

# Auslegungshilfe

zum Artikel 2 des Gesetzes zur Abschirmung von Risiken und zur Planung der Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Finanzgruppen vom 7.8.2013, BGBl. I S. 3090 (Abschirmungsgesetz)

# Inhaltsverzeichnis

<b>A</b>	<b>Allgemeines</b>	<b>4</b>
A 1	Vorbemerkung	4
A 2	Anwendungsbereich	5
A 3	Schwellenwertermittlung nach § 3 Absatz 2 Satz 1 KWG	7
<b>B</b>	<b>Verbotstatbestände</b>	<b>8</b>
B 1	Der Verbotstatbestand des Eigengeschäfts nach § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 1 KWG	8
B 2	Der Verbotstatbestand des Kredit- und Garantiegeschäfts nach § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 KWG	10
	B 2.1 Begriff und Reichweite des Kredit- und Garantiegeschäfts nach § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 KWG	10
	B 2.2 Hedgefonds, Dach-Hedgefonds und AIFs sowie deren Verwaltungsgesellschaften nach § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 KWG	23
	B 2.3 Der Begriff des Leverage nach § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 b) KWG	28
B 3	Der Verbotstatbestand des Hochfrequenzhandels nach § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 3 KWG	34
<b>C</b>	<b>Ausnahmen vom Verbot nach § 3 Absatz 2 Satz 3 KWG</b>	<b>36</b>
C 1	Absicherungsgeschäfte nach § 3 Absatz 2 Satz 3 Nr. 1 KWG	36
C 2	Geschäfte zur Risikosteuerung nach § 3 Absatz 2 Satz 3 Nr. 2 KWG	37
C 3	Anlagegeschäfte nach § 3 Absatz 2 Satz 3 Nr. 3 KWG	38

<b>D</b>	<b>Risikoanalyse und Beendigung oder Übertragung von Geschäften nach § 3 Absatz 3 KWG sowie Übergangsfristen</b>	<b>39</b>
<b>E</b>	<b>Ausdehnung der Verbote durch Verwaltungsakt nach § 3 Absatz 4 KWG</b>	<b>45</b>
<b>F</b>	<b>Das Finanzhandelsinstitut (FHI) nach § 25f KWG</b>	<b>46</b>
<b>G</b>	<b>Erlaubnis nach §§ 32 ff. KWG</b>	<b>49</b>

# A Allgemeines

## A 1 Vorbemerkung

1. Die gemeinsam von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht und der Deutschen Bundesbank entwickelte Auslegungshilfe zum Abschirmungsgesetz soll den unter den Anwendungsbereich des Gesetzes fallenden Instituten Anhaltspunkte geben, wie sie die bereits durchgeführten Risikoanalysen bei dem sich anschließenden Compliance-Prozess anzupassen haben. Sollte ein Institut künftig in den Anwendungsbereich des Abschirmungsgesetzes fallen, ist die Auslegungshilfe schon bei dessen Risikoanalyse zu berücksichtigen. Die Auslegungshilfe gibt auch den Strafverfolgungsbehörden Orientierungspunkte für die rechtliche Bewertung von Sachverhalten nach dem Abschirmungsgesetz. Die Auslegungshilfe entbindet die Institute nicht, umfassend und nachvollziehbar die Identifikation der potenziell verbotenen Geschäfte zu dokumentieren und eigenverantwortlich die jeweiligen Geschäfte unter die Verbotstatbestände zu subsumieren. Dabei ist die gebotene Sorgfalt zu beachten. Andernfalls besteht die Gefahr, strafrechtlich belangt zu werden. Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht wird die Auslegungshilfe bei Bedarf anpassen. Dies gilt insbesondere, wenn sich die gesetzlichen Rahmenbedingungen oder Aufsichtsstandards ändern sowie wenn Erkenntnisse aus der Aufsichtspraxis dies erfordern.

## A 2 Anwendungsbereich

<p>1. Wonach bestimmt sich der institutionelle Anwendungsbereich gemäß § 3 Absatz 2 Satz 1 des Kreditwesengesetzes (KWG)?</p>	<p>1.1 Von dem institutionellen Anwendungsbereich des Artikel 2 des Abschirmungsgesetzes sind die Unternehmen erfasst, die auch nach den Regeln des § 10a KWG als Teil einer Institutsgruppe, Finanzholding-Gruppe oder gemischten Finanzholding-Gruppe anzusehen sind. Die in § 3 Absatz 2 KWG verwendete Formulierung „Unternehmen, die einer Institutsgruppe, einer Finanzholding-Gruppe oder einer gemischten Finanzholding-Gruppe angehören, der ein CRR-Kreditinstitut angehört“ ist daher im Sinne des § 10a Absatz 1 KWG zu verstehen.</p> <p>Nach § 10a Absatz 1 KWG besteht eine Institutsgruppe, Finanzholding-Gruppe oder gemischte Finanzholding-Gruppe (Gruppe) jeweils aus einem übergeordneten Unternehmen und einem oder mehreren nachgeordneten Unternehmen. Übergeordnete Unternehmen sind CRR-Institute, die nach Artikel 11 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 die Konsolidierung vorzunehmen haben, sowie Institute, die nach § 1a KWG in Verbindung mit Artikel 11 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 für die Konsolidierung verantwortlich sind. Nachgeordnete Unternehmen sind Unternehmen, die nach Artikel 18 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 zu konsolidieren sind oder freiwillig konsolidiert werden; Institute, die nach § 1a KWG als CRR-Institute gelten, gelten hierbei als Institute im Sinne des Artikels 18 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013.</p> <p>1.2 <b>Versicherungsunternehmen</b> im Sinne des § 1 des Gesetzes über die Beaufsichtigung von Versicherungsunternehmen (VAG) gehören nicht zum bankaufsichtlichen Konsolidierungskreis. Sie gelten nicht als „Institute und Finanzinstitute“, die nach Artikel 18 Absatz 1 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 zu konsolidieren sind (vgl. EBA Single Rulebook Q&amp;A unter <a href="http://www.eba.europa.eu/single-rule-book-qa/-/qna/view/publicId/2013_383">http://www.eba.europa.eu/single-rule-book-qa/-/qna/view/publicId/2013_383</a>). Versicherungsholdinggesellschaften und gemischte Versicherungsholdinggesellschaften sind ebenfalls keine Finanzinstitute.</p> <p>1.3 Nach Artikel 18 Absatz 8 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 fallen <b>Vermögensverwaltungsgesellschaften</b> von Investmentvermögen in den aufsichtlichen Konsolidierungskreis. Sowohl <b>OGAW-Kapitalverwaltungsgesellschaften</b> als auch <b>AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaften</b> sind Verwaltungsgesellschaften im Sinne des Artikel 18 Absatz 8 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013. Nicht erfasst sind hingegen extern verwaltete Investmentvermögen im Sinne des Kapitalanlagegesetzbuches (KAGB). Infolgedessen sind zum Beispiel Kapitalverwaltungsgesellschaften im Sinne des § 17 KAGB sowie die gemäß § 2 Absatz 1 Nr. 7 KAGB nicht erlaubnispflichtigen Vertriebszweckgesellschaften im Sinne des § 1 Absatz 19 Nr. 36 KAGB, die nachgeordnete Unternehmen einer Gruppe mit einem CRR-Kreditinstitut sind, von den genannten Verboten erfasst.</p> <p>1.4 Zum aufsichtlichen Konsolidierungskreis gehören nicht das von den Kapitalverwaltungsgesellschaften im Sinne des § 17 KAGB verwaltete <b>Investmentvermögen</b> und insofern auch nicht die von diesem gehaltenen Zweck- bzw. Objektgesellschaften.</p>
---	---

<p>2. Werden auch <b>CRR-Kreditinstitute oder Unternehmen mit Sitz im Ausland</b> (Europäischer Wirtschaftsraum – EWR – bzw. Drittstaat), die einer Gruppe mit einem übergeordneten Unternehmen mit Sitz im Inland angehören, vom Anwendungsbereich des § 3 Absatz 2 bis 4 KWG erfasst?</p>	<p>2.1 Der Anwendungsbereich des Abschirmungsgesetzes erfasst alle Unternehmen, die in den Konsolidierungskreis nach § 10a KWG fallen (vgl. A 2 Frage 1). Neben den inländischen übergeordneten Unternehmen sind dies also insbesondere auch zu konsolidierende Tochterunternehmen, wie zum Beispiel CRR-Kreditinstitute und Niederlassungen mit Sitz im Ausland.</p> <p>2.2 Adressat des Artikel 2 des Abschirmungsgesetzes ist das CRR-Kreditinstitut. In den Anwendungsbereich des Abschirmungsgesetzes fällt jedes CRR-Kreditinstitut, das wegen seiner Geschäftstätigkeit im Inland unter den Erlaubnisvorbehalt nach § 32 Absatz 1 KWG fällt. Das schließt, allerdings dann jeweils auf das Deutschlandgeschäft beschränkt, auch CRR-Kreditinstitute ein, die ihren Sitz im Ausland haben, im Inland aber eine Zweigstelle oder sonstige physische Präsenz unterhalten oder auch in Deutschland nur im Wege des grenzüberschreitenden Dienstleistungsverkehrs tätig sind. Bank- und Finanzdienstleistungsgeschäfte werden grenzüberschreitend im Inland betrieben, wenn der Erbringer der Dienstleistung seinen Sitz oder gewöhnlichen Aufenthalt im Ausland hat und sich im Inland zielgerichtet an den Markt wendet, um gegenüber Unternehmen und/oder Personen, die ihren Sitz oder gewöhnlichen Aufenthalt im Inland haben, Bankgeschäfte oder Finanzdienstleistungen anzubieten (siehe Merkblatt – Hinweise zur Erlaubnispflicht nach § 32 Absatz 1 KWG in Verbindung mit § 1 Absatz 1 und Absatz 1a KWG von grenzüberschreitend betriebenen Bankgeschäften und/oder grenzüberschreitend erbrachten Finanzdienstleistungen der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht [BaFin] vom April 2005, zuletzt geändert am 11.03.2019, <a href="https://www.bafin.de/dok/7852544">https://www.bafin.de/dok/7852544</a>).</p>
<p>3. Werden <b>Zweigniederlassungen im Inland</b> von Instituten mit Sitz in einem anderen Staat des EWR vom Anwendungsbereich erfasst?</p>	<p>3.1 Von dem Anwendungsbereich des Artikel 2 des Abschirmungsgesetzes sind nur Institute ausgenommen, die ihren Sitz in einem anderen Staat des EWR haben und unter die Regelung des <b>Europäischen Passes</b> fallen; die Zulassung durch die zuständige Behörde in dem anderen EWR-Staat und die Durchführung des nach der CRR vorgeschriebenen Notifikationsverfahrens treten an die Stelle des Erlaubnisvorbehalts nach § 32 Absatz 1 KWG (Grundsatz der einheitlichen europäischen Lizenz und der gegenseitigen Anerkennung der Herkunftsstaatsaufsicht). Für diese Institute spielt ggf. keine Rolle, ob sie für ihr Deutschlandgeschäft hierzulande eine rechtlich unselbständige Zweigniederlassung errichten oder hierzulande nur im Wege des grenzüberschreitenden Dienstleistungsverkehrs tätig sind (siehe dazu auch § 53b Absatz 3 Satz 1 Nr. 1 KWG, der den Vorbehalt des Allgemeininteresses zwar für den § 3 Absatz 1 KWG, nicht aber für die Abschirmungsregelung unter § 3 Absatz 2 bis 4 KWG setzt). <b>Inländische Zweigniederlassungen</b> von ausländischen CRR-Instituten mit Sitz in einem anderen Staat des EWR werden insofern von § 3 Absatz 2 bis 4 KWG nach § 53b Absatz 3 Satz 1 Nr. 1 KWG mangels europarechtlicher Grundlage (vgl. BT-Drs. 17/13523, S. 3 und 32) nicht erfasst.</p>

### A 3 Schwellenwertermittlung nach § 3 Absatz 2 Satz 1 KWG

<p>1. Wie erfolgt die <b>Ermittlung der Schwellenwerte bei einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört</b>? Kann die Ermittlung auf Ebene des Einzelinstituts auf Basis der in den IFRS-Konzernabschluss eingehenden Daten des Einzelinstituts vor Konsolidierung erfolgen?</p>	<p>1.1 Schwellenwerte bei einer Gruppe, denen ein CRR-Kreditinstitut angehört, müssen stets <b>sowohl auf Ebene des CRR-Kreditinstituts als auch zusätzlich auf Gruppenebene</b> ermittelt werden. Eine Überprüfung der Schwellenwerte für die Abtrennung des riskanten Geschäfts nur auf Gruppenebene stünde nicht mit dem Gesetzeswortlaut im Einklang. Außerdem wäre eine solche Lesart nicht mit dem Zweck des Gesetzes vereinbar, auf Institutsebene und auch auf Ebene des bankaufsichtlichen Konsolidierungskreises riskante oder spekulative Geschäfte abzutrennen, um die Stabilität des Finanzmarktes zu sichern. Bei dem Passus „bei nach internationalen Rechnungslegungsstandards im Sinne des § 315a des Handelsgesetzbuchs bilanzierenden CRR-Kreditinstituten“ handelt es sich lediglich um einen Verweis auf die International Financial Reporting Standards (IFRS) für nach diesen bilanzierenden CRR-Kreditinstituten.</p> <p>1.2 Für die Ermittlung der Schwellenwerte auf Ebene des Einzelinstituts können nicht die in den IFRS-Konzernabschluss eingehenden Daten vor Konsolidierung herangezogen werden. Auf Ebene des Einzelinstitutes ist das Handelsgesetzbuch (HGB) maßgeblich, auch wenn auf freiwilliger Basis die Erstellung eines IFRS-Abschlusses möglich ist.</p> <p>1.3 Die Frage nach der Rechnungslegungskonvention ausländischer Tochterunternehmen stellt sich nicht. Für die Mutterunternehmen finden entweder die IFRS Vorgaben (bei kapitalmarktorientierten Unternehmen) oder die Regelungen des HGB sowie auf Einzelinstituts-ebene ausschließlich HGB Anwendung. Ausländische Tochterunternehmen haben die Rechnungslegungs- und Aufsichtsanforderungen in ihrem jeweiligen Sitzland einzuhalten. Solche Auslandstöchter unterliegen der deutschen Aufsicht nur auf Gruppenebene, deren Schwellenwerte wiederum auf konsolidierter Ebene, entsprechend § 3 Absatz 2 Nr. 1 KWG, überprüft werden.</p>
<p>2. Wird die Liquiditätsreserve bei der Berechnung des Schwellenwerts berücksichtigt?</p>	<p>2.1 Bei der Schwellenwertermittlung ist auf die im Gesetz genannten Bilanzpositionen abzustellen. Die Liquiditätsreserve des CRR-Kreditinstitutes ist bei der Berechnung der Schwellenwerte daher zu berücksichtigen. Dies gilt unbeschadet der Tatsache, dass die Liquiditätsreserve regulatorisch bedingt ist und daher das Institut auf deren Höhe nur bedingt Einfluss hat.</p>

## B Verbotstatbestände

### B 1 Der Verbotstatbestand des Eigengeschäfts nach § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 1 KWG

<p>1. Kann für die Abgrenzung des Eigenhandels von dem Eigengeschäft auf <b>Geschäftsstrategien oder Geschäftszwecke</b> („Angebot auf dem Markt“) zurückgegriffen werden? (Zur Frage zum Verfahren zur Identifikation von verbotenem Geschäft siehe auch die Anmerkungen zu D Frage 2.)</p>	<p>1.1 Für die nach § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 1 und Nr. 3 KWG verbotenen Geschäfte sind die <b>Definitionen</b> des <b>Eigenhandels</b> in § 1 Absatz 1a Satz 2 Nr. 4 KWG und des <b>Eigengeschäfts</b> in § 1 Absatz 1a Satz 3 KWG maßgebend. Für die Kategorisierung kann das Merkblatt (Hinweise zu den Tatbeständen des Eigenhandels und des Eigengeschäfts) der BaFin vom 22.03.2011, zuletzt geändert am 15.05.2019 (<a href="http://www.bafin.de/dok/2676134">http://www.bafin.de/dok/2676134</a>) herangezogen werden.</p> <p>1.2 Nach § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 1 KWG sind <b>Eigengeschäfte</b> im Sinne des § 1 Absatz 1a Satz 3 KWG verboten. Eigengeschäft ist in § 1 Absatz 1a Satz 3 KWG definiert als die Anschaffung oder Veräußerung von Finanzinstrumenten im Sinne von § 1 Absatz 11 KWG für eigene Rechnung, die nicht Eigenhandel im Sinne des § 1 Absatz 1a Satz 2 Nr. 4 KWG ist.</p> <p>Eigengeschäfte im Sinne des § 1 Absatz 1a Satz 3 KWG umfassen zum Beispiel An- oder Verkaufsgeschäfte mit Wertpapieren, Geldmarktinstrumenten, Devisen sowie Derivate, die für eigene Rechnung erfolgen und keinen Dienstleistungscharakter haben. Der Handel erfolgt dabei typischerweise zu dem Zweck, bestehende oder erwartete Unterschiede zwischen den Kauf- oder Verkaufspreisen oder Schwankungen von Marktkursen, -preisen, -werten oder Zinssätzen kurzfristig zu nutzen (siehe auch das Merkblatt – Hinweise zu den Tatbeständen des Eigenhandels und des Eigengeschäfts – der BaFin vom 22.03.2011, zuletzt geändert am 15.05.2019).</p> <p>1.3 Der <b>Eigenhandel</b> zeichnet sich im Gegensatz zum Eigengeschäft durch seinen Dienstleistungscharakter aus.</p> <p>1.3.1 <b>§ 1 Absatz 1a Satz 2 Nr. 4 KWG</b> erfasst in den Buchstaben a bis d vier Varianten des Eigenhandels. Erfüllt ein Sachverhalt die erste, zweite oder vierte Variante, muss der Dienstleistungscharakter nicht mehr besonders dargelegt werden. Die dritte Variante des Eigenhandels erfasst jede andere Anschaffung oder Veräußerung von Finanzinstrumenten für eigene Rechnung mit Dienstleistungselement. Fällt ein Handel in Finanzinstrumenten, der auf eigene Rechnung betrieben wird, mangels Dienstleistungscharakter aus dem Tatbestand des Eigenhandels im Sinne des § 1 Absatz 1a Satz 2 Nr. 4 KWG heraus, ist er dem Tatbestand des Eigengeschäfts zuzuordnen.</p> <p>1.3.2 Der <b>Dienstleistungscharakter</b> ist dabei <b>unabhängig</b> von der <b>zivilrechtlichen Ausgestaltung</b> des Geschäfts. Ein Dienstleistungscharakter fehlt etwa, wenn die Geschäfte ohne einen entsprechenden Kundenauftrag erfolgen und sonst kein Handelsbezug für einen</p>
--	---



	<p>potentiellen Kunden zu erkennen ist (siehe auch die Ausführungen in Ziffer 1.e im Merkblatt – Hinweise zu den Tatbeständen des Eigenhandels und des Eigengeschäfts – der BaFin vom 22.03.2011, zuletzt geändert am 15.05.2019). Eigenhandel ist stets anzunehmen, wenn der Kundenauftrag vor Geschäftsabschluss vorliegt.</p> <p>1.3.3 Für die Einordnung einer Finanzdienstleistung als Eigenhandel muss es sich nicht um <b>dasselbe Finanzinstrument</b> handeln, das an- und verkauft wird. Von Bedeutung ist diese Frage bei strukturierten Produkten, bei denen der Emittent eine Reihe von Finanzinstrumenten erwirbt, diese – für Dritte nicht immer erkennbar – kombiniert und nur das Kombinationsprodukt als Eigenemission veräußert.</p> <p>1.4 Im Ergebnis müssen die CRR-Kreditinstitute bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, <b>geeignete Verfahren</b> entwickeln, anhand derer sie <b>nachweisen</b> können, dass sie die von ihnen getätigten Geschäfte den Begriffen „Eigenhandel“ bzw. „Eigengeschäft“ richtig zugeordnet haben.</p> <p>1.4.1 Es ist nicht zwingend erforderlich, anhand einzelner Transaktionen den Dienstleistungscharakter eines Geschäfts nachzuweisen. Werden Wertpapiere zum Beispiel nicht unmittelbar an Kunden durchgehandelt, so dass auch ein sofortiges Durchbuchen des Geschäftes an den Kunden nicht bei jedem Produkt möglich ist, kann das CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, anhand des Geschäftszwecks („Angebot auf dem Markt“) oder unter Rückgriff auf die <b>Geschäfts- oder Handelsstrategien</b> den Dienstleistungscharakter des Geschäfts nachweisen. Die in der Geschäftsstrategie bzw. Handelsstrategie auf den Eigenhandel und das Eigengeschäft entfallende Größenordnungen können hierfür eine Indizwirkung haben.</p> <p>1.4.2 Gleiches kann für die Fälle gelten, für die das CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, einen <b>Bestand vorhält</b>, der dazu dient, an den Kunden weiterplatziert zu werden. Auch dabei ist auf die Intention des Geschäfts abzustellen, für die das Institut einen objektivierbaren Nachweis zu erbringen hat.</p>
<p>2. Wie weit reicht das Verbot von Eigengeschäften, insbesondere im Hinblick auf Schuldscheindarlehen, Emissionsberechtigungen und die sog. <b>Seeding- und Co-Investment</b> Aktivitäten?</p>	<p>2.1 Von dem Verbot von Eigengeschäften nach § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 1 KWG ist die Anschaffung und Veräußerung von Finanzinstrumenten nach § 1 Absatz 11 KWG erfasst.</p> <p>2.1.1 <b>Schuldscheindarlehen</b>, die nach forderungsrechtlichen Grundsätzen (§§ 398 ff. des Bürgerlichen Gesetzbuches – BGB) übertragen werden, sind in der Regel keine Finanzinstrumente im Sinne des § 1 Absatz 11 KWG (vgl. auch die amtliche Begründung des Regierungsentwurfs zum Gesetz zur Umsetzung der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente und der Durchführungsrichtlinie der Kommission – Finanzmarktrichtlinie-Umsetzungsgesetz [FRUG]). Schuldscheindarlehen mit einer Fälligkeit bei der Emission von maximal 397 Tagen können allerdings als <b>Geldmarktinstrumente</b> im Sinne des § 1 Absatz 11 Satz 3 KWG und damit als Finanzinstrumente qualifiziert werden. Außerdem kann die Veräußerung von Forderungen aus Schuldscheindarlehen grundsätzlich eine Vermögensanlage im Sinn des § 1 Absatz 2 Nr. 7 des Gesetzes über Vermögensanlagen (VermAnlG) und damit zugleich ein Finanzinstrument im Sinne des § 1 Absatz 11 Satz 1 Nr. 2 KWG darstellen, sofern sie den anderen Vermögensanlagen im Sinn des § 1 Abs. 2 VermAnlG wirtschaftlich</p>

	<p>vergleichbar ist. <b>Namensschuldverschreibungen</b> können als Finanzinstrumente im Sinne des § 1 Absatz 11 Satz 1 Nr. 2 KWG in Verbindung mit § 1 Absatz 2 Nr. 6 VermAnlG einzustufen sein; Namensschuldverschreibungen gelten indes nicht als Vermögensanlagen im Sinne des § 1 Absatz 2 Nr. 6 VermAnlG, wenn der Emittent durch die Annahme der Gelder das Einlagengeschäft nach § 1 Absatz 1 Satz 2 Nr. 1 KWG betreibt.</p> <p>2.1.2 Andere Formen geliehenen Geldes (zum Beispiel <b>Kredite</b> einschließlich notleidender Kredite) sind in der Regel auch keine Finanzinstrumente, soweit sie nicht als Geldmarktinstrumente nach § 1 Absatz 11 Satz 1 Nr. 6 KWG zu qualifizieren sind.</p> <p>2.2 Berechtigungen nach § 3 Nummer 3 des Treibhausgas-Emissionshandelsgesetzes, Emissionsreduktionseinheiten nach § 2 Nummer 20 des Projekt-Mechanismen-Gesetzes (ProMechG) und zertifizierte Emissionsreduktionen nach § 2 Nummer 21 ProMechG, soweit diese jeweils im Emissionshandelsregister gehalten werden dürfen (<b>Emissionszertifikate</b>), sind nach § 1 Absatz 11 Satz 1 Nr. 9 KWG Finanzinstrumente und daher vom dem Verbot von Eigengeschäften erfasst.</p> <p>2.3 Der Erwerb oder das Halten von Anteilen an einem Investmentvermögen, der bzw. das mit der Errichtung und Verwaltung von alternativen Investmentvermögen (AIF) bzw. Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) und der Platzierung der von ihnen begebenen Anteile im Zusammenhang steht (<b>Seeding- und Co-Investment Aktivitäten</b>), sind grundsätzlich nicht von dem Verbot des § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 1 KWG erfasst, wenn sie im engen Zusammenhang mit der kundenbezogenen Verwaltungstätigkeit stehen und ohne kurzfristige Gewinnerzielungsabsicht erfolgen.</p>
--	--

## B 2 Der Verbotstatbestand des Kredit- und Garantiegeschäfts nach § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 KWG

### B 2.1 Begriff und Reichweite des Kredit- und Garantiegeschäfts nach § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 KWG

<p>1. Ist für die Frage, was unter „<b>Kredit- und Garantiegeschäft</b>“ zu verstehen ist, allein auf die</p>	<p>1.1 Für die Frage, was unter „Kredit- und Garantiegeschäft“ zu verstehen ist, ist auf die Begriffsbestimmungen des § 1 Absatz 1 Satz 2 Nr. 2 (Kreditgeschäft) bzw. § 1 Absatz 1 Satz 2 Nr. 8 KWG (Garantiegeschäft) zurückzugreifen. Es gilt somit der <b>enge Begriff des „Kreditgeschäfts“</b> im Sinne des § 1 Absatz 1 Satz 2 Nr. 2 KWG und nicht der weite im Sinne des § 19 KWG. § 1 Absatz 1 Satz 2 Nr. 2 KWG definiert das Kreditgeschäft als Gewährung von Gelddarlehen und Akzeptkrediten. Für die Bestimmung des Begriffs des Kreditgeschäfts</p>
---	---

Begriffsbestimmungen des § 1 Absatz 1 Satz 2 Nr. 2 (Kreditgeschäft) bzw. § 1 Absatz 1 Satz 2 Nr. 8 KWG (Garantiegeschäft) zurückzugreifen?

im Sinne des Tatbestandes ist grundsätzlich das **deutsche Zivilrecht** entscheidend. So fallen z.B. Wertpapierpensionsgeschäfte und „Repurchase Agreements“ nach derzeitigem Verständnis nicht unter den Begriff des Kreditgeschäfts. § 1 Absatz 1 Satz 2 Nr. 8 KWG definiert Garantiegeschäfte als die Übernahme von Bürgschaften, Garantien und sonstigen Gewährleistungen für andere. Die Merkblätter „Hinweise zum Tatbestand des Kreditgeschäfts“ (<https://www.bafin.de/dok/7866820>) sowie „Hinweise zum Tatbestand des Garantiegeschäfts“ (<https://www.bafin.de/dok/7866830>) der BaFin vom 08.01.2009, zuletzt geändert am 02.05.2016 bzw. 03.04.2020, geben weitere Hinweise für die Anwendung der Tatbestände in der aufsichtlichen Praxis. Entsprechend der bisherigen aufsichtlichen Praxis ist bei der Subsumtion unter den Tatbestand auf den objektiven Erklärungsinhalt der übereinstimmenden Willenserklärungen der Parteien des Geschäfts abzustellen.

1.2 Für den Begriff des Kredit- und Garantiegeschäfts nach § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 KWG ist der Aspekt des **Dienstleistungscharakters nicht** zu berücksichtigen, der den Eigenhandel von dem Eigengeschäft abgrenzt.

1.3 Dem Sinn und Zweck des Gesetzes entsprechend ist der Verbotstatbestand des § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 KWG teleologisch derart zu reduzieren, dass **vollbesichertes Kredit- und Garantiegeschäft** mit Hedgefonds bzw. AIF nicht unter das Verbot fällt, so die rechtswirksam bestellten Sicherheiten eine **ausreichende Qualität** aufweisen.

1.3.1 Diese zusätzlichen Anforderungen an die Besicherung tragen dem Gesetzeszweck Rechnung, schränken aber den nach eigenen Risikogesichtspunkten festzulegenden Gestaltungsspielraum deutlich ein, der den Instituten üblicherweise bei der Besicherung ihres Kredit- und Garantiegeschäfts zusteht. Dies betrifft insbesondere die Verfahren zur Wertermittlung und der vorzunehmenden Sicherheitenabschläge (z.B. wegen Kursänderungsrisiken oder Risikokonzentrationen, wenn das Institut in größerem Umfang artgleiche Sicherheiten zeitnah verwerten muss und insofern Kursverluste zu befürchten sind). Sinn und Zweck des Abschirmungsgesetzes ist es, dass gerade große systemrelevante Institute keine unverhältnismäßig hohen Risiken eingehen, die den Bestand des CRR-Kreditinstituts bzw. Unternehmens einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, und in der Folge auch Einlagen von Kunden oder Steuermitteln gefährden können (BT-Drs. 17/12601, S. 2, 27). Vollbesichertes Kredit- und Garantiegeschäft mit Hedgefonds bzw. AIF, deren Sicherheiten ausreichend werthaltig sind, stellen aber gerade kein erhöhtes Risiko für das CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, dar. Angesichts dessen wäre ein Verbot sinnwidrig im Sinne des Gesetzes und eine daran anknüpfende Strafbarkeit unbotmäßig. Vergleichbare Ansätze sind von dem französischen Gesetzgeber verabschiedet worden (Loi no. 2013-672 du 26 juillet 2013 de séparation et de régulation des activités bancaires).

1.3.2 Bei einem **vollbesicherten Kredit- und Garantiegeschäft** müssen die gestellten Sicherheiten auch nach etwaigen sachlich gebotenen Wertabschlägen so beschaffen sein, dass sie im Falle einer Verwertung mit hoher Wahrscheinlichkeit jederzeit sämtliche Forderungen aus dem Kredit- und Garantiegeschäft, insbesondere Zins- und Tilgungsverpflichtungen, vollständig abdecken. Andernfalls besteht für die hier vorgenommene teleologische Reduktion des gesetzlichen Anwendungsbefehls keine ausreichende Basis. Für eine **ausreichende Qualität** der gestellten Sicherheiten ist es erforderlich, dass diese in allen relevanten Rechtsräumen rechtswirksam und

durchsetzbar sind und mit hoher Wahrscheinlichkeit zeitnah verwertet werden können. Dabei muss auf eine Verwertung der Sicherheiten außerhalb der Gruppe einschließlich der Tochterunternehmen im Sinne des § 25a Absatz 3 Satz 2 KWG abgestellt werden.

1.3.3 Unterdessen sind die regulatorischen Anforderungen an die Rechtswirksamkeit und Durchsetzbarkeit von Sicherheiten einschließlich deren Konkretisierungen durch die aufsichtliche Praxis zu beachten. Der Kreis der in Betracht kommenden Sicherheiten ist nicht eingeschränkt. Die Kreditrisikominderungsstechniken bilden insofern auch keinen Maßstab für eine Vollbesicherung (siehe B 2.1 Tz. 2.1). Die dem CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, für ihr Kredit- und Garantiegeschäft mit Hedgefonds und AIFs dienenden Sicherheiten sind als unter Risikogesichtspunkten auszuwählende Sicherheiten im Sinne der Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk) in ihrer jeweiligen aktuellen Fassung zu verstehen. Die Überprüfung der Sicherheiten ist außerhalb des Bereichs Markt durchzuführen. Das Institut hat differenzierte Bearbeitungsgrundsätze für das besicherte Kredit- und Garantiegeschäft mit Hedgefonds und AIFs zu formulieren und nachvollziehbar zu dokumentieren. Die vom CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, akzeptierten Sicherheitenarten sowie die Verfahren zur Wertermittlung, Verwaltung und Verwertung dieser Sicherheiten sind festzulegen und nachvollziehbar zu dokumentieren. Das CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, hat bei der Festlegung der Verfahren zur Wertermittlung der Sicherheiten auf geeignete Wertermittlungsverfahren abzustellen. Die Werthaltigkeit und der rechtliche Bestand der Sicherheiten sind grundsätzlich vor der Kreditvergabe zu überprüfen und zu dokumentieren. Der Wertansatz muss hinsichtlich wertbeeinflussender Umstände nachvollziehbar und in den Annahmen und Parametern begründet sein. Die Werthaltigkeit und der rechtliche Bestand von Sicherheiten sind im Rahmen der Kreditweiterbearbeitung regelmäßig zu überprüfen und zu dokumentieren. Vor wesentlichen Veränderungen der Verfahren zur Wertermittlung bei den Sicherheiten sind die Auswirkungen geplanter Veränderungen zu analysieren. In diesen Analysen sind im Rahmen ihrer Aufgaben auch die Risikocontrolling-Funktion, die Compliance-Funktion und die Interne Revision zu beteiligen.

1.3.4 Die vorgenannten Anforderungen an die Sicherheiten bei Kredit- und Garantiegeschäft mit Hedgefonds bzw. AIFs sind Gegenstand der Prüfung des Jahresabschlusses sowie eines Zwischenabschlusses.

1.3.5 Sollte das CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen der Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, ein Prüfer oder die Aufsichtsbehörde zu der Einschätzung kommen, dass die Besicherung vom Umfang oder Qualität nicht ausreicht, wäre das CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, wegen des dann greifenden Verbotes verpflichtet, von sich aus unverzüglich Abhilfe zu schaffen. Damit besteht ein Verhaltensanreiz für das CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, selber auf eine ausreichend hohe und qualitativ ausreichende Besicherung zu achten. Sollte die Besicherung vom Umfang oder Qualität nicht ausreichen, wäre hingegen der Verbotstatbestand grundsätzlich erfüllt, sofern nicht unverzüglich eine ausreichend hohe und qualitativ ausreichende Besicherung wiederhergestellt wird. Hierbei darf es zu keinen zeitlichen Verzögerungen in den Prozessen des Instituts kommen, es muss während des Zeitraumes, in dem die ausreichende Besicherung wiederhergestellt wird, ein enges Monitoring des Kunden durch das Institut erfolgen, um z.B. bei einer Bonitätsverschlechterung das Engagement

	<p>schnell beenden zu können, und die Wiederherstellung der ausreichenden Besicherung darf auch unter Einhaltung der vorgenannten Prämissen nicht länger als drei Monate dauern. Unabhängig hiervon ist die Aufsicht befugt, diese Geschäfte nach § 3 Absatz 4 zu untersagen.</p>
<p>2. Schränkt die Auslegungshilfe den Kreis der im Rahmen der Ausführungen der Auslegungshilfe zum vollbesicherten Kredit und Garantiegeschäft (vgl. B 2.1 Frage 1) in Betracht kommenden Sicherheiten ein?</p>	<p>2.1 Die Ausführungen der Auslegungshilfe zum vollbesicherten Kredit- und Garantiegeschäft (B 2.1 Tz. 1.3) schränken den Kreis der Sicherheiten weder ein noch erweitern sie diesen. Die Ausführungen setzen vielmehr voraus, dass das CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, in eigener Verantwortung die Vorfrage der in Betracht kommenden Sicherheiten auf Basis des einschlägigen Zivilrechts anhand der in der Bankpraxis herausgebildeten Grundsätze geklärt hat. Die für die Vollbesicherung anererkennungsfähigen Sicherheiten sind nicht auf den Katalog der als Kreditrisikominderung anererkennungsfähige Sicherheiten der CRR beschränkt. Insofern kann grundsätzlich jede Art von Sicherheit Berücksichtigung finden, z.B. dingliche Sicherungsrechte, Personalsicherheiten (wie z.B. Garantien, Kreditunterbeteiligungen [vgl. hierzu insb. Tz. 3.1] oder Kreditderivate wie z.B. credit default swaps oder total return swaps), aber auch sonstige Sicherheiten, sofern im Übrigen die Vorgaben der Auslegungshilfe zum vollbesicherten Kredit- und Garantiegeschäft mit Sicherheiten von ausreichender Qualität erfüllt sind.</p> <p>2.2 Mit der Auslegungshilfe werden auch keine neuen Bewertungsmethoden für Sicherheiten eingeführt.</p>
<p>3. Unter welchen Voraussetzungen sind bei Kredit- und Garantiegeschäften im Sinne des § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 KWG <b>Kreditunterbeteiligungen</b> als Sicherheiten mit ausreichender Qualität und Höhe im Sinne B 2.1 Tz. 1.3 der Auslegungshilfe der BaFin zu Artikel 2 zum Abschirmungsgesetz zu werten?</p>	<p>3.1 Haftungsmäßige oder liquiditätsmäßige Unterbeteiligungen an Kredit- und Garantiegeschäften mit AIF können nur dann als Sicherheiten mit ausreichender Qualität und Höhe im Sinne der vorstehenden Ausführungen in B 2.1 Tz. 1.3 gewertet werden, wenn die in die Unterbeteiligung eingebettete Besicherungstechnik als bankübliche Kreditsicherheit (z.B. als Garantien oder Kreditderivat) eingestuft werden kann. Bei einer Unterbeteiligung begründet ein Kreditgeber zur weiteren Risikostreuung bzgl. seiner Kreditquote ein (stilles) Konsortialverhältnis, in dem der Unterbeteiligte einen bestimmten Anteil des vom Hauptbeteiligten gewährten Kredits oder Kreditanteils intern übernimmt. In wirtschaftlicher Hinsicht übernimmt der Unterbeteiligte in Höhe seines Anteils Chancen und Risiken aus dem Kreditverhältnis.</p> <p>3.2 Das CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, hat in eigener Verantwortung die Vorfrage der in Betracht kommenden Sicherheiten auf Basis des einschlägigen Zivilrechts anhand der in der Bankpraxis herausgebildeten Grundsätze zu klären. So ist z.B. auch für die Frage, was unter „Kredit- und Garantiegeschäft“ zu verstehen ist, auf die Begriffsbestimmungen des § 1 Absatz 1 Satz 2 Nr. 2 und Nr. 8 KWG abzustellen (s.o. B 2.1 Tz. 1.1). Im Übrigen müssen die in B 2.1 Tz. 1.3 genannten Anforderungen an die Sicherheiten erfüllt sein.</p> <p>3.3 Zur Vermeidung von Umgehungstatbeständen ist aber zugleich darauf hinzuweisen, dass entsprechend der aufsichtlichen Praxis zu den Offenlegungspflichten nach § 18 KWG (vgl. z.B. Boos/Fischer/Schulte-Mattler/H. Bock, 5. Aufl. 2016, KWG § 18 Rn. 38) aus Sicht des Unterbeteiligten bei einer liquiditätsmäßigen Unterbeteiligung an einem Kredit- oder Garantiegeschäft mit einem AIF ein Kreditgeschäft mit einem AIF eingegangen wird. Im Falle einer haftungsmäßigen Unterbeteiligung geht der Unterbeteiligte ein Garantiegeschäft</p>

	<p>mit einem AIF ein. Denn die maßgebliche Adresse für das unter den Verbotstatbestand des § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 KWG fallende Garantiegeschäft ist grundsätzlich die Person, für deren Ausfall der garantiegabende Unterbeteiligte ggf. einzustehen hat, also z.B. der Schuldner der verbürgten Forderung.</p>
<p>4. Gilt der Wortlaut des § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 KWG abschließend für <b>Kredite unmittelbar an bzw. Garantien unmittelbar im Auftrag</b> der in § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 a) und b) KWG beschriebenen Personen?</p>	<p>4.1 Der Verbotstatbestand ist grundsätzlich auf die Fälle beschränkt, in denen <b>Kredit- und Garantiegeschäfte unmittelbar</b> mit den in § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 a) und b) KWG beschriebenen Parteien betrieben werden. Handelt es sich bei dem unmittelbaren Geschäftspartner bereits um ein <b>Investmentvermögen</b>, zum Beispiel um einen geschlossenen deutschen Investmentfonds, bedarf es neben der Prüfung, ob diese als eine in § 3 Absatz 2 Satz 2 KWG genannte Person zu qualifizieren ist, keiner zusätzlichen Prüfung einer „mittelbaren Finanzierung“ im Sinne der nachfolgenden Ausführungen zu dieser Frage 4.</p> <p>4.2 <b>Mittelbare Kredit- und Garantiegeschäfte</b>, deren vornehmlicher Zweck die <b>Umgehung</b> der verbotenen Geschäfte im Sinne des § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 a) und b) KWG ist, bleiben umfasst (im Einzelnen vgl. dazu nachfolgend unter Tz. 4.2.1). Dies gilt für solche rechtlichen Gestaltungen, bei denen dem unmittelbaren Geschäftspartner des CRR-Kreditinstituts bzw. dem Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, das <b>Ausfallrisiko</b> einer in § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 a) und b) KWG genannten Person <b>wirtschaftlich zuzurechnen</b> ist. Denn Sinn und Zweck des Abschirmungsgesetzes ist es unter anderem, die CRR-Kreditinstitute bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, gegen Risiken aus Kredit- oder Garantiegeschäften mit den in § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 a) und b) KWG genannten Personen abzuschirmen. Die Einbeziehung derartiger mittelbarer Kredit- und Garantiegeschäfte verstößt nicht gegen das strafrechtliche Analogieverbot. Vielmehr handelt es sich um eine risikoorientierte Auslegung des Tatbestandes im Einklang mit der aufsichtlichen Praxis.</p> <p>4.2.1 Wird das Kredit- oder Garantiegeschäft nicht unmittelbar mit einem Investmentvermögen abgeschlossen, sondern mit einer von dem Investmentvermögen gehaltenen Objekt-/Zweckgesellschaft, ist eine <b>Zurechnung des Ausfallrisikos im Regelfall</b> gegeben, wenn die beiden nachfolgenden Voraussetzungen zu (a) und (b) <b>kumulativ</b> erfüllt sind:</p> <p>(a) Die Zweck-/Objektgesellschaft ist eine von dem in § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 KWG genannten Personenkreis <b>direkt oder indirekt kontrollierte Finanz- und Rechtsstruktur</b>, wie sie aus den Artikeln 89 Absatz 3 und Artikel 90 Absatz 5 der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 231/2013 der Kommission vom 19.12.2012 zur Ergänzung der Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick auf Ausnahmen, die Bedingungen für die Ausübung der Tätigkeit, Verwahrstellen, Hebelfinanzierung, Transparenz und Beaufsichtigung (AIFM-Level 2-VO) hervorgeht (vgl. dazu auch Ziffer 3 des Rundschreibens 08/2015 [WA] der BaFin – Aufgaben und Pflichten der Verwahrstelle nach Kapitel 1 Abschnitt 3 des Kapitalanlagegesetzbuches, <a href="https://www.bafin.de/dok/7846546">https://www.bafin.de/dok/7846546</a>). Eine direkt oder indirekt kontrollierte Finanz- und Rechtsstruktur ist regelmäßig gegeben, wenn das Investmentvermögen bzw. die Kapitalverwaltungsgesellschaft, die das Investmentvermögen verwaltet, die Möglichkeit zur diskretionären Entscheidung über die Tätigkeit der Zweck-/Objektgesellschaft hat („Look-Through-Ansatz“). Von einer solchen</p>

diskretionären Entscheidungsmöglichkeit kann immer dann ausgegangen werden, wenn das Investmentvermögen mehrheitlich an der Zweck-/Objektgesellschaft beteiligt ist und über die entsprechenden Stimmrechte verfügt.

(b) Die Zweck-/Objektgesellschaft wird ausschließlich als Vehikel für die Umsetzung der Anlagestrategie der Portfolioverwaltung genutzt, so dass die Portfolioverwaltung gemäß der Anlagestrategie mittelbar über den unmittelbaren Kreditnehmer ausgeführt wird und sich die Tätigkeiten der Zweck-/Objektgesellschaft wie Tätigkeiten und Vermögensgegenstände des Investmentvermögens darstellen. Ein solcher Nutzen zur Umsetzung der eigenen Anlagestrategie kann in der Regel ausgeschlossen werden, wenn es sich bei dem unmittelbaren Kreditnehmer um ein operativ tätiges Unternehmen handelt. Bei der Auslegung des Kriteriums der operativen Tätigkeit ist eine Orientierung an **Ziffer I.7.** des Auslegungsschreibens zum Anwendungsbereich des KAGB und zum Begriff des "Investmentvermögens" (<https://www.bafin.de/dok/7851552>) möglich. Das kredit- oder garantiegebende CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, hat das Vorliegen einer operativen Tätigkeit bei Abschluss der rechtsverbindlichen Vereinbarung über das Kredit- oder Garantiegeschäft und bei dessen turnusmäßiger Überprüfung bei der üblichen Kreditweiterbearbeitung angemessen zu dokumentieren. Die Gründe für die Kreditentscheidung sind gleichfalls angemessen zu dokumentieren.

4.2.2 Ein **Ansteckungsrisiko** und damit eine **Zurechnung des Kredit- und Garantiegeschäftes** zu dem in § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 KWG genannten Personenkreis ist **im Regelfall zu verneinen**, wenn die nachfolgenden zwei zu (a) und (b) genannten Voraussetzungen **kumulativ** erfüllt sind. Dies gilt auch dann, wenn die unter B 2.1 Tz. 4.2.1 genannten Voraussetzungen vorliegen.

(a) Das CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, stellt bei der Kreditentscheidung nicht auf eine in § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 KWG genannte Person, sondern **maßgeblich auf die Kapitaldienstfähigkeit** des unmittelbaren Kreditnehmers und dessen Vermögensgegenstände, ggf. unter Einbeziehung weiterer relevanter operativer Gesellschaften, ab. Ein maßgebliches Abstellen auf die Kapitaldienstfähigkeit der Zweck-/Objektgesellschaft liegt zum Beispiel vor, wenn sich die Zweck-/Objektgesellschaft in einem vertraglich vereinbarten Regelungskonzept bewegt, das auf das einzelne, durch das unmittelbare Kredit- und Garantiegeschäft mit der Zweck-/Objektgesellschaft finanzierte Projekt ausgerichtet ist. Neben der Rückführung der Finanzierung aus dem „Cashflow“ bzw. den Einnahmen der Zweck-/Objektgesellschaft sollten weitere Hinweise für ein derartiges Regelungskonzept vorliegen, wie zum Beispiel die Verwendung der Fremdfinanzierungsmittel ausschließlich für das finanzierte Projekt (z.B. bestimmter Windpark, bestimmtes Flugzeug oder bestimmtes Schiff) bzw. Objekt (z.B. bestimmte Gewerbeimmobilie) und die Beschränkung von Akquisitionen und Veräußerungen, die Beschränkung der Aufnahme von Finanzverbindlichkeiten und der Gewährung von Sicherheiten oder die Beschränkung von Ausschüttungen. Ausschüttungen an einen Hedgefonds/AIF, z.B. in Form von Dividenden, verlagern das Ausfallrisiko nicht auf den Hedgefonds/den AIF, wenn die Dividendenzahlung zu keiner Störung der Kapitaldienstfähigkeit des unmittelbaren Kreditnehmers führt.

(b) Zudem dürfen **keine Rückgriffsrechte** bestehen, die zu einem Ansteckungsrisiko beim CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, führen können.

Aus diesem Grund dürfen zum einen **keinem** zu dem Personenkreis des § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 KWG gehörendem **Investmentvermögen Rückgriffsrechte** auf den **unmittelbaren Kreditnehmer** zustehen, so dass aus dem Investmentvermögen resultierende Ansteckungsrisiken **ausgeschlossen** werden können. **Rückgriffsrechte** eines Investmentvermögens auf die Vermögenswerte des unmittelbaren Kreditnehmers **sind zum Beispiel zu verneinen**, wenn aufgrund der unter deutschem Recht bestehenden Instrumente des Kapital- und Liquiditätsschutzes (§§ 30, 31 und § 64 GmbHG, § 57 AktG), insolvenzrechtlichen gesetzlichen Bestimmungen oder der ergänzenden vertraglichen Vereinbarungen ein Rückgriff (wie beispielhaft in B 2.1 Tz. 4.2.3 für LBOs und Projekt- und Immobilienfinanzierungen beschrieben) einer in § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 KWG genannten Person auf die Vermögenswerte des unmittelbaren Geschäftspartners des CRR-Kreditinstituts bzw. Unternehmens einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, ausgeschlossen ist und dieser Person auch keine vertraglichen Rückgriffsrechte auf das Vermögen des unmittelbaren Kreditnehmers eingeräumt worden sind. Eine schriftliche Bestätigung des unmittelbaren Geschäftspartners des Instituts aus dem Kredit und Garantiegeschäft, dass kein Rückgriff erfolgt, ist im Regelfall ausreichend. Dabei kann davon ausgegangen werden, dass sich die betroffenen Parteien an Recht, Gesetz und die vereinbarten Vertragsbestimmungen halten, so lange keine gegenteiligen Tatsachen bekannt sind. Anderen Rechtsordnungen unterliegende Instrumente des Kapital- und Liquiditätsschutzes oder insolvenzrechtliche gesetzliche Bestimmungen sind den deutschen Instrumenten gleichgestellt, so sie miteinander vergleichbar sind. Es obliegt den Instituten, die Vergleichbarkeit der ausländischen Rechtsordnungen nachzuweisen.

Darüber hinaus darf aber auch das **CRR-Kreditinstitut** bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, bei der Absicherung des Kredit- oder Garantiegeschäfts keine Vereinbarungen treffen, die ihm einen **Rückgriff gegenüber dem Investmentvermögen** erlauben und hierdurch Ansteckungsrisiken begründen. Insbesondere darf das Investmentvermögen zugunsten des CRR-Kreditinstituts bzw. Unternehmens einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, keine Ausfallhaftung für die Finanzierung (z.B. in Form von Nachschusspflichten, Garantien, Bürgschaften) übernehmen (ausgenommen hiervon sind solche Nachschusspflichten, Garantien, Bürgschaften oder sonstige Arten von Haftungsübernahmen, die nicht ein zu einem Umgehungsstatbestand führendes Ansteckungsrisiko begründen, vgl. hierzu die Ausführungen in B 2.1 Tz. 7.4 und 7.5).

4.2.3 Marktübliche **Leveraged-buy-out-Finanzierungen** (LBOs), marktübliche Projekt- und Immobilienfinanzierungen fallen regelmäßig nicht unter den Verbotstatbestand § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 KWG. LBOs und Projekt- und Immobilienfinanzierungen (z.B. Windparks, Solarprojekte, Immobilien, Straßen/Infrastruktur, etc.) zeichnen sich dadurch aus, dass die Finanzierung gegenüber Zweckgesellschaften (Akquisitions- bzw. Projektvehikel) erfolgt, nicht aber gegenüber einem AIF/Hedgefonds. Die Rückführung der Finanzierung erfolgt allein aus den Erträgen (Cashflow) des Akquisitions- oder Projektvehikels bzw. dessen Tochtergesellschaften, die insoweit opera-



	<p>tiv tätig sind. Die vertraglichen Regelungen sehen keine oder nur beschränkte Ausschüttungen an den AIF/Hedgefonds sowie Nachrangvereinbarungen für die Darlehen der AIF/Hedgefonds zugunsten der finanzierenden Banken vor. Bei LBOs, Projekt- und Immobilienfinanzierungen sind regelmäßig wesentliche Vermögenswerte des unmittelbaren Kreditnehmers und seiner operativen Tochtergesellschaften zugunsten des finanzierenden CRR-Kreditinstituts bzw. Unternehmens einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, besichert, so dass ein Rückgriff des AIF/Hedgefonds auf die Vermögenswerte des Akquisitions- bzw. Projektvehikels nicht möglich ist. Sofern auf eine dingliche Besicherung an den wesentlichen Vermögenswerten verzichtet wird, kann auch auf andere Weise sichergestellt werden, dass ein Rückgriff des AIF/Hedgefonds auf die Vermögenswerte des unmittelbaren Kreditnehmers ausgeschlossen ist, beispielsweise aufgrund entsprechender vertraglicher Regelungen. Sehen die vertraglichen Regelungen ein Rangverhältnis bei der Bedienung der Rückführung der Finanzierungsverbindlichkeiten vor, so sind die u.a. gegenüber dem finanzierenden Institut vorrangig zu bedienenden Verbindlichkeiten (sogenannte „Senior-Verbindlichkeiten“) bei der Frage, ob ein Rückgriff gegeben ist, nicht zu berücksichtigen.</p> <p>4.2.4 Ähnliche Konstellationen gibt es auch im Bereich der Infrastrukturfinanzierungen, bei denen AIFs im Sinne von § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 KWG, die in Infrastruktur investieren, <b>Special-Purpose-Vehicles-Strukturen</b> (SPV-Strukturen) aufsetzen. Auch diese sind von dem Verbotstatbestand ausgenommen, wenn keine Ansteckungsrisiken bestehen.</p>
<p>5. Ist die Geschäftsbeziehung (Kredit, Zahlungsverkehr etc.) mit einem <b>realwirtschaftlichen Unternehmen</b> möglich, welches von einem AIF, einer Verwaltungsgesellschaft oder Hedgefonds gehalten wird?</p>	<p>5.1 Die Geschäftsbeziehung zu einem realwirtschaftlichen Unternehmen, welches zugleich unmittelbares oder mittelbares Tochterunternehmen eines AIF, einer Verwaltungsgesellschaft oder eines Hedgefonds ist, ist nur dann verboten, wenn einer der Verbotstatbestände nach § 3 Absatz 2 Satz 2 KWG, insbesondere nach § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 KWG, erfüllt ist. Geschäftsbeziehungen zu einem <b>realwirtschaftlichen Unternehmen</b>, die begründet werden, bevor das Unternehmen ein unmittelbares oder mittelbares Tochterunternehmen eines AIF, einer Verwaltungsgesellschaft oder eines Hedgefonds wird, sind <b>nicht von den Verbotstatbeständen erfasst</b>. Im Falle einer neu zu treffenden Kreditentscheidung sind aber die Ausführungen der Auslegungshilfe, insbesondere in B 2.1 Frage 4 dieses Abschnitts, zu beachten.</p>
<p>6. Finden die Ausführungen der Auslegungshilfe zum vollbesicherten Kredit- und Garantiegeschäft (vgl. B 2.1) auch auf mittelbare Kredit-</p>	<p>6.1 Die Ausführungen der Auslegungshilfe zum vollbesicherten Kredit- und Garantiegeschäft (vgl. B 2.1 Tz. 1.3) finden auch auf mittelbare Kredit- und Garantiegeschäfte Anwendung. Insofern können in Abhängigkeit von dem Vorliegen der weiteren Voraussetzungen der Ausführungen der Auslegungshilfe zum vollbesicherten Kredit- und Garantiegeschäft von dem Verbotstatbestand des § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 KWG z.B. auch mittelbare Finanzierungen an Zweck-/Objektgesellschaften ausgenommen sein, die von inländischen Hedgefonds oder AIFs mit beträchtlichem Leverage gehalten werden.</p>

<p>und Garantiegeschäfte Anwendung?</p>	
<p>7. Begründet <b>jede Form einer Garantie, Zusicherung oder sonstige Art der Haftungsübernahme</b> ein zu einem Umgehungstatbestand führendes Ansteckungsrisiko im Sinne von B 2.1 Tz. 4.2 der Auslegungshilfe? Wie sind nachrangige Besicherungen zugunsten von AIFs und sogenannte <b>Bad-Boy-Garantien, Non-Recourse-Carve-Out-Garantien</b> oder <b>Environmental Indemnities</b> in diesem Kontext zu bewerten?</p>	<p>7.1 Die Ausführungen in B 2.1 Tz. 4.2 sollen unter anderem einer Umgehung des Verbotstatbestandes gemäß § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 KWG entgegenwirken. Danach fallen auch mittelbare Kredit- und Garantiegeschäfte, deren vornehmlicher Zweck die Umgehung des Verbots ist, unter dieses gesetzliche Verbot. CRR-Kreditinstitute bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, sind bei Kredit- und Garantiegeschäften gegen Ansteckungsrisiken mit Personen aus dem in § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 KWG genannten Kreis abzusichern.</p> <p>7.2 Ansteckungsrisiken sind insbesondere dann zu befürchten, wenn der Kreditgeber bei der Kreditentscheidung hinsichtlich des eigentlichen Kreditrisikos auf die Haftungsübernahme durch eine in § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 KWG genannte Person abstellt. Nach Sinn und Zweck der vorgesehenen Erfassung von mittelbaren Kredit- und Garantiegeschäften als Umgehung kann dabei maßgeblich sein, ob das „Wohl und Wehe“ der Finanzierung von dem Hedgefonds/AIF abhängt. Die Bewertung ist jedoch eine Frage des Einzelfalls.</p> <p>7.3 Aus aufsichtlicher Sicht ist entscheidend, ob der Kredit- bzw. Garantiegeber bei der Kreditentscheidung nicht auf die Haftungsübernahme durch eine in § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 KWG genannte Person, sondern maßgeblich auf die Kapitaldienstfähigkeit des unmittelbaren Kreditnehmers und dessen Vermögensgegenstände, ggf. unter Einbeziehung weiterer relevanter operativer Gesellschaften, abstellt. Die Haftungsübernahme durch eine in § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 KWG genannte Person stellt insofern eine Zusatzsicherheit dar. Das kredit- oder garantiegebende CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, sollte die Gründe für die Kreditentscheidung angemessen dokumentieren.</p> <p>7.4 Vor diesem Hintergrund sind von den Ausführungen in B 2.1 Tz. 4.2.2 zu Ansteckungsrisiken in der Regel keine Zusicherungen der Gesellschafter erfasst, mit denen diese zum Beispiel bei Immobilienfinanzierungen gegenüber der finanzierenden Bank zusagen, die Zweckgesellschaft bei Vorliegen konkret beschriebener besonderer Umstände mit einem im Vergleich zur Gesamtfazilität nur geringem Geldbetrag oder nur kurzfristig im Anfangszeitraum einer Finanzierung auszustatten. Unter den gleichen engen Voraussetzungen sind auch Verpflichtungen der Gesellschafter gegenüber dem Kreditnehmer nicht erfasst, die darauf gerichtet sind, letzterem weiteres Kapital zuzuführen (sog. „equity commitment letters“). Auch stellen nachrangige Besicherungen Dritter, insbesondere zugunsten von AIF/Hedgefonds als Gesellschafter einer Zweckgesellschaft, keinen Rückgriff auf die Vermögenswerte der Zweckgesellschaft dar, wenn der finanzierenden Bank/den finanzierenden Banken erstrangige, die regulatorischen Vorgaben an die Rechtswirksamkeit und Durchsetzbarkeit erfüllende Sicherheiten an dem finanzierten Objekt bzw. Projekt bestellt worden sind. Auch begründen Garantien, die etwa aus eher „technischen Gründen“ wie z.B. zur Ermöglichung der Bestellung sonstiger Sicherheiten oder zur Verfahrensbeschleunigung im Falle der Notwendigkeit einer Verwertung von Sicherheiten hereingenommen werden, im Regelfall kein Ansteckungsrisiko.</p>

	<p>7.5 Ebenfalls liegt aus vorgenannten Gründen in der Regel kein Umgehungstatbestand vor, wenn die Haftungsübernahme zwar sämtliche Ansprüche aus dem besicherten Geschäft abdeckt, aber diese nur bei Vorliegen bestimmter Haftungs- bzw. Schadenstatbestände greift, so dass sie nicht das originäre Kreditrisiko mindert. Dies gilt, in Abhängigkeit von der konkreten Ausgestaltung im Einzelfall, auch für Zusicherungen, die in erster Linie disziplinierende Wirkungen haben sollen, also zur Vorbeugung gewisser schädigender Handlungen durch das Personal des SPVs oder des AIFs, wie etwa sogenannte Bad-Boy-Garantien und Non-Recourse-Carve-Out-Garantien, und für Freistellungsvereinbarungen für eine Haftung des Kreditgebers aufgrund eines Verstoßes gegen umweltrechtliche Vorschriften in Bezug auf das Beleihungsobjekt (Environmental Indemnity).</p>
<p>8. Gibt es <b>weitere Beispiele</b>, welche Aktivitäten von dem Verbotstatbestand des § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 KWG erfasst sind und welche nicht?</p>	<p>8.1 Weitere Beispiele, die <b>in der Regel nicht</b> von dem Verbotstatbestand des § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 KWG erfasst sind, sind Kredite und Garantien, die für eine <b> Holdinggesellschaft</b> im Sinne von § 2 Absatz 1 Nr. 1 KAGB oder eine <b> Verbriefungszweckgesellschaft</b> (§ 2 Absatz 1 Nr. 7 in Verbindung mit § 1 Absatz 19 Nr. 36 KAGB) gewährt werden.</p> <p>8.2 <b> Entsprechendes</b> gilt für die einer Verwaltungsgesellschaft eines AIFs gewährten Kredite oder Garantien, die ausschließlich der Finanzierung des Betriebsvermögens der Verwaltungsgesellschaft oder deren sonstigen Verwaltungsaufwendungen („<b> working capital</b>“) dienen. Dies gilt sowohl für sogenannte externe Verwaltungsgesellschaften als auch für intern verwaltete Investmentvermögen, die nach § 17 KAGB als Verwaltungsgesellschaft gelten.</p> <p>Das CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, kann sich von der Verwaltungsgesellschaft zusichern lassen, dass die Kredite oder Garantien der Finanzierung des working capitals dienen. Das CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, ist nicht verpflichtet, die Zusicherung zu überprüfen. Es kann auf die Richtigkeit der Zusicherung vertrauen, solange die hierfür zuständige Stelle innerhalb des CRR-Kreditinstituts bzw. Unternehmens einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, keine Anhaltspunkte dafür hat, dass die Zusicherung der Verwaltungsgesellschaft nicht korrekt ist. Von dem Verbotstatbestand nicht erfasst sind Kredite und Garantien an Verwaltungsgesellschaften, die ausschließlich der Finanzierung von Personen dienen, die nicht unter § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 KWG fallen.</p> <p>8.3 <b> Gleichfalls nicht</b> von dem Verbotstatbestand des § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 KWG erfasst sind Kredite oder Garantien, die Familiengesellschaften (<b> Family Offices</b>) gewährt werden, sofern die in den Leitlinien der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (European Securities and Markets Authority – ESMA) vom 13.08.2013 zu Schlüsselbegriffen der Richtlinie über die Verwalter alternativer Investmentfonds – AIFMD – (ESMA/2013/611) und in dem Auslegungsschreiben zum Anwendungsbereich des KAGB und zum Begriff des Investmentvermögens der BaFin vom 14.06.2013, in der Fassung vom 09.03.2015, aufgeführten Kriterien für Family Offices, die nicht von dem materiellen Begriff des Investmentvermögens erfasst sind, erfüllt sind.</p>

8.4 Die Zwischenfinanzierung in Form von **Capital-Calls** ist von dem Verbotstatbestand **nicht** erfasst, wenn die Zwischenfinanzierung vorübergehend erfolgt. Außerdem müssen in vollem Umfang verbindliche Investitionszusagen der Anleger für einen AIF vorliegen, die auch auf Anforderung des zwischenfinanzierenden CRR-Kreditinstituts bzw. Unternehmens einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, zu erfüllen sind. Weiterhin muss das zwischenfinanzierende CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, durch entsprechende Sicherheitenbestellung gewährleisten, dass es gegenüber dem Anleger die Ansprüche aus der Investitionszusage durchsetzen kann. Eine zeitnahe Verwertung dieser Sicherheiten muss gewährleistet sein. Wann eine Zwischenfinanzierung vorübergehend ist, bestimmt sich nach Artikel 6 Absatz 4 der Verordnung (EU) Nr. 231/2013 (AIFM-Durchführungsverordnung) beziehungsweise § 263 Absatz 5 KAGB. Sind diese Voraussetzungen einer Zwischenfinanzierung von Capital Calls nicht erfüllt, dann sind die Geschäfte hingegen regelmäßig von dem Tatbestand des § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 KWG erfasst, soweit diese Zwischenfinanzierung die Voraussetzungen eines Kredit- bzw. Garantiegeschäfts im Sinne des § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 KWG erfüllt.

8.4.1 Der Begriff der **vorübergehenden Zwischenfinanzierung** umfasst zum einen Zwischenfinanzierungen in der **Initiierungs- oder Anlaufphase** von 18 Monaten ab Beginn des Vertriebs im Sinne des § 263 Absatz 5 KAGB, die insbesondere von Anlagevermögen bildenden AIFs durch das CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, an einen AIF gewährt werden und mit dem der AIF den Zeitraum zwischen der Zeichnung der Anteile durch die Anleger und der Abforderung der gezeichneten Kapitalbeträge (Capital Calls) überbrückt. In Abgrenzung zur Situation nach Ablauf der Anlaufphase (siehe hierzu unten stehende Tz. 8.4.2), kann die Laufzeit der vorübergehenden Zwischenfinanzierung die gesamte Initiierungs- und Anlaufphase umfassen und bis zu 18 Monate ab Vertriebsbeginn betragen. Einer vorzeitigen Rückführung von im Rahmen der Zwischenfinanzierung ausgereichten Darlehen vor Ablauf der Initiierungs- und Anlaufphase von 18 Monaten ab Vertriebsbeginn bedarf es nicht.

8.4.2 Zum anderen kann eine **vorübergehende Zwischenfinanzierung** im Sinne der vorstehenden Tz. 8.4 auch **nach Ablauf der Anlaufphase** vorliegen, wenn im Sinne des Artikels 6 Absatz 4 der AIFM-Durchführungsverordnung ein Zeitraum von 3 Monaten nicht überschritten wird (vgl. Erwägungsgrund [7] der AIFM-Durchführungsverordnung). Bei Rahmenkreditzusagen für Capital-Call-Finanzierungen gegenüber dem in § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 KWG genannten Personenkreis kann der zulässige Zeitraum für die Rahmenkreditzusage bis zu fünf Jahre betragen, wenn die unter der Rahmenkreditzusage erfolgte Ziehung der Zwischenfinanzierung eines bestimmten Anlegers dient, diese innerhalb von drei Monaten zurückgeführt ist und durch entsprechende verbindliche Regelungen sichergestellt ist, dass keine erneute Inanspruchnahme der Zwischenfinanzierung für denselben Anleger erfolgt.

8.5 Von dem **Verbotstatbestand** des § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 KWG sind insbesondere folgende Geschäfte im Regelfall **erfasst**:

- (a) Kredit- und Garantiegeschäft mit den in § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 KWG genannten Personen, welches daraus resultiert, dass das CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, Gewährleistungen zugunsten zentraler Gegenparteien (Central Counterparty – **CCP**) oder zugunsten Zentralverwahrern (Central Securities Depository – **CSD**) oder von

Zahlungs- sowie Wertpapierliefer- und abrechnungssystemen übernimmt, die das CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, in seiner Funktion als **Clearingmitglied, Teilnehmer** oder **Primebroker** im Zusammenhang mit der Abwicklung der von Kunden erteilten Aufträge übernimmt.

Kredit- und Garantiegeschäfte sind allerdings **ausnahmsweise** von dem Verbotstatbestand **nicht erfasst**, wenn aufgrund auch im Inland anerkannter regulatorischer Vorgaben das Clearingmitglied, der Teilnehmer oder der Primebroker zugunsten des CCP oder des CSD eine Gewährleistung übernimmt, die der Absicherung eines Grundgeschäfts zwischen dem Kunden des Clearingmitglieds, Teilnehmers oder Primebrokers und dem CCP/CSD dient und Voraussetzung dafür ist, dass eine Person im Sinne von § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 KWG ihre Derivate- oder Wertpapiergeschäfte abwickeln kann.

Eine pauschale aufsichtsrechtliche Anerkennung oder Abstellung auf Äquivalenzentscheidungen der Kommission ist nicht möglich, weil die bisherigen Äquivalenzentscheidungen die Gewährleistungen von Clearingmitgliedern zugunsten von CCPs nicht zum Gegenstand hatten. Es ist daher immer eine Einzelfallentscheidung erforderlich, wobei die Maßgabe gilt, dass die Entscheidung über die Ausnahme immer im Hinblick darauf gerichtet ist, dass die Anwendung der Äquivalenzentscheidung nicht verhindert wird. Die Frage nach einer weitergehenden Ausnahme kann daher nicht abstrakt beantwortet werden, sondern ist im Einzelfall für jede Rechtsordnung zu prüfen.

In Bezug auf Drittstaaten verlangt zum Beispiel das Futures Commission Merchant (FCM) Clearing-Modell der Vereinigten Staaten von Amerika, beruhend auf den Vorgaben des Dodd-Frank Acts und der Commodity Futures Trading Commission (CFTC), insbesondere CFTC Rule 39.12(b)(6), dass das Clearingmitglied gegenüber dem CCP bei Kundengeschäften als Vertreter der Kunden auftritt und das Clearingmitglied gegenüber dem CCP notwendigerweise Garant für die Verpflichtungen der Kunden ist. Es besteht in solchen Fällen keine Wahlmöglichkeit, solches Geschäft ohne die Garantie vorzunehmen. Eine Anwendung des Garantieverbotes aus § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 KWG auf alle Garantien gegenüber zentralen Gegenparteien hätte daher zur Folge, dass eine Person im Sinne von § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 KWG, die nach dem Dodd-Frank Act ihre Derivate an U.S.-amerikanischen CCPs abwickeln muss, sich nicht deutscher Clearingmitglieder bedienen könnte. Dies stünde im Widerspruch zu den G20-Beschlüssen von Pittsburgh und der europäischen Umsetzung dieser Beschlüsse durch die Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. Juli 2012 über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister (European Market Infrastructure Regulation – EMIR).

(b) **Vorschüsse**, die das CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, in seiner Funktion als Clearingmitglied oder Primebroker gewährt, wenn es an einen Broker, CCP oder Wertpapierliefer- und -abrechnungssystem Kaufpreiszahlungen, Gebühren und Auslagen oder Sicherheitsleistungen (z.B. Variation Margins) erbringt, die ihm der AIF, in dessen Auftrag es Geschäfte abschließt oder abwickelt, vereinbarungsgemäß erst zu einem späteren Zeitpunkt erstattet oder denen kein ausreichendes Guthaben auf den bei dem CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut

angehört, unterhaltenen Geldkonten, ggf. auch in anderer Währung, gegenübersteht und insofern zivilrechtlich als Kredit einzu-  
stufen sind. Diese Forderungen der CRR-Kreditinstitute bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, sind  
keine Forderungen gegenüber dem CCP, CSD, dem Zahlungs-, Wertpapierliefer- oder -abrechnungssystem oder dem Primebro-  
ker, sondern gegenüber dem Kunden selbst, für den das CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditin-  
stitut angehört, in Vorleistung tritt. Der Verbotstatbestand des § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 KWG unterscheidet nicht zwischen ver-  
schiedenen Arten von Kredit- und Garantiegeschäft gegenüber dem dort genannten Personenkreis, sondern verbietet diese insge-  
samt.

8.6 Garantien zugunsten von Depotkunden, die das CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut an-  
gehört, in seiner Funktion als Wertpapierleihe-Vermittler gewährt, wenn es Wertpapiere seiner Depotkunden an Dritte überlässt (soge-  
nanntes **Agency Lending**), sind nicht von dem Verbotstatbestand erfasst, sofern die Beteiligten nicht zu dem in § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr.  
2 KWG genannten Personenkreis gehören.

8.6.1 Sofern sich das CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, gegenüber seinem De-  
potkunden dazu verpflichtet, im Falle der Insolvenz des Wertpapier-Darlehensnehmers bei einer Unterbesicherung der verliehenen  
Wertpapiere für die negative Differenz zwischen dem Liquidationserlös aus hereingenommenen Sicherheiten und den Marktwerten der  
Wertpapiere, die Gegenstand der betroffenen Darlehensgeschäfte sind, einzustehen (Schadloshaltung – **Indemnity**), liegt ein verbotenes  
Geschäft nach § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 b) KWG vor, sofern der Wertpapier-Darlehensnehmer ein AIF im Sinne von § 3 Absatz 2 Satz  
2 Nr. 2 KWG ist. Gleiches gilt, wenn der Depotkunde ein AIF im Sinne von § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 KWG ist und das CRR-Kreditinstitut  
bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, mit diesem einen genehmigten Kontrahentenkreis vereinbart hat.  
Es lässt sich nämlich nicht ausschließen, dass der AIF als Depotkunde Kraft seines Geschäftsmodells erhöhte Risiken bei diesen Geschäf-  
ten eingeht, auch wenn der Dritte, mit dem kontrahiert werden darf, selbst kein AIF ist. Diese Risiken können wiederum über die verein-  
barte Schadloshaltung des Depotkunden auf das CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut ange-  
hört, durchschlagen und sind diesem zuzurechnen. Die Ausführungen unter B 2.1 Tz. 1.3 zu der Verbotsausnahme von vollbesichertem  
Kredit- und Garantiegeschäft bleiben hiervon unberührt.

## B 2.2 Hedgefonds, Dach-Hedgefonds und AIFs sowie deren Verwaltungsgesellschaften nach § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 KWG<sup>1</sup>

<p>1. Kann § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 KWG dahingehend ausgelegt werden, dass Kredit- und Garantiegeschäfte, die dazu dienen, Anlageformen zu finanzieren, deren Ziel die <b>langfristige Investition</b> in Vermögensgegenständen ist, von der Anwendbarkeit ausgenommen sind?</p>	<p>1.1 Der Verbotstatbestand des § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 KWG kann nicht dahingehend ausgelegt werden, dass Kredit- und Garantiegeschäfte, die dazu dienen, Anlageformen zu finanzieren, deren Ziel die <b>langfristige Investition</b> in Vermögensgegenständen ist, von der Anwendbarkeit ausgenommen sind.</p> <p>1.2 Eine entsprechende Einschränkung des Anwendungsbereichs wäre auch nicht mit dem Gesetzeszweck vereinbar. Eine Differenzierung nach den im Investmentvermögen enthaltenen Vermögensgegenständen oder nach der durchschnittlichen Haltedauer dieser Vermögensgegenstände wäre willkürlich. Zweck der Regelungen des Abschirmungsgesetzes ist der Schutz der CRR-Kreditinstitute bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, vor den Risiken, die von Kreditnehmern ausgehen, die einen beträchtlichen Leverage einsetzen. Weder die Risikostruktur noch der Anlagehorizont, sondern vielmehr der von den in § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 KWG genannten Parteien verwendete Leverage ist das entscheidende Kriterium. Auch Investmentvermögen, die nicht hauptsächlich in Finanzinstrumente investieren (z.B. Immobilienfonds, Schifffahrtsfonds und andere langlaufende Assetfinanzierungen), welche sich als eine der in § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 KWG genannte Person klassifizieren, können daher grundsätzlich vom Wortlaut der Norm erfasst sein. Sofern Private-Equity- oder Real-Estate-Fonds keinen beträchtlichen Leverage einsetzen, sind sie nicht von dem Verbotstatbestand des § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 b) KWG erfasst.</p> <p>1.3 Ein CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, kann sich bei AIF auf eine Selbstauskunft verlassen, dass diese das Nicht-Vorliegen der Voraussetzungen des § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 a) oder b) KWG ordnungsgemäß geprüft haben, es sei denn, das CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, hat gegenteilige Kenntnis von der Richtigkeit dieser Selbstauskunft.</p>
<p>2. Genießen Investmentvermögen mit beträchtlichem Leverage im Sinne des § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 b) KWG <b>Bestandsschutz</b>, wenn diese vor</p>	<p>2.1 Ein Bestandsschutz ist gesetzlich nicht vorgesehen. Entscheidend ist allein, ob es sich bei dem Investmentvermögen um einen AIF im Sinne des KAGB handelt. Wenn das Investmentvermögen nicht von der Definition eines AIF im Sinne des KAGB erfasst ist, unterfällt es auch nicht dem Anwendungsbereich des KWG. Handelt es sich hingegen um ein Investmentvermögen gemäß dem materiellen Investmentbegriff nach § 1 Absatz 1 Satz 1 KAGB ohne ein Organismus für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) zu sein, ist es auch ein AIF.</p>

<sup>1</sup> Klarstellend wird darauf hingewiesen, dass vom Verbotstatbestand des § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 KWG nur das Kredit- und Garantiegeschäft mit den dort genannten Personen erfasst wird. Sofern in dieser Auslegungshilfe die Begriffe „AIF“ und „Investmentvermögen“ ohne nähere Eingrenzung verwendet werden, sind damit AIF im Sinne des § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 KWG gemeint und ist mit dieser Verwendung keine Erweiterung des Anwendungsbereiches des § 3 Absatz 2 Satz 2 KWG verbunden.

<p>dem 22. Juli 2013 (Inkrafttreten des KAGB) aufgelegt wurden und nach dem 21. Juli 2013 keine zusätzlichen Anlagen getätigt haben, weil diese „Altfonds“ nicht unter das KAGB fallen und daher nicht als AIFs definiert werden?</p>	<p>2.2 Der Bestandsschutz nach § 353 KAGB bezieht sich auf die Kapitalverwaltungsgesellschaft und die Frage, ob diese ihre Investmentvermögen an die Regelungen des KAGB anpassen muss. Für Investmentvermögen ausländischer und EU-Verwaltungsgesellschaften lässt sich aus dieser Regelung für die Frage des Anwendungsbereichs des Verbotstatbestandes nach § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 b) KWG keine Aussage ableiten.</p>
<p>3. Sind sämtliche Investmentvermögen, die dem Recht eines Drittstaates außerhalb der EU unterliegen, automatisch <b>„ausländische AIF“ im Sinne des KAGB</b> und damit auch im Sinne des § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 KWG, sofern solche Investmentvermögen nicht nachweislich einen Leverage unterhalb der entsprechenden Schwellenwerte des Artikel 8 der Verordnung (EU) Nr. 231/2013 einsetzen?</p>	<p>3.1 Nach den Definitionen im KAGB sind alle Fonds, die den materiellen Begriff des Investmentvermögens erfüllen und nicht in der EU belegen sind, „ausländische AIF“ (vgl. § 1 Absatz 9 KAGB). Ob diese das Kriterium „Einsatz von Leverage in beträchtlichem Umfang“ erfüllen, entscheidet sich grundsätzlich nach den Anlagebedingungen (zu US 1940 Act Funds siehe unten B 2.2 Frage 4) sowie ggf. bestehender gesetzlicher Vorgaben. Aus aufsichtlicher Sicht sollten die Anlagebedingungen immer Angaben enthalten, inwieweit der AIF gehebelt werden darf.</p> <p>3.2 Zudem muss das kredit- oder garantiegebende CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, mit dem AIF eine Vereinbarung über den zulässigen Umfang des Leverage treffen sowie entsprechende Kündigungsrechte vereinbaren.</p> <p>3.3 Hat das CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, <b>Kenntnis</b>, dass ein AIF Leverage in beträchtlichem Umfang verwendet, so hat das CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, mit dem AIF-Manager abzustimmen, ob die Überschreitung der Erheblichkeitsgrenze innerhalb einer angemessenen Zeitspanne zurückgefahren werden kann. Setzt der AIF weiterhin einen Leverage oder innerhalb von zwölf Monaten nach erster Kenntniserlangung <b>erneut einen Leverage</b> im beträchtlichen Umfang ein, hat das CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, <b>das Kredit- oder Garantiegeschäft</b> unabhängig von eventuell bestehenden Kündigungsrechten <b>zu beenden</b> (im Einzelnen s.u. B 2.3 Frage 2).</p>
<p>4. Sind <b>Kredit- und Garantiegeschäfte mit Investmentgesellschaften</b>, die bei der U.S.</p>	<p>4.1 Investmentgesellschaften, die als US 1940 Act Funds bei der SEC registriert sind, und Investmentgesellschaften, die unter dem 1940 Act als BDCs reguliert werden, dürfen aufgrund der aktuellen gesetzlichen Beschränkungen grundsätzlich <b>keinen Leverage im beträchtlichen Umfang</b> entsprechend der Vorgaben nach Artikel 111 der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 231/2013 einsetzen. Insofern kann sich für die aufsichtliche Verwaltungspraxis das kredit- oder garantiegebende CRR-Kreditinstitute bzw. Unternehmen einer</p>



Securities and Exchange Commission („SEC“) unter dem Investment Company Act of 1940 („1940 Act“) registriert sind (**US 1940 Act-Funds**), und Investmentgesellschaften, die unter dem 1940 Act als Business Development Companies reguliert werden (**BDCs**), von dem Verbotstatbestand des § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 b) KWG erfasst? Können US 1940 Act Funds und BDCs von dem Anwendungsbereich des § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 b) KWG generell unter Hinweis auf ein mit einem „Organismus für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren“ (OGAW) vergleichbaren Risikoprofil und einem gleichwertigen Aufsichtsregime ausgenommen werden?

Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, grundsätzlich darauf verlassen, dass US 1940 Act Funds und BDCs **nicht** von dem **Verbotstatbestand** des § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 b) KWG **erfasst** sind. Dies gilt nicht, wenn das kredit- oder garantiegabende CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, Kenntnis hat, dass der AIF, mit dem das CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, in einem Kredit- oder Garantiegeschäftsverhältnis steht, ggf. sogar entgegen der gesetzlichen Beschränkungen, Leverage im beträchtlichen Umfang entsprechend der Vorgaben nach Artikel 111 der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 231/2013 einsetzt. Die in dieser Tz. 4.1 gemachten Ausführungen gelten nicht nur für BDCs, sondern auch für weitere Formen von Investmentvermögen, sofern es sich um vergleichbare Konstellationen handelt, in denen die entsprechend einschlägigen gesetzlichen Regelungen grundsätzlich keinen Leverage in beträchtlichem Sinne entsprechend der Vorgaben nach Art. 111 der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 231/2013 zulassen, vorausgesetzt, dass Institute eine hinreichende Prüfung der jeweiligen gesetzlichen Vorgaben vornehmen, die zu dokumentieren ist.

Das CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, kann sich auf die am Tag des Abschlusses des Kredit- und Garantiegeschäftes erhaltenen Auskünfte zur Ermittlung des Leverage auch zukünftig im Rahmen der nachträglichen Prüfpflichten bzgl. der Einhaltung der für den US 1940 Act-Funds geltenden gesetzlichen bzw. regulatorischen Anforderungen verlassen, es sei denn, es hat gegenteilige Kenntnis.

4.2 Für die Bestimmung des Leverage kann sich das kredit- oder garantiegabende CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, gemäß B 2.3 Tz. 3.1.2 den auf der Grundlage von Artikel 8 der Verordnung (EU) Nr. 231/2013 ermittelten Leverage zusichern lassen oder gemäß B 2.3 Tz. 3.1.3 (a) der Auslegungshilfe auf die Auskünfte über das Aufsichtsregime zurückgreifen, dem der AIF unterliegt. Dabei ist zu beachten, dass dies nicht zulässig ist, wenn anderweitige Kenntnis von Leverage in beträchtlichem Umfang besteht. Die von dem kredit- oder garantiegabenden CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, vorzunehmende Bestimmung des Leverage ist auf Basis der Auskünfte des ausländischen Aufsichtsregimes für aufsichtliche Prüfzwecke auf angemessene Art und Weise nachvollziehbar zu dokumentieren. Dies gilt sowohl für den für die Ermittlung des Leverage maßgeblichen Zeitpunkt des Abschlusses der rechtsverbindlichen Vereinbarung zum Kredit- und Garantiegeschäft (B 2.3 Tz. 2.1 der Auslegungshilfe) als auch bei der nach B 2.3 Tz. 2.3 der Auslegungshilfe vorzunehmenden regelmäßigen Überprüfungsprüfung während der Laufzeit des Kredit- oder Garantiegeschäfts. Hingegen kann das kredit- oder garantiegabende CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, für die Bestimmung des Leverage nicht auf die Auskünfte über das Aufsichtsregime abstellen, wenn es Kenntnis hat, dass der AIF Leverage im beträchtlichen Umfang entsprechend der Vorgaben nach Artikel 111 der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 231/2013 einsetzt.

4.3 Sollte das kredit- oder garantiegabende CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, Kenntnis erlangen, dass die Investmentgesellschaft einen Leverage im beträchtlichen Umfang einsetzt, hat das kredit- oder garantiegabende CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, die in B 2.3 Tz. 2.4 der Auslegungshilfe

	<p>beschriebenen Maßnahmen zu ergreifen. In der Praxis könnte dies anstelle der Beendigung des Kredit- und Garantiegeschäfts zum Beispiel im Wege eines Verkaufs des Kredits oder einer nachträglich ausreichenden Besicherung der Kredite erreicht werden.</p> <p>4.4 Aus aufsichtlicher Sicht ist es nicht möglich, US 1940 Act Funds und BDCs von dem Anwendungsbereich des § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 b) KWG generell unter Hinweis auf ein mit einem „Organismus für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren“ (OGAW) vergleichbaren Risikoprofil und einem gleichwertigen Aufsichtsregime auszunehmen. Wegen der Unterschiede in der inhaltlichen Ausgestaltung sind weder das deutsche Abschirmungsgesetz mit der als Teil des US-amerikanischen <b>Dodd-Frank-Acts</b> bekannten <b>Volcker-Rule</b> (vgl. Sec. 615 Dodd-Frank-Act, umgesetzt in 12 U.S.C § 1851 Bank Holding Company Act of 1956) noch der US 1940 Act Funds mit dem KAGB vergleichbar. Eine teleologische Reduktion des in dem Verbotstatbestand des § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 b) KWG verwendeten Begriffs des ausländischen AIF ist auch nicht mit Sinn und Zweck des Artikels 2 des Abschirmungsgesetzes in Einklang zu bringen. Insofern sind US 1940 Act Funds und BDCs nicht als OGAWs zu betrachten.</p>
<p>5. Unterfallen auch <b>geschlossene inländische AIFs</b> dem Verbotstatbestand des § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 a) KWG?</p>	<p>5.1 § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 a) KWG erfasst nur Hedgefonds im Sinne des § 283 Absatz 1 KAGB, die zu den offenen inländischen Spezial-AIF nach § 282 KAGB gehören (zu beachten ist aber auch B 2.2 Frage 6). Geschlossene inländische AIFs sind vom Verbot nicht erfasst.</p>
<p>6. Werden vom Verbotstatbestand des § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 a) KWG auch Kredit- und Garantiegeschäfte mit anderen <b>offenen inländischen Spezial-AIF</b> erfasst?</p>	<p>6.1 Kredit- und Garantiegeschäfte mit anderen offenen inländischen Spezial-AIF können ausnahmsweise vom Verbotstatbestand des § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 a) KWG erfasst sein. Dies ist dann der Fall, wenn deren Anlagebedingungen oder sonstigen im Verhältnis zum Anleger rechtsverbindlichen Dokumente (z.B. Sideletters) die Möglichkeit des Einsatzes von Leverage vorsehen, ohne den Einsatz von Leverage (gemessen nach der Commitment-Methode) explizit auf einen Hebel von 3 oder weniger begrenzt zu haben (im Sinne des Artikels 111 Absatz 1 der Delegierten Verordnung [EU] Nr. 231/2013).</p> <p>6.2 Diese Spezial-AIF können im beträchtlichen Umfang Leverage einsetzen. Kredit- oder Garantiegeschäfte, die für Rechnung solcher Spezial-AIF abgeschlossen werden, sind somit einem erhöhten Ausfallrisiko ausgesetzt. Nach dem Sinn und Zweck des Abschirmungsgesetzes sind daher derartige Kredit- und Garantiegeschäfte vom Verbotstatbestand erfasst.</p> <p>6.3 Der Verbotstatbestand des § 3 KWG greift jedenfalls nicht, wenn zum Zeitpunkt des Abschlusses des Kredit- oder Garantiegeschäftes die Anlagebedingungen des Spezial-AIF oder sonstige verbindlichen Dokumente (z.B. Sideletters oder das Dokument nach § 307 KAGB) eine entsprechende Begrenzung des Leverageinsatzes vorsehen.</p>

	<p>6.4 Ein derartiger Sideletter bzw. der Passus im Informationsdokument im Sinne des § 307 KAGB kann folgenden Wortlaut haben: „Die Gesellschaft erwartet, dass der Leverage des AIF gemäß der Commitment-Methode maximal 3 beträgt. Abhängig von Marktbedingungen kann der Leverage schwanken, so dass es trotz ständiger Überwachung zu kurzfristigen Überschreitungen kommen kann.“</p> <p>6.5 Ergänzend ist darauf hinzuweisen, dass der Verbotstatbestand des § 3 KWG auch dann nicht greift, wenn das Kredit- und Garantiegeschäft die Vorgaben zu B 2.1 Tz. 1.3 der Auslegungshilfe zum vollbesicherten Kredit- und Garantiegeschäft erfüllt.</p>
<p>7. Unterfallen <b>deutsche AIFs</b> dem Verbotstatbestand des § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 b) KWG?</p>	<p>7.1 Aus der Definition des Begriffs „EU-Investmentvermögen“ in § 1 Absatz 8 KAGB ergibt sich, dass nach § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 b) KWG nur die Investmentvermögen erfasst sind, die dem Recht eines „anderen Mitgliedstaates“ unterliegen. § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 a) KWG ist daher für deutsche Investmentvermögen abschließend.</p>
<p>8. Werden <b>Akquisitionsvehikel</b>, die von einem AIF aufgesetzt werden, selbst als AIF eingestuft?</p>	<p>8.1 Inwieweit Akquisitionsvehikel als AIF einzustufen sind, richtet sich nach dem materiellen Begriff des Investmentvermögens und den sonstigen Definitionen des KAGB. Zu der Frage, ob Geschäfte mit von der Verwaltungsgesellschaft oder dem Investmentvermögen kontrollierten Finanz- oder Rechtsstrukturen erfasst sind, wird auf die Ausführungen in B 2.1 Frage 4 verwiesen.</p>
<p>9. Inwieweit müssen CRR-Kreditinstitute bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, klären, ob ein von einer <b>externen Verwaltungsgesellschaft gemäß § 17 Absatz 2 Ziff. 1 KAGB</b> verwaltetes Investmentvermögen in die Kategorie „beträchtlich gehebelte AIFs“ nach § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2</p>	<p>9.1 Kredit- und Garantiegeschäfte sind auch mit Verwaltungsgesellschaften der Hedgefonds und der EU-AIF bzw. ausländischen AIF verboten, sofern sie bei der Verwaltung von beträchtlich gehebelten AIFs, Hedgefonds oder Dach-Hedgefonds getätigt werden. Ausgehend vom Gesetzeswortlaut („im Rahmen der Verwaltung des EU-AIF oder ausländischen AIF“) liegt <b>kein generelles Verbot</b> der Kredit- oder Garantiebeziehung mit einer Verwaltungsgesellschaft vor, sondern lediglich dann, wenn diese einem beträchtlich gehebelten AIF, Hedgefonds oder Dach-Hedgefonds zugutekommt. Eine Verwaltungsgesellschaft, die als externe Verwaltungsgesellschaft gemäß § 17 Absatz 2 Nr. 1 KAGB agiert, kann gegebenenfalls eine größere Anzahl von Investmentvermögen verwalten. Ist die Verwaltungsgesellschaft der Geschäftspartner des CRR-Kreditinstituts bzw. Unternehmens einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, aus dem Kredit- oder Garantiegeschäft, umfasst die Bonitätsanalyse des CRR-Kreditinstituts bzw. Unternehmens einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, nicht zwingend die Analyse sämtlicher verwalteter Investmentvermögen, weil die Vermögensgegenstände der Investmentvermögen nicht für den Kreditkapaldienst der Verwaltungsgesellschaft herangezogen werden können.</p> <p>9.2 Die CRR-Kreditinstitute bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, sollten <b>geeignete Verfahren</b> entwickeln, um angemessen die Einhaltung der Vorgaben <b>dokumentieren</b> zu können. Die Verwaltungsgesellschaft sollte intern dokumentieren, für Rechnung welchen Fonds die Verwaltungsgesellschaft die Geschäfte tätigt. Eine entsprechende Dokumentations- und Nachweispflicht ist zum Beispiel erfüllt, wenn das CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört,</p>

<p>b) KWG oder in die Kategorie „Hedgefonds oder Dach-Hedgefonds“ nach § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 a) KWG fällt?</p> <p>Führt ein einziges nicht-konformes Investmentvermögen im Sinne des Gesetzes zu einem generellen Verbot der Kreditbeziehung mit der gesamten Verwaltungsgesellschaft?</p>	<p>Geschäfte für Rechnung von beträchtlich gehebelten Fonds vertraglich ausschließen. Maßgebend sind also grundsätzlich die vertraglichen Vereinbarungen. Es wäre praxisfern zu verlangen, dass die CRR-Kreditinstitute bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, die Einhaltung der vertraglichen Zusicherung durch die Verwaltungsgesellschaft grundsätzlich überprüfen müssten. Es bedarf keiner zusätzlichen Vereinbarung, dass die Verwaltungsgesellschaft die interne Dokumentation, für Rechnung welchen Fonds die Verwaltungsgesellschaft die Geschäfte tätigt, auf Verlangen der BaFin vorlegen muss.</p>
--	--

### B 2.3 Der Begriff des Leverage nach § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 b) KWG

<p>1. Kann für die Ermittlung des Leverages von Personen im Sinne des § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 b) KWG auf Meldungen des Leverages des konkreten Investmentvermögens zurückgegriffen werden? Wann, wie und durch wen erfolgt die <b>Meldung des Leverage</b> des konkreten Investmentvermögens an die BaFin?</p>	<p>1.1 Bei den der Berichterstattungspflicht der Richtlinie 2011/61/EU über die Verwalter alternativer Investmentfonds (Alternative Investment Fund Manager Directive – AIFMD) unterliegenden AIF können sich die CRR-Kreditinstitute bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, auf diese Angaben verlassen, es sei denn, sie haben gegenteilige Kenntnis von der Richtigkeit der Angaben (vgl. auch B 2.3 Fragen 2 und 3).</p> <p>1.2 Die Meldungen nach § 35 KAGB (<b>AIFM-Reporting</b>) werden vierteljährlich bis jährlich gegenüber der BaFin nur von Kapitalverwaltungsgesellschaften mit Sitz im Inland sowie von Verwaltungsgesellschaften aus Drittstaaten, deren Fonds in Deutschland vertrieben werden, abgegeben. Die BaFin kann diese Meldungen nicht an Personen im Sinne des § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 KWG übermitteln, zumal, wenn es sich um nicht öffentlich verfügbare Daten handelt. Für EU-AIF und ausländische AIF, die von EU-Verwaltungsgesellschaften verwaltet werden bzw. nicht in Deutschland vertrieben werden, erhält die BaFin überdies keine entsprechende Meldung.</p>
--	--

2. Wann ist der „**Leverage im beträchtlichen Umfang**“ nach § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 b) KWG zu ermitteln?

Wie und in welchen Abständen hat die Kontrolle des Leverage zu erfolgen?

Wie ist zu verfahren, wenn der AIF einen beträchtlichen Leverage verwendet?

2.1 Für die **Ermittlung des Leverage** ist auf die **Anlagebedingungen** des AIF zum **Zeitpunkt des Abschlusses der rechtsverbindlichen Vereinbarung** zum Kredit- oder Garantiegeschäft abzustellen. Vom Verbotstatbestand des § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 b) KWG sind grundsätzlich alle AIF erfasst, die in ihren Anlagebedingungen den Einsatz eines Leverage in beträchtlichem Umfang zulassen, nicht ausschließen oder entgegen ihrer Anlagebedingungen einen beträchtlichen Leverage einsetzen. Vor dem Hintergrund des maßgeblichen Wortlauts von Artikel 111 Absatz 1 der Delegierten VO (EU) Nr. 231/2013 der Kommission vom 19.12.2012 ist der Begriff des Leverage in beträchtlichem Umfang erst beim Überschreiten des dreifachen Nettoinventarwertes gegeben.

2.1.1 **Schließen** die **Anlagebedingungen** des der Berichterstattungspflicht der Richtlinie 2011/61/EU über die Verwalter alternativer Investmentfonds (Alternative Investment Fund Manager Directive – **AIFMD**) unterliegenden AIF einen Leverage im beträchtlichen Umfang im Sinne des Artikels 111 der Delegierten VO (EU) Nr. 231/2013 der Kommission vom 19.12.2012 **aus**, können sich die Institute auf diese Angaben verlassen, es sei denn, sie haben gegenteilige Kenntnis.

2.1.2 Lassen die **Anlagebedingungen** den Leverage-Einsatz in beträchtlichem Umfang zu oder **schließen** sie den Leverage-Einsatz in beträchtlichem Umfang **nicht aus**, fällt der AIF grundsätzlich unter den Verbotstatbestand. Ausnahmsweise fällt der AIF allerdings dann nicht unter den Verbotstatbestand, wenn tatsächlich Leverage nur in einem nicht erheblichen Umfang eingesetzt wird und sichergestellt ist, dass eine laufende Überwachung des Leverage stattfindet. Die CRR-Kreditinstitute bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, können bei der Ermittlung des tatsächlichen Leverage auf die Berichterstattung von AIFs gemäß der AIFMD oder auf geeignete alternative Prozesse zur Ermittlung oder Schätzung des Leverages (weitere Einzelheiten zur alternativen Leverageermittlung siehe B 2.3 Tz. 3.1 und 3.2) abstellen.

2.1.3 Für AIFs, die **nicht** der Berichterstattungspflicht der **AIFMD** unterliegen und über die die CRR-Kreditinstitute bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, keine Informationen über den Leverage haben, dürfen die Institute auf geeignete alternative Prozesse zur Ermittlung oder Schätzung des Leverage zum Zeitpunkt des Abschlusses der rechtsverbindlichen Vereinbarung zum Kredit- oder Garantiegeschäft abstellen (weitere Einzelheiten zur alternativen Leverageermittlung siehe B 2.3 Frage 3).

2.2 Zudem sollte das kreditgebende CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, zumindest bei dem Neuabschluss und bei der Prolongation von Kredit- oder Garantieverträgen dafür Sorge tragen, dass vertraglich der beträchtliche **Leverage ausgeschlossen** wird und dem kreditgebenden CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, **Kündigungsmöglichkeiten** für den Fall eines Verstoßes gegen dieses Verbot eingeräumt werden.

2.3 Das CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, muss zusätzlich zu der erstmaligen Ermittlung im Zeitpunkt des Abschlusses der rechtsverbindlichen Vereinbarung zum Kredit- oder Garantiegeschäft den **Leverage überprüfen**, wenn und solange es das Kredit- und Garantiegeschäft mit diesem Kunden **betreibt**.

2.3.1 Bei der Ermittlung des für den Verbotstatbestand des § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 b) KWG maßgeblichen Leverages ist an den Wortlaut des Gesetzes anzuknüpfen. Danach wird auf den „Einsatz“ eines beträchtlichen Leverages abgestellt. Der Leverage ist daher nicht nur bei Abschluss eines Kredit- oder Garantiegeschäftes, sondern auch über die Laufzeit des Geschäfts zu betrachten.

2.3.2 Bei AIFs, die der **regelmäßigen Berichterstattungspflicht** der **AIFMD** unterliegen und deren Anlagebedingungen den Leverageinsatz in beträchtlichem Umfang **ausschließen**, können sich die CRR-Kreditinstitute bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, auf diese Angaben auch nach Vertragsschluss verlassen, es sei denn, sie haben gegenteilige Kenntnis.

2.3.3 Bei AIFs, die der **regelmäßigen Berichterstattungspflicht** der AIFMD unterliegen und deren Anlagebedingungen beträchtlichen Leverage im Sinne des Artikel 111 der Delegierten VO (EU) Nr. 231/2013 der Kommission vom 19.12.2012 **nicht ausschließen**, muss das CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, **stichprobenartig aus der Menge dieser AIFs** den tatsächlich eingesetzten Leverage anhand angemessener Prozesse regelmäßig überprüfen. Diese Anforderung gilt als erfüllt, wenn sich das CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, regelmäßig vom AIF zusichern lässt, dass dieser (unverändert) keinen Leverage im beträchtlichen Umfang einsetzt. Die Prüfungshandlungen haben mindestens jährlich zu erfolgen.

2.3.4 Für AIFs, die **nicht der Berichterstattungspflicht der AIFMD** unterliegen, dürfen die CRR-Kreditinstitute bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, auf geeignete **alternative Prozesse** zur regelmäßigen **stichprobenartigen Ermittlung** oder Schätzung des Leverage abstellen (weitere Einzelheiten zur alternativen Leverageermittlung siehe B 2.3 Frage 3). Die Prüfungshandlungen haben möglichst vierteljährlich, mindestens jedoch einmal jährlich zu erfolgen. Die Ausführungen in Satz 2 zu Tz. 2.3.3 gelten entsprechend.

2.4 Erlangt das kredit- oder garantiegebende CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, **Kenntnis**, dass ein AIF Leverage in beträchtlichem Umfang verwendet, so hat das CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, mit dem AIF-Manager abzustimmen, ob die Überschreitung der Erheblichkeitsgrenze innerhalb einer angemessenen Zeitspanne, die entsprechend Artikel 4 Absatz 4 der Verordnung (EU) Nr. 231/2013 im Regelfall drei Monate betragen wird, zurückgefahren werden kann.

2.4.1 Setzt der AIF auch nach Ablauf der in vorstehender Tz. 2.4 genannten Frist einen Leverage weiterhin oder innerhalb von zwölf Monaten **erneut einen Leverage** im beträchtlichen Umfang ein, hat das CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, das **Kredit- oder Garantiegeschäft** unabhängig von eventuell bestehenden Kündigungsrechten **zu beenden** oder auf ein Finanzhandelsinstitut zu übertragen. Bestehen keine entsprechenden Kündigungsrechte und handelt es sich um Ge-

	<p>schäfte, die bereits vor dem Abschluss der nach § 3 Absatz 3 Satz 1 Nr. 1 KWG zu erstellenden Risikoanalyse rechtsverbindlich vereinbart wurden, ist es aus aufsichtlicher Sicht unangemessen, die sofortige Beendigung zu verlangen. Das CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, hat die Möglichkeit, entsprechend der Regelung des § 3 Absatz 3 Satz 1 KWG zum Bestandsgeschäft das verbotene Geschäft binnen sechs Monaten zu beenden oder auf ein Finanzhandelsinstitut zu übertragen. Die Sechsmonatsfrist gilt ab dem Zeitpunkt, in dem der AIF auch nach Ablauf der in vorstehender Tz. 2.4 genannten Frist einen Leverage weiterhin oder innerhalb von zwölf Monaten erneut einen Leverage im beträchtlichen Umfang einsetzt.</p> <p>2.4.2 Die BaFin hat zu erlaubnispflichtigen Geschäften Merkblätter entwickelt, aus denen grundlegende Informationen zu den einzelnen Tatbeständen hervorgehen. Die zu unerlaubt betriebenen Geschäften entwickelte aufsichtliche Praxis kann mit Blick auf den unterschiedlichen Gesetzeszweck nicht auf die aufsichtliche Praxis zum nach § 3 Absatz 2 KWG verbotenen Geschäft übertragen werden. Unerlaubt betriebenes Kredit- und Garantiegeschäfte wickelt die aufsichtliche Praxis zum Schutz und im Interesse des Kredit- und Gewährleistungsnehmers derart ab, dass Darlehen und Gewährleistungen auslaufen bzw. vertraglich vereinbarte Kündigungsmöglichkeiten wahrzunehmen sind. Der als Vertragspartner des kredit- oder garantiegebenden CRR-Kreditinstituts bzw. Unternehmens einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, agierende AIF ist jedoch nicht in gleicher Weise schutzwürdig wie der Kredit- oder Gewährleistungsnehmer eines unerlaubt betriebenen Geschäfts. Dies gilt insbesondere vor dem Hintergrund des Schutzzwecks des Abschirmungsgesetzes, namentlich der Sicherung der Solvenz des CRR-Kreditinstituts bzw. Unternehmens einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört.</p>
<p>3. Welchen Prozess sollen die CRR-Kreditinstitute bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, aufsetzen, um „<b>Leverage</b> im beträchtlichen Umfang“ gemäß Artikel 111 der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 231/2013 für AIF zu <b>ermitteln</b>, die <b>nicht</b> der Berichtserstattungspflicht der Richtlinie 2011/61/EU (<b>AIFMD</b>) unterliegen?</p>	<p>3.1 Der Überprüfungsprozess zur Ermittlung des „Leverage im beträchtlichen Umfang“ gemäß Artikel 111 der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 231/2013 für AIFs, die nicht der Berichtserstattungspflicht der AIFMD unterliegen, hat den folgenden Grundsätzen zu folgen (siehe auch oben B 2.3 Frage 2, insbesondere zur Wahrnehmung bestehender Kündigungsmöglichkeiten in den jeweiligen maßgeblichen Rechtsordnungen):</p> <p>3.1.1 Soweit verfügbar, ist grundsätzlich der Leverage zu Grunde zu legen, der vom AIF veröffentlicht wurde. Zurzeit müssen nur europäische AIFs ihren Leverage veröffentlichen (Artikel 23 Absatz 5 der AIFMD).</p> <p>3.1.2 Falls veröffentlichte Informationen zum Leverage nicht verfügbar sind, kann sich das CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, von dem betreffenden AIF seinen auf der Grundlage von Artikel 8 der Verordnung (EU) Nr. 231/2013 ermittelten Leverage zusichern lassen.</p> <p>3.1.3 Andernfalls kann das CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, andere Informationen nutzen, um den vom AIF genutzten Leverage zu bestimmen. Solche Informationen können insbesondere sein:</p>

	<p>(a) Auskünfte über das Aufsichtsregime, unter denen ein ausländisches Investmentvermögen in Vermögensanlagen investieren darf, sowie</p> <p>(b) Informationen über das Vermögen des AIF, einschließlich Angaben zu Verbindlichkeiten, eingesetzten Derivaten, nicht bilanzwirksamen Verpflichtungen und sonstigen Bestandteilen, die für die Berechnung des Leverage nach Artikel 8 der Verordnung (EU) Nr. 231/2013 relevant sind.</p> <p>Die von dem kreditgebenden CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, vorgenommene Bestimmung ist für aufsichtliche Prüfungszwecke auf angemessene Art und Weise nachvollziehbar zu dokumentieren.</p> <p>3.1.4 Wenn das CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, keine der in Tz. 3.1.1 bis 3.1.3 genannten Methoden verwenden kann, wird vermutet, dass der AIF einen Leverage von größer als drei einsetzt.</p> <p>3.2 Wenn das CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, den Leverage (i) eines Dachfonds oder (ii) eines in andere Unternehmen investierenden Investmentvermögens bestimmt, wendet es Artikel 6 der Verordnung (EU) Nr. 231/2013 an. Dabei wird das CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, gemäß Artikel 6 Absatz 3 der Verordnung (EU) Nr. 231/2013 nur solche zugrundeliegenden Investmentvermögen oder Unternehmen berücksichtigen, die eigens dafür geschaffen wurden, den Leverage des investierenden Dachfonds (i) oder Investmentvermögens (ii) zu erhöhen. Ergänzend bedarf es einer Kontrolle bzw. eines beherrschenden Einflusses durch den Dachfonds oder das in Unternehmen investierende Investmentvermögen.</p>
<p>4. Welche Anforderungen werden an die <b>Behandlung von laufenden Kredit-, oder Garantieengagements</b> gestellt, bei denen sich auf Ebene des Investmentvermögens im Sinne des § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 b) KWG der <b>Leverage über die Laufzeit verändert?</b></p>	<p>4.1 Zu den Zeitpunkten der Überprüfung des Leverage sowie der Behandlung von laufenden Kredit- oder Garantieengagements wird auf die Ausführungen in B 2.3 Frage 2 verwiesen.</p>



5. Ist der tatsächliche **Leverage zum Zeitpunkt der Kreditzusage** maßgeblich, oder darf auf den Ziel-Leverage abgestellt werden?

Falls auf den Ziel-Leverage abgestellt werden darf, unter welchen Voraussetzungen ist dies möglich?

5.1 Es ist nicht auf die Vermögensgegenstände oder die durchschnittliche Haltedauer derselben im Investmentvermögen und auch nicht auf den gegebenenfalls höheren Anfangs-Leverages abzustellen, sondern auf den nach den Anlagebedingungen zulässigen Umfang des Leverage (Ziel-Leverage). Bestehen Hinweise, dass diese vertraglichen Beschränkungen des Leverage nicht eingehalten werden, ist auf den tatsächlichen Leverage abzustellen. Insofern kann es dahinstehen, ob AIFs nur in der Investitionsphase einen hohen Leverage aufweisen, weil z.B. Eigenkapitalzusagen von Investoren nur sukzessive nach erfolgten Investitionen abgerufen werden.

## B 3 Der Verbotstatbestand des Hochfrequenzhandels nach § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 3 KWG

<p>1. Die <b>Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA)</b> hat in ihren Leitlinien 2013/74 vom 02.04.2013 den Begriff der Market-Making-Tätigkeit einschließlich des antizipatorischen Hedgings für den Anwendungsbereich der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 vom 14.03.2012 über Leerverkäufe und bestimmte Aspekte von Credit Default Swaps in Abgrenzung zum „Inventory“ näher ausgelegt. Ist diese Auslegung auch für den Verbotstatbestand des § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 3 KWG maßgeblich?</p>	<p>1.1 Die Auslegung der Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) zum Market-Making vom 02.04.2013 (ESMA/2013/74) ist <b>nur für den Anwendungsbereich des Verbotstatbestandes des Hochfrequenzhandels</b> nach § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 3 KWG und für die Beurteilung von Hochfrequenztätigkeiten im Rahmen der <b>Ausnahmetatbestände in § 3 Absatz 2 Satz 3 Nrn. 1 und 2 KWG</b> entscheidend, nicht aber für die Abgrenzung des erlaubten Market-Making zum verbotenen Eigengeschäft nach § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 1 KWG.</p> <p>1.2 Antizipatorisches Hedging im Sinne der ESMA-Leitlinien zum Market-Making vom 02.04.2013 (ESMA/2013/74) ist auch im Anwendungsbereich des Verbotstatbestandes des Hochfrequenzhandels nach § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 3 KWG und für die Beurteilung von Hochfrequenztätigkeiten bei den Ausnahmetatbestände in § 3 Absatz 2 Satz 3 Nrn. 1 und 2 KWG zulässig, nicht jedoch eine darüber hinausgehende „Vorratshaltung“ oder ein „Inventory“, mit dem das CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, einen Bestand an Finanzinstrumenten vorhält und durch geeignete Geschäfte gegen Marktrisiken absichert. Dies ist weder in der EU-Verordnung Nr. 236/2012 über Leerverkäufe und bestimmte Aspekte von Credit Default Swaps (EU-LeerverkaufsVO) noch in den ESMA-Leitlinien (ESMA/2013/74) als Form des Market-Makings genannt oder anerkannt. Das antizipatorische Hedging als Ausformung des Market-Makings ist zwar in den Leitlinien anerkannt worden, jedoch nur, wenn bestimmte Voraussetzungen erfüllt werden. Ein generelles oder regelmäßiges Vorhalten von Finanzinstrumenten, das aus ungedeckten Leerverkäufen resultiert, ist als Ausformung des Market-Makings abzulehnen. Der Bezug zu einer kundengetriebenen Tätigkeit oder Kreditierung liegt fern, zumal das Market-Making als Ausnahme per se eng auszulegen ist.</p> <p>1.2.1 Das KWG referenziert in § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 3 KWG direkt auf die EU-LeerverkaufsVO. Der Begriff des Market-Makings der EU-LeerverkaufsVO wird in den ESMA-Leitlinien (ESMA/2013/74) konkretisiert. Wie in Artikel 16 der ESMA-Verordnung (Verordnung [EU] Nr. 1095/2010) formuliert, dienen Leitlinien dazu, innerhalb des Europäischen Finanzaufsichtssystems (European System of Financial Supervision – ESFS) kohärente, effiziente und wirksame Aufsichtspraktiken zu schaffen und eine gemeinsame, einheitliche und kohärente Anwendung des Unionsrechts sicherzustellen. Nur wenn und soweit die Leitlinien im Widerspruch zu den Regelungen des KWG stehen, stellt sich die Frage, ob und inwieweit die Leitlinien auch für die Ausnahmenregelungen des KWG zu berücksichtigen sind. Ein derartiger Widerspruch ist aber nicht ersichtlich.</p> <p>1.2.2 So besteht insbesondere bei den folgenden Sachverhalten kein Widerspruch, weil das nachfolgend dargestellte Verständnis auch von der Auslegung des Market-Making-Begriffs der EU-LeerverkaufsVO (auch im Zusammenhang mit den ESMA-Leitlinien [ESMA/2013/74]) umfasst ist:</p>
---	--

(a) Soweit die Hochfrequenzhandelstätigkeit der Absicherung von Geschäften mit Kunden dient, ist es nicht erforderlich, dass die dem Kundengeschäft zugrundeliegenden Finanzinstrumente an derselben Börse oder demselben Handelssystem gehandelt werden. So ist es beispielsweise zulässig, dass das CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, Stillhalter bei einem OTC-Aktienoptionskontrakt mit seinem Kunden wird und die hierdurch begründete Position durch ein Hochfrequenzhandelsgeschäft in dem zugrundeliegenden Wert (Underlying) oder einem anderen Derivat des Underlying an der Börse absichert (hedgt).

(b) Der Begriff der Market-Making-Tätigkeit deckt auch Finanzinstrumente ab, für die das CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, keine Ausnahme nach Artikel 17 EU-LeerverkaufsVO angezeigt hat, weil z.B. das CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, sich generell nicht für die Inanspruchnahme der Market-Maker-Ausnahme nach der EU-LeerverkaufsVO angezeigt hat oder der Emittent des Finanzinstruments nicht dem Anwendungsbereich der EU-LeerverkaufsVO unterliegt.

§ 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 3 KWG bezieht sich auf Artikel 2 Absatz 1 k) der EU-LeerverkaufsVO, der den Begriff des Market-Makers definiert. Unternehmen, die unter die Definition fallen, sind Market-Maker im Sinne der EU-LeerverkaufsVO. Um von den Leerverkaufsverboten und Transparenzpflichten der EU-LeerverkaufsVO ausgenommen zu sein, müssen Market-Maker ihre Tätigkeit anzeigen (Artikel 17 EU-LeerverkaufsVO). Da sich § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 3 KWG nur auf Artikel 2 Absatz 1 k) EU-LeerverkaufsVO bezieht und gerade nicht auf die Anzeigepflicht des Artikel 17 EU-LeerverkaufsVO, ist keine Anzeige erforderlich, um unter § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 3 KWG zu fallen. Demzufolge gibt es in Deutschland (und auch in der EU) tätige Market-Maker, die unter die Definition des Artikels 2 Absatz 1 k) der EU-LeerverkaufsVO fallen, ohne eine Anzeige gemäß Artikel 17 EU-LeerverkaufsVO getätigt zu haben. Damit bleiben sie Market-Maker im Sinne der EU-LeerverkaufsVO und des § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 3 KWG. Sie sind aber nicht von den Verboten und Transparenzpflichten ausgenommen.

(c) Der Begriff der Market-Making-Tätigkeit deckt auch die Absicherung von Geschäften mit Kunden ab, mit denen zukünftige Kundengeschäfte vorweggenommen werden (antizipierte Absicherung), soweit die weiteren in den Ziffern 56 und 57 der ESMA-Leitlinien (ESMA/2013/74) genannten Voraussetzungen erfüllt sind (z.B. Position schnell wieder abbauen etc.).

## C Ausnahmen vom Verbot nach § 3 Absatz 2 Satz 3 KWG

### C 1 Absicherungsgeschäfte nach § 3 Absatz 2 Satz 3 Nr. 1 KWG

<p>1. Bestehen für den <b>Ei-genhandel mit AIFs</b> erhöhte Anforderungen an die Überprüfung des Leverage der AIFs? Erweitert die Ausnahme nach § 3 Absatz 2 Satz 3 Nr. 1 KWG den Verbotstatbestand?</p>	<p>1.1 Die Rückausnahme von der Ausnahme nach § 3 Absatz 2 Satz 3 Nr. 1 KWG <b>erweitert nicht den Verbotstatbestand</b> des § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 KWG. Die Ausnahme des § 3 Absatz 2 Satz 3 Nr. 1 KWG gilt für sämtliche unter das Verbot nach § 3 Absatz 2 Satz 2 fallenden Geschäfte, auch wenn diese Geschäfte grundsätzlich als Eigengeschäft im Sinne des § 1 Absatz 1a Satz 3 KWG zu qualifizieren sind, es sei denn, es handelt sich um Kredit- oder Garantiegeschäft mit AIF oder deren Verwaltungsgesellschaften im Sinne von § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 b) KWG.</p> <p>1.2 Geschäfte, die wiederum Geschäfte absichern, welche nach § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 b) KWG <b>verbotene Geschäfte</b> sind, fallen <b>nicht</b> unter die <b>Ausnahme</b> nach § 3 Absatz 2 Satz 3 Nr. 1 KWG. Alle übrigen Geschäfte zur Absicherung sind hingegen erlaubte Geschäfte.</p>
<p>2. Welche <b>Absicherungsgeschäfte</b> können weiter betrieben werden?</p>	<p>2.1 Insbesondere die folgenden Absicherungsgeschäfte sind erlaubt:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>(a) Absicherungsgeschäfte mit AIF, wenn sie keine nach § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 KWG verbotenen Kredit- oder Garantiegeschäfte darstellen und Positionen aus Geschäften absichern, die nicht nach § 3 Absatz 2 Satz 2 KWG verboten sind;</li><li>(b) Absicherungsgeschäfte, durch die ein bestehendes Absicherungsgeschäft ersetzt oder geändert wird, soweit das bestehende Absicherungsgeschäft kein verbotenes Kredit- oder Garantiegeschäft ist.</li></ul>

## C 2 Geschäfte zur Risikosteuerung nach § 3 Absatz 2 Satz 3 Nr. 2 KWG

<p>1. Sind alle Geschäfte von dem Verbotstatbestand nach § 3 Absatz 2 Satz 2 KWG ausgenommen, die der <b>Zins-, Währungs-, Liquiditäts- und Kreditrisikosteuerung eines Verbundes</b> dienen?</p>	<p>1.1 Das <b>Verbundgeschäft</b> zur Zins-, Währungs- und Liquiditätssteuerung zwischen Primärinstituten und den Zentralinstituten ist bereits <b>nicht</b> von dem <b>Verbotstatbestand</b> nach § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 1 KWG erfasst. Daher bedarf es auch keiner Klarstellung, dass diese Geschäfte nach § 3 Absatz 2 Satz 3 Nr. 2 KWG von dem Verbot ausgenommen sind. Diese Geschäfte sind nicht als "Eigengeschäft" einzustufen, weil bei den genannten Geschäften mit Primärinstituten der Dienstleistungscharakter immer gegeben ist.</p> <p>1.2 Sofern es um Geschäfte des Zentralinstituts zur <b>eigenen Zins-, Währungs- und Liquiditätssteuerung</b> geht, fallen diese unter die Ausnahme des § 3 Absatz 2 Satz 3 Nr. 2 KWG und daher auch nicht unter das Verbot.</p>
<p>2. Darf die Steuerung des Risikos des Instituts bzw. der Gruppe durch unterschiedliche Einheiten erfolgen?</p>	<p>2.1 Ja, Geschäfte zur Risikosteuerung eines CRR-Kreditinstituts bzw. Unternehmens einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, können durch eine <b>zentrale Einheit</b> oder auch durch <b>Fachabteilungen</b> (z.B. der Treasury) gesteuert werden.</p> <p>2.2 <b>Interbankengeschäfte</b> zur kurzfristigen Liquiditätssteuerung, die am Geldmarkt gehandelt werden (u.a. auch Repurchase Agreements zur Liquiditätssteuerung), sichern die Liquidität des CRR-Kreditinstituts bzw. Unternehmens einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, über den Geldmarkt und werden daher unter den Ausnahmetatbestand der Liquiditätssteuerung nach § 3 Absatz 2 Satz 3 Nr. 2 KWG gefasst.</p>
<p>3. Sind mit der Ausnahme nach § 3 Absatz 2 Satz 3 Nr. 2 KWG <b>alle Geschäfte</b> ausgenommen, die der <b>Zins-, Währungs-, Liquiditäts- und Kreditrisikosteuerung</b> dienen?</p>	<p>3.1 Die Regelung erfasst im Wege des Analogieschlusses über den Gesetzeswortlaut hinaus <b>sämtliche Risikoarten</b>, die auch im Besonderen Teil 2 des <b>Rundschreibens Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk)</b> der BaFin adressiert werden. Dies gilt namentlich auch für das Kursrisiko, wenn über diese Geschäfte keine Gewinne aus dem kurzfristigen Ausnutzen von Marktschwankungen erzielt werden sollen.</p>
<p>4. Kann eine Abgrenzung der Geschäfte zur Absi-</p>	<p>4.1 Ja, da sämtliche Risikopositionen eines Instituts in der Regel nicht einzeln über Hedgegeschäfte abgesichert werden, kann eine Abgrenzung auf Makroebene (<b>Steuerung auf Portfolioebene</b>) erfolgen. Dies entspricht auch der tatsächlichen Steuerung bzw. gesamtgesellschaftlichen Betrachtung des ökonomischen Risikos. Die CRR-Kreditinstitute bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut</p>

<p>cherung von Kundengeschäften im Sinne des § 3 Absatz 2 Satz 3 Nr. 1 KWG bzw. zur Zins-, Währungs-, Liquiditäts- und Kreditrisikosteuerung des Instituts oder der Gruppe/des Verbundes im Sinne des § 3 Absatz 2 Satz 3 Nr. 2 KWG auf <b>Makroebene (Steuerung auf Portfolioebene)</b> erfolgen?</p>	<p>angehört, haben nachvollziehbare Verfahren zu entwickeln, die es der Aufsicht ermöglicht nachzuvollziehen, ob die Voraussetzungen des Ausnahmetatbestandes erfüllt sind (siehe im Übrigen die Ausführungen unter B 1 Frage 1).</p>
--	---

### C 3 Anlagegeschäfte nach § 3 Absatz 2 Satz 3 Nr. 3 KWG

<p><b>1. Welche Positionen</b> werden von dem Ausnahmetatbestand des § 3 Absatz 2 Satz 3 Nr. 3, 2. Halbsatz KWG erfasst?</p>	<p>1.1 Ob Positionen dafür bestimmt sind, von tatsächlichen oder erwarteten kurzzeitigen Preisunterschieden zwischen dem Ankaufs- und Verkaufskurs oder von anderen Preis- oder Zinsschwankungen zu profitieren, also das Betreiben des Eigengeschäfts darstellen, ist seitens des CRR-Kreditinstituts bzw. Unternehmens einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, zu beurteilen. § 3 Absatz 2 Satz 3 Nr. 3 KWG kann auf Kredit- und Garantiegeschäfte mit AIFs nach § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 KWG nicht angewendet werden.</p>
--	--

## D Risikoanalyse und Beendigung oder Übertragung von Geschäften nach § 3 Absatz 3 KWG sowie Übergangsfristen

<p>1. Wie gestaltet sich der grundlegende <b>Zeitplan</b> zur Umsetzung der Verbotstatbestände?</p> <p>Welche <b>Prüfungshandlungen</b> sind im Zusammenhang mit § 3 KWG beabsichtigt und wann sollen diese erfolgen?</p>	<p>1.1 Bei der Schwellenwertermittlung ist auf den Abschlusstichtag des jeweils vorangegangenen Geschäftsjahres abzustellen. Die Regelung gilt nicht nur für die Einführungsphase des Gesetzes, sondern laufend. Binnen zwölf Monaten nach Überschreiten des Schwellenwertes (wegen der Übergangsregelung des § 64s Absatz 2 KWG frühestens ab dem 01.07.2016) sind die im Wege der Risikoanalyse ermittelten verbotenen Geschäfte zu beenden oder auf ein rechtlich, wirtschaftlich und organisatorisch eigenständigen Unternehmen im Sinne des § 25f KWG zu übertragen. Bei der Schwellenwertermittlung ist auf die im Gesetz genannten Bilanzpositionen abzustellen.</p> <p>1.2 Von der Schwellenwertermittlung zu unterscheiden ist die Identifizierung des verbotenen Geschäfts nach § 3 Absatz 2 Satz 2 KWG im Wege der Risikoanalyse. Binnen sechs Monaten nach Schwellenwertüberschreitung (wegen der Übergangsregelung des § 64s Absatz 2 KWG erstmals ab 01.07.2015 mit Fertigstellung bis zum 31.12.2015) sind die verbotenen Geschäfte durch eine Risikoanalyse zu ermitteln.</p> <p>1.3 Ist zum Beispiel der Bilanzstichtag der 31.12. eines Jahres, ist der Schwellenwert am 01.07.2015 auf Basis des 31.12.2014 zu ermitteln. Ist der Schwellenwert überschritten, ist im Anschluss eine Risikoanalyse innerhalb von sechs Monaten, also bis zum 31.12.2015, durchzuführen. Anhand dieser ist vom CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, betriebenes verbotenes Geschäft zu identifizieren. Zwölf Monate nachdem die Überschreitung festgestellt wurde, sind verbotene Geschäfte einzustellen oder auf ein Finanzhandelsinstitut zu übertragen, also in diesem Falle bis zum 01.07.2016. Die Gründung eines Finanzhandelsinstituts ist spätestens zum Übertragungszeitpunkt zu vollziehen.</p>
<p>2. Wie sollten die CRR-Kreditinstitute bei der geforderten <b>Risikoanalyse</b> vorgehen?</p> <p>Nach welcher grundlegenden Systematik erfolgt die Ermittlung des Umfangs verbotener Geschäfte?</p>	<p>2.1 Die nach § 3 Absatz 3 Satz 1 KWG erforderliche Risikoanalyse knüpft an die Geschäftstätigkeit des CRR-Kreditinstituts bzw. Unternehmens einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, an. Bei der Risikoanalyse sollte das CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, überprüfen, ob das für den jeweiligen Geschäftsbereich bzw. das jeweilige Handelsbuch definierte Geschäftsmodell verbotene Geschäfte umfasst. Die Prüfung wird sich zweckmäßigerweise am Wortlaut des Gesetzes und gegebenenfalls an den von der BaFin veröffentlichten Auslegungshinweisen orientieren. Hinzu kommen ergänzend die von dem CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, aufgestellten internen Richtlinien. Im Hinblick auf Neugeschäft können beispielsweise Arbeitsanweisungen oder die Handels- und Risikostrategie des CRR-Kreditinstituts bzw. Unternehmens einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, die Einhaltung der Vorgaben bezüglich der verbotenen Geschäfte sicherstellen.</p>

<p>Welche Komponenten sollte die Risikoanalyse enthalten?</p> <p>Ist im Falle eines Unternehmens-zusammenschlusses, eines Unternehmenserwerbs oder eines Portfolioerwerbs eine Risikoanalyse durchzuführen?</p>	<p>2.2 Von der Risikoanalyse ist der Compliance-Prozess zu trennen. Mit diesem stellt das CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, sicher, dass die gesetzlichen Verbote eingehalten werden und sich hinter den erlaubten Handels- und Hedging-Aktivitäten keine verbotenen Eigengeschäfte verbergen. Das CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, hat einen Compliance-Prozess einzuführen, um jedes verbotene Eigengeschäft und jeden verbotenen Hochfrequenzhandel zu identifizieren und zu vermeiden.</p> <p>2.3 Schließt sich ein CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, das bereits von dem Anwendungsbereich des Abschirmungsgesetzes erfasst ist, mit einem anderen CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, zusammen, das bislang nicht die Schwellenwerte des § 3 Absatz 2 Satz 1 KWG überschritten hat, so hat das gesellschaftsrechtlich reorganisierte CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, innerhalb von sechs Monaten nach Vollzug des Unternehmenszusammenschlusses hinsichtlich des bislang von dem anderen CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, betriebenen und daher keiner Risikoanalyse unterzogenen Geschäfts eine Risikoanalyse nach § 3 Absatz 3 Satz 1 Nr. 1 KWG durchzuführen und die so ermittelten verbotenen Geschäfte innerhalb von zwölf Monaten nach Vollzug des Unternehmenszusammenschlusses zu beenden oder auf ein Finanzhandelsinstitut zu übertragen. Für die Identifikation und die gegebenenfalls erforderliche Beendigung oder Übertragung von ab dem Vollzug des Unternehmenszusammenschlusses verbotenen Geschäften entsteht ein Zeitbedarf, der dem eines CRR-Kreditinstituts bzw. Unternehmens einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, vergleichbar ist, das erstmalig einen der Schwellenwerte überschreitet. Entsprechendes gilt für einen Portfolioerwerb oder wenn ein CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, ein anderes CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, erwirbt, das nach § 10a KWG in den aufsichtsrechtlichen Konsolidierungskreis aufzunehmen ist.</p>
<p>3. Ist eine (jährliche) <b>Wiederholung der Risikoanalyse</b> erforderlich?</p>	<p>3.1 Nein, siehe hierzu auch D Tz. 2.2 und 8.3.</p>
<p>4. <b>Beginnt die Sechsmonatsfrist für die Risikoanalyse</b> frühestens zusammen mit der Überschreitung der Schwellenwerte, also frühestens ab dem 1. Juli 2015?</p>	<p>4.1 Ja. Vorausgesetzt der Jahresbericht eines CRR-Kreditinstituts bzw. Unternehmens einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, weist für das Jahr 2014 Zahlen aus, die die in § 3 Absatz 2 Satz 1 Nr. 1 oder 2 KWG genannten Schwellenwerte überschreiten, beginnt die Frist für die Erstellung der Risikoanalyse wegen der Übergangsregelung des § 64s Absatz 2 Satz 1 KWG frühestens am 01.07.2015 und endet damit frühestens am 31.12.2015.</p>



<p>5. Erfolgt die Überprüfung der Risikoanalyse im Rahmen des regulären Jahresabschlusses durch den Wirtschaftsprüfer?</p>	<p>5.1 Nein, die Überprüfung der Risikoanalyse ist nicht Bestandteil der regulären Jahresabschlussprüfung. Es ist aber nicht auszuschließen, dass die zuständige Aufsichtsbehörde einen entsprechenden Prüfungsschwerpunkt anordnet.</p>
<p>6. Haben die CRR-Kreditinstitute das <b>Ergebnis der Risikoanalyse</b> der zuständigen Aufsichtsbehörde schriftlich mitzuteilen?</p>	<p>6.1 Es besteht keine formale Meldepflicht. Die Risikoanalyse muss grundsätzlich nicht bei der zuständigen Aufsichtsbehörde eingereicht werden. Die Aufsichtsbehörde hat aber das Recht, sich jederzeit die Risikoanalyse vorlegen und erläutern zu lassen. Unter anderem deshalb sollte die Risikoanalyse plausibel und für Dritte nachvollziehbar schriftlich dokumentiert werden.</p>
<p>7. Bis zu welchem <b>Zeitpunkt</b> darf ein Institut nach erstmaliger Schwellenwert-überschreitung im Sinne des § 3 Absatz 2 Satz 1 KWG <b>Neugeschäft betreiben</b>, das von dem Verbotstatbestand des § 3 Absatz 2 Satz 2 KWG erfasst ist? In welchem Umfang darf dies geschehen?</p>	<p>7.1 Sowohl das nach § 3 Absatz 2 Satz 1 KWG verbotene <b>Bestands- als auch Neugeschäft, einschließlich der Verlängerung bestehender Engagements</b>, darf bis zum Ablauf der (ggf. nach § 3 Absatz 3 Satz 3 KWG verlängerten) <b>Zwölfmonatsfrist</b> betrieben werden. Innerhalb der Zwölfmonatsfrist, die mit der Schwellenwertüberschreitung nach § 3 Absatz 2 Satz 1 KWG zu laufen beginnt, dürfen auch bestehende Engagements verlängert oder Neugeschäfte aufgenommen werden, solange das Bestands- und Neugeschäft, das grundsätzlich von dem Verbot nach § 3 Absatz 2 KWG erfasst wird, nicht den Gesamtbestand des nach § 3 Absatz 2 KWG verbotenen Geschäfts zum Zeitpunkt der Schwellenwertüberschreitung übersteigt.</p> <p>7.2 Der Umfang, in dem das Neugeschäft noch betrieben werden darf, richtet sich nach dem nominalen Umfang des Bestandsgeschäftes zu dem Zeitpunkt (<b>stichtagsbezogene Betrachtung</b>), an dem während der Risikoanalyse ein Geschäft als verbotenes Geschäft identifiziert wurde. Anderenfalls bestünde die Gefahr, dass CRR-Kreditinstitute oder Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, einen Anreiz erhalten, bis zum Ablauf der maßgeblichen Verbotsfrist vermehrt zukünftig verbotenes Geschäft und somit überproportional hohe Risiken einzugehen. Ein solches Verhalten liefe dem Sinn und Zweck des Gesetzes zuwider, risikoreiche Geschäfte zu unterbinden oder abzuschirmen.</p> <p>7.3 Das Neugeschäft kann auf eine angemessene Art und Weise <b>aggregiert</b> werden, zum Beispiel auf Geschäftsbereichs- oder Portfolioebene. Die Institute können für sie geeignete Kennzahlen für die Überwachung verwenden.</p> <p>7.4 Das CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, sollte den Bestand und die Entwicklung der Geschäftsvolumina vor diesem Hintergrund auch gegenüber Dritten, wie z.B. der Aufsichtsbehörde und gegebenenfalls den Strafverfolgungsbehörden, <b>angemessen dokumentieren</b> können.</p>

<p>8. Wie ist die Formulierung „<b>bereits betriebenen verbotenen Geschäfte</b>“ im Zusammenhang mit § 3 Absatz 2 Satz 1 KWG zu lesen, der besagt, dass das Betreiben dieser Geschäfte erst mit Ablauf von zwölf Monaten nach Überschreiten der Schwellenwerte als verboten gilt?</p>	<p>8.1 Sowohl das nach § 3 Absatz 2 Satz 2 KWG verbotenen Bestands- wie auch Neugeschäft darf bis zum Ablauf der in § 3 Absatz 2 Satz 1 KWG genannten Zwölfmonatsfrist betrieben werden. Im Falle der Bewilligung eines Verlängerungsantrags nach § 3 Absatz 3 Satz 3 KWG ist die verlängerte Frist maßgeblich (im Einzelnen siehe D Frage 7).</p> <p>8.2 Wegen der Übergangsregelung des § 64s Absatz 2 Satz 1 KWG beginnt die Zwölfmonatsfrist nach § 3 Absatz 2 Satz 1 KWG frühestens zum 01.07.2015 und endet frühestens zum 30.06.2016.</p> <p>8.3 Wenn der Schwellenwert bereits erstmalig überschritten wurde und die Übergangsfristen des § 3 Absatz 3 Satz 1 Nr. 2 KWG abgelaufen sind, hat das CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, mittels des Compliance-Prozesses laufend sicherzustellen, dass die gesetzlichen Verbote befolgt werden und sich hinter den erlaubten Handels- und Hedging-Aktivitäten keine unerlaubten Eigengeschäfte verbergen (siehe D Tz. 2.2).</p>
<p>9. Welche Anforderungen werden in diesem Zusammenhang an die „<b>Beendigung</b>“ sowie an die „<b>Übertragung</b>“ von verbotenen Geschäften gestellt?</p>	<p>9.1 § 3 Absatz 3 Satz 1 Nr. 2 KWG enthält die Verpflichtung des Instituts, diese Geschäfte zu beenden oder auf ein Finanzhandelsinstitut zu übertragen. Diese aufsichtsrechtliche Vorgabe besteht <b>unabhängig von der zivilrechtlichen Ausgestaltung</b> der Geschäfte. Der Verbotstatbestand des § 3 Absatz 2 Satz 2 KWG führt also nicht zur Nichtigkeit eines Geschäfts im Sinne von § 134 des BGB. Adressat der Verbotstatbestände des § 3 Absatz 2 Satz 2 KWG sind nämlich nur CRR-Kreditinstitute und Unternehmen einer Gruppe, denen ein CRR-Kreditinstitut angehört. Die Nichtigkeit der einzelnen Rechtsgeschäfte würde hingegen zusätzlich den Vertragspartner des Instituts benachteiligen. Insofern richten sich die Verbotstatbestände grundsätzlich nur an denjenigen, der diese Geschäfte betreiben will. Um dem Gesetzeszweck aber dennoch hinreichend Nachdruck zu verleihen, besteht die Beendigungspflicht gegenüber dem CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, unabhängig von zivilrechtlichen Beendigungsgründen und der drohenden Gefahr von Schadensersatzforderungen durch die Kunden. Die vertraglichen Regelungen treten zurück, soweit sie der Umsetzung der gesetzlichen Vorgaben in § 3 Absatz 2 bis 4 KWG im Wege stehen (inwieweit sie sonst Bestand haben, ist ggf. durch die Zivilgerichte zu klären). Dadurch wird dem Schutzzweck des Abschirmungsgesetzes genüge getan, ohne die Kunden, deren Einlagen zu schützen sind, ungemessen zu benachteiligen. Das CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, hat sicherzustellen, dass bereits bei Abschluss des Geschäftes entsprechende zivilrechtliche Voraussetzungen geschaffen werden. Insbesondere hinsichtlich des Bestandsgeschäfts besteht die Möglichkeit, einen Antrag auf Fristverlängerung nach § 3 Absatz 3 Satz 3 KWG zu stellen.</p>
<p>10. Wäre für die <b>Beendigung verbotenen Geschäfts</b> im Sinne des § 3 Absatz 3 Satz 1 Nr. 2</p>	<p>10.1 Nein. Für die Beendigung verbotenen Geschäftes ist das Zivilrecht und damit die Beendigung der Rechtsbeziehung zum Kreditnehmer und nicht die wirtschaftliche Betrachtung maßgeblich. Für den Verbotstatbestand des § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 KWG ist daher entscheidend, welche Person im juristischen Sinne Vertragspartner des Kreditnehmers aus dem Kredit- bzw. Garantieverhältnis ist. Das rechtliche Außenverhältnis ist von der wirtschaftlichen Betrachtung unabhängig. Dies entspricht der bisherigen aufsichtlichen Praxis</p>

<p>KWG grundsätzlich auch eine <b>Unterbeteiligung</b> oder ein <b>Forderungsverkauf</b> ausreichend, bei der der ursprüngliche Kreditgeber weiterhin Vertragspartner des Kreditnehmers ist?</p>	<p>zum erlaubnispflichtigen Geschäft. Im Hinblick auf die Erlaubnispflicht nach § 32 KWG kommt es insofern auf das rechtliche Außenverhältnis zum Kreditnehmer an. Etwaige im Innenverhältnis eingeräumte weitreichende Möglichkeiten der Einflussnahme auf das Kreditverhältnis oder sonstige intern eingeräumte Befugnisse, selbst wenn sie sehr weitgehend sind, sind aufsichtsrechtlich unbeachtlich. Dies gilt sowohl für die Unterbeteiligung an einem Kredit als auch für den Forderungskauf/-verkauf. Die Ausführungen der Auslegungshilfe zur Vermeidung von Umgehungstatbeständen bleiben hiervon unberührt.</p>
<p>11. Wie <b>verändert sich die Frist zur Übertragung</b> bzw. Einstellung der verbotenen Aktivitäten, falls die Frist zur Erstellung der Risikoanalyse verlängert wurde?</p>	<p>11.1 Fristverlängerung kann nur für die Frist nach § 3 Absatz 3 Nr. 2 KWG beantragt und gewährt werden.</p>
<p>12. Gibt es besondere Anforderungen an die Parameter der <b>Plausibilität und Nachvollziehbarkeit</b>? Welche Anforderungen werden an den Umfang der schriftlichen Dokumentation sowie der Meldung der Ergebnisse der Risikoanalyse gestellt?</p>	<p>12.1 § 3 Absatz 3 Satz 2 KWG legt lediglich fest, dass die Risikoanalyse plausibel, umfassend und nachvollziehbar sein muss sowie schriftlich zu dokumentieren ist. Die CRR-Kreditinstitute bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, haben somit die <b>methodische Freiheit</b> aber auch die Verantwortung, die Identifikation der potenziell verbotenen Geschäfte in der für sie <b>effizientesten Weise</b> aber auch vollständig vorzunehmen. Dabei ist das gesamte Geschäft maßgeblich, einschließlich kleinerer ggf. sogar marginaler Geschäftsbereiche. Ob die CRR-Kreditinstitute bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, zunächst mit einem groben Raster bestimmte Geschäftsbereiche ausschließen und dann nur Geschäftsaktivitäten mit einem höheren Verbotspotential betrachten, liegt in der Entscheidung des CRR-Kreditinstituts bzw. Unternehmens dieser Gruppe. Die potenzielle Strafabwehrung bei einem zu cursorischen Ansatz bleibt aber bestehen. Die Risikoanalyse dient daher auch dem Schutz der CRR-Kreditinstitute bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, und der dort Verantwortlichen, weil die Risikoanalyse zu einer gründlichen Betrachtung der eigenen Geschäfte führen soll und hilft, die Wahrscheinlichkeit der Erfüllung eines Straftatbestandes zu reduzieren.</p> <p>12.2 Die CRR-Kreditinstitute bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, sollten in einer Risikoanalyse <b>nachweisen</b>, dass diese vollumfänglich ist, d. h. das gesamte Geschäft im Blick hat. Weiterhin ist zu erwarten, dass das verbotene Geschäft</p>

wie auch Grenzfälle gründlich in Form einer Sachverhaltsdarstellung und einer rechtlichen Würdigung dargestellt werden. Die Ausführungen müssen für einen außenstehenden Dritten nachvollziehbar sein, insbesondere für externe Prüfer, die Aufsichtsbehörde und letztlich auch für die Strafverfolgungsbehörden.

12.3 Es gilt zudem das Verständnis, dass eine – mit Blick auf die Wahrung der Bestimmungen des zum 01.07.2015 in Kraft getretenen § 3 Absatz 2 und 3 KWG – im Vorfeld durchgeführte Risikoanalyse **Bestand** hat und sich eine Analyse zum oder nach dem 01.07.2015 auf eine Aktualisierung der ursprünglichen Risikoanalyse beschränkt.

12.4 Eine formale **Meldepflicht** der Ergebnisse der Risikoanalyse an die Aufsicht besteht nicht. Der Aufsichtsbehörde bleibt es aber unbenommen, sich die Risikoanalyse vorlegen und erläutern zu lassen.

## E Ausdehnung der Verbote durch Verwaltungsakt nach § 3 Absatz 4 KWG

<p>1. Mit welcher <b>Frist</b> sind die Aktivitäten zu beenden bzw. auf ein Finanzhandelsinstitut zu übertragen, falls gemäß § 3 Absatz 4 KWG ein Verbot durch die BaFin angeordnet wird?</p>	<p>1.1 Es bestehen <b>keine</b> konkreten gesetzlichen Vorgaben zu den Fristen. Die BaFin bestimmt die Frist unter Berücksichtigung der Umstände des Einzelfalls.</p>
<p>2. Zu welchem <b>Zeitpunkt</b> sollte die Risikostruktur der Geschäfte beurteilt werden?</p>	<p>2.1 Die Beurteilung der Risikostruktur erfolgt in einer <b>stetigen Betrachtung</b> und Einschätzung durch die BaFin. Dieser Prozess basiert nicht primär auf Basis der kurz- bis mittelfristigen Performance von einzelnen Produkten/Asset-Klassen</p>
<p>3. Kann die BaFin ein Verbot im Sinne des § 3 Absatz 4 Satz 1 Nr. 1 KWG unabhängig von der Überschreitung der Wesentlichkeitsschwellen im Sinne des § 3 Absatz 2 Satz 1 KWG anordnen?</p>	<p>3.1 Ja.</p>
<p>4. Sind von der Ermächtigung auch <b>Market-Making-Tätigkeiten</b> erfasst, die der BaFin nach der LeerverkaufsVO angezeigt wurden? Oder</p>	<p>4.1 Die Ermächtigung des § 3 Absatz 3 KWG ist unabhängig von dem Verbotskatalog des § 3 Absatz 2 KWG.</p>

<p>bezieht sich die Ausnahme nur auf die Hochfrequenz-Market-Tätigkeiten nach § 3 Absatz 2 Satz 2 Nr. 3 KWG?</p>	
--	--

## F Das Finanzhandelsinstitut (FHI) nach § 25f KWG

<p>1. Kann das <b>Finanzhandelsinstitut</b> einer Instituts-, einer Finanzholding- oder gemischten Finanzholding-Gruppe angehören?</p>	<p>1.1 Ja, das Finanzhandelsinstitut kann einer Instituts-, einer Finanzholding- oder gemischten Finanzholding-Gruppe (§ 10a Absatz 1 Satz 1 KWG) angehören, sofern es wirtschaftlich, organisatorisch und rechtlich eigenständig ist. Ausnahmen für gruppenangehörige Unternehmen im Sinne des § 2a KWG finden jedoch keine Anwendung (siehe § 25f Absatz 2 KWG).</p>
<p>2. Kann das Finanzhandelsinstitut <b>Dienstleistungen</b> der <b>gruppenangehörigen Unternehmen</b> in Anspruch nehmen bzw. deren Infrastruktur nutzen?</p>	<p>2.1 Ja, das Finanzhandelsinstitut kann grundsätzlich die Infrastruktur der Mutter oder gruppenangehöriger Unternehmen nutzen bzw. Dienstleistungen in Anspruch nehmen, sofern für das CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, und für die anderen konzernangehörigen Unternehmen hieraus kein <b>operatives</b> oder <b>Reputationsrisiko</b> erwächst und die Dienstleistungen entsprechend der <b>Anforderungen des KWG ausgelagert</b> werden können.</p>
<p>3. Gibt es spezifische Anforderungen an die Ei-</p>	<p>3.1 Mit Blick auf die geforderte Eigenständigkeit eines Finanzhandelsinstituts ist Folgendes <b>zu beachten</b>:</p> <p>(a) Für das Finanzhandelsinstitut besteht die Möglichkeit, Auslagerungen nach Maßgabe des § 25b KWG vorzunehmen.</p>

genständigkeit eines Finanzhandelsinstituts im Sinne von § 25f Absatz 1 Satz 1 KWG?

(b) Es ist eine angemessene Personalausstattung erforderlich. Das FHI hat die Anforderungen der MaRisk an ein angemessenes Risikomanagement vorzuhalten. Gemäß AT 7.1 Tz. 1 MaRisk ist die quantitative und qualitative Personalausstattung insbesondere an den betriebsinternen Erfordernissen, den Geschäftsaktivitäten sowie der Risikosituation auszurichten. Das FHI hat darüber hinaus die Anforderungen des § 25a Absatz 1 Satz 3 KWG i.V.m. den MaRisk an die Einrichtung und Ausstattung der Kontrollfunktionen sowie deren inhaltliche Aufgaben einzuhalten. Hierzu gehört auch die Compliance-Funktion gemäß AT 4.4.2 MaRisk. Die Bereiche Markt und Handel sind vom Bereich Marktfolge sowie den Funktionen des Risikocontrollings und der Abwicklung und Kontrolle von Handelsgeschäften klar aufbauorganisatorisch bis einschließlich der Ebene der Geschäftsleitung zu trennen.

(c) Zudem ist das FHI ein „bedeutendes Institut“ im Sinne des § 17 Institutsvergütungsverordnung (InstitutsVergV).

(d) Da es sich bei dem FHI um ein KWG-Institut handelt, ergeben sich die Anforderungen an die Geschäftsleiter aus § 25c KWG und die Mitglieder von Verwaltungs- oder Aufsichtsorganen aus § 25d KWG. Grundsätzlich bemessen sich die Anforderungen an die fachliche Eignung eines Geschäftsleiters an der Größe und Struktur des Instituts sowie der Art und Vielfalt der von dem Institut betriebenen Geschäfte und sind anhand des Einzelfalls zu beurteilen. Ähnliches gilt für die Anforderungen an die Sachkunde der Mitglieder des Verwaltungs- oder Aufsichtsorgans. Das FHI darf keine bloße Hülle sein („empty shell“) und muss insbesondere über ein angemessenes und wirksames Risikomanagement verfügen. Vor dem Hintergrund, dass ein FHI als ein Institut von erheblicher Bedeutung (vgl. §§ 25c Absatz 2 Satz 6 Nr. 3, 25d Absatz 3 Satz 8 Nr. 3 KWG) gilt, ist nicht auszuschließen, dass die Aufsicht mehr als nur zwei Geschäftsleiter und ggf. sogar hauptberufliche (d.h. nicht teilzeitbeschäftigte) Geschäftsleiter verlangen wird.

(e) Um Interessenskonflikte zu vermeiden, dürfen die Geschäftsleiter des CRR-Kreditinstituts bzw. Unternehmens einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, nicht zugleich auch Geschäftsleiter des Finanzhandelsinstituts sein.

(f) Zudem muss das FHI über die für den Geschäftsbetrieb erforderlichen Mittel verfügen. Das FHI muss in einer Weise ausgestattet und organisiert sein, dass es auch in einem das übergeordnete Unternehmen treffenden Krisenfall fortgeführt werden kann.

(g) Das CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, darf nicht die Verbindlichkeiten des Finanzhandelsinstituts garantieren. Das CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, kann jedoch – vorbehaltlich des Verbotes nach § 3 Absatz 2 KWG – zu marktüblichen Konditionen für das Finanzhandelsinstitut als (a) Clearingmitglied oder (b) Sicherheitentreuhandler tätig werden.

3.2 Eine gegebenenfalls nach § 133 des Umwandlungsgesetzes vorgesehene **Nachhaftung** des CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmens einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, für die auf das Finanzhandelsinstitut ausgelagerten Verbindlichkeiten steht nicht im

	<p>Widerspruch zur geforderten Eigenständigkeit im Sinne des § 25f Absatz 1 Satz 1 KWG. Eine solche Nachhaftung beruht nämlich nicht auf vertraglichen Vereinbarungen, sondern auf gesetzlichen Regelungen.</p>
<p>4. Steht der Ausschluss der Regelung des § 2a KWG (<b>Waiver-Regelung</b>) für das Finanzhandelsinstitut einer Anwendung des § 2a KWG in Form eines sogenannten Parent-Waivers für das Mutterinstitut entgegen?</p>	<p>4.1 Gemäß § 25f Absatz 2 KWG findet auf das Finanzhandelsinstitut § 2a KWG keine Anwendung, so dass dieses <b>keinen Antrag</b> nach Artikel 7 oder Artikel 8 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 (<b>Waiver</b>) stellen kann.</p> <p>4.2 Dies schließt jedoch nicht aus, dass das CRR-Kreditinstitut als <b>Muttergesellschaft</b> einen sogenannten <b>Parent-Waiver</b> verwendet. So finden bei Geschäften des CRR-Kreditinstitutes bzw. Unternehmens einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, mit dem Finanzhandelsinstitut insbesondere die Großkreditbeschränkungen keine Anwendung, soweit die Anforderungen auf konsolidierter Basis eingehalten werden. Eventuelle Kostenersparnisse des CRR-Kreditinstitutes bzw. Unternehmens einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, insbesondere im Zusammenhang mit der Intragruppen-Null-Anrechnung nach Artikel 113 Absatz 6 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013, dürfen nicht dem Finanzhandelsinstitut zugutekommen.</p>
<p>5. Schließt die in § 25f Absatz 3 Satz 1 KWG geforderte <b>eigenständige Refinanzierung</b> des Finanzhandelsinstitutes eine gruppeninterne Refinanzierung aus?</p>	<p>5.1 Das Gebot der eigenständigen Refinanzierung <b>verbietet nicht</b>, dass das CRR-Kreditinstitut bzw. Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, sein Finanzhandelsinstitut mit finanziellen Mitteln versorgt. Erforderlich ist jedoch, dass die Refinanzierung, z.B. in Form einer Kreditvergabe, zu einem Drittvergleich standhaltenden Konditionen bzw. markt- und risikogerecht erfolgt.</p>
<p>6. Welche Dienste darf das Finanzhandelsinstitut mit Blick auf das <b>Verbot der Erbringung von Zahlungsdiensten</b> erbringen?</p>	<p>6.1 Das Finanzhandelsinstitut darf keine Zahlungsdienste im Sinne des Zahlungsdienstenaufsichtsgesetzes (ZAG) erbringen und kein E-Geld-Geschäft betreiben. Ein Finanzhandelsinstitut ist kein Zahlungsdienstleister im Sinne des § 1 Absatz 1 Satz 1 ZAG und kein E-Geld-Institut im Sinne des § 1 Absatz 2 Satz 1 ZAG. Damit ist einem Finanzhandelsinstitut zum Beispiel die Führung eines „Zahlungskontos“ gemäß § 1 Absatz 2 Nr. 1, 3. Alt. ZAG als Zahlungsdienst ebenso wie die Ausführung von Zahlungsvorgängen für Kunden über Zahlungskonten verboten. Von der Führung von Zahlungskonten ist allerdings das Führen von buchhalterischen Konten durch das Finanzhandelsinstitut zu unterscheiden, um die ihm gegen seine Kunden aufgrund der von ihm zulässigerweise erbrachten Dienstleistungen zustehenden Gebühren zu erfassen, und dann auf eigenen „Geldkonten“ zu vereinnahmen.</p> <p>6.2 Soweit das Finanzhandelsinstitut Zahlungsvorgänge außerhalb der Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, ausführt, die in unmittelbarem Zusammenhang mit den von Finanzhandelsinstituten zulässigerweise erbrachten Dienstleistungen (Geschäfte im Sinne des § 3 Absatz 2 und 4 KWG) stehen und ausschließlich mit Kunden dieser Dienstleistungen abgewickelt werden, stehen diese nicht unter Erlaubnisvorbehalt nach § 10 Absatz 1 ZAG. Beispielsweise darf das Finanzhandelsinstitut die auf Zahlungskonten befindlichen</p>



	Guthaben der Kunden aus dem Prime Brokerage Geschäft, die zugleich als Sicherheit für das Wertpapiergeschäft dienen, verwahren, ohne gegen den Erlaubnisvorbehalt nach § 10 Absatz 1 ZAG zu verstoßen.
--	--

## G Erlaubnis nach §§ 32 ff. KWG

1. Bedürfen Unternehmen einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, die das Eigengeschäft gewerbsmäßig oder in kaufmännischem Umfang betreiben, hierfür **eine Erlaubnis nach § 32 Absatz 1** in Verbindung mit § 1 Absatz 1a Satz 3 KWG, wenn sie das Eigengeschäft auf die Geschäfte beschränken, die im Sinne des § 3 Absatz 2 Satz 3 Nr. 3 KWG nicht zu spekulativen Zwecken geschlossen werden?

1.1 Die Anschaffung oder Veräußerung von Finanzinstrumenten für eigene Rechnung ist unter der Voraussetzung, dass sie nicht als Eigenhandel im Sinne des § 1 Absatz 1a Satz 2 Nr. 4 KWG zu qualifizieren ist und nicht neben dem Betreiben von Bankgeschäften oder dem Erbringen von Finanzdienstleistungen erbracht wird, erlaubnisfrei. Lediglich wenn ein Unternehmen ein solches Eigengeschäft

(a) gewerbsmäßig oder in einem Umfang betreibt, der einen in kaufmännischer Weise eingerichteten Geschäftsbetrieb erfordert, und dabei

(b) Teil einer Gruppe ist, der ein CRR-Kreditinstitut angehört,

gilt dieses Geschäft gemäß § 1 Absatz 1a Satz 3 und 4 KWG als Finanzdienstleistung und der Betreiber als Finanzdienstleistungsinstitut. Damit erfasst § 1 Absatz 1a Satz 3 KWG zwar nach seinem Wortlaut, aber nicht nach seinem Sinn und Zweck auch solche Eigengeschäfte, die unter die Ausnahmeregelung des § 3 Absatz 2 Satz 3 Nr. 3 KWG fallen. § 1 Absatz 1a Satz 3 KWG wurde lediglich zur Absicherung des Verbots in § 3 Absatz 2 Satz 1 KWG geschaffen. Nach § 3 Absatz 2 Satz 1 KWG sind zwar bestimmte spekulative Geschäfte innerhalb einer Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, die mit Blick auf das CRR-Kreditinstitut oder in der Gruppengesamtbeurteilung einen der in § 3 Absatz 2 Satz 1 KWG definierten Schwellenwerte überschreiten, entweder verboten und daher abzuwickeln oder in einem Finanzhandelsinstitut, das für dieses Geschäft nach § 32 Absatz 1 in Verbindung mit § 1 Absatz 1a Satz 3 KWG eine Erlaubnis hat, zu konzentrieren. § 3 Absatz 2 Satz 3 Nr. 3 KWG nimmt von diesem Verbot indes bestimmte Geschäfte aus. Beschränkt also ein Unternehmen sein Eigengeschäft auf solche Geschäfte, die nicht unter das Verbot des § 3 Absatz 2 Satz 1 KWG fallen, bedarf es unbeschadet seiner Zugehörigkeit zu der Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, auch nicht der Erlaubnis nach § 32 Absatz 1 in Verbindung mit § 1 Absatz 1a Satz 3 KWG.

2. Benötigt ein Finanzhandelsinstitut eine **Erlaubnis**, die gegebenenfalls sämtliche oder einzelne der folgenden Aktivitäten umfasst: § 1 Absatz 1 Satz 2 Nr. 2 KWG (Kredite), § 1 Absatz 1 Satz 2 Nr. 5 KWG oder § 1 Absatz 1a Satz 2 Nr. 12 KWG (Verwahrung), § 1 Absatz 1 Satz 2 Nr. 8 KWG (Bürgschaften), § 1 Absatz 1a Satz 2 Nr. 3 KWG (Portfolio Management), § 1 Absatz 1 Satz 2 Nr. 4 KWG (Handel auf eigene Rechnung) und § 1 Absatz 1 Satz 3 KWG (Eigengeschäft)?

Darf die Hauptverwaltung eines Finanzhandelsinstituts (vgl. § 33 Absatz 1 Satz 1 Nr. 6 KWG) zu einem kleineren Teil nicht im Inland angesiedelt werden?

2.1 Die **BaFin stimmt nicht zu**, dass es für eine angemessene Übergangszeit für das Finanzhandelsinstitut möglich sein wird, die dem CRR-Kreditinstitut erteilten Erlaubnisse weiter für die übertragenen Geschäfte zu nutzen. In Abhängigkeit des Geschäftsmodells benötigt das Finanzhandelsinstitut (FHI) eine Erlaubnis für die zu betreibenden Geschäfte. Die Erlaubniserteilung wie auch eventuelle Anpassungen des Erlaubnisumfangs bereits genutzter Erlaubnisse ist unter Einbeziehung der BaFin mit der EZB abzustimmen. Firma und Gesellschaftszweck haben dem zukünftigen Unternehmensgegenstand des FHI zu entsprechen. Insofern sollte aus aufsichtlicher Sicht der Tätigkeitsbereich neben der nach § 3 GmbHG erforderlichen positiven Individualisierung auch den negativen Hinweis enthalten, dass das FHI weder Einlagen oder andere rückzahlbare Gelder des Publikums entgegennehmen noch Zahlungsdienste im Sinne des ZAG erbringen darf.

2.2 Die „**Hauptverwaltung**“ ist der Ort, an dem der Vorstand seinen Sitz hat und an dem das Hauptgeschäft und die risikopolitischen Entscheidungen getroffen werden. Seitens der BaFin bestehen grundsätzlich keine Bedenken, wenn z.B. eines der vier Vorstandsmitglieder oder das Hauptgeschäft und das unterstützende Personal außerhalb Deutschlands angesiedelt wären. Es wird allerdings empfohlen, dieses Vorgehen auch mit den zuständigen ausländischen Aufsichtsbehörden zu klären. Außerdem muss das Finanzhandelsinstitut über eine personelle Mindestausstattung verfügen.