisierung und eine vom Markt ausgehende Harmonisierung erreichen.

## VI. ERGEBNISSE DER UMFRAGE ZU ASSET ENCUMBRANCE UND INNOVATIVEN FINANZIERUNGSTRUMENTEN: METHODISCHE UND STATISTISCHE HINWEISE

### VI.1. Methodische Hinweise

#### VI.1.1. Allgemeine Beschreibung des Datenmaterials

Im späten Frühjahr 2012 hat der ESRB eine Umfrage zu Asset Encumbrance und innovativen Finanzierungsinstrumenten durchgeführt. Alle in diesem Anhang vorgestellten Ergebnisse und alle im Hauptteil des Textes genannten Ergebnisse, auf die unter der Quellenangabe „ESRB-Umfrage zu Asset Encumbrance und innovativen Finanzierungsinstrumenten“ verwiesen wird, beziehen sich auf diese einmalig durchgeführte Studie (Referenzzeitraum: Ende 2011). Zusätzlich wurden nach bestem Bemühen einige Daten für den Referenzzeitraum Ende 2007 erhoben, um Vergleiche zur Situation vor der Krise anstellen zu können. Die bei den Banken abgefragten Daten umfassten verschiedene im Zusammenhang mit Asset Encumbrance und innovativen Finanzierungsinstrumenten stehende Aspekte.

Die Datenerhebung erfolgte auf vollständig konsolidierter Basis. Dabei wurde nach bestem Bemühen der aufsichtsrechtliche Konsolidierungskreis zugrunde gelegt (d. h. Engagements von nicht im Bankgeschäft tätigen Tochtergesellschaften wurden nicht berücksichtigt).

Abgefragt wurde u. a. eine Aufschlüsselung der belasteten Vermögenswerte und der zugehörigen Verbindlichkeiten nach Kategorie der gestellten Sicherheit (z. B. Staatsanleihen, Hypotheken für Wohnimmobilien usw.) und nach Art der besicherten Finanzierung (z. B. gedeckte Schuldverschreibungen, Repogeschäfte, Liquiditätsswaps, Zentralbankmittel). Dabei wurden auch Informationen zu belasteten Vermögenswerten erhoben, die nicht als Sicherheit im Rahmen einer Refinanzierung verwendet wurden (sondern z. B. für Derivatetransaktionen). Um einen Vergleich zwischen der Situation Ende 2011 mit dem Vorkrisenniveau zu ermöglichen, wurden diese Angaben sowohl für Ende 2011 als auch für Ende 2007 abgefragt (letzterer Referenzzeitraum auf Basis größtmöglicher Bemühungen).

Auch eine Aufgliederung der Mittelbeschaffung nach Geschäftspartner (z. B. Zentralbanken, andere Finanzinstitute usw.), einschließlich Daten zu den entsprechenden belasteten Vermögenswerten zum Ende des Jahres 2011, war sowohl in Bezug auf besicherte als auch auf unbesicherte Finanzierungen Teil der Erhebung.

Darüber hinaus wurden die teilnehmenden Institute ersucht, ihre belasteten und unbelasteten Vermögenswerte in begrenztem Umfang nach Bonität aufzuschlüsseln, indem sie diese entweder (bei mit Immobilien besicherten Krediten) im Hinblick auf ihre LTV oder anhand der aufsichtsrechtlich vorgegebenen Risikogewichtung zuordneten. Da Negativergebnisse einen wichtigen Einfluss auf den Belastungsgrad von Banken haben können, wurden Eventualbelastungen in drei verschiedenen Negativszenarios ermittelt: einer Senkung des Bonitätsratings der Bank selbst, einem Wertverlust der gestellten Sicherheiten und einem Anstieg der LTV der besicherten Kredite. Da die Einschätzung der Auswirkungen jedes Szenarios den Banken selbst überlassen war, können diese unterschiedliche Annahmen und Methoden zugrunde gelegt haben.

Schließlich wurden einige Daten zu innovativen Finanzierungsquellen, insbesondere zur Bankenfinanzierung über Liquiditätsswaps und ETFs, erhoben. So waren die Teilnehmer angehalten, den Wert verliehener zum Wert entliehener Wertpapiere ins Verhältnis zu setzen und ihre Liquiditätsswaps in gewissem Umfang nach Geschäftspartnern aufzuschlüsseln. Dabei bezogen sich die Angaben sowohl auf das Jahresende 2011 als auch — auf Basis größtmöglicher Bemühungen — auf das Jahresende 2007.

#### VI.1.2. Einige methodische Aspekte

Um die vorläufigen Ergebnisse dieser Datenanalyse korrekt interpretieren zu können, gilt es, die folgenden methodischen Aspekte zu berücksichtigen.

Die Refinanzierung über Zentralbanken wurde als separate Kategorie behandelt. Liquiditätsswaps (einschließlich Repogeschäften) wurden in den Transaktionen mit Zentralbanken nicht berücksichtigt. Im Fall von nicht am Markt platzierten gedeckten Schuldverschreibungen und anderen besicherten Wertpapieren (einbehaltenen Wertpapieren) wurden im Fragebogen lediglich belastete Vermögenswerte erfasst, da diese Wertpapiere selbst keine Finanzierungsquellen darstellten.

Außerbilanzielle Posten wurden bei den Angaben im Allgemeinen nicht berücksichtigt. Ausnahmen hierbei waren einbehaltene Wertpapiere und wiederverwendete Sicherheiten aus Reverse-Repo-Geschäften (als „Matched-Repo-Geschäfte“ bezeichnet). Im dargestellten Belastungsgrad sind daher nicht generell unbelastete Vermögenswerte berücksichtigt, die unter Umständen als außerbilanzielle Posten geführt wurden.

#### VI.1.3. Kontrolle der Datenqualität

Alle in dieser Umfrage erhobenen Daten wurden einer gründlichen Qualitätskontrolle unterzogen, bei der sie auf ihre bankinterne und bankenübergreifende Konsistenz geprüft wurden. Wenn notwendig und machbar, wurden die Daten im Sinne der Konsistenz des gesamten Datenmaterials korrigiert. Aufgetretene Probleme waren in den meisten Fällen auf unklare Interpretationen, Inkonsistenzen oder Unsicherheit über die Angaben der Banken zurückzuführen. Die nationalen Aufsichtsbehörden leisteten bei der Lösung der kompliziertesten Fälle Hilfestellung und lieferten nach Möglichkeit auch korrigierte Daten. Nichtsdestotrotz wurden einige Datenpunkte nicht berücksichtigt, weil sie nicht ausreichend verlässlich waren oder eine nur unzureichende ökonomische Interpretationsgrundlage boten <sup>(1)</sup>.

Von den 54 ursprünglich vorgesehenen Banken lieferten 51, was rund 99 % in Bezug auf die Aktiva der betrachteten Banken und mehr als 60 % in Bezug auf die Aktiva des Bankensystems der EU entspricht, Daten oder Angaben ausreichender Qualität ab. Dabei waren indes sowohl hinsichtlich der Vollständigkeit als auch der erreichten Qualität der Daten zwischen den verschiedenen Banken und den verschiedenen Aufstellungen derselben teilnehmenden Bank erhebliche Unterschiede festzustellen. So lieferten insbesondere die meisten Banken keine Daten für 2007, und die Daten zur Bonität der belasteten und unbelasteten Vermögenswerte, zu Eventualbelastungen und zu innovativen Finanzierungsinstrumenten blieben im Hinblick auf ihre Qualität/Vollständigkeit hinter anderen Teilen des Fragebogens deutlich zurück.

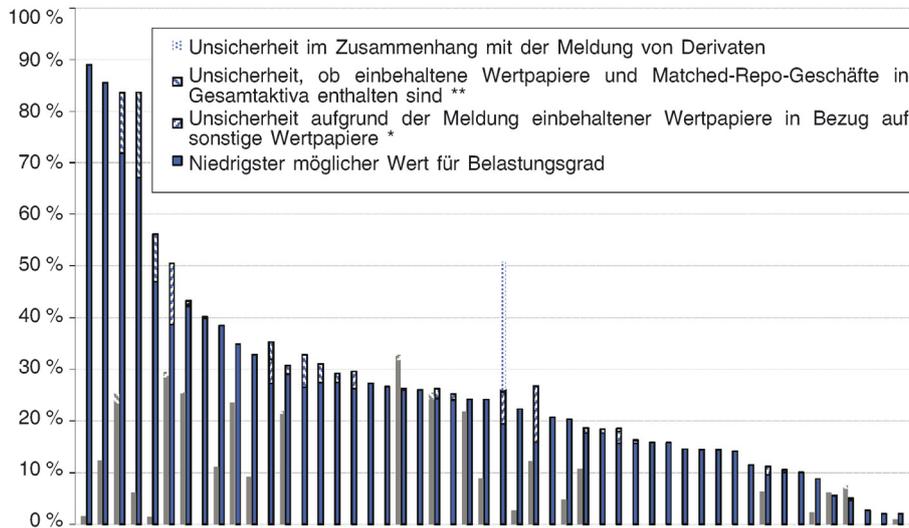
<sup>(1)</sup> Folglich kann die Auswahl an Banken je nach Abbildung unterschiedlich ausfallen. Abbildungen, in denen die Jahre 2007 und 2011 verglichen werden, basieren jedoch immer nur auf den Daten derjenigen Banken, von denen sowohl für 2007 als auch für 2011 Daten vorliegen. Insgesamt beträgt der Anteil fehlender oder unzuverlässiger Datenpunkte am Gesamtdatenmaterial ungefähr ein Viertel (wobei es sich beim weitaus größten Teil um fehlende Daten handelt).

VI.2. Belastungen

VI.2.1. Belastungsgrad

Abbildung 29

Verteilung des Verhältnisses belasteter Vermögenswerte (ohne Berücksichtigung von Matched-Repo-Geschäften) zu den gesamten Aktiva Ende 2011 (blau) und Ende 2007 (grau)



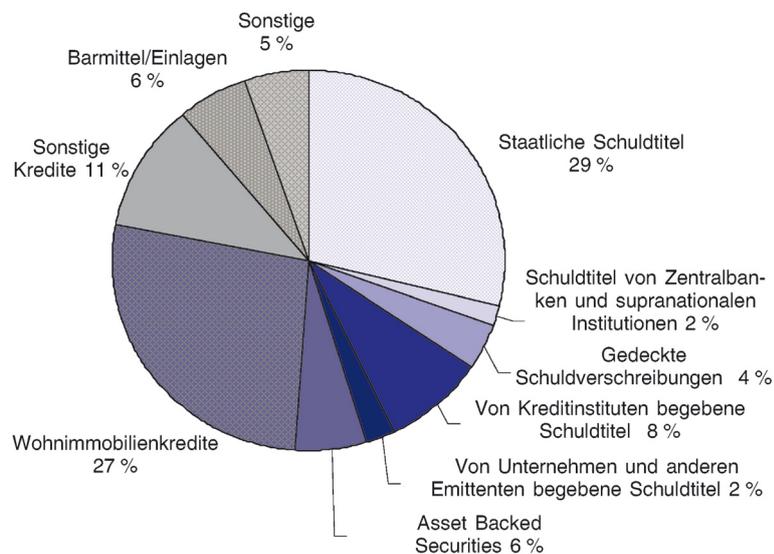
Quelle: ESRB-Umfrage zu Asset Encumbrance und innovativen Finanzierungsinstrumenten.

Umfang: 51 Banken (Daten für Ende 2011), 28 Banken (Daten für Ende 2007).

Anmerkung: Der niedrigste Wert wird als Anteil aller belasteten Vermögenswerte (abzüglich des Werts der von Banken einbehaltenen Wertpapiere in Fällen, in denen diese zu sonstigen gedeckten Schuldverschreibungen oder gesicherten Wertpapieren gehören) an den gesamten Aktiva zuzüglich des Werts der Matched-Repo-Geschäfte berechnet. Der Mittelwert (in der Legende mit (\*) gekennzeichnet) wird als Anteil aller belasteten Vermögenswerte (einschließlich Matched-Repo-Geschäfte) an den gesamten Aktiva zuzüglich des Werts der Matched-Repo-Geschäfte berechnet. Der Höchstwert (in der Legende mit (\*\*) gekennzeichnet) wird als Anteil aller belasteten Vermögenswerte (einschließlich Matched-Repo-Geschäfte) an den ausgewiesenen gesamten Aktiva berechnet. Bei Banken, deren Berichtsmethode eindeutig aus den Daten hervorgeht, wurden die vorstehend erläuterten Anpassungen in Bezug auf den Belastungsgrad nicht vorgenommen, und die für Unsicherheit stehenden Intervalle sind vernachlässigbar.

Abbildung 30

Aufschlüsselung der belasteten Vermögenswerte nach Art der Sicherheit (Stand: Ende 2011)

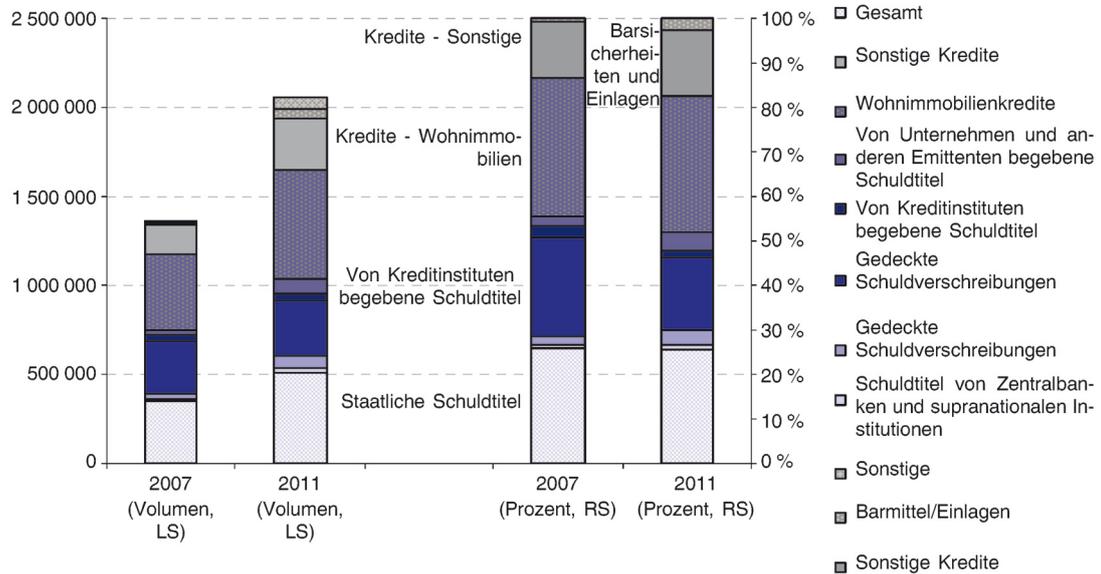


Quelle: ESRB-Umfrage zu Asset Encumbrance und innovativen Finanzierungsinstrumenten.

Umfang: 49 Banken.

Abbildung 31

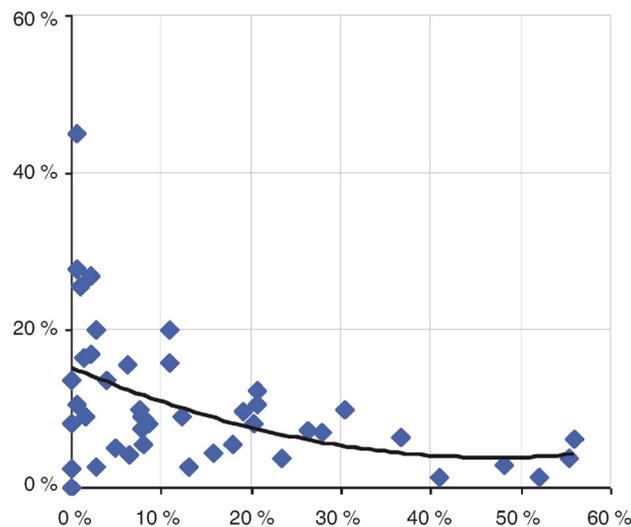
**Aufgliederung der belasteten Vermögenswerte nach Art der Sicherheit für 2007 und 2011 (in Mio. EUR und in %)**



Quelle: ESRB-Umfrage zu Asset Encumbrance und innovativen Finanzierungsinstrumenten.  
 Umfang: 24 Banken.  
 Hinweis: Die Auswahl an Banken ist für 2007 und 2011 gleich.

Abbildung 32

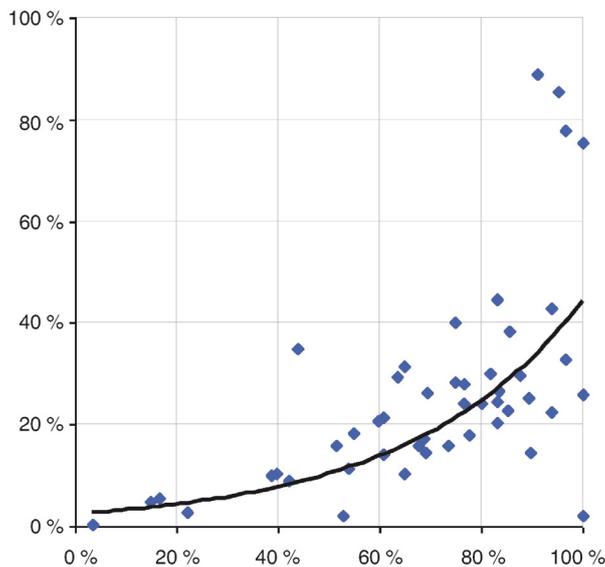
**Zusammensetzung notenbankfähiger unbelasteter Vermögenswerte im Verhältnis zu ihrem Anteil an der Bilanzsumme (Stand: Ende 2011)**



Quelle: ESRB-Umfrage zu Asset Encumbrance und innovativen Finanzierungsinstrumenten.  
 Umfang: 43 Banken.  
 Hinweise: Auf der x-Achse ist der prozentuale Anteil notenbankfähiger unbelasteter Vermögenswerte an der Bilanzsumme dargestellt. Die y-Achse bildet den prozentualen Anteil der von Kreditinstituten (ohne gedeckte Schuldverschreibungen), Unternehmen und anderen Emittenten begebenen Schuldtitel an der Summe notenbankfähiger unbelasteter Vermögenswerte ab.

Abbildung 33

**Notenbankfähige unbelastete Vermögenswerte und Belastungsgrad**



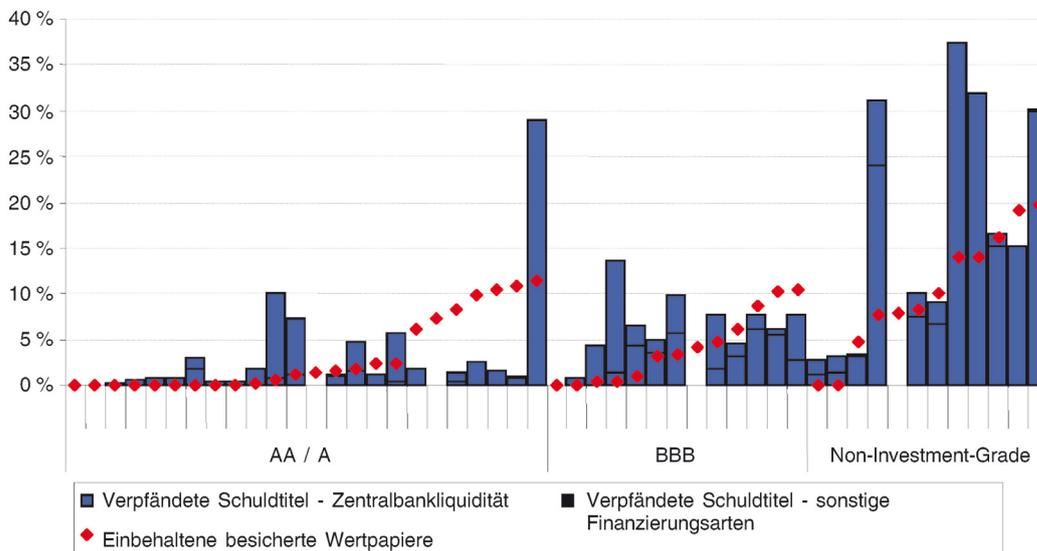
Quelle: ESRB-Umfrage zu Asset Encumbrance und innovativen Finanzierungsinstrumenten.

Umfang: 48 Banken.

Hinweise: Die x-Achse stellt das Verhältnis der belasteten Vermögenswerte (ohne Matched-Repo-Geschäfte) zur Summe aus belasteten Vermögenswerten und notesbankfähigen unbelasteten Vermögenswerten dar. Auf der y-Achse ist der Belastungsgrad abgebildet.

Abbildung 34

**Einbehaltene besicherte Wertpapiere und verpfändete Schuldtitel nach Gruppen von Banken mit unterschiedlichen Bonitätsratings (Stand: Ende 2011)**



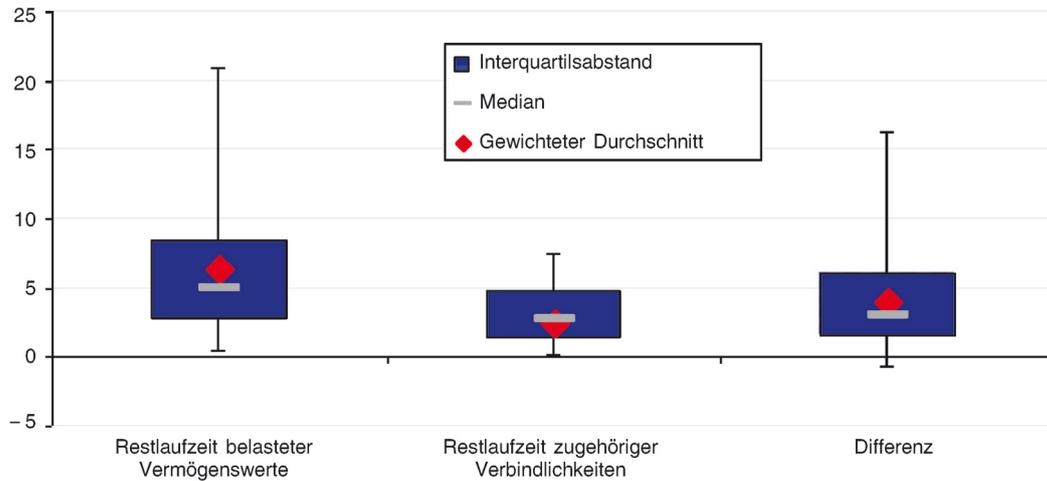
Quelle: ESRB-Umfrage zu Asset Encumbrance und innovativen Finanzierungsinstrumenten, Bloomberg.

Umfang: 24 Banken (AA/A), 13 Banken (BBB), 12 Banken (Non-Investment-Grade).

Hinweise: Bei allen Werten handelt es sich um den prozentualen Anteil an der Bilanzsumme. Die verpfändeten Schuldtitel umfassen von Finanzunternehmen (Banken und Nicht-Banken) und sonstigen Unternehmen begebene Schuldverschreibungen sowie ABS.

## VI.2.2. Laufzeiten der belasteten Vermögenswerte und zugehörigen Verbindlichkeiten

Abbildung 35

**Verteilung der Restlaufzeiten von belasteten Vermögenswerten und zugehörigen Verbindlichkeiten und ihrer Differenz [in Jahren] (Stand: Ende 2011)**

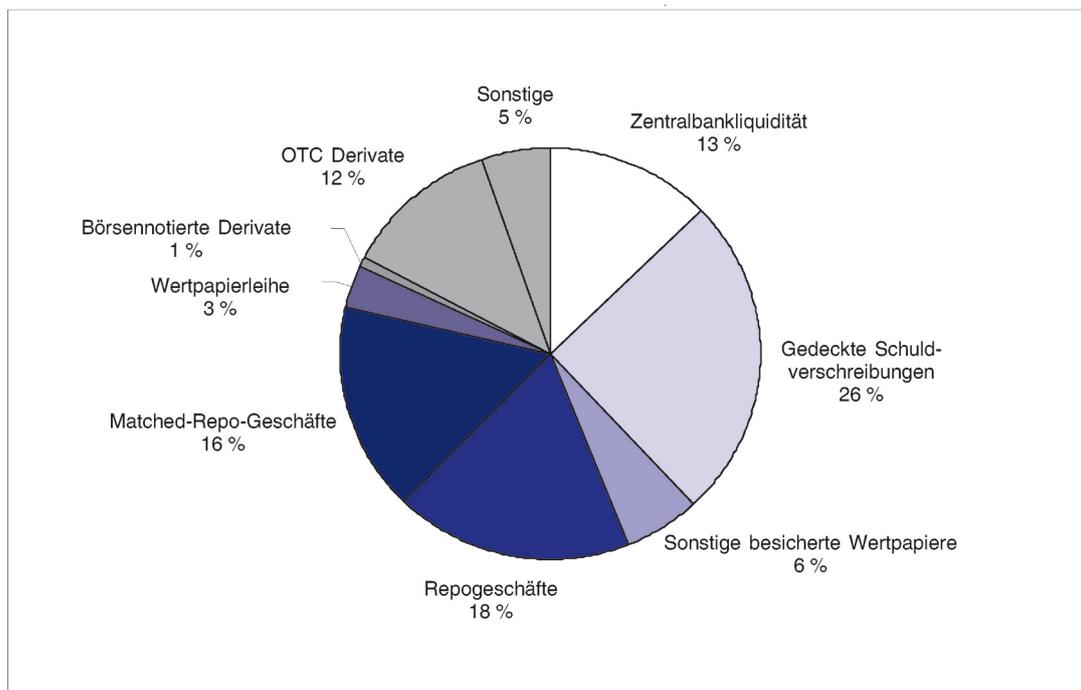
Quelle: ESRB-Umfrage zu Asset Encumbrance und innovativen Finanzierungsinstrumenten.

Umfang: 22 Banken.

Hinweise: Die gewichteten Durchschnittswerte der Restlaufzeiten entsprechen dem Durchschnitt der von den einzelnen Banken angegebenen Daten, gewichtet nach der Höhe ihrer jeweiligen belasteten Vermögenswerte und zugehörigen Verbindlichkeiten. Die Differenz stellt die Abweichung zwischen den Restlaufzeiten der belasteten Vermögenswerte und der zugehörigen Verbindlichkeiten für die einzelnen Banken und ihre Verteilung dar. In diesem Fall stellt der gewichtete Durchschnitt die Differenz zwischen den gewichteten Durchschnittswerten für die belasteten Vermögenswerte bzw. für die zugehörigen Verbindlichkeiten dar.

## VI.3. Besicherte Finanzierungen

Abbildung 36

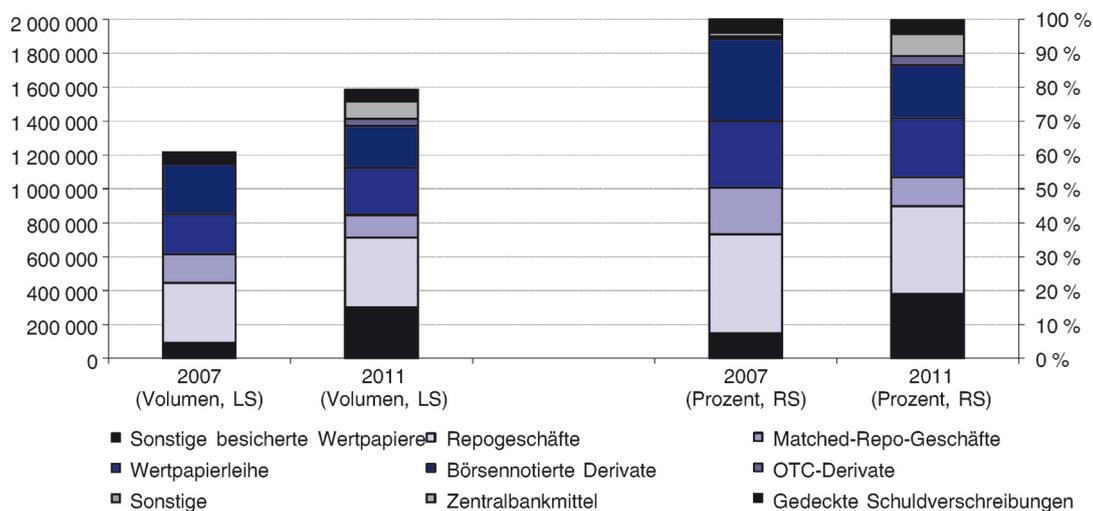
**Aufschlüsselung von besicherten Finanzierungen und Derivaten (Stand: Ende 2011)**

Quelle: ESRB-Umfrage zu Asset Encumbrance und innovativen Finanzierungsinstrumenten.

Umfang: 48 Banken.

Abbildung 37

**Aufschlüsselung von besicherten Finanzierungen und Derivaten [in Mio. EUR und Prozent] (Stand: Ende 2007 und Ende 2011)**



Quelle: ESRB-Umfrage zu Asset Encumbrance und innovativen Finanzierungsinstrumenten.

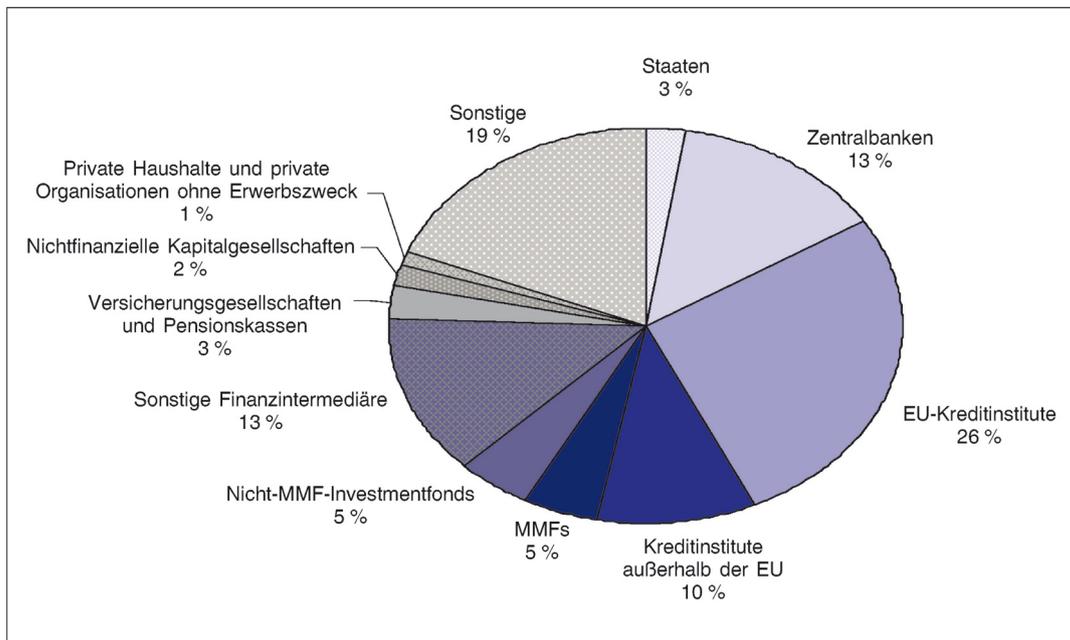
Umfang: 27 Banken.

Hinweis: Die Auswahl an Banken ist für 2007 und 2011 gleich.

**VI.4. Geschäftspartner**

Abbildung 38

**Aufschlüsselung der zugehörigen Verbindlichkeiten nach Art des Geschäftspartners (Stand: Ende 2011)**



Quelle: ESRB-Umfrage zu Asset Encumbrance und innovativen Finanzierungsinstrumenten.

Umfang: 42 Banken.

Hinweise: Da die Banken die Inhaberschaft von gedeckten Schuldverschreibungen und anderen von ihnen emittierten handelbaren Wertpapieren nur schwer nachvollziehen können, sind in dieser Abbildung etwa 26 % weniger zugehörige Verbindlichkeiten enthalten als in Abbildung 36. Gleiches gilt für die Kategorie Matched-Repo-Geschäfte. Zudem wurden diese Beträge von einigen Banken direkt der Kategorie „Sonstige Geschäftspartner“ zugeordnet.