



**RAT DER
EUROPÄISCHEN UNION**

**Brüssel, den 8. Dezember 2008 (13.01)
(OR. en)**

16960/08

**EF 140
ECOFIN 601
RC 25
COMPET 562
AG 46**

ÜBERMITTLUNGSVERMERK

Absender: Herr Jordi AYET PUIGARNAU, Direktor, im Auftrag des
Generalsekretärs der Europäischen Kommission

Eingangsdatum: 8. Dezember 2008

Empfänger: der Generalsekretär/Hohe Vertreter, Herr Javier SOLANA

Betr.: MITTEILUNG DER KOMMISSION
Die Rekapitalisierung von Finanzinstituten in der derzeitigen Finanz-
krise: Beschränkung der Hilfen auf das erforderliche Minimum und
Vorkehrungen gegen unverhältnismäßige Wettbewerbsverzerrungen

Die Delegationen erhalten in der Anlage das Kommissionsdokument - K(2008) 8259 endgültig.

Anl.: K(2008) 8259 endgültig



KOMMISSION DER EUROPÄISCHEN GEMEINSCHAFTEN

Brüssel, den 5.12.2008
K(2008) 8259 endgültig

MITTEILUNG DER KOMMISSION

**Die Rekapitalisierung von Finanzinstituten in der derzeitigen Finanzkrise:
Beschränkung der Hilfen auf das erforderliche Minimum und Vorkehrungen gegen
unverhältnismäßige Wettbewerbsverzerrungen**

MITTEILUNG DER KOMMISSION

Die Rekapitalisierung von Finanzinstituten¹ in der derzeitigen Finanzkrise: Beschränkung der Hilfen auf das erforderliche Minimum und Vorkehrungen gegen unverhältnismäßige Wettbewerbsverzerrungen

(Text von Bedeutung für den EWR)

1. Einleitung

- (1) Die Kommission hat in ihrer Mitteilung vom 13. Oktober 2008 die Anwendung der Vorschriften für staatliche Beihilfen auf Maßnahmen zur Stützung von Finanzinstituten im Kontext der derzeitigen globalen Finanzkrise² (nachstehend „Bankenmitteilung“ genannt) anerkannt, dass Rekapitalisierungsregelungen zu den wichtigsten Maßnahmen gehören, die die Mitgliedstaaten zur Gewährleistung der Stabilität und des ordnungsgemäßen Funktionierens der Finanzmärkte ergreifen können.
- (2) In diesem Sinne zogen auch der Rat „Wirtschaft und Finanzen“ in seiner Tagung vom 7. Oktober 2008 und die Euro-Gruppe bei ihrem Treffen vom 12. Oktober 2008 folgende Schlussfolgerungen zur Rekapitalisierung: *„Die Regierungen verpflichten sich, Kapital bei Bedarf in ausreichender Menge bereitzustellen, wobei sie gleichzeitig daran festhalten, mit allen zur Verfügung stehenden Mitteln die Aufnahme von Privatkapital zu fördern. Die betroffenen Finanzinstitute müssen verpflichtet werden, im Gegenzug Beschränkungen zuzulassen, damit insbesondere mögliche nachteilige Auswirkungen auf diejenigen Finanzinstitute vermieden werden, die nicht durch diese Maßnahmen begünstigt werden“* und *„die rechtmäßigen Interessen der Wettbewerber müssen geschützt werden, insbesondere durch die Vorschriften über staatliche Beihilfen“*.
- (3) Bislang hat die Kommission im Einklang mit den in der Bankenmitteilung festgelegten Grundsätzen in drei Mitgliedstaaten Rekapitalisierungsregelungen genehmigt und darüber hinaus mehreren Rekapitalisierungsmaßnahmen für einzelne Banken zugestimmt³. Die Rekapitalisierung – insbesondere durch den Erwerb von Stamm- und Vorzugsaktien – wurde u. a. unter der Auflage gestattet, dass eine marktorientierte Vergütung gezahlt wird, angemessene Verhaltensmaßregeln

¹ Der Einfachheit halber werden Finanzinstitute in dieser Mitteilung als „Banken“ bezeichnet.

² ABl. C 270 vom 25.10.2008, S. 8.

³ Siehe Entscheidung der Kommission vom 13.10.2008 in der Sache N 507/2008 *Finanzielle Unterstützung der Bankenindustrie im Vereinigten Königreich* (ABl. C 290 vom 13.11.2008, S. 4), Entscheidung der Kommission vom 27.10.2008 in der Sache N 512/2008 *Rettungspaket für Kreditinstitute in Deutschland* (ABl. C 293 vom 15.11.2008, S. 2) und Entscheidung der Kommission vom 19.11.2008 in der Sache N 560/2008 *Maßnahmen zur Unterstützung von Kreditinstituten in Griechenland*, Entscheidung der Kommission vom 12.11.2008 in der Sache N 528/2008 (Niederlande) *Beihilfen für die ING Groep N.V.* und Entscheidung der Kommission vom 25.11.2008 in der Sache NN 68/2008 über die *Unterstützung der JSC Parex Banka durch den lettischen Staat*.

eingehalten werden und eine regelmäßige Überprüfung erfolgt. Da jedoch die derzeit geplanten Rekapitalisierungsregelungen im Hinblick auf Art, Umfang und Auflagen sehr unterschiedlich sind, wollten sowohl die Mitgliedstaaten als auch potenzielle Empfängerbanken mehr Klarheit darüber erlangen, inwieweit bestimmte Formen der Rekapitalisierung mit den Beihilfavorschriften vereinbar sind. So geht es z. B. einigen Mitgliedstaaten bei der Rekapitalisierung nicht vorrangig darum, Banken zu retten, sondern die Kreditvergabe an die Realwirtschaft sicherzustellen. Der Rat „Wirtschaft und Finanzen“ erkannte am 2. Dezember 2008 an, dass eine genauere Orientierungshilfe für präventive Rekapitalisierungsmaßnahmen zur Sicherstellung der Kreditvergabe erforderlich ist, und forderte die Kommission auf, so schnell wie möglich einen entsprechenden Leitfaden anzunehmen. Mit dieser Mitteilung werden die gewünschte Orientierungshilfe für neue Rekapitalisierungsregelungen und die Möglichkeit zur Anpassung bestehender Rekapitalisierungsregelungen gegeben.

Gemeinsame Ziele: Wiederherstellung der Finanzstabilität, Sicherstellung der Kreditvergabe an die Realwirtschaft und Angehen der Problematik des systemischen Insolvenzrisikos

- (4) Angesichts der derzeitigen Lage auf den Finanzmärkten kann die Rekapitalisierung von Banken mehreren Zielen dienen. Erstens tragen Rekapitalisierungsmaßnahmen zur Wiederherstellung der Finanzstabilität sowie des erforderlichen Vertrauens zur Wiederbelebung der Kreditvergabe zwischen den Banken bei. Zudem schafft zusätzliches Kapital in Zeiten der Rezession einen Puffer, um Verluste auffangen zu können, und verringert das Insolvenzrisiko bei den Banken. Unter den derzeitigen Bedingungen, die sich insbesondere aus der Insolvenz von Lehman Brothers ergeben haben, benötigen grundsätzlich gesunde Banken möglicherweise deshalb Kapitalzuführungen, weil gemeinhin davon ausgegangen wird, dass aufgrund der Unterbewertung von Risiken in der Vergangenheit und der gestiegenen Finanzierungskosten höhere Eigenkapitalquoten erforderlich sind.
- (5) Zweitens können Rekapitalisierungsmaßnahmen dazu beitragen, die Kreditvergabe an die Realwirtschaft sicherzustellen. Denn grundsätzlich gesunde Banken ziehen es unter Umständen vor, ihre Ausleihungen im Interesse der Risikominimierung und höherer Eigenkapitalquoten einzuschränken. Durch staatliche Kapitalzuführungen kann eine Kreditklemme vermieden und darauf hingewirkt werden, dass die Probleme der Finanzmärkte nicht in vollem Umfang auf den Rest der Wirtschaft durchschlagen.
- (6) Drittens können staatliche Rekapitalisierungsmaßnahmen auch eine angemessene Antwort auf Probleme von Banken sein, die aufgrund ihres Geschäftsmodells oder ihrer Investitionsstrategie von Insolvenz bedroht sind. Eine staatliche Kapitalzuführung als Rettungsmaßnahme für eine einzelne Bank kann ferner dazu beitragen, kurzfristige systemische Auswirkungen einer möglichen Insolvenz dieser Bank zu vermeiden. Auf längere Sicht kann eine Rekapitalisierung Bemühungen unterstützen, die langfristige Rentabilität der betreffenden Bank wiederherzustellen oder ihre kontrollierte Liquidation zu gewährleisten.

Mögliche Wettbewerbsprobleme

- (7) Unter Berücksichtigung dieser gemeinsamen Ziele muss bei der Bewertung von Rekapitalisierungsregelungen bzw. -maßnahmen möglichen Wettbewerbsverzerrungen auf drei unterschiedlichen Ebenen Rechnung getragen werden.
- (8) Erstens soll den Banken in einem bestimmten Mitgliedstaat durch die staatliche Rekapitalisierung kein ungerechtfertigter Wettbewerbsvorteil gegenüber Banken in anderen Mitgliedstaaten verschafft werden. Wird einer Bank Kapital zu deutlich niedrigeren Vergütungssätzen zur Verfügung gestellt als Wettbewerbern in anderen Mitgliedstaaten, ohne dass diese Sätze aufgrund der Risikolage gerechtfertigt sind, so kann dies im europäischen Binnenmarkt erhebliche Auswirkungen auf die Wettbewerbsposition einer Bank haben. Überhöhte Beihilfen in einem Mitgliedstaat könnten auch zu einem Subventionswettbewerb zwischen Mitgliedstaaten führen und die Volkswirtschaften derjenigen Mitgliedstaaten in Schwierigkeiten bringen, die auf Rekapitalisierungsregelungen verzichtet haben. Ein kohärentes und abgestimmtes Vorgehen bei der Festlegung der Vergütung und der übrigen Rekapitalisierungsvoraussetzungen ist unverzichtbar, um gleiche Wettbewerbsbedingungen aufrechtzuerhalten. Einseitige, nichtkoordinierte Maßnahmen in diesem Bereich könnten auch die Bemühungen um die Wiederherstellung der Finanzstabilität untergraben. („Gewährleistung eines fairen Wettbewerbs zwischen den Mitgliedstaaten“).
- (9) Zweitens verschaffen Rekapitalisierungsregelungen, die von allen Banken eines Mitgliedstaates in Anspruch genommen werden können, ohne dass anhand des Risikoprofils in ausreichendem Maße zwischen den einzelnen Banken differenziert wird, notleidenden oder schlechter aufgestellten Banken unter Umständen einen ungerechtfertigten Vorteil gegenüber grundsätzlich gesunden und besser aufgestellten Banken. Dies würde den Wettbewerb auf dem Markt verzerren, Anreize verfälschen, das moralische Risiko erhöhen und die Wettbewerbsfähigkeit der europäischen Banken insgesamt schwächen („Gewährleistung eines fairen Wettbewerbs zwischen den Banken“).
- (10) Drittens soll eine staatliche Rekapitalisierung und insbesondere die dafür zu zahlende Vergütung nicht dazu führen, dass die Wettbewerbsposition von Banken deutlich geschwächt wird, die keine staatlichen Mittel in Anspruch nehmen, sondern zusätzliches Kapital auf dem Markt aufnehmen. Eine staatliche Regelung, durch die marktbasierete Geschäfte verdrängt werden, steht der Normalisierung des Marktgeschehens entgegen („Gewährleistung der Normalisierung des Marktgeschehens“).
- (11) Alle geplanten Rekapitalisierungen wirken sich auf jeder dieser drei Ebenen kumulativ auf den Wettbewerb aus. Es gilt also, einen Ausgleich zwischen solchen Wettbewerbsproblemen und den verfolgten Zielen, nämlich Wiederherstellung der Finanzstabilität, Sicherstellung der Kreditvergabe an die Realwirtschaft und Angehen der Problematik des Insolvenzrisikos, zu schaffen. Einerseits muss der Kapitalzugang für die Banken so günstig sein, dass die Rekapitalisierung so effektiv wie möglich greift. Andererseits sollten die Voraussetzungen, an die eine Rekapitalisierungsmaßnahme geknüpft wird, gerechte Wettbewerbsbedingungen und längerfristig die Normalisierung des Marktgeschehens gewährleisten. Staatliche Eingriffe sollten daher verhältnismäßig, befristet und so ausgelegt sein, dass für die Banken der Anreiz besteht, die staatlichen Mittel zurückzuzahlen, sobald die Marktlage dies ermöglicht. Dadurch soll darauf hingewirkt werden, dass ein wettbewerbsfähiger und

effizienter europäischer Bankensektor aus der Krise hervorgeht. Ungerechtfertigte Unterschiede beim Umfang der Kapitalisierung und eine Zweckentfremdung des zugeführten Kapitals lassen sich am besten durch eine marktorientierte Vergütung für Kapitalzuführungen verhindern. In jedem Fall sollten die Mitgliedstaaten sicherstellen, dass jede Rekapitalisierung einer Bank am tatsächlichen Bedarf ausgerichtet ist.

- (12) Die Notwendigkeit, ein Gleichgewicht zwischen Finanzstabilität einerseits und Wettbewerbsbelangen andererseits zu finden, macht deutlich, wie wichtig es ist, zwischen grundsätzlich gesunden, gut aufgestellten Banken und notleidenden, schlechter aufgestellten Banken zu unterscheiden.
- (13) Die Kommission wird daher bei der Bewertung von Rekapitalisierungsmaßnahmen in Form von Regelungen oder von Hilfen für einzelne Banken insbesondere das Risikoprofil der betreffenden Banken berücksichtigen⁴. Grundsätzlich sollten Banken mit einem höheren Risiko auch eine höhere Vergütung zahlen. Bei der Ausgestaltung von Rekapitalisierungsregelungen, die sich an unterschiedliche Banken richten, sollten die Mitgliedstaaten den Zugangskriterien und den unterschiedlichen Risikoprofilen besondere Aufmerksamkeit widmen und entsprechend zwischen den Banken differenzieren (siehe Anhang 1). Dabei ist der Situation von Banken Rechnung zu tragen, die sich aufgrund der derzeitigen außergewöhnlichen Umstände in Schwierigkeiten befinden, vor der Krise dagegen als grundsätzlich gesund eingestuft worden wären.
- (14) Neben Indikatoren wie der – von den einzelstaatlichen Aufsichtsbehörden bescheinigten – Einhaltung der Solvabilitätsanforderungen und voraussichtlichen angemessenen Eigenkapitalausstattung dürften sich beispielsweise auch die CDS-Spreads und Ratings aus der Zeit vor der Krise als Grundlage für die Staffelung der Vergütungssätze eignen. Die geltenden Spreads können auch inhärenten Risiken Rechnung tragen, die die Wettbewerbsposition einiger Banken nach Überwindung der allgemeinen Krise schwächen werden. Die Spreads aus der Zeit vor der Krise und die geltenden Spreads dürften in jedem Fall Belastungen widerspiegeln, die auf toxische Aktiva und/oder Schwächen des Geschäftsmodells der Bank infolge einer übermäßigen Abhängigkeit von kurzfristigen Finanzierungen oder eines ungewöhnlich hohen Verschuldungsgrads (Leverage) zurückzuführen sind.
- (15) In begründeten Fällen mag es notwendig sein, kurzfristig niedrigere Vergütungssätze für notleidende Banken zu akzeptieren. Dies muss in der Annahme und unter der Bedingung geschehen, dass sich die Kosten der staatlichen Unterstützung längerfristig in der Umstrukturierung widerspiegeln, die erforderlich ist, um die Rentabilität wiederherzustellen und den Wettbewerbsauswirkungen der Unterstützung durch Ausgleichsmaßnahmen Rechnung zu tragen. Finanziell gesunden Banken können bei einer Rekapitalisierung relativ niedrige Einstiegssätze und längerfristig dementsprechend deutlich geringere Auflagen für die staatliche Unterstützung zugestanden werden, sofern sie für die Rückzahlung oder Umwandlung der Kapitalspritzen Bedingungen akzeptieren, die gewährleisten, dass das staatliche Eingreifen befristet bleibt und auf die Wiederherstellung der Finanzstabilität/des Kreditflusses an die Wirtschaft abzielt und dass die Mittel nicht für strategische Zwecke von mehr allgemeiner Art missbraucht werden.

⁴ Näheres siehe Anhang 1.

Empfehlungen des Rates der Europäischen Zentralbank (EZB)

- (16) In den Empfehlungen des EZB-Rates vom 20. November 2008 hat die Europäische Zentralbank ("EZB") eine Methode zur Festsetzung von Richtwerten für die Vergütung staatlicher Rekapitalisierungsmaßnahmen für grundsätzlich gesunde Banken im Euroraum vorgeschlagen. Die in der vorliegenden Einleitung dargelegten Grundsätze entsprechen in vollem Umfang den Leitgedanken dieser Empfehlungen. Im Einklang mit ihren Aufgaben und Zuständigkeiten legt die EZB besonderes Gewicht auf die Wirksamkeit von Rekapitalisierungsmaßnahmen im Hinblick auf die Stärkung der Finanzstabilität und die Förderung des ungehinderten Kreditflusses an die Realwirtschaft. Zugleich unterstreicht sie, dass eine marktorientierte, am Risiko der jeweils begünstigten Bank ausgerichtete Vergütung erforderlich ist und dass gleiche Wettbewerbsbedingungen für konkurrierende Banken erhalten bleiben müssen.
- (17) Die Kommission begrüßt die EZB-Empfehlungen, in denen für Banken, die trotz Unterschieden in ihrem Risikoprofil grundsätzlich gesund sind, ein Vergütungsschema für Kapitalzuführungen vorgeschlagen wird, das sich auf einen Renditekorridor stützt. In der vorliegenden Mitteilung werden zusätzlich Erläuterungen zu Konditionen gegeben, die nicht die Vergütung betreffen, wie auch zu den Voraussetzungen, unter denen Banken, die nicht grundsätzlich gesund sind, staatliches Kapital erhalten können.
- (18) Die Kommission erkennt an, dass die derzeitigen außergewöhnlichen Vergütungssätze auf dem Markt keine realistischen Richtwerte für die Ermittlung eines angemessenen Vergütungsniveaus sind, doch sollten die Mitgliedstaaten nach Auffassung der Kommission bei ihren Rekapitalisierungsmaßnahmen auch der Unterbewertung von Risiken in der Zeit vor der Krise Rechnung tragen. Andernfalls könnten die staatlichen Vergütungssätze zu ungerechtfertigten Wettbewerbsvorteilen für die begünstigten Banken und letztlich zur Verdrängung privater Rekapitalisierungsmaßnahmen führen.

2. Grundsätze für verschiedene Formen der Rekapitalisierung

- (19) Wettbewerbsverzerrungen lassen sich am besten durch eine eng an die Marktsätze angelehnte Vergütung begrenzen⁵. Rekapitalisierungsmaßnahmen sollten daher so ausgestaltet werden, dass die Marktsituation jeder Bank samt ihrem gegenwärtigen Risikoprofil und ihrer derzeitigen Solvabilität berücksichtigt wird und gleiche Wettbewerbsbedingungen aufrechterhalten werden, indem gemessen an derzeitigen Marktalternativen keine überhöhten Beihilfen gewährt werden. Ferner sollte für die Bank aufgrund der Vergütungsbedingungen der Anreiz bestehen, die staatlichen Mittel zurückzuzahlen, sobald die Krise überwunden ist.
- (20) Ausgehend von diesen Grundsätzen sind zur Bewertung der allgemeinen Ausgestaltung von Rekapitalisierungsmaßnahmen folgende Elemente heranzuziehen: Ziel der Rekapitalisierung; Solidität der begünstigten Bank; Vergütung; Ausstiegsanreize, durch die insbesondere sichergestellt werden soll, dass staatliches Kapital durch

⁵ Siehe Randnummer 39 der Bankenmitteilung.

Kapital privater Investoren ersetzt wird⁶ und dass die staatliche Einflussnahme auf die Kapitalausstattung der Banken befristet ist; Vorkehrungen zur Vermeidung von Beihilfemissbrauch und Wettbewerbsverzerrungen; Überprüfung der Wirkung der Rekapitalisierungsregelung und der Lage der begünstigten Banken im Rahmen von regelmäßigen Berichten und ggf. Umstrukturierungsplänen.

2.1. Rekapitalisierung zu aktuellen Marktsätzen

- (21) Bei Kapitalzuführungen des Staates mit einer signifikanten Beteiligung privater Investoren (30 % oder mehr) zu gleichen Bedingungen akzeptiert die Kommission die in diesem Rahmen vereinbarte Vergütung⁷. Da ein solches Geschäft, sofern es nicht so ausgestaltet ist, dass die Anreize für private Investoren wesentlich geändert werden, weniger wettbewerbsrechtliche Bedenken aufwirft, erscheint es grundsätzlich nicht erforderlich, ex ante wettbewerbsrechtliche Sicherheitsvorkehrungen zu treffen oder Ausstiegsanreize zu schaffen.

2.2. Befristete Rekapitalisierung grundsätzlich gesunder Banken zur Förderung der Finanzstabilität und der Kreditvergabe an die Realwirtschaft

- (22) Bei der Bewertung von Maßnahmen zugunsten von Banken dieser Kategorie wird die Kommission besonderes Gewicht auf die Unterscheidung zwischen grundsätzlich gesunden Banken und den übrigen Banken legen (siehe Randnummern 12 bis 15).
- (23) Insgesamt müssen in der Vergütung folgende Elemente angemessen berücksichtigt werden:
- a) aktuelles Risikoprofil der begünstigten Bank⁸;
 - b) Merkmale des gewählten Instruments einschließlich Grad der Nachrangigkeit; Risiko und sämtliche Zahlungsmodalitäten⁹;
 - c) vorgesehene Ausstiegsanreize (wie Staffelungs- und Rückzahlungsklauseln);
 - d) angemessener risikofreier Referenzzinssatz.

⁶ In dieser Mitteilung sind unter Ausstiegsanreizen oder Anreizen zur Rückzahlung des staatlichen Kapitals Maßnahmen zu verstehen, durch die darauf hingewirkt werden soll, dass das staatliche Kapital im Rahmen der Normalisierung des Marktgeschehens im erforderlichen und angemessenen Maße durch privates Kapital ersetzt wird.

⁷ Siehe beispielsweise Entscheidung der Kommission vom 27.10.2008 in der Sache N 512/2008 *Rettungspaket für Kreditinstitute in Deutschland*, Randnummer 54.

⁸ Näheres siehe Anhang 1.

⁹ Durch eine Reihe von Faktoren erhöht oder verringert sich beispielsweise der Wert von Vorzugsaktien; dies hängt von den Rechten ab, mit denen die Vorzugsaktien im Einzelfall verbunden sind: z. B. Möglichkeit der Umwandlung in Stammaktien oder andere Instrumente, kumulative oder nichtkumulative Dividenden, feste oder variable Dividenden, Vorrechte gegenüber Stammaktien im Falle einer Unternehmensliquidation, Gewinnbeteiligung über die für Stammaktien gezahlten Dividenden hinaus, Put-Option, Rückkaufsklausel, Stimmrechte. Die Kommission wird unter den verschiedenen regulatorischen Kategorien die allgemeine Klassifizierung von Kapitalinstrumenten als Richtwert heranziehen (z. B. Core/Non-Core, Tier 1/Tier 2).

- (24) Die Vergütungssätze für staatliche Rekapitalisierungen können nicht so hoch ausfallen wie die derzeitigen Marktsätze (rund 15 %) ¹⁰, weil diese nicht zwangsläufig normale Marktbedingungen widerspiegeln ¹¹. Daher ist die Kommission bereit, für Rekapitalisierungen grundsätzlich gesunder Banken *Vergütungssätze* zu akzeptieren, die niedriger sind als die derzeitigen Marktsätze. Auf diese Weise will sie die Inanspruchnahme der entsprechenden Rekapitalisierungsinstrumente durch die Banken fördern und so zur Wiederherstellung der Finanzstabilität beitragen und die Kreditvergabe an die Realwirtschaft sicherstellen.
- (25) Gleichzeitig sollte bei Rekapitalisierungen die erwartete Gesamrendite für den Staat nicht zu stark von den derzeitigen Marktsätzen abweichen, weil i) Risiken nicht wie in der Zeit vor der Krise unterbewertet werden sollten, ii) die Vergütung die bestehende Ungewissheit darüber widerspiegeln muss, wann und auf welchem Niveau ein neues Preisgleichgewicht gefunden wird, iii) Ausstiessanreize bestehen müssen und iv) das Risiko einer Verzerrung des Wettbewerbs zwischen Mitgliedstaaten sowie im Hinblick auf Banken, die derzeit ohne staatliche Beihilfen Kapital am Markt aufnehmen, auf ein Minimum beschränkt werden muss. Dass der Vergütungssatz nicht zu stark von den derzeitigen Marktsätzen abweicht, ist entscheidend, damit private Investoren nicht verdrängt werden und die Normalisierung des Marktgeschehens gefördert wird.

Einstiegsvergütung für Rekapitalisierungen

- (26) Nach Auffassung der Kommission liefern die Empfehlungen des Eurosystems vom 20. November 2008 eine angemessene Methode zur Ermittlung des Vergütungsniveaus für Rekapitalisierungen. Eine nach dieser Methode berechnete Vergütung stellt aus Sicht des Eurosystems eine angemessene Grundlage (Einstiegsniveau) für die erforderliche Nominalrendite bei der Rekapitalisierung grundsätzlich gesunder Banken dar. Diese Vergütung kann nach oben angepasst werden, um einen Anreiz für die Rückzahlung des staatlichen Kapitals zu bieten ¹². Solche Anpassungen tragen nach Auffassung der Kommission auch zur Wahrung eines unverfälschten Wettbewerbs bei.
- (27) In den Empfehlungen des Eurosystems wird davon ausgegangen, dass die Rendite, die der Staat bei der Rekapitalisierung *grundsätzlich gesunder Banken* – durch Erwerb von Vorzugsaktien und anderen hybriden Instrumenten – erzielen muss, auf der Grundlage eines „Vergütungskorridors“ ermittelt werden kann, der folgendermaßen abgesteckt wird: i) zum einen anhand der erforderlichen Rendite bei nachrangigen Verbindlichkeiten, die einen *unteren Grenzwert* bildet, und ii) zum anderen anhand der erforderlichen Rendite bei Stammaktien, die einen *oberen Grenzwert* bildet. Bei dieser Methode wird anhand verschiedener Elemente ein

¹⁰ Zum Beispiel JP Morgan, Europe Credit Research, 27.10.2008; Daten von Merrill Lynch über auf Euro lautende Tier-1-Schuldtitel von Investment-Grade-Banken, die öffentlich auf dem Eurobond-Markt oder dem nationalen Markt von EU-Mitgliedstaaten, die den Euro eingeführt haben, ausgegeben werden. Von ECOWIN bereitgestellte Daten (ml: et10yld).

¹¹ Das aktuelle Vergütungsniveau spiegelt unter Umständen die derzeit relativ starke Nachfrage nach Tier-1-Kapital (die darauf zurückzuführen ist, dass sich die Banken von ihrem bisherigen Geschäftsmodell abwenden, für das nach jetziger Einschätzung Unterkapitalisierung kennzeichnend war) in Verbindung mit einem relativ geringen Angebot und hoher Marktvolatilität wider.

¹² Siehe Randnummern 5 bis 7 der Empfehlungen des EZB-Rates vom 20. November 2008 über die Vergütung für Rekapitalisierungen.

Vergütungskorridor berechnet, der auch der besonderen Lage der einzelnen Banken (oder einer Gruppe ähnlicher Banken) und der Mitgliedstaaten Rechnung tragen sollte. Bei Anwendung dieser Methode unter Heranziehung von Durchschnittswerten (Mittel- bzw. Medianwerte) der relevanten Parameter (Erträge von Staatsanleihen, CDS-Spreads, Eigenkapitalrisikoprämien) ergibt sich ein Korridor mit einer erforderlichen Durchschnittsrendite von 7 % bei Vorzugsaktien, die nachrangigen Verbindlichkeiten ähnlich sind, und eine erforderliche Durchschnittsrendite von 9,3 % bei Stammaktien in Bezug auf Banken des Euroraums. Dieser durchschnittliche Vergütungskorridor als solcher hat Richtwertcharakter.

- (28) Die Kommission akzeptiert für grundsätzlich gesunde Banken eine nach der vorgenannten Methode ermittelte Mindestvergütung¹³. Diese Vergütung wird für die einzelnen Banken nach den folgenden Parametern angepasst:
- a) gewählte Kapitalform¹⁴: je geringer die Nachrangigkeit, desto geringer ist die erforderliche Vergütung innerhalb des Vergütungskorridors;
 - b) angemessener risikofreier Referenzzinssatz;
 - c) individuelles Risikoprofil aller förderungswürdigen Banken (sowohl grundsätzlich gesunder als auch notleidender Banken) auf nationaler Ebene.
- (29) Die Mitgliedstaaten können in ihre Vergütungsregelungen zusätzlich Staffelungs- oder Rückzahlungsklauseln aufnehmen. Dabei sollte darauf geachtet werden, dass durch solche Klauseln zwar die frühzeitige Beendigung staatlicher Rekapitalisierungsmaßnahmen gefördert wird, nicht aber die Kapitalkosten übermäßig erhöht werden.
- (30) Die Kommission wird auch andere Berechnungsmethoden akzeptieren, sofern sich danach höhere Vergütungen ergeben als nach der oben beschriebenen Methode.

Anreize für die Rückzahlung des staatlichen Kapitals

- (31) Bei Rekapitalisierungsmaßnahmen müssen geeignete Anreize für die Banken bestehen, das staatliche Kapital zurückzuzahlen, wenn der Markt dies erlaubt¹⁵. Am einfachsten können die Mitgliedstaaten Banken durch entsprechend hohe Vergütungen für staatliche Rekapitalisierungsmaßnahmen dazu anhalten, nach alternativen Kapitalbeschaffungsmöglichkeiten zu suchen. Damit für die Banken ein Ausstiegsanreiz besteht, hält es die Kommission daher für nützlich, dass die ermittelte Einstiegsvergütung generell um einen Aufschlag erhöht wird¹⁶. Verstärkt wird dieser Anreiz, wenn die Vergütungsstruktur zeitlich gestaffelte Erhöhungen oder sonstige Staffelungsklauseln vorsieht.

¹³ Unter Umständen muss der besonderen Lage von Mitgliedstaaten außerhalb des Eurosystems Rechnung getragen werden.

¹⁴ Wie Stammaktien, Non-Core-Tier-1-Kapital oder Tier-2-Kapital.

¹⁵ Unter Berücksichtigung der Art des Rekapitalisierungsinstruments und seiner Klassifizierung durch die Aufsichtsbehörden.

¹⁶ Dies ist umso wichtiger, als die vorgenannte Methode davon beeinflusst sein kann, dass Risiken vor der Krise unterbewertet wurden.

- (32) Sollte ein Mitgliedstaat es vorziehen, den nominalen Vergütungssatz nicht zu erhöhen, so kann er erwägen, die Gesamtvergütung durch Call-Optionen oder andere Rückzahlungsklauseln zu erhöhen oder andere Mechanismen zu nutzen, um die Aufnahme privaten Kapitals zu fördern. Dazu kann er beispielsweise die Ausschüttung von Dividenden an eine mit der Zeit steigende Pflichtvergütung zugunsten des Staates knüpfen.
- (33) Die Mitgliedstaaten können auch auf eine restriktive Dividendenpolitik zurückgreifen, um zu gewährleisten, dass die staatliche Unterstützung befristet bleibt. Eine restriktive Dividendenpolitik steht mit dem Ziel im Einklang, die Kreditvergabe an die Realwirtschaft sicherzustellen und die Kapitalbasis der begünstigten Banken zu stärken. Gleichzeitig ist es wichtig, die Ausschüttung von Dividenden zu ermöglichen, wenn dadurch ein Anreiz geschaffen wird, grundsätzlich gesunde Banken mit neuem privatem Kapital zu versorgen¹⁷.
- (34) Die Kommission wird geplante Ausstiegsmechanismen einzeln prüfen. Je umfangreicher die Rekapitalisierung und je höher das Risikoprofil der begünstigten Bank sind, desto wichtiger ist im Allgemeinen die Festlegung eines klaren Ausstiegsmechanismus. Durch die Kombination von Höhe und Art der Vergütung sowie ggf. einer angemessenen restriktiven Dividendenpolitik muss insgesamt ein ausreichender Ausstiegsanreiz für die begünstigten Banken geschaffen werden. Die Kommission ist insbesondere der Auffassung, dass Dividendenausschüttungen nicht beschränkt werden müssen, wenn die Vergütung am Risikoprofil der betreffenden Bank ausgerichtet ist, Staffelungsklauseln oder vergleichbare Bestimmungen ausreichende Ausstiegsanreize schaffen und der Umfang der Rekapitalisierung begrenzt ist.

Verhinderung unverhältnismäßiger Wettbewerbsverzerrungen

- (35) Unter Randnummer 35 der Bankenmitteilung wird darauf hingewiesen, dass Schutzmechanismen gegen Missbrauch und unverhältnismäßige Wettbewerbsverfälschungen vorgesehen werden müssen. Gemäß Randnummer 38 der Bankenmitteilung dürfen Kapitalzuführungen nicht über das erforderliche Minimum hinausgehen und dem Begünstigten nicht die Möglichkeit bieten, aggressive Geschäftsstrategien zu verfolgen, die den Zielen der Rekapitalisierung entgegenstehen¹⁸.
- (36) Allgemein gilt: Je höher die Vergütung, desto geringer ist der Bedarf an Sicherheitsvorkehrungen, denn bei einem hohen Vergütungsniveau kommt es zu weniger Wettbewerbsverzerrungen. Banken, die staatliche Rekapitalisierungsmaßnahmen in Anspruch nehmen, dürfen damit auch nicht für kommerzielle Zwecke werben.

¹⁷ Dementsprechend könnten die Auflagen für die Dividendenausschüttung beispielsweise befristet sein oder nur für einen bestimmten Prozentsatz der erwirtschafteten Gewinne gelten, oder die Dividendenausschüttung könnte an die Bereitstellung neuen Kapitals geknüpft werden (indem beispielsweise Dividenden in Form neuer Aktien ausgezahlt werden). Ist davon auszugehen, dass die Rückzahlung der staatlichen Mittel in mehreren Etappen erfolgt, könnte auch eine schrittweise Lockerung der Dividendenbeschränkungen nach Maßgabe der Kapitalrückzahlung erwogen werden.

¹⁸ Da die Kreditvergabe an die Realwirtschaft sichergestellt werden soll, ist bei Rekapitalisierungsregelungen für grundsätzlich gesunde Banken eine Beschränkung des Bilanzsummenwachstums nicht erforderlich. Dies sollte grundsätzlich auch für Garantieregelungen gelten, außer wenn ernsthaft die Gefahr besteht, dass es zu einer Verlagerung von Kapitalflüssen zwischen Mitgliedstaaten kommt.

- (37) Sicherheitsvorkehrungen können notwendig sein, um zu verhindern, dass staatliche Beihilfen zur Finanzierung einer aggressiven Geschäftsexpansion missbraucht werden. Grundsätzlich können Fusionen und Übernahmen einen wichtigen Beitrag zur Konsolidierung des Bankensektors im Hinblick auf die Stabilisierung der Finanzmärkte und die Sicherstellung eines geregelten Kreditflusses an die Realwirtschaft leisten. Damit staatlich unterstützte Banken gegenüber Wettbewerbern, die keine staatliche Unterstützung in Anspruch nehmen, nicht bevorzugt werden, sollten Fusionen und Übernahmen im Allgemeinen auf der Grundlage von Ausschreibungen erfolgen.
- (38) Der Umfang von Verhaltensmaßnahmen wird auf der Grundlage einer Verhältnismäßigkeitsprüfung festgelegt, bei der alle relevanten Faktoren und insbesondere das Risikoprofil der begünstigten Bank berücksichtigt werden. Bei Banken mit einem sehr niedrigen Risikoprofil sind unter Umständen nur ganz wenige Verhaltensmaßnahmen zu treffen, doch mit steigendem Risiko werden solche Maßnahmen in zunehmendem Maße notwendig. Bei der Verhältnismäßigkeitsprüfung ist ferner dem relativen Umfang der staatlichen Kapitalzuführung und der erreichten Kapitalausstattung Rechnung zu tragen.
- (39) Wenn Mitgliedstaaten Rekapitalisierungen mit dem Ziel vornehmen, die Geldversorgung der Realwirtschaft sicherzustellen, müssen sie dafür sorgen, dass diese Beihilfen tatsächlich sachgerecht eingesetzt werden. Zu diesem Zweck sollten sie im Einklang mit den einzelstaatlichen Vorschriften die Rekapitalisierung an wirksame und durchsetzbare Sicherheitsvorkehrungen knüpfen, die gewährleisten, dass das zugeführte Kapital tatsächlich zur Kreditvergabe an die Realwirtschaft genutzt wird.

Überprüfung

- (40) Wie in der Bankenmitteilung dargelegt¹⁹, müssen Rekapitalisierungen regelmäßig überprüft werden. Die Mitgliedstaaten müssen der Kommission sechs Monate nach einer Rekapitalisierung einen Bericht über die ergriffenen Maßnahmen vorlegen. In dem Bericht müssen vollständige Angaben zu folgenden Punkten gemacht werden:
- Banken, die rekapitalisiert wurden, einschließlich der unter den Randnummern 12 bis 15 und in Anhang 1 angeführten Elemente sowie Bewertung des Geschäftsmodells der jeweiligen Bank im Hinblick auf die Einschätzung des Risikoprofils und die Lebensfähigkeit der Bank;
 - von den Banken aufgenommene Mittel und die Bedingungen, unter denen die Rekapitalisierung erfolgt ist;
 - Verwendung des zugeführten Kapitals einschließlich i) der an die Realwirtschaft vergebenen Kredite, ii) des externen Wachstums und iii) der Dividendenpolitik der begünstigten Banken;

¹⁹ Siehe Randnummern 34 bis 42 der Bankenmitteilung. Im Einklang mit der Bankenmitteilung müssen Einzelbeihilfen in Form von Rekapitalisierungsmaßnahmen, die auf der Grundlage einer von der Kommission genehmigten Rekapitalisierungsregelung gewährt werden, nicht angemeldet werden; sie werden von der Kommission im Rahmen der Überprüfung und der Vorlage eines Rentabilitätsplans bewertet.

- d) Einhaltung der Zusagen der Mitgliedstaaten in Bezug auf Ausstiegsanreize oder sonstige Auflagen und Sicherheitsvorkehrungen; und
 - e) geplante Schritte, um die Abhängigkeit von staatlichem Kapital zu beenden²⁰.
- (41) Im Rahmen der Überprüfung wird die Kommission unter anderem bewerten, ob weiterhin Verhaltensmaßregeln erforderlich sind. Je nach Entwicklung der Marktlage kann sie die Betroffenen auch zu einer Überprüfung der Vorkehrungen auffordern, durch die sichergestellt werden soll, dass Höhe und Laufzeit der Hilfen auf das zur Überwindung der derzeitigen Krise notwendige Minimum beschränkt sind.
- (42) Die Kommission erinnert daran, dass für Banken, die ursprünglich als grundsätzlich gesund eingestuft wurden und nach der Rekapitalisierung in Schwierigkeiten geraten, ein Umstrukturierungsplan vorgelegt werden muss.

2.3. Rekapitalisierungen zur Rettung sonstiger Banken

- (43) Für die Rekapitalisierung von Banken, die nicht grundsätzlich gesund sind, sollten striktere Auflagen gelten.
- (44) Wie oben dargelegt, sollte die Vergütung grundsätzlich das Risikoprofil der begünstigten Bank widerspiegeln und höher sein als im Falle grundsätzlich gesunder Banken²¹. Den Aufsichtsbehörden bleibt es dabei unbenommen, im Falle von Umstrukturierungen gegebenenfalls Sofortmaßnahmen zu ergreifen. Sollte die Vergütung nicht auf einem am Risikoprofil der Bank ausgerichteten Niveau festgesetzt werden können, hätte sie sich dennoch eng an die Vergütung anzulehnen, die unter normalen Marktbedingungen für eine ähnliche Bank gefordert wird. Ungeachtet der Notwendigkeit, die finanzielle Stabilität zu gewährleisten, können staatliche Kapitalzuführungen für solche Banken nur genehmigt werden, wenn es zu einer Liquidation der Bank kommt oder wenn weitreichende Umstrukturierungsmaßnahmen ergriffen werden, die gegebenenfalls auch Management und Corporate Governance betreffen können. Für diese Banken muss somit sechs Monate nach der Rekapitalisierung entweder ein Liquidations- oder ein Umstrukturierungsplan vorgelegt werden. Wie in der Bankenmitteilung dargelegt, werden solche Pläne auf der Grundlage der Leitlinien für staatliche Beihilfen zur Rettung und Umstrukturierung von Unternehmen in Schwierigkeiten bewertet und müssen Ausgleichsmaßnahmen vorsehen.
- (45) Bis zur Rückzahlung der staatlichen Mittel sollten für notleidende Banken in der Rettungs- bzw. Umstrukturierungsphase grundsätzlich folgende Verhaltensmaßregeln vorgesehen werden: restriktive Dividendenpolitik (einschließlich eines Dividendenverbots zumindest in der Umstrukturierungsphase), Einschränkung von Bonuszahlungen und der Vergütung von Führungskräften, Erreichung und Aufrechterhaltung eines höheren Solvabilitäts-Koeffizienten im Einklang mit dem Ziel der Wiederherstellung finanzieller Stabilität und Zeitplan für die Rückzahlung des staatlichen Kapitals.

²⁰ Unter Berücksichtigung der Merkmale des Rekapitalisierungsinstruments.

²¹ Erweiterter Vergütungskorridor mit erhöhten Vergütungssätzen für notleidende Banken: siehe Randnummer 28.

2.4. Abschließende Erwägungen

- (46) Die Kommission trägt auch der Möglichkeit Rechnung, dass Rekapitalisierungsmaßnahmen in einem bestimmten Mitgliedstaat allen oder einem Gutteil der Banken – auch auf weniger stark differenzierter Grundlage – offenstehen, wobei langfristig eine angemessene Gesamtrendite angestrebt wird. Einige Mitgliedstaaten greifen möglicherweise aus Gründen der Verwaltungsvereinfachung lieber auf weniger ausgefeilte Methoden zurück. Unbeschadet der Tatsache, dass die Mitgliedstaaten die Vergütung anhand der vorgenannten Methode festsetzen können, akzeptiert die Kommission auch Methoden, bei denen die erwartete annualisierte Gesamtrendite für alle Banken, die die jeweilige Regelung in Anspruch nehmen, ausreichend hoch ist, um der Vielfalt der Banken Rechnung zu tragen und Ausstiegsanreize zu bieten. Dieses Renditeniveau sollte normalerweise höher sein als der unter Randnummer 27 genannte obere Grenzwert für Tier-1-Kapitalinstrumente²². Dazu können eine niedrigere Einstiegsvergütung und eine angemessene Staffelung sowie weitere differenzierende Elemente und Sicherheitsvorkehrungen (siehe oben) vorgesehen werden²³.

²² Bisher hat die Kommission Rekapitalisierungsmaßnahmen genehmigt, bei denen für alle Banken, die die betreffende Regelung in Anspruch nehmen, von einer annualisierten Rendite von mindestens 10 % für Tier-1-Instrumente ausgegangen wird. Im Falle von Mitgliedstaaten, bei denen die risikofreien Renditesätze deutlich vom Eurozonen-Durchschnitt abweichen, kann eine Anpassung des Vergütungsniveaus erforderlich sein. Anpassungen sind auch nach Maßgabe der Entwicklung der risikofreien Renditesätze erforderlich.

²³ Ein Beispiel für eine Kombination von niedriger Einstiegsvergütung mit solchen differenzierenden Elementen findet sich in der Entscheidung der Kommission vom 12.11.2008 in der Sache N 528/2008 (Niederlande) *Beihilfen für die ING Groep N.V.*: Für die Vergütung eines Sui-generis-Kapitalinstruments, das als Core-Tier-1-Kapital klassifiziert ist, wird ein fester Zinssatz (8,5 %) mit überproportional hohen, steigenden Zinszahlungen einschließlich Hausse-Potenzial kombiniert, so dass von einer annualisierten Rendite von mehr als 10 % ausgegangen werden kann.

ANHANG 1

Vergütung für Eigenkapital

Eigenkapital (Stammaktien) ist die bekannteste Form von Core-Tier-1-Kapital. Stammaktien bieten die folgenden zwei Ertragsquellen: nicht garantierte Dividendenausschüttungen und einen Anstieg des Aktienpreises (Kapitalgewinn/Verlust). Beide Ertragsquellen sind letztlich von den Cashflow-/Gewinnerwartungen abhängig. In der derzeitigen Lage lässt sich die künftige Cashflow-Entwicklung noch schwieriger einschätzen als unter normalen Marktbedingungen. Der markanteste Faktor ist daher der Börsenkurs von Stammaktien. Im Falle nichtbörsennotierter Banken (für die es somit keinen Börsenkurs gibt) sollten die Mitgliedstaaten einen angemessenen marktorientierten Ansatz (z. B. full valuation) entwickeln.

Erfolgt die Unterstützung durch Ausgabe von Stammaktien, so werden Aktien, die nicht von alten oder neuen Investoren gezeichnet werden, vom Staat zu einem Preis gezeichnet, der im Vergleich zu dem Preis unmittelbar vor Bekanntgabe der Kapitalerhöhung so niedrig wie möglich ist. Die emittierende Bank sollte auch eine angemessene Zeichnungsgebühr zahlen²⁴. Die Kommission berücksichtigt dabei auch, dass sich früher gezahlte staatliche Beihilfen auf den Aktienpreis ausgewirkt haben könnten.

Indikatoren für die Bewertung des Risikoprofils einer Bank

Bei der Bewertung des Risikoprofils einer Bank im Rahmen der beihilferechtlichen Würdigung einer Rekapitalisierungsmaßnahme berücksichtigt die Kommission insbesondere, wie die Bank im Hinblick auf die folgenden Faktoren positioniert ist:

- a) Kapitaladäquanz: Die Kommission wird die Einschätzung der Solvenz einer Bank und deren voraussichtlicher Kapitaladäquanz im Rahmen einer Überprüfung durch die einzelstaatliche Aufsichtsbehörde positiv bewerten; bei einer solchen Überprüfung wird u. a. untersucht, in welchem Umfang die Bank bestimmten Risiken ausgesetzt ist (Kreditrisiko, Liquiditätsrisiko, Marktrisiko, Zins- und Wechselkursrisiken u. a.), welche Qualität die Gesamtheit der Aktiva (auf dem nationalen Markt und gemessen an internationalen Standards) hat und inwieweit das Geschäftsmodell tragfähig ist.
- b) Umfang der Rekapitalisierung: Die Kommission wird es positiv bewerten, wenn eine Rekapitalisierung dem Umfang nach begrenzt ist und beispielsweise nicht mehr als 2 % der risikogewichteten Aktiva der Bank ausmacht.
- c) Geltende CDS-Spreads: Die Kommission wird bei einem Spread, der nicht höher ist als der Durchschnittsspread, von einem niedrigeren Risikoprofil ausgehen.
- d) Aktuelles Rating der Bank und Ausblick: Die Kommission wird bei einem Rating von A oder höher und einem stabilen oder positiven Ausblick von einem niedrigeren Risikoprofil ausgehen.

²⁴ Siehe beispielsweise Entscheidung der Kommission vom 13.10.2008 in der Sache N 507/2008 *Finanzielle Unterstützung der Bankenindustrie im Vereinigten Königreich*, Randnummer 11, Entscheidung der Kommission vom 27.10.2008 in der Sache N 512/2008 *Rettungspaket für Kreditinstitute in Deutschland*, Randnummer 12.

Bei der Bewertung dieser Indikatoren ist der Situation von Banken Rechnung zu tragen, die sich aufgrund der derzeitigen außergewöhnlichen Umstände in Schwierigkeiten befinden, vor der Krise dagegen als grundsätzlich gesund eingestuft worden wären, wie dies beispielsweise an der Entwicklung von CDS-Spreads oder Aktienpreisen abzulesen wäre.

Tabelle 1: Kapitalarten

Verbindlichkeiten	Tier 2
	Befristete Schuldtitel
<p style="text-align: center;">↓ Höhere Rendite erforderlich</p> <p style="text-align: center;">↓</p> <p>Höhere Verlustausgleichs- fähigkeit fähigkeit</p> <p>Eigenkapital</p>	Unbefristete nachrangige Schuldtitel
	Kumulative Vorzugsaktien oder ähnliche Instrumente
	Tier 1
	Nichtkumulative Vorzugsaktien oder ähnliche Instrumente
	Andere erstklassige hybride Kapitalinstrumente
	(Gewinn-)Rücklagen
	Stammaktien