

## Die Debatte um die Spaltung von Universalbanken – Argumente des Deutschen Aktieninstituts –

15. März 2013

### Hintergrund: Renaissance des Trennbankensystems?

Verschiedene Initiativen zielen darauf ab, bestimmte Aktivitäten des Investmentbanking bzw. des Handelsgeschäftes der Banken in eigenständige Banktöchter auszulagern. Dadurch sollen diese Geschäftsbereiche organisatorisch und haftungsmäßig vom Kredit- und Einlagengeschäft getrennt werden.

Zu diesen Initiativen gehört in Deutschland der Entwurf des Gesetzes zur Abschirmung von Risiken und zur Planung und Sanierung von Kreditinstituten (im Folgenden „Trennbankengesetz“) von Anfang Februar 2013<sup>1</sup>, der eine solche Abspaltung für kurzfristige Handelsaktivitäten ohne Kundenauftrag und Kreditgeschäfte mit Hedgefonds und Unternehmen mit hohem Leverage vorsieht.

Auf europäischer Ebene fordert der sog. Liikanen-Bericht aus dem Oktober 2012<sup>2</sup> eine weitgehende Abspaltung des gesamten Handelsgeschäftes. Auch in Großbritannien, den USA und Frankreich wird derzeit intensiv darüber diskutiert, ob und wie das Einlagen- und Kreditgeschäft von als riskant angesehenen Handelsgeschäften abgeschirmt werden soll.

Mit den genannten Initiativen werden drei Ziele verfolgt. Erstens soll das „Too big to fail“-Problem – also die implizite Garantieübernahme für Banken durch den Steuerzahler – begrenzt werden, weil Kundeneinlagen bei Schwierigkeiten des Handelsbereiches nicht mehr automatisch in Mithaftung gezogen würden. Zweitens soll eine Vereinfachung der Abwicklung angeschlagener Institute erreicht werden. Zusammen genommen soll drittens die Finanzstabilität verbessert werden.<sup>3</sup>

Dieses Positionspapier ist ein Beitrag zu dieser Debatte.

In Abschnitt 1 wird dazu zunächst der Entwurf des deutschen Trennbankengesetzes kommentiert. Es wird dazu zusammenfassend erläutert, warum das Deutsche Aktieninstitut die Forderung nach einer Abspaltung von bestimmten Handelsgeschäften, den Zeitpunkt des Vorstoßes und einen nationalen Alleingang in dieser Frage grundsätzlich kritisch sieht. Außerdem befürchten wir, dass die konkreten Formulierungen des deutschen Gesetzesentwurfs dazu führen, dass nicht-finanzielle Unternehmen entgegen der Intention des Gesetzge-

---

<sup>1</sup> Siehe [http://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Gesetzestexte/Gesetzentwuerfe\\_Arbeitsfassungen/Abschirmung-Bankenrisiken.html](http://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Gesetzestexte/Gesetzentwuerfe_Arbeitsfassungen/Abschirmung-Bankenrisiken.html); ausführlichere Beschreibung im Anhang.

<sup>2</sup> High-Level Expert Group on reforming the structure of the EU banking sector, final report, October 2012 (kurz: Liikanen-Bericht), ausführlichere Beschreibung im Anhang.

<sup>3</sup> Siehe z.B. Liikanen-Bericht, S. vi.; siehe Begründung des Gesetzesentwurfes.

bers direkt in den Anwendungsbereich des KWG geraten könnten. Mindestens dies muss aus unserer Sicht unbedingt verhindert werden.

Abschnitt 2 des Positionspapiers legt anschließend ausführlich dar, warum wir einen wie auch immer gearteten Vorstoß für die Abspaltung bestimmter Aktivitäten kritisch sehen. Die Argumente, die wir in Abschnitt 1 im Hinblick auf den deutschen Gesetzesentwurf vorbringen, sind letztlich die Kurzfassung dieser allgemeinen Fassung.

## **Abschnitt 1:**

### **Kommentar zum Entwurf eines Gesetzes zur Abschirmung von Risiken und zur Planung und Sanierung von Kreditinstituten**

#### **Allgemeine Kritik**

Nach § 3 Abs. 2 Satz 3 KWG-E dürften Banken grundsätzlich weder das Eigengeschäft noch andere als riskant angesehene Finanzgeschäfte betreiben, wenn sie die in § 3 Abs. 2 Satz 2 KWG-E definierten Schwellenwerte überschreiten. Dieses Verbot gilt nicht, wenn die betroffenen Geschäfte in einem sog. „Finanzhandelsinstitut“ nach § 25f KWG-E betrieben werden, das getrennt kapitalisiert und reguliert ist und an dessen Geschäftsorganisation besondere Anforderungen gestellt werden.

Das Verbot bestimmter Aktivitäten bzw. die Forderung, diese Aktivitäten in eine eigene organisatorische Einheit auszulagern, widerspricht dem typischerweise in Deutschland und Kontinentaleuropa vorherrschenden Geschäftsmodell einer integrierten Universalbank. Im Universalbankmodell werden viele Bankdienstleistungen aus einer Hand angeboten und vorhandene Finanzierungsmittel und Liquiditätsüberschüsse dort in der Gruppe eingesetzt, wo sie am dringendsten gebraucht werden.

Das Deutsche Aktieninstitut befürchtet vor diesem Hintergrund, dass sich aus der zwangweise Abspaltung verschiedener Bankaktivitäten Nachteile für die Versorgung mit Kredit und anderen Finanzdienstleistungen ergeben. Hiervon wäre die Realwirtschaft betroffen. Hinzu kommt, dass solche Veränderungen eine Neuausrichtung bewährter Geschäftsbeziehungen zwischen Banken und Unternehmen auslösen würden, die mit entsprechenden Transaktionskosten verbunden wären.

Darüber hinaus bezweifelt das Deutsche Aktieninstitut, ob die Abtrennung bestimmter Geschäftsaktivitäten einen positiven Beitrag zur Systemstabilität leisten kann. So bietet das Universalbankmodell prinzipiell eine bessere Diversifikation und damit höhere Stabilität.

Ferner wird derzeit mit verschiedenen regulatorischen Initiativen das Ziel verfolgt, die Stabilität des Finanzsystems signifikant und nachhaltig zu erhöhen. *Zusätzliche* und tiefgreifende Eingriffe in eine über Jahrzehnte gewachsene Bankenstruktur sind vor diesem Hintergrund fragwürdig. Die damit verbun-

denen Umstellungslasten und Risiken für die Funktionsfähigkeit des bewährten Universalbankmodells sind überdies absehbar groß. Sie lassen sich mit einem unsicheren zusätzlichen Stabilitätsgewinn nicht rechtfertigen. Dies gilt in besonderem Maße für die Vorschläge des Liikanen-Berichts, aber auch für den Vorschlag eines Trennbankengesetzes in Deutschland.

Darüber hinaus ist der Zeitpunkt der Diskussion über *zusätzliche* Strukturmaßnahmen verfehlt. Die zahlreichen zur Verbesserung der Krisenfestigkeit der Bankwirtschaft erlassenen oder vor der Verabschiedung stehenden Maßnahmen müssen zunächst ausreichend Zeit haben, ihre Wirkung zu entfalten. Auch unerwünschte Wechselwirkungen zwischen den Einzelmaßnahmen lassen sich erst nach einer gewissen Zeit erkennen.

Jeder zusätzliche Regulierungsschritt setzt daher aus Sicht des Deutschen Aktieninstituts eine umfassende Auswirkungsstudie voraus, die die Wirkungen bestehender und künftiger Regulierungen auf Unternehmensfinanzierung und die Versorgung mit anderen Kapitalmarktprodukten gründlich analysiert. Die Bundesregierung sollte daher zunächst die Ergebnisse der von der EU-Kommission geplanten Auswirkungsstudie für den Liikanen-Bericht abwarten, bevor nationale Alleingänge durchgeführt werden.

Aufgeschlossen steht das Deutsche Aktieninstitut dagegen Vorschlägen gegenüber, die darauf zielen, die Abwicklung etwaiger „Problembanken“ im Krisenfall zu beschleunigen. Dazu tragen aus unserer Sicht insbesondere Sanierungs- und Abwicklungspläne nach Art. 1 des „Trennbankengesetzes“ bei, auf die im „Falle eines Falles“ zurückgegriffen werden kann, um schnellstmöglich Transparenz über die Risiken einer Insolvenz einer Bank zu schaffen. Gleichwohl gilt auch hier, dass die deutsche Initiative in europäische Entwicklungen eingepasst sein muss und dass die endgültigen Formulierungen Rechtssicherheit vermitteln müssen.

#### **Direkte Betroffenheit nicht-finanzieller Unternehmen ausschließen**

Abgesehen von unseren grundsätzlichen Bedenken gegen die Abspaltung bestimmter Bankaktivitäten, können die konkreten Formulierungen des deutschen „Trennbankengesetzes“ Industrieunternehmen auch direkt negativ betreffen. Mindestens dies muss aus Sicht des Deutschen Aktieninstituts unbedingt verhindert werden, um nicht unintendiert Industrieunternehmen oder Tochterunternehmen von diesen der Erlaubnispflicht nach KWG zu unterstellen.

Die Gefahr einer direkten Betroffenheit ergibt sich aus Sicht des Deutschen Aktieninstituts insbesondere aus § 1 Abs. 1a Sätze 3 und 4 KWG-E, die ausweislich der Begründung definieren sollen, dass Eigengeschäfte in Finanzinstrumenten für Finanzhandelsinstitute erlaubnispflichtig werden. Unternehmen, die das Eigengeschäft betreiben, ohne einer Instituts- oder (gemischten) Finanzholding-Gruppe oder einem Finanzkonglomerat mit einem CRR-Kreditinstitut anzugehören, sollen dagegen weiterhin nicht der Erlaubnispflicht unterfallen.

Leider deckt sich der Wortlaut von § 1 Abs. 1a Sätze 3 und 4 KWG-E nicht mit der Begründung. Folgende Formulierungen erscheinen uns diskussionswürdig:

1. Die Erlaubnispflicht ergibt sich nach dem Wortlaut von § 1 Abs. 1a Satz 3 KWG-E iVm § 32 Abs. 1 Satz 1 KWG zunächst einmal unabhängig von der Frage, durch wen das Geschäft betrieben wird. Dies könnte zur Folge haben, dass Eigengeschäfte in Finanzinstrumenten von Industrieunternehmen entgegen der Begründung künftig einem Erlaubnisvorbehalt unterliegen. Zwar nimmt § 2 Abs. 6 Nr. 11 KWG „Unternehmen, die Eigengeschäfte in Finanzinstrumenten betreiben“, unter bestimmten Bedingungen aus dem Anwendungsbereich des § 1 Abs. 1a KWG aus. Allerdings wird diese Ausnahme für Eigengeschäfte durch die BaFin eng dahingehend ausgelegt, dass nur Derivate im Sinne des § 1 Abs. 11 Satz 4 Nr. 2 und Nr. 5 KWG Finanzinstrumente gemäß der Ausnahme sind (vgl. Merkblatt der BaFin – Hinweise zu den Tatbeständen des Eigenhandels und Eigengeschäfts, Stand: September 2011, Abschnitt 3a). Währungs- und Zinsderivate fallen damit nicht unter die Ausnahme, so dass ein großer Teil typischer Absicherungstransaktionen nicht von der Ausnahme erfasst wäre. Bislang war das kein Problem, da Eigengeschäfte nur gemäß § 32 Abs. 1a KWG unter Erlaubnisvorbehalt standen bzw. früher in § 2 Abs. 6 Nr. 14 KWG eine Ausnahme für Eigengeschäfte existierte, die auf Industrieunternehmen anwendbar war.
2. Ferner wird in § 1 Abs. 1a Satz 4 KWG-E fingiert, dass ein Unternehmen automatisch ein Finanzdienstleistungsinstitut ist, wenn es Eigengeschäfte gewerbsmäßig oder in einem Umfang betreibt, der einen in kaufmännischer Weise eingerichteten Geschäftsbetrieb erfordert (Nr. 1), und (?) im Fall seiner Einstufung als Institut Teil einer Institutsgruppe oder (gemischten) Finanzholding-Gruppe oder eines Finanzkonglomerats ist, der oder dem mindestens ein CRR-Kreditinstitut angehört (Nr. 2). Aus unserer Sicht wird nicht klar, dass die beiden Voraussetzungen in Nr. 1 und Nr. 2 kumulativ erfüllt sein müssen. Dies muss analog zur Begründung klar gestellt werden, um zu verhindern, dass allein das bloße Betreiben des Eigengeschäfts die Einordnung als Finanzdienstleistungsinstitut mit den entsprechenden Pflichten nach KWG zur Folge hätte.
3. Durch die Formulierung „im Falle seiner Einstufung als Institut“ könnte § 1 Abs. 1a Satz 4 KWG-E weiterhin dahingehend ausgelegt werden, dass jedes Industrieunternehmen, das Eigengeschäft betreibt und ein CRR-Kreditinstitut im Konzernverbund hat, unter § 1 Abs. 1a Satz 4 KWG-E fällt. Denn es käme zumindest eine Einordnung als Institutsgruppe nach § 10a Abs. 1 KWG in Betracht. Tatsächlich soll erst die Tatsache, dass ein Unternehmen, das Eigengeschäft betreibt, einer (bereits bestehenden) Institutsgruppe, (gemischten) Finanzholding-Gruppe bzw. einem Finanzkonglomerat angehört, dazu führen, dass das Unternehmen als Institut eingeordnet wird (sofern der konsolidierten Gruppe ein CRR-Kreditinstitut angehört). Daher muss zumindest die missverständliche Formulierung „im Falle seiner Einordnung als Institut“ gestrichen werden.

Nach unserem Verständnis müsste die intendierte Regelung lauten: *„Die Anschaffung und Veräußerung von Finanzinstrumenten für eigene Rechnung, die nicht Eigenhandel im Sinne des § 1 Abs. 1a Satz 2 Nr. 4 ist (Eigengeschäft),*

*gilt als Finanzdienstleistung, wenn das Unternehmen, das das Eigengeschäft betreibt, einer Institutsgruppe, einer Finanzholding-Gruppe oder gemischten Finanzholding-Gruppe oder einem Finanzkonglomerat angehört, der oder dem ein CRR-Kreditinstitut angehört.“* Damit wird auch systemkonform die Lizenzpflicht an die Tätigkeit „Finanzdienstleistung“ angeknüpft (vgl. § 32 Abs. 1 Satz 1 KWG) und nicht an den Begriff „Finanzdienstleistungsinstitut“.

Diese Formulierung vermeidet Redundanzen und die unintendierte Erfassung von Industrieunternehmen, die Eigenschäft betreiben und CRR-Kreditinstitute im Konzernverbund haben. Denn diese werden auch heute zu Recht nicht als Institutsgruppe, Finanzholding-Gruppe, gemischte Finanzholding-Gruppe oder Finanzkonglomerat eingeordnet, bloß weil sie Eigengeschäft betreiben und ein CRR-Kreditinstitut zur ihren Töchterunternehmen gehört.

## **Abschnitt 2:**

### **Generelle Argumente gegen die Aufspaltung von Universalbanken**

Abschnitt 2 legt allgemein dar, warum das Deutschen Aktieninstitut einer wie auch immer geartete Aufspaltung von Universalbanken kritisch gegenüber steht. Die Argumente sind dabei sowohl auf den Liikanen-Bericht als auch das deutsche Trennbankengesetz anwendbar. Folgende 10 Argumente werden erläutert:

1. Universalbanken sind weniger krisenanfällig
2. Risiken treten nicht nur im Handelsgeschäft auf
3. (Universal-)Bankdienstleistungen aus einer Hand sind effizient und ermöglichen Kostenersparnisse
4. Universalbanken ermöglichen effizienteren Einsatz von Bankeigenkapital und Bankliquidität
5. Eine trennscharfe Abgrenzung von „guten“ und „schlechten“ Aktivitäten ist kaum möglich
6. Besonders hohe Anpassungslasten sind in Systemen mit starker Universalbanktradition zu erwarten
7. Die Realwirtschaft wird die Kosten der Umstellung tragen
8. Implizite Staatsgarantien hängen nicht von der Bankstruktur ab
9. Es gibt bessere Instrumente, um Bank- und Systemrisiken zu adressieren
10. Regulierungen sollten zunächst Wirkung entfalten können

#### **1. Universalbanken sind weniger krisenanfällig**

Universalbanken, die auf verschiedenen Geschäftsfeldern aktiv sind, sind grundsätzlich besser diversifiziert. Sie können typischerweise Verluste aus einem Geschäftsfeld durch Gewinne in einem anderen Geschäftsfeld leichter

ausgleichen. Dies senkt das Risiko einer Schieflage der gesamten Bank, wenn Verluste in nur einem Geschäftsfeld auftreten. Spezialbanken fehlt diese Möglichkeit zur Risikodiversifikation, denn ihre Ertragskraft hängt allein von den Geschäftsfeldern ab, die sie bearbeiten dürfen.

Entsprechend haben sich Universalbanken in der Finanzkrise oder anderen vorangegangenen Krisen nicht als überdurchschnittlich gefährdet, sondern im Gegenteil eher als stabilisierender Faktor erwiesen. Beispielsweise war es vor allem in den USA eine Strategie der Krisenbewältigung, dass Spezialbanken mit gescheitertem Geschäftsmodell von Universalbanken übernommen wurden. Auch gibt es Belege dafür, dass die Wahrscheinlichkeit der Inanspruchnahme von Staatshilfen bei Spezialbanken größer war als bei Universalbanken. In Deutschland waren es vor allem Spezialbanken, die besonders von der Krise betroffen waren, die großen Universalbanken waren demgegenüber relativ stabil.

## **2. Risiken treten nicht nur im Handelsgeschäft auf**

Den Vorschlägen zur Errichtung eines Trennbankensystems liegt auch die Annahme zugrunde, dass Handelsaktivitäten und bestimmte andere Geschäfte zu riskant sind. Deshalb müssten – so das Argument weiter – die „volkswirtschaftlich wertvolleren“ Kredit- und Einlagengeschäfte vor einer Ansteckung durch diese riskanteren Geschäftsfelder geschützt werden.

Richtig ist hingegen, dass sich Schieflagen einzelner Banken oder ganzer Systeme sowohl aus Geschäftsfeldern des Investmentbanking als auch z.B. aus dem klassischen Kreditgeschäft ergeben können. Auch historisch gibt es keinen eindeutigen Zusammenhang. So ist der Konkurs der Lehman Bank auf Handelsaktivitäten bzw. daraus resultierende Bewertungsverluste zurückzuführen, ebenso die großen Verluste einiger anderer Geldhäuser. Die Schieflagen im spanischen und irischen Bankensektor lassen sich dagegen auf eine übermäßige Kreditvergabe im Immobilienbereich zurückführen. Einzelne prominente Schieflagen haben wiederum ganz andere Ursachen, so z.B. eine aggressive Geschäftsausweitung in bestimmten Bereichen. Der Liikanen-Bericht erkennt übrigens diese Evidenz an.<sup>4</sup>

## **3. (Universal-)Bankdienstleistungen aus einer Hand sind effizient und ermöglichen Kostenersparnisse**

Universalbanken können anders als Spezialbanken die gesamte Palette an Bankdienstleistungen aus einer Hand anbieten, die für Unternehmen der Realwirtschaft wichtig sind. Entsprechend sind Universalbanken historisch gesehen häufig in Reaktion auf erweiterte Kundenbedürfnisse entstanden – etwa auf den Wunsch von unternehmerischen Kreditkunden, auch Dienstleistungen des Risikomanagements oder einen Zugang zum organisierten Kapitalmarkt zu erhalten. Während das amerikanische Finanzsystem von einer kapitalmarktorientierten Ausrichtung geprägt ist, finanzieren sich Unternehmen in Europa hingegen zu über 70 Prozent durch Bankkredite. Das Angebot ver-

---

<sup>4</sup> Siehe Liikanen-Bericht, S. iv: „the group has found that no particular business model fared particularly well, or particularly poorly, in the financial crisis“. Siehe auch S. 58ff.

schiedener Dienstleistungen aus einer Hand ist nicht nur bequemer für den Endkunden, es ist tendenziell auch kostengünstiger, weil Banken die für die Analyse und Betreuung eines Kunden notwendige Expertise nur einmal vorhalten müssen und Eigenkapital und Bankeinlagen situationsgerecht für mehrere Zwecke einsetzen können (siehe nächstes Argument).

#### **4. Universalbanken ermöglichen effizienteren Einsatz von Bankeigenkapital und Bankliquidität**

Ein weiteres Argument der Befürworter der Abspaltung bestimmter Aktivitäten ist, dass Quersubventionierungen zwischen der „guten“ Einlagen- und Kreditbank und der „schlechten“ Handelsbank betriebs- und volkswirtschaftlich schädlich sind. Deshalb fordern z.B. die Liikanen-Gruppe und auch der Gesetzesentwurf der Bundesregierung, dass sich die Handelsbank nur zu Marktkonditionen finanzieren darf bzw. interne Kreditbeziehungen den bankaufsichtlichen Normen genüge tun müssen (insbesondere den Regelungen zur Vergabe von Großkrediten).

Der Verzicht auf jede Art von Quersubventionierung innerhalb einer Bank bedeutet aber, dass überschüssiges regulatorisches Eigenkapital und überschüssige Liquidität in der Einlagenbank brach liegen würde. Allenfalls könnte es zu Marktkonditionen an die Handelssparte weitergegeben werden. Umgekehrt könnten auch ein Eigenkapitalüberschuss oder Gewinne der Handelsbank nicht dazu genutzt werden, um z.B. Risiken des Kreditgeschäfts abzufedern, das Kreditvolumen auszuweiten oder das Eigenkapital dieser Sparte zu stärken.

Natürlich streben auch heute schon alle Banken eine „Vorsichtsreserve“ in Bezug auf ihre Eigenkapital- und Liquiditätsausstattung an. Sie wollen damit verhindern, dass Verluste sofort ihre Existenz bedrohen oder ein Einschreiten der Aufsichtsbehörden auslösen.

Eine Universalbank kann bei der Kalkulation der „Vorsichtsreserve“ aber berücksichtigen, dass in den seltensten Fällen alle Geschäftsfelder gleichzeitig in die Verlustzone rutschen werden (siehe oben 1.). Diese Möglichkeit entfällt, wenn die Aktivitäten auf zwei Geschäftsbereiche aufgeteilt werden, die jeweils eigenständig die Eigenkapitalanforderungen erfüllen müssen.

Dementsprechend müsste eine solchermaßen organisierte Bank insgesamt mehr Eigenkapital vorhalten, als es in einem integrierten Geschäftsmodell der Fall wäre. Da die Bank die gestiegenen Eigenkapitalkosten in aller Regel an ihre Kunden weitergeben wird, steigen auch die Kosten der Bankdienstleistungen – und zwar voraussichtlich sowohl im Kreditgeschäft als auch bei Dienstleistungen des Investmentbanking.

Hinzu kommt, dass das Volumen an Bankeigenkapital volkswirtschaftlich nicht unbegrenzt ist, jedenfalls nicht zu einer gegebenen Renditeerwartung derjenigen, die Eigenkapital zur Verfügung stellen. Wenn ein größerer Anteil des verfügbaren Eigenkapitals aus regulatorischen Gründen brach liegt, sinkt auch das Volumen der risikotragenden Aktiva, die Banken übernehmen können.

Infolge eines erzwungenen Verzichts auf Quersubventionierungen sinkt die gesamte Intermediationsleistung der Kreditwirtschaft – also das Volumen an Krediten, an marktpflegenden Aktivitäten und an der Übernahme sonstiger Risiken. Dies hat langfristig Auswirkungen auf Wachstum und Beschäftigung.

### **5. Eine trennscharfe Abgrenzung von „guten“ und „schlechten“ Aktivitäten ist kaum möglich**

Es wird sich als höchst anspruchsvoll erweisen, „gute“ und „schlechte“ Aktivitäten zu definieren, um auf dieser Grundlage eine Auf- bzw. Abspaltung von Banken durchzuführen. Grund für diese Schwierigkeit ist, dass es vielfältige Querverbindungen zwischen den unterschiedlichen Geschäftsfeldern gibt, die sich z.T. gegenseitig bedingen.

Der Liikanen-Bericht versucht den Spagat z.B. dadurch, dass er das Derivategeschäft mit Unternehmen der Realwirtschaft in der „guten“ Einlagen- und Kreditbank belassen will - ebenso Geschäfte der Bank, die zur Absicherung der hieraus übernommenen Risiken dienen. Andere Derivategeschäfte müssten dagegen der Handelsbank zugeordnet werden. Es ist offensichtlich, dass diese Aufteilung dem Versuch geschuldet ist, „gut“ und „böse“ auseinanderzuhalten.

Vor diesem Hintergrund ist allerdings unverständlich, warum das Market Making auf Sekundärmärkten im Liikanen-Bericht der Handelsbank zugeordnet wird. Ohne Market Making würde die Liquidität auf den Sekundärmärkten für Anleihen, Aktien und andere Wertpapiere leiden. Dies erhöht das Risiko für Investoren und damit auch die Risikoprämie, die sie verlangen werden, was wiederum die Finanzierungskosten der Unternehmen erhöht. Dieses Problem berücksichtigt z.B. der aktuelle Gesetzesentwurf der Bundesregierung, wenn auch insofern nicht konsequent, als die BaFin die Ermächtigung erhalten soll, auch Market-Making-Aktivitäten verbieten zu können oder deren Abtrennung zu verlangen.

Die Beispiele zeigen, wie schwierig es sein wird, Aktivitäten nach ihrem „Wert“ für die Unternehmen, Anleger und die ganze Volkswirtschaft zu bemessen.

### **6. Besonders hohe Anpassungslasten sind in Systemen mit starker Universalbanktradition zu erwarten**

Strukturveränderungen im Bankwesen finden nicht im „luftleeren“ Raum statt. Stattdessen sind Finanzsysteme und ihre institutionelle Strukturen über Jahrhunderte gewachsen. Sie haben dabei jeweils eigene Antworten auf die Frage gefunden, wie sich Ersparnisse der Bevölkerung in Investitionen transformieren lassen. Entsprechend kann die empirische Wirtschaftsforschung auch nicht die Überlegenheit eines institutionellen Gesamtgefüges nachweisen. Dies gilt auch für die Frage der Überlegenheit von Trenn- oder Universalbanken.

Offensichtlich ist aber, dass bei einer Favorisierung eines Trennbankensystems die Anpassungslast in Systemen mit starker Universalbanktradition



besonders groß sein werden. Damit dürfte auch das deutsche Finanzsystem besonders stark betroffen sein.

Die Anpassung an eine neue erzwungene Bankstruktur erfordert konkret sowohl einen erhöhten Ressourceneinsatz zur Bewältigung der Veränderung als auch erhöhte dauerhafte Aufwendungen für die Befolgung von bankaufsichtlichen Pflichten, die ja jeweils eigenständig von den von einander abgetrennten Tochterbanken befolgt werden müssen.

Ferner dürften aus strategischer Sicht einzelner Banken die Vorteile des Modells „Zwei Banken unter einem Dach“ weit hinter den Vorteilen heutiger Universalbanken zurückfallen. Weil die Möglichkeit zur Quersubventionierung und gegenseitigen Risikoübernahme wegfällt, beschränkt sich der Vorteil letztlich nur noch darauf, Kunden aus einer Hand betreuen zu können. Dem steht aber der Nachteil der Organisation und Koordination zweier regulatorisch unabhängiger Einheiten gegenüber. Hinzu kommt, dass sich die Handelsparten der jeweiligen Banken überwiegend extern finanzieren müssen, weil interne Kapitalmärkte nicht mehr im gleichen Ausmaß zur Verfügung stehen dürften. Auch dies trägt dazu bei, die fraglichen Aktivitäten im Zweifel ganz einzustellen.

Es ist damit keineswegs ausgeschlossen, dass sich aus dem Liikanen-Modell, aber auch dem Gesetzesentwurf der Bundesregierung, ein Druck in Richtung eines reinen Trennbankensystems ausgeht. In jedem Fall dürfte sich die Tendenz fortsetzen, kleinere Geschäftsfelder zu schließen, wenn diese auch noch mit regulatorischem Zusatzaufwand zu rechnen haben.

Die Banklandschaft dürfte dadurch letztlich weniger vielfältig werden, was nicht ohne Auswirkungen auf den Wettbewerb und Risiken bleibt. Gerade eine zu geringe Heterogenität der Geschäftsmodelle wird aber von der Liikanen-Gruppe selbst als Problem der gegenwärtigen Bankenstruktur beklagt.<sup>5</sup> Es ist daher unverständlich, wie sich der Vorschlag, der die Strukturen eher noch einheitlicher macht, damit verträgt.

## **7. Die Realwirtschaft wird die Kosten der Umstellung tragen**

Die Kosten einer wie auch immer gearteten Aufspaltung von Bankaktivitäten wird die Realwirtschaft tragen müssen, denn Banken werden versuchen (müssen), die Mehrkosten der Regulierung auf die Preise ihrer Produkte zu überwälzen. Auch die absehbare Verringerung der Intermediationsleistung auf volkswirtschaftlicher Ebene trifft in erster Linie die Realwirtschaft.

Neben diese direkten Kosteneffekte treten aber auch indirekte Effekte, die sich spiegelbildlich aus den Vorteilen des Universalbankmodells ergeben. Hierzu zählt zunächst einmal eine deutlich eingeschränkte Produktpalette für die Kunden. So wären Kunden bei einer vollständigen Abspaltung einzelner Aktivitäten gezwungen, sich eine „neue“ Bank zu suchen, wenn sie Produkte aus beiden Sparten nutzen wollen. Beim Holding-Modell ist nicht auszuschließen, dass ein Kunde mit beiden Banken der fraglichen Holding gleichzeitig ge-

---

<sup>5</sup> Siehe Liikanen-Bericht, S. 34

schäftliche Beziehungen unterhalten muss – u.a. sogar im gleichen Geschäftsfeld und/oder mit gegenläufigem Risikoprofil.

Auch eine Verringerung potentieller Vertragspartner, insbesondere für Dienstleistungen des Handelsgeschäfts, ist möglich, etwa wenn sich traditionelle Universalbanken verstärkt auf das Einlagen- und Kreditgeschäft konzentrieren und die anderen Aktivitäten wegen der steigenden Organisations- und Kontrollkosten stilllegen. In diesem Fall dürfte die Wettbewerbsintensität im betroffenen Marktsegment sinken und sich damit auch das Preis-Leistungsverhältnis verschlechtern.

Und schließlich dürfte sich die relative Wettbewerbsposition der Banken verbessern, die keinen vergleichbaren Strukturanforderungen unterliegen und damit zu geringeren Kosten operieren können. Konkret kann dies etwa für industrielle Kunden bedeuten, dass sie Dienstleistungen vermehrt von ausländischen Wettbewerbern nachfragen werden, die nicht zwingend über die gleiche Verbundenheit zum Heimatmarkt verfügen. Insbesondere im Investmentbanking ist eine solche Verschiebung von Geschäftsanteilen möglich.

Auch wenn die Kosten für die Realwirtschaft ex ante naturgemäß schwer zu bemessen sind, dürfen diese Effekte analog zu den Überlegungen unter (6) in Deutschland in besonderem Maße auftreten, weil hierzulande eine ausgeprägte Universalbankentradition besteht. Damit sind auch deutsche Unternehmen voraussichtlich besonders stark betroffen.

## **8. Implizite Staatsgarantien hängen nicht von der Bankstruktur ab**

Der Liikanen-Bericht (aber auch die anderen regulatorischen Vorstöße) begründen ihre Forderungen nach einem „Trennbankensystem light“ auch damit, dass dadurch die Gefahr gemindert würde, Steuergelder oder Mittel aus Einrichtungen der Einlagensicherung in signifikantem Umfang zur Rettung angeschlagener Banken aufwenden zu müssen. Die Hoffnung ist, dass die Insolvenz der Handelssparte letztlich leichter zu verkraften und politisch leichter durchzusetzen wäre als die Insolvenz einer Universalbank.

Das politische Ziel, den Konkurs von Banken zuzulassen, ist ohne Frage erstrebenswert. Denn es gehört zur marktwirtschaftlichen Ordnung, dass Unternehmen bei einem Scheitern von Geschäftsmodellen aus dem Markt ausscheiden. Auch der Wunsch, Erwartungen auf implizite Garantien bei (systemisch relevanten) Banken zu reduzieren, ist verständlich und ordnungspolitisch gut begründet.

Ob dazu die Vorschläge des Liikanen-Berichts und der Bundesregierung einen Beitrag leisten, muss dennoch bezweifelt werden. Denn zum einen ist es weniger das Geschäftsmodell, von dem systemische Risiken für die Gesamtwirtschaft ausgehen können, sondern die Größe einer Bank oder ihre Beziehungen zu anderen Finanzinstituten. Größe und Verwobenheit sind aber keine Merkmale, die nur auf Universalbanken zutreffen, sondern können auch bei reinen Investmentbanken problematische Ausmaße erreichen.

Zum zweiten belegt die Erfahrung der Finanzkrise, dass Banken mit unterschiedlichen Strategien und Strukturen Staatshilfen erhalten haben, weil sie als „too big to fail“ oder „too interconnected to fail“ galten. Die Trennung

von Geschäftsfeldern dürfte wenig dazu beitragen, dass sich Erwartungen in dieser Richtung verändern. Sie könnte sogar signalisieren, dass Investoren bei der „guten“ Einlagen- und Kreditbank erst recht auf implizite Staatsgarantien vertrauen können.

### **9. Es gibt bessere Instrumente, um Bank- und Systemrisiken zu adressieren**

Risiken, die sich aus der Größe und Verwobenheit einer Bank ergeben, werden bereits auf sachgerechtere Weise adressiert. Eine zusätzliche Strukturvorgabe ist daher nicht sachgerecht.

**Präventive Regulierungen:** Durch die Anpassung der Bankenregulierung im Zuge der Finanzkrise werden Banken künftig insgesamt deutlich höhere Standards für Eigenkapitalausstattung, Liquiditätsposition, den Umfang der ermittelten Fristentransformation und das Risikomanagement erfüllen müssen. Besonders nachgeschärft wurden dabei die Vorschriften zu den Geschäften, die auch jetzt wieder im Fokus der Diskussion stehen – also vor allem das Handelsgeschäft, wo die Eigenkapitalvorgaben drastisch erhöht wurden. Für systemrelevante Banken gelten überdies noch einmal deutlich strengere Vorschriften. Außerdem werden die Großbanken der Eurozone künftig von einer gemeinsamen europäischen Aufsichtsbehörde kontrolliert, um einen besseren Überblick über grenzüberschreitende Risiken zu erlangen und eine einheitliche Aufsichtspraxis zu gewährleisten.

Insgesamt wird das Paket an Regulierungen damit die Banken deutlich krisenfester machen. Schon allein deswegen erschließt sich nicht, warum es einer *zusätzlichen* Strukturvorgabe zur Adressierung der entsprechenden Risiken bedarf. Aus den Strukturvorschlägen spricht daher auch ein geringes Vertrauen in die gerade erst erlassenen oder noch in der Verhandlung befindlichen Verschärfungen der Bankenregulierung.

**Krisenmanagement:** Neben der Verschärfung präventiver Instrumente wird derzeit völlig zu Recht ein besonderes Augenmerk auf die geordnete Abwicklung von insolvenzgefährdeten Banken gelegt. Wenn für Regulierungsbehörden, Gläubiger und Öffentlichkeit nachvollziehbar ist, wo im Falle einer Bankinsolvenz Risiken entstehen und wer diese zu tragen hat, verändert das das Verhalten auch schon weit vor der Insolvenz. Das Deutsche Aktieninstitut unterstützt daher grundsätzlich Vorschläge, die die Abwicklung von Krisenbanken erleichtern, wie sie z.B. jetzt in der Initiative der Bundesregierung enthalten sind. Dazu bedarf es aber weder eines europaweiten Haftungsverbundes der Einlagensicherungssysteme noch einer zwangsweisen Aufspaltung von Aktivitäten. Die zwangsweise Abspaltung der Aktivitäten könnte im Gegenteil sogar in die falsche Richtung wirken, denn heute werden Banken typischerweise nach betriebswirtschaftlich-organisatorischen Zweckmäßigkeiten organisiert. Aufsichtsvorgaben, die in diese gewachsenen Strukturen eingreifen dürften daher einen erheblichen Reorganisationsaufwand nach sich ziehen und möglicherweise sogar die Einheitlichkeit des Risikomanagements gefährden. Es ist zudem keineswegs ausgeschlossen, dass Banken, insbesondere die international tätigen, deutlich komplexere Organisationsformen wählen müssen, um den Anforderungen an die Struktur Genüge zu tun. Im Gegensatz zum Wunsch, mittels einfacherer Strukturen das Krisenmanagement zu ver-

einfachen, könnte daher das Krisenmanagement am Ende sogar noch schwieriger werden.

Abgesehen davon ist die im Liikanen-Bericht vertretene Mindermeinung einer zwangsweise Aufspaltung überlegen: Nach der Mindermeinung müssten alle systemrelevanten Banken Abwicklungspläne formulieren, auf die im „Fall der Fälle“ zurückgegriffen werden kann. Erst wenn die Aufsichtsbehörden von diesen Plänen nicht überzeugt sind, würde als zweitbeste Lösung eine zwangsweise Aufspaltung der Aktivitäten unter einem Holding-Dach erfolgen. Den Gedanken einer diskretionären Eingriffsbefugnis greift auch der deutsche Gesetzesentwurf in § 3 Abs. 3 KWG-E auf, mit dem die BaFin befugt wird, weitere Geschäfte zu verbieten oder weitere Abspaltungsordnungen zu erlassen. Gleichwohl ist der deutsche Entwurf schärfer als die Mindermeinung des Liikanen-Berichts, weil er auf der gesetzlichen Abspaltungsaufgabe nach § 3 Abs. 2 KWG-E aufsetzt.

### **10. Regulierungen sollten zunächst Wirkung entfalten können**

Wie unter (9) dargelegt, spricht viel dafür, dass die vielfältigen Regulierungsmaßnahmen einen substantiellen Stabilitätsgewinn für den Finanzsektor bewirken werden. Hinzu kommt, dass die Bankwirtschaft selbst als Konsequenz aus der Finanzkrise ihre Risikopositionen und ihren Verschuldungsgrad reduziert hat.

Direkte und indirekte Auswirkungen dieser zusätzlichen Regulierungen und verändertem Verhalten der Bankwirtschaft auf die Realwirtschaft sind zum heutigen Zeitpunkt noch nicht absehbar. Aus Sicht der Realwirtschaft ist daher eine fundierte Auswirkungsanalyse, die auch Wechselwirkungen zwischen verschiedenen Regulierungsansätzen einschließt, Voraussetzung dafür, überhaupt sinnvoll über etwaige ergänzende Maßnahmen diskutieren und entscheiden zu können.

Die Vorschläge der Liikanen-Gruppe und des deutschen Gesetzesentwurfes sind dagegen Beispiele für die Tendenz, weitere Regulierungsschritte in den Raum zu stellen, bevor bereits beschlossene Maßnahmen wirksam geworden und systematische Auswirkungsstudien unternommen worden sind. Die Vorschläge beruhen auf der Annahme, dass die jetzigen Regulierungsmaßnahmen nicht ausreichen, um das Ziel der nachhaltigen Stabilisierung des Finanzsystems zu erreichen. Belege für diese Annahme oder gar eine Analyse möglicher Auswirkungen der vorgeschlagenen Änderungen fehlen aber notwendigerweise.

Aus Sicht der Realwirtschaft folgen hieraus zwei fundamentale Forderungen, die nicht nur in Bezug auf die Debatte „Trennbank oder Universalbank“ berücksichtigt werden müssen:

Erstens sollte die Vielzahl der Neuregelungen erst einmal wirken können, bevor über ergänzende Strukturfragen überhaupt nachgedacht wird. Das jetzige Vorgehen bindet enorme personelle und sonstige Ressourcen bei allen am politischen Prozess beteiligten Parteien, die für die ausreichende Erörterung der anderen Regulierungsvorhaben nicht mehr zur Verfügung stehen. Gerade in der Finanzmarktregulierung kommt es dabei oft auf unwesentlich erscheinenden

de „technische“ Details an. Diese zu durchdenken und Wirkungen zu antizipieren, ist besonders ressourcenintensiv.

Zweitens ist aus Sicht der Unternehmen der Realwirtschaft eine systematische Analyse der Auswirkungen neuer Regulierungsmaßnahmen auf die Realwirtschaft dringend erforderlich. Aus Sicht der realwirtschaftlichen Unternehmen besteht die Funktion der Banken darin, ihnen verschiedene Finanzdienstleistungen anzubieten, welche die realwirtschaftlichen Geschäftsmodelle unterstützen. Diese Dienstleistungen sind vielfältig. Sie reichen von der Vergabe von Krediten über Derivatgeschäfte bis hin zur Begleitung von Kapitalmarkttransaktionen, um nur einige Beispiele zu nennen. Dazu müssen Banken Risiken übernehmen (können) und eigenverantwortlich steuern können.

## Anhang: Überblick über die verschiedenen Vorschläge

### USA

Der Trennbankenvorschlag der USA ist Teil des Dodd-Frank-Acts. Die sog. Volcker Rule gilt für US-Banken, die Einlagengeschäft betreiben. Diesen soll es u.a. verboten werden, kurzfristigen Eigenhandel zu betreiben und in bestimmte als riskant angesehene Assets zu investieren. Dies ist auch Voraussetzung dafür, dass Kundeneinlagen durch den staatlichen Einlagensicherungsfonds geschützt werden und diese Banken Zugang zu Zentralbankliquidität erhalten.

Anders als in den anderen Vorschlägen sieht die Volcker-Rule kein Holding-Modell vor. D.h. eine Bank kann sich nicht entscheiden, den Eigenhandel in einer eigenständigen Tochter unter einem gemeinsamen Holding-Dach fortzuführen.

### Großbritannien

Nach dem Banking Reform Act<sup>6</sup> sollen das Einlagen- und Kreditgeschäfts sowie einige weitere Bankgeschäfte einer Bank streng vom Investmentbanking abgeschottet werden (ring-fencing).

Geschäfte des Investmentbanking wären weiterhin möglich, sie müssten nur einer anderen Banktochter weitergeführt werden. Für Einlagen- und sollen zudem höhere Eigenkapitalanforderungen als der Rest der Bankgruppe gelten.

Überschüsse an Eigenkapital könnten, solange Eigenkapitalanforderungen von den getrennten Einheiten jeweils separat erfüllt werden, frei zwischen den Einheiten transferiert werden

### Europäische Union

Für die Diskussion in der EU ist der sog. **Liikanen-Bericht** von herausgehobener Bedeutung. Dabei handelt es sich um den Abschlussbericht einer von der EU-Kommission eingesetzten unabhängigen Expertengruppe, die Fragen der Bankenstruktur beleuchtet hat.<sup>7</sup>

Der Liikanen-Bericht enthält insgesamt fünf Empfehlungen. Die zentrale Forderung ist aber die nach einem „Trennbankensystem light“. Konkret umfasst der Liikanen-Ansatz folgende Elemente:<sup>8</sup>

- Banken sollen ihre Geschäftsaktivitäten künftig unter einem gemeinsamen Holding-Dach auf zwei separate Töchter aufteilen.

---

<sup>6</sup> Der Banking Reform Act wurde am 4. Februar 2013 vorgestellt. [http://www.hm-treasury.gov.uk/fin\\_stability\\_regreform\\_icb.htm](http://www.hm-treasury.gov.uk/fin_stability_regreform_icb.htm)

<sup>7</sup> High-Level Expert Group on reforming the structure of the EU banking sector, final report, October 2012 (kurz: Liikane4n-Bericht),

<sup>8</sup> Siehe Liikanen-Bericht, S. v f.

- Alle Handelsgeschäfte des Eigenhandels (proprietary trading) einschließlich des Market Making, alle Kreditbeziehungen zu Hedgefonds, Special Investment Vehicles und vergleichbare Aktivitäten sowie Investitionen in Private Equity sollen der einen Tochterbank (Handelsbank), das sonstige Bankgeschäft der anderen Tochterbank (Einlagen- und Kreditbank) zugeordnet werden.
- Diese Trennung greift obligatorisch, wenn die Aktivitäten einen bestimmten Anteil von 15 – 25 % der Bilanzsumme überschreiten oder über 100 Mrd. Euro Volumen auf sich vereinigen.
- Beide Einheiten müssen zudem jeweils separat sämtliche Regulierungsanforderungen erfüllen. Sie sind haftungsmäßig so voneinander zu trennen, dass Verluste aus der Investmentbank nicht von der Einlagen- und Kreditbank mitzutragen sind.
- Kreditbeziehungen untereinander sind erlaubt, jedoch nur zu Marktkonditionen und unter Beachtung der einschlägigen regulatorischen Anforderungen.

## Deutschland

Im September 2012 hat SPD-Kanzlerkandidat **Peer Steinbrück** in einem Papier nicht nur das Verbot für kurzfristige Eigenhandelsgeschäfte von Banken gefordert,<sup>9</sup> die Zugang zu Zentralbankgeld haben und sich über Sichteinlagen finanzieren (erster Trennungsschritt).

Er fordert für komplexe Institute auch die Einführung eines Holding-Modells mit separat lizenzierten und regulierten Töchtern, in dem „Kapitaltransfer, Haftungsübernahmen und Kreditvergabe zwischen den Tochterunternehmen unter aufsichtliche Überwachung gestellt werden und eingeschränkt werden können“.<sup>10</sup>

Im Februar 2013 hat schließlich die **Bundesregierung den Entwurf eines Gesetzes zur Abschirmung von Risiken und zur Planung und Sanierung von Kreditinstituten** veröffentlicht.<sup>11</sup> Das Gesetz soll noch in dieser Legislaturperiode beschlossen werden soll.

Folgende Aspekte werden geregelt:

- Verpflichtende Sanierungs- und Abwicklungsplanung von Kreditinstituten (Art. 1)
- Abschirmung von Risiken durch ein Verbot von Eigengeschäft bzw. seiner Abspaltung in eine eigenständige organisatorische Einheit (Art. 2)

---

<sup>9</sup> Peer Steinbrück, Vertrauen zurückgewinnen: Ein neuer Anlauf zur Bändigung der Finanzmärkte.

<sup>10</sup> Siehe ebenda, S. 12

<sup>11</sup> Siehe

[http://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Gesetzestexte/Gesetzentwuerfe\\_Arbeitsfassungen/Abschirmung-Bankenrisiken.html](http://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Gesetzestexte/Gesetzentwuerfe_Arbeitsfassungen/Abschirmung-Bankenrisiken.html)

- Strafbarkeit von Geschäftsleitern im Risikomanagement (Art. 3)

Der in Art. 2 geregelte „Trennungsvorschlag“ sieht dabei konkret folgendes vor:

- Einlagenkreditinstituten oder Gruppen, denen Einlagenkreditinstitute angehören, soll es verboten werden, auf eigene Rechnung kurzfristige Handelsgeschäfte zu betreiben, die keine Kundengeschäfte sind. Verboten werden sollen auch Kredit- oder Garantiegeschäfte mit Hedgefonds und sonstigen Unternehmen mit hohem Fremdkapitaleinsatz.
- Dieses Verbot gilt für Kreditinstitute die,  
wenn sie nach IFRS bilanzieren, am letzten Bilanzstichtag einen Bestand an "Held to Maturity" (HtM) und "Available for Sale" (AfS) Positionen hatten, der insgesamt größer als EUR 100 Mrd. war oder der, für den Fall, dass das Kreditinstitut an den letzten drei Abschlussstichtagen eine Bilanzsumme von mindestens EUR 90 Mrd. hatte, 20% der Bilanzsumme des letzten Geschäftsjahres überstieg;  
wenn sie nach HGB bilanzieren, am letzten Bilanzstichtag einen "Handelsbestand" und eine "Liquiditätsreserve" hatten, die gemeinsam höher als EUR 100 Mrd. waren oder, für den Fall, dass das Kreditinstitut an den letzten drei Abschlussstichtagen eine Bilanzsumme von mindestens EUR 90 Mrd. hatte, die gemeinsam 20% der Bilanzsumme des letzten Geschäftsjahres überstiegen.
- Es gibt daher einen Unterschied zwischen den Vermögenswerten, die als Kriterium für eine Abspaltung dienen und denen, die tatsächlich ausgelagert werden müssen.
- Kreditinstituten, die die genannten Schwellenwerte überschreiten, ist es auch zukünftig erlaubt Market-Making zu betreiben. Das ständige Stellen von An- und Verkaufspreisen zur Sicherstellung der Handelbarkeit von Wertpapieren und damit der Liquidität des Marktes, bleibt also grundsätzlich zulässig.
- Das Verbot gilt zudem auch oberhalb dieser Grenze nicht, wenn die fragliche Bank wie im Liikanen-Bericht die Geschäfte auf eine separate Handelseinheit auslagert, die alle Normen des KWG für sich genommen erfüllt. Bankinterne Kredite an dieses „Handelsfinanzinstitut“ sind innerhalb der bankaufsichtlichen Grenzen möglich.
- Die Regelungen sollen im Januar 2014 in Kraft treten; eine etwaige Trennung der Geschäftsbereiche bei Kreditinstituten muss bis Juli 2015 erfolgen.

### Frankreich

Auch in Frankreich ist ein Gesetzespaket auf den Weg gebracht worden, das eine Abtrennung des Eigenhandels so wie der Transaktionsgeschäfte mit Hedge Fonds vorsieht, das Market Making ist hiervon aber ausgenommen. Die Implementierung soll im Juli 2015 abgeschlossen sein. Der Vorschlag entspricht in vielerlei Hinsicht dem deutschen Modell (siehe oben).