

Juni 2015

Aufsicht

Interview

BaFin-Exekutivdirektorin Elisabeth Roegele:

„Aufsicht in neuen Dimensionen“

Seite 15



Geldwäsche

Vierte europäische Geldwäscherichtlinie und neue Geldtransferverordnung verabschiedet

Seite 35

Geldanlage

Welche Fragen sich Anleger vorab stellen sollten

Seite 18

Themen

4 Kurz & Aktuell

- 4 Offenlegung **BA**
- 4 Genossenschaftsbanken **BA**
- 5 Kreditwesengesetz **BA**
- 5 Single Rulebook **BA**
- 5 Kreditfonds **WA**
- 6 Solvency II **VA**
- 6 Rückversicherung **VA**
- 6 Kapitalanlagen **VA**
- 7 Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung **VA**
- 7 Operationelle Risiken **BA**
- 8 Abwicklung **BA**
- 9 Sanierung und Frühintervention **BA**
- 10 Einlagensicherung **BA**
- 11 Zinsänderungsrisiko **BA**
- 11 Zahlungsverkehr **BA**
- 12 OTC-Derivate **ÜG**
- 12 Verbriefungen **BA**
- 13 EMIR **WA**
- 13 Systemrelevante Banken **BA**
- 13 Agenda **ÜG**
- 14 Ratings **WA**

15 Aufsicht

- 15 Interview mit Elisabeth Roegele **WA**
- 18 Geldanlage **WA**
- 23 Leerverkäufe **WA**
- 28 Vertriebsanreize **VA**
- 31 Niedrige Zinsen **BA**

32 Verbraucher

- 32 Anlagebetrug **WA**
- 33 Wohnimmobilienkredite **BA**
- 34 Beschwerden **VA**
- 34 Abwicklung **BA**

35 Internationales

- 35 Geldwäsche **ÜG**

40 Bekanntmachungen



Leerverkäufe

BaFin aktualisiert FAQs zur EU-Leerverkaufsverordnung

Seite 23

Agenda

Wichtige Termine finden Sie ab sofort unter der Rubrik „Kurz & Aktuell“



In Artikeln mit diesem Zeichen finden Sie Informationen zum Verbraucherschutz. In der Rubrik Verbraucher lesen Sie Warnungen und aktuelle Kurzmeldungen dazu.

Editorial

Liebe Leserinnen und Leser,

seit Anfang Mai ist Elisabeth Roegele Exekutivdirektorin der Wertpapieraufsicht. In ihrem ersten Interview im neuen Amt ([Seite 15](#)) erläutert sie, wo sie die größten Herausforderungen der kommenden Monate sieht, inwiefern ihr die Erfahrungen aus der Privatwirtschaft zugutekommen und wie sie die vergangenen Wochen erlebt hat.

Ein wichtiges Thema, mit dem sich die Wertpapieraufsicht befasst, sind die Regeln für Leerverkäufe. Da diese recht komplex sind, beantwortet die BaFin auf ihrer Internetseite die häufigsten Fragen zur europäischen Leerverkaufsverordnung. Diese Erläuterungen hat sie nun umfassend aktualisiert, konkretisiert und erweitert. Der Beitrag ab [Seite 23](#) informiert über die wichtigsten Änderungen.

Strengere Regeln als bisher sollen künftig europaweit für die Geldwäschebekämpfung gelten: Nach intensiven Verhandlungen haben Rat und Parlament die Vierte Geldwäscherichtlinie und die Novelle der

Geldtransferverordnung verabschiedet. Sie bringen insbesondere die Pflicht zu umfassenden Risikoanalysen, zusätzliche Anforderungen und ein schärferes Sanktionsregime mit sich. Zudem soll die Richtlinie bewirken, dass die nationalen Regeln einheitlicher werden. Näheres erfahren Sie ab [Seite 35](#).

Auch in der aktuellen Ausgabe finden Sie darüber hinaus Themen, die besonders für Verbraucher interessant sind. Der Beitrag ab [Seite 18](#) beschäftigt sich damit, welche Fragen sich Privatanleger stellen sollten, bevor sie ihr Geld investieren, und gibt praktische Hinweise. Im Beitrag ab [Seite 28](#) stehen die Versicherer im Fokus. Der Beitrag erläutert, wie sie Vertriebsanreize auszugestalten haben, damit die Interessen ihrer Kunden gewahrt bleiben.

Eine interessante Lektüre wünscht Ihnen



Dr. Sabine Reimer



*Dr. Sabine Reimer,
Leiterin der Presse- und
Öffentlichkeitsarbeit
der BaFin*

Kurz & Aktuell

Kurzmeldungen zu nationalen und internationalen Neuerungen, Rundschreiben, Konsultationen und andere Veröffentlichungen



Offenlegung

Rundschreiben zur Umsetzung von EBA-Leitlinien

BA Die BaFin hat ein Rundschreiben zu den Leitlinien veröffentlicht, die die Europäische Bankenaufsichtsbehörde EBA zur Wesentlichkeit, zu Geschäftsgeheimnissen und vertraulichen Informationen sowie zur Häufigkeit der Offenlegung gemäß den Artikeln 432 Absatz 1, 432 Absatz 2 und 433 der europäischen Eigenmittelverordnung CRR (Capital Requirements Regulation) herausgegeben hatte (siehe BaFinJournal Februar 2015).

Das Rundschreiben konkretisiert die Erwartungen der BaFin, wie Institute die Konzepte von Wesentlichkeit, Vertraulichkeit und Geschäftsgeheimnis im Zusammenhang mit der Offenlegung bestimmen sollen. Es bestimmt außerdem, wie die Beurteilung der Frequenz der Offenlegungen zu erfolgen hat. Das Rundschreiben setzt die EBA-Leitlinien nahezu wörtlich um. ■

Genossenschaftsbanken

Allgemeinverfügung zu Eigenmittelanforderungen und zur Rückzahlung von Geschäftsguthaben

BA Die BaFin hat eine Allgemeinverfügung veröffentlicht, die regelt, inwiefern neu begebene Geschäftsanteile als Instrumente des harten Kernkapitals eingestuft werden können und unter welchen Voraussetzungen die Rückzahlung von Geschäftsguthaben aufgrund gekündigter Genossenschaftsanteile vorab genehmigt ist. Die Verfügung betrifft ausschließlich Genossenschaftsbanken, die nicht der direkten Aufsicht durch die Europäische Zentralbank unterliegen.

Hintergrund sind die Vorgaben der europäischen Eigenmittelverordnung CRR (Capital Requirements Regulation) und der Delegierten Verordnung, die die Europäische Kommission auf Basis Technischer Regulierungsstandards für die Eigenmittelanforderungen an Institute erlassen hat. ■

Kreditwesengesetz

BaFin veröffentlicht Maßnahmen gegenüber Instituten und Geschäftsleitern

BA Die BaFin veröffentlicht ab sofort bestimmte Maßnahmen, die sie gegenüber Kreditinstituten oder Geschäftsleitern verhängt, auf ihrer [Internetseite](#). Veröffentlicht werden Maßnahmen wegen Verstößen gegen das Kreditwesengesetz ([KWG](#)), gegen die dazu erlassenen Rechtsverordnungen und die europäische Eigenmittelverordnung [CRR](#) (Credit Requirements Regulation).



Linkempfehlung zum Thema

Die Maßnahmen finden Sie unter: www.bafin.de » Aufsicht » Banken & Finanzdienstleister

Grundlage ist [§ 60b Absatz 1 KWG](#), wonach die BaFin die genannten Maßnahmen – ebenso wie Bußgeldentscheidungen (siehe [BaFinJournal Mai 2015](#)) – öffentlich bekannt machen soll, sobald sie bestandskräftig sind, und dabei auch über Art und Charakter des Verstoßes informieren soll. ■

Single Rulebook

BaFin übersetzt Fragen und Antworten der EBA

BA Die BaFin wird die wichtigsten Fragen und Antworten (Questions and Answers – Q&A) zum Single Rulebook, die die Europäische Bankenaufsichtsbehörde EBA in Form eines interaktiven [Fragen- und Antwortenkatalogs](#) auf ihrer Internetseite veröffentlicht, sukzessive ins Deutsche [übersetzen](#). Fragen und Antworten, die die EBA derzeit noch überprüft oder die sie zurückgewiesen hat, werden nicht übersetzt.

Die Q&As der EBA sind nicht rechtlich bindend, für die Aufsichtspraxis der zuständigen Aufseher aber eine wichtige Grundlage.

Bedeutung des Single Rulebooks

Das Single Rulebook soll die einheitliche Anwendung der Basel-III-Regeln in den Mitgliedstaaten

der Europäischen Union gewährleisten. Es umfasst alle Regelungen, die den Rechtsrahmen für die Zulassung, Beaufsichtigung, aber auch Sanierung von Banken bilden. Dazu gehören unter anderem

- die europäische Eigenmittel-Verordnung [CRR](#) (Capital Requirements Regulation) und die Eigenmittel-Richtlinie [CRD IV](#) (Capital Requirements Directive IV)
- zukünftig die Bestimmungen der [Sanierungs- und Abwicklungsrichtlinie](#) und der überarbeiteten [Einlagensicherungsrichtlinie](#)
- die Technischen Regulierungs- und Durchführungsstandards, die die Europäische Kommission auf dieser Grundlage erlassen hat oder noch erlassen wird
- die Leitlinien und Empfehlungen der EBA ■

Kreditfonds

BaFin ändert Verwaltungspraxis

WA Die BaFin hat Mitte Mai Kreditfonds [für zulässig erklärt](#). Damit wird die Vergabe von Darlehen für Rechnung von solchen AIF (alternative Investmentfonds) möglich, für die das Kapitalanlagegesetzbuch ([KAGB](#)) keine oder fast keine Produktvorgaben enthält.

Im Hinblick auf die europäische Rechtslage ([AIFM-Richtlinie](#), [EuVECA-](#), [EuSEF-](#) und [ELTIF-Verordnung](#))¹ sowie auf aktuelle Diskussionen bei der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde ESMA hat die BaFin ihre Verwaltungspraxis dahingehend geändert, dass die Vergabe von Darlehen und die Darlehensrestrukturierung und -prolongation durch AIF als Teil der kollektiven Vermögensverwaltung anzusehen und damit zulässig sind, soweit dies mit den Produktregelungen des KAGB vereinbar ist.

¹ *Richtlinie über die Verwalter alternativer Investmentfonds (Alternative Investment-Fund-Managers – AIFM); Verordnung über europäische Risikokapitalfonds (European Venture Capital Funds – EuVECA); Verordnung über europäische Fonds für soziales Unternehmertum (Regulation on European Social Entrepreneurship Funds – EuSEF); Verordnung über langfristige Investmentfonds (Regulation on Long-Term Investment Funds – ELTIF).*

Der deutsche Gesetzgeber plant, Regelungen zur Vergabe, Restrukturierung und Prolongation von Darlehen durch AIF in das KAGB aufzunehmen. Darum empfiehlt die BaFin AIF-Verwaltungsgesellschaften, bei der Darlehensvergabe, bei Erwerb, Restrukturierung und Prolongation unverbriefteter Darlehensforderungen sowie bei der Vergabe von Gesellschafterdarlehen für Rechnung des AIF schon jetzt bestimmte Mindestanforderungen einzuhalten. ■



Linkempfehlung zum Thema

Die Auslegungsentscheidung finden Sie unter:

www.bafin.de » [Daten & Dokumente](#)
» [Auslegungsentscheidungen](#)

Solvency II

BaFin-Branchenveranstaltung im November

VA Die BaFin lädt für den 4. November 2015 von 9.30 bis 16.30 Uhr zur diesjährigen Solvency-II-Branchenveranstaltung nach Bonn ein. Sie wird dort unter anderem mit Vertretern von Versicherungsunternehmen, Verbänden, der Wissenschaft sowie der europäischen Aufsicht über aktuelle Entwicklungen und Herausforderungen diskutieren, die das künftige europäische Aufsichtsregime mit sich bringt.

BaFin-Präsident Felix Hufeld, der die Versicherungsaufsicht kommissarisch leitet, wird die Veranstaltung eröffnen. Außerdem wird Dr. Werner Kerkloh referieren, Leiter des Referats Versicherungswesen im Bundesfinanzministerium.

Daneben sind Diskussionsrunden vorgesehen, in denen es um erste Erfahrungen aus den Solvency-II-Antragsverfahren, den Umgang mit den Schlüsselfunktionen und das zukünftige Berichtswesen gehen wird.

Anmeldung

Interessenten können sich ab sofort über die Internetseite der BaFin zu der Veranstaltung [anmelden](#). Die Teilnahme ist kostenlos. Es stehen circa 200 Plätze zur Verfügung. Zusagen wird die BaFin etwa drei Wochen vor der Veranstaltung per E-Mail verschicken. ■

Rückversicherung

BaFin veröffentlicht Tabellenteil der Jahresstatistik

VA Die BaFin hat den [Tabellenteil der Statistik der Rückversicherungsunternehmen 2013/2014](#) veröffentlicht. Er beinhaltet neben einer Zusammenfassung der Bilanzen sowohl Informationen zur Entwicklung der Kapitalanlagen und zu Eigenmittelbestandteilen und Verbindlichkeiten als auch zu versicherungstechnischen Rückstellungen und ausgewählten Posten der Gewinn- und Verlustrechnung.

Außerdem enthält der Tabellenteil eine Übersicht darüber, wie sich die Beiträge und Aufwendungen auf die einzelnen Versicherungszweige aufteilen, sowie Kennzahlen der Rückversicherer.

Den Textteil der Statistik wird die BaFin voraussichtlich im August veröffentlichen. ■



Linkempfehlung zum Thema

Den Tabellenteil der Statistik finden Sie unter:

www.bafin.de » [Daten & Dokumente](#)
» [Statistik der BaFin – Rückversicherungsunternehmen](#)

Kapitalanlagen

Statistik der Erstversicherer

VA Die BaFin hat die Einzelangaben zu den Kapitalanlagen der Erstversicherungsunternehmen für das erste Quartal 2015 veröffentlicht. Die Statistik ist auf der [Internetseite](#) der BaFin abrufbar. ■

Internationale Meldungen

Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung

EIOPA: Stresstest und Quantitative Untersuchung

VA Die Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung EIOPA führt vom 11. Mai bis 10. August 2015 eine Quantitative Untersuchung (QU) sowie einen Stresstest für Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung (EbAVs) durch.

Quantitative Untersuchung

Die QU soll insbesondere Daten zu den sechs Beispielen für mögliche Aufsichtssysteme liefern, die EIOPA im Konsultationspapier zur Solvenz von EbAVs vorgestellt hat. Die Ergebnisse werden in einen Ratschlag von EIOPA zur Solvenz von EbAVs einfließen, den EIOPA der Europäischen Kommission voraussichtlich im ersten Quartal 2016 erteilen wird.

Die QU basiert auf der „ganzheitlichen Bilanz“ (Holistic Balance-Sheet), die bereits in der Quantitativen Auswirkungsstudie für EbAVs im Jahr 2012 verwendet worden war (siehe BaFinJournal Februar 2012). EIOPA hat das Konzept der ganzheitlichen Bilanz seitdem in verschiedenen Punkten weiterentwickelt. Die Arbeitgeberunterstützung wird beispielsweise nun auf Grundlage eines prinzipienbasierten Ansatzes bewertet, der den EbAVs mehr Freiheiten lässt.

Stresstest

Erstmals führt EIOPA auch einen Stresstest für EbAVs durch. Ziel ist es, die Widerstandsfähigkeit von EbAVs gegen negative Entwicklungen am Kapitalmarkt und gegen eine steigende Lebenserwartung der Leistungsbezieher zu beurteilen. EIOPA plant, den Bericht zum Stresstest Ende 2015 zu veröffentlichen.

Der Stresstest deckt sowohl Leistungs- als auch Beitragszusagen ab. Letztere sind für EbAVs in Deutschland jedoch nicht relevant, weil reine Beitragszusagen hier nach dem Betriebsrentenrecht nicht zulässig sind.

Der Stresstest für Leistungszusagen umfasst zwei Teile. Der erste Teil basiert auf der ganzheitlichen Bilanz, die hier als einheitlicher europäischer Standard genutzt wird, um die Ergebnisse verschiedener Mitgliedstaaten der Europäischen Union vergleichbar zu machen. Grundlage des zweiten Teils sind die jeweiligen nationalen Rechnungslegungsstandards.

Ansprechpartner

Der Stresstest und die QU werden in den Mitgliedstaaten von den jeweiligen nationalen Aufsichtsbehörden organisiert. Ansprechpartner für die Teilnehmer sind daher ausschließlich die nationalen Aufsichtsbehörden, in Deutschland also die BaFin. ■

Operationelle Risiken

Technischer Regulierungsstandard zum Fortgeschrittenen Messansatz

BA Die Europäische Bankenaufsichtsbehörde hat einen Technischen Regulierungsstandard zum Fortgeschrittenen Messansatz (Advanced Measurement Approach – AMA) veröffentlicht. Der Standard spezifiziert die Voraussetzungen, unter denen die zuständigen Behörden Kreditinstituten genehmigen können, ihre operationellen Risiken mit dem Fortgeschrittenen Messansatz zu berechnen.



Linkempfehlung zum Thema

Den Technischen Regulierungsstandard finden Sie unter:
www.eba.europa.eu

Die Voraussetzungen entsprechen zum größten Teil den Anforderungen und Empfehlungen früherer Leitlinien. Darüber hinaus stellt die EBA aber auch neue Anforderungen an die AMA-Institute. So müssen sie etwa zu Managementzwecken untersuchen, ob Kreditausfälle auf Betrug zurückgehen, und diese entsprechend erfassen. Auch wurden die Anforderungen an die Berücksichtigung von Korrelationseffekten verschärft.

Der Standard muss noch durch die EU-Kommission in Kraft gesetzt werden. Er erlangt ein Jahr später Gültigkeit, auch für bereits genehmigte Modelle. ■

Abwicklung

EBA erlässt Leitlinien mit Kriterien für Bestandsgefährdung und zur Anwendung von Abwicklungsinstrumenten. Konsultation zu Derivatebewertung für Bail-in

BA Die Europäische Bankenaufsichtsbehörde EBA hat eine Leitlinie erlassen, die sich mit den Umständen befasst, unter denen ein Institut als bestandsgefährdet (Failing or Likely to Fail) einzustufen ist und daher Abwicklungsmaßnahmen ergriffen werden können. Demnach gelten für die Feststellung der Bestandsgefährdung für die Aufsichtsbehörde und die Abwicklungsbehörde die gleichen Kriterien. Lediglich bei der Methode für die Feststellung bestehen Unterschiede.

Die europäische Sanierungs- und Abwicklungsrichtlinie überlässt den Mitgliedstaaten die Entscheidung, ob nur die Aufsichtsbehörde oder auch die Abwicklungsbehörde die Bestandsgefährdung feststellen darf. In Deutschland sind sowohl die BaFin als auch die Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung (FMSA) berechtigt, nach Anhörung der jeweils anderen Behörde festzustellen, ob ein Institut in seinem Bestand gefährdet ist. Die Leitlinie tritt am 1. Januar 2016 in Kraft.

Anwendung von Abwicklungsinstrumenten

Außerdem hat die EBA drei Leitlinien veröffentlicht, die sich mit Detailfragen zur Anwendung von Abwicklungsinstrumenten befassen. Sie treten bereits am 1. August 2015 in Kraft.

Im Einzelnen geht es um eine Leitlinie zur Vermarktungs-

anforderung beim Instrument der Unternehmensveräußerung nach Artikel 39 Absatz 4 der Sanierungs- und Abwicklungsrichtlinie, um eine Leitlinie zur Anwendung des Instruments der Ausgliederung von Vermögenswerten (Artikel 42 Absatz 14) und um eine Leitlinie zu den Dienstleistungen, die



Auf einen Blick

Internationale Behörden und Gremien

- ESAs** European Supervisory Authorities
Europäische Aufsichtsbehörden
- EBA** European Banking Authority
Europäische Bankenaufsichtsbehörde
- CEBS** Committee of European Banking Supervisors
Ausschuss der Europäischen Bankenaufsichtsbehörden (EBA-Vorgängergremium)
- EIOPA** European Insurance and Occupational Pensions Authority
Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung
- ESMA** European Securities and Markets Authority
Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde
- CESR** Committee of European Securities Regulators
Ausschuss der Europäischen Wertpapier-Regulierungsbehörden (ESMA-Vorgängergremium)
- FSB** Financial Stability Board
Finanzstabilitätsrat
- BCBS** Basel Committee on Banking Supervision
Basler Ausschuss für Bankenaufsicht
- IOSCO** International Organization of Securities Commissions
Internationale Organisation der Wertpapieraufsichtsbehörden

ein übernehmender Rechtsträger benötigt, um das übertragene Geschäft effizient betreiben zu können (Artikel 65 Absatz 5). Die Abwicklungsbehörde kann verlangen, dass das Institut, das abgewickelt wird, diese Dienstleistungen für den übernehmenden Rechtsträger weiter erbringt.

Konsultation zu Bail-in

Darüber hinaus konsultiert die EBA derzeit einen Technischen Regulierungsstandard, der Prinzipien für die Bewertung von Derivaten im Rahmen der Beteiligung von Gläubigern an den Kosten einer Abwicklung (Bail-in) festlegt. Stellungnahmen nimmt sie bis zum 13. August 2015 entgegen.

Der Standard soll Artikel 49 der europäischen Sanierungs- und Abwicklungsrichtlinie konkretisieren. Dieser sieht vor, dass die Abwicklungsbehörde bei einer Bankenabwicklung Derivateverträge auflösen und entsprechende Nettoverbindlichkeiten für Bail-in-Zwecke nutzen kann.

Bei der Ermittlung der Höhe der bail-in-fähigen Verbindlichkeiten aus Derivaten müssen unter anderem Saldierungsvereinbarungen, Sicherheiten sowie Wiedereindeckungskosten für den Derivatevertragspartner berücksichtigt werden.

Ziel des Standards ist es insbesondere, die Abwicklungsbehörde in die Lage zu versetzen, den Bewertungsprozess zu kontrollieren und so auch kurzfristige Abwicklungen zu ermöglichen, wenn dies notwendig ist. Dazu können beispielsweise provisorische Bewertungen beziehungsweise Schätzungen genutzt werden. Um die rechtlichen Ansprüche der Gläubiger vollständig zu berücksichtigen, müssen in diesem Fall jedoch im Nachgang zur Abwicklung die Bail-in-Quoten auf Basis einer vollständigen ex-post-Bewertung angepasst werden. ■

Sanierung und Frühintervention

EBA veröffentlicht Leitlinien zu Sanierungsindikatoren und Frühintervention

BA Die Europäische Bankenaufsichtsbehörde EBA hat weitere finale Leitlinien zur Konkretisierung der



Links zum Thema

Leitlinien zu Sanierungsindikatoren

www.eba.europa.eu

Leitlinien zu Frühinterventionsmaßnahmen

www.eba.europa.eu

europäischen Sanierungs- und Abwicklungsrichtlinie veröffentlicht. Sie befassen sich mit Vorgaben zur Berücksichtigung von Indikatoren in den Sanierungsplänen von Banken, anhand derer diese ihre spezifischen Risiken erkennen können, und mit der Anwendung von Frühinterventionsmaßnahmen gegenüber den Banken, deren finanzielle Verhältnisse sich verschlechtern oder bei denen eine Verschlechterung droht.

Leitlinien zu Sanierungsindikatoren

Die europäische Sanierungs- und Abwicklungslinie verlangt, dass ein Rahmenwerk für Indikatoren im Sanierungsplan geschaffen wird. Dieses Rahmenwerk stellen die Leitlinien zu Sanierungsindikatoren dar, die sich sowohl an die Institute als auch an die zuständigen Aufsichtsbehörden richten. Sie sollen sicherstellen, dass die Institute, die zur Sanierungsplanung verpflichtet sind, anhand geeigneter Indikatoren institutsspezifische Risiken frühzeitig erkennen, so dass ihnen ausreichend Zeit zum Handeln bleibt, um aus eigener Kraft aus einer Krisensituation herauszukommen.

Die Leitlinien unterscheiden zwischen zwingend abzudeckenden und widerlegbaren Risikokategorien. Die Indikatoren müssen in jedem Fall die Kategorien Kapital, Liquidität, Profitabilität und Qualität der Vermögensgegenstände abdecken. Auf die Berücksichtigung der widerlegbaren Kategorien, nämlich Marktrisiken und makroökonomische Risiken, kann die Aufsicht dann verzichten, wenn diese Kategorien für das Institut nachweislich nicht relevant sind (widerlegbare Vermutung).

Darüber hinaus legen die Leitlinien fest, dass die Institute die Schwellenwerte der Sanierungsindikatoren angemessen und nachvollziehbar kalibrieren

sowie in den Eskalationsprozess einbinden und der Aufsicht gegenüber offen legen müssen. Die Schwellenwerte, die den Eskalationsprozess auslösen, sind bei den entsprechenden Indikatoren so zu wählen, dass ein ausreichender Abstand zu den aufsichtsrechtlichen Mindestanforderungen besteht und es dem Institut somit möglich ist, frühzeitig zu handeln.

Leitlinien zur Frühintervention

Gegenstand der Leitlinien zur Frühintervention ist es zu erreichen, dass die nationalen Aufsichtsbehörden bei der Festlegung von Auslösern für Maßnahmen zur Frühintervention und deren Bewertung einheitlich vorgehen und bei der Entscheidung über den Einsatz solcher Maßnahmen die gleichen Kriterien zugrunde legen.

Die EBA identifiziert in den Leitlinien folgende Auslöser für die Prüfung, ob Frühinterventionsmaßnahmen notwendig sein könnten:

- bestimmte Ergebnisse der Gesamtbewertung beim aufsichtlichen Überprüfungs- und Überwachungsprozess (Supervisory Review and Evaluation Process – SREP) sowie vordefinierte Kombinationen der SREP-Gesamtbewertung und einzelner SREP-Elemente
- materielle Veränderungen oder Anomalien wesentlicher finanzieller und nicht-finanzieller Indikatoren, die dazu führen, dass die Voraussetzungen für Frühinterventionsmaßnahmen erfüllt sind
- signifikante Ereignisse, die die Voraussetzungen für Frühinterventionsmaßnahmen erfüllen

Treten diese Auslöser auf, so ist die zuständige Aufsicht verpflichtet, über den Einsatz einer (angemessenen) Frühinterventionsmaßnahme nachzudenken. Die EBA weist ausdrücklich darauf hin, dass die Aufsichtsbehörde jedoch nicht dazu verpflichtet ist, bei Erreichen eines Auslösers eine solche Maßnahme zu ergreifen.

Umsetzung

Die Leitlinien zu Sanierungsindikatoren treten am 31. Juli 2015 in Kraft, die zur Frühintervention am 1. Januar 2016. In Deutschland sind die Vorbereitungen zur nationalen Umsetzung der Leitlinien bereits angelaufen. ■

Einlagensicherung

EBA veröffentlicht Leitlinien zu Methoden der Beitragsberechnung und zu Zahlungsverpflichtungen

BA Die Europäische Bankenaufsichtsbehörde EBA hat Leitlinien zu den Methoden der Beitragsberechnung und zu Zahlungsverpflichtungen für Einlagensicherungssysteme veröffentlicht. Sie konkretisieren die europäische Einlagensicherungsrichtlinie (siehe BaFinJournal September 2014). Die Mitgliedstaaten haben die Vorgaben der beiden Leitlinien bis Ende 2015 umzusetzen.

Leitlinien zur Beitragsberechnung

Die Einlagensicherungsrichtlinie schreibt vor, dass sämtliche Einlagensicherungssysteme ex ante zu finanzieren sind, um die Kreditinstitute in die Verantwortung zu nehmen und staatliche Beihilfen möglichst zu vermeiden. Bisher werden Sicherungssysteme in vielen EU-Staaten lediglich ex post finanziert.

Einlagenkreditinstitute, die aufgrund ihres Geschäftsmodells ein höheres Risiko für den Eintritt eines Entschädigungsfalls in sich bergen oder die die Einlagensicherungssysteme in diesem Fall besonders stark belasten würden, sollen künftig EU-weit einen höheren Beitrag zahlen. Die Leitlinien geben vor, welche Methoden für die Berechnung dieser risikoorientierten Beiträge zu Einlagensicherungssystemen zu verwenden sind. Zur Ermittlung des Risikogewichts geben sie bestimmte Kategorien und Risikokennzahlen sowie Mindestgewichtungen der einzelnen Kategorien vor.



Links zum Thema

Leitlinien zu den Methoden der Beitragsberechnung

www.eba.europa.eu

Leitlinien zu Zahlungsverpflichtungen

www.eba.europa.eu

Die Beiträge sind anhand von Kategorien mit bestimmten Indikatoren zu berechnen, die die Leitlinien vorgeben. Die Indikatoren bestehen zu 75 Prozent aus quantitativen Kennzahlen (Eigenkapital, Liquidität und Finanzierung, Qualität der Vermögenswerte, Geschäftsmodell und Vermögensbelastung – Capital, Liquidity and Funding, Asset-Quality, Business-Model, Asset-Encumbrance). Die restlichen 25 Prozent können die Mitgliedstaaten selbst mit flexiblen qualitativen Kennzahlen gestalten.

Leitlinien zu Zahlungsverpflichtungen

Die Einlagensicherungsrichtlinie sieht vor, dass innerhalb von zehn Jahren nach ihrem Inkrafttreten der Sicherungsfonds jedes Einlagensicherungssystems ein bestimmtes Zielvermögen angespart haben muss. Die verfügbaren Finanzmittel von Einlagensicherungssystemen müssen grundsätzlich 0,8 Prozent des Werts der gedeckten Einlagen aller Mitgliedsinstitute entsprechen. Bis zu 30 Prozent der Finanzmittel dürfen Zahlungsverpflichtungen sein. Die Leitlinien konkretisieren, welche Zahlungsverpflichtungen dazu genutzt werden dürfen.

Bedingung für die Genehmigung einer Zahlungsverpflichtung ist, dass diese zugunsten des jeweiligen Einlagensicherungssystems besichert ist, die Sicherheiten aus risikoarmen Schuldtiteln bestehen, nicht mit Rechten Dritter belastet sind und für das Einlagensicherungssystem jederzeit zur Verfügung stehen. Ein Sicherheitsabschlag (Haircut), der vom Marktwert des Finanztitels abzuziehen ist, soll gewährleisten, dass die Zahlungsverpflichtungen immer ausreichend abgesichert sind. ■

Zinsänderungsrisiko

EBA veröffentlicht überarbeitete Leitlinien zum Zinsänderungsrisiko im Anlagebuch

BA Die Europäische Bankenaufsichtsbehörde EBA hat eine überarbeitete Fassung der Leitlinien zum Management von Zinsänderungsrisiken im Anlagebuch veröffentlicht, die der Ausschuss der Europäischen Bankenaufsichtsbehörden CEBS 2006 herausgegeben hatte.

Die Leitlinien richten sich an die Kreditinstitute und geben vor, welche Anforderungen diese bei der

Identifikation und Steuerung von Zinsänderungsrisiken zu erfüllen haben. Sie beschreiben außerdem Messmethoden, Stressszenarien und -tests und fordern von den Instituten, Eigenmittel vorzuhalten, die dem ermittelten Zinsänderungsrisiko angemessen sind. Die EBA spezifiziert in ihren Leitlinien unter anderem die Vorgaben für die Berechnung des Standardschocks nach Artikel 98 Absatz 5 der europäischen Eigenmittelrichtlinie CRD IV (Capital Requirements Directive IV).

Die Leitlinien treten zum 1. Januar 2016 in Kraft und lösen zu diesem Stichtag die alten CEBS-Leitlinien ab. Innerhalb von zwei Monaten will die EBA auf ihrer Internetseite eine deutsche Version veröffentlichen. ■



Linkempfehlung zum Thema

Die überarbeiteten Leitlinien finden Sie unter:

www.eba.europa.eu

Zahlungsverkehr

EBA beginnt mit Umsetzung ihrer Mandate

BA Die Europäische Bankenaufsichtsbehörde EBA hat angekündigt, dass sie nun damit beginnt, die Mandate umzusetzen, die ihr durch die geplante Zahlungsdiensterichtlinie II (siehe BaFinJournal Juni 2014) und die ebenfalls noch nicht endgültig verabschiedete Verordnung über Interbankenentgelte erteilt werden. Zu diesem Zweck hat die EBA eine Task Force on Payment Services (TFPS) gegründet, in der auch die Deutsche Bundesbank und die BaFin mitarbeiten. Die TFPS wird Technische Regulierungsstandards und Leitlinien erarbeiten.

Bis die Sicherheitsanforderungen der neuen Zahlungsdiensterichtlinie 2018 und 2019 in Kraft treten, gelten die EBA-Leitlinien zur Sicherheit von Internetzahlungen als Übergangslösung. Die BaFin hat diese mit dem Rundschreiben zu den Mindestanforderungen an die Sicherheit von Internetzahlungen (MaSI, siehe BaFinJournal Mai 2015) umgesetzt. Zahlungsdienstleister müssen die MaSI umsetzen, aber die Regelungen der Zahlungsdiensterichtlinie II bei ihren Projekten rechtzeitig berücksichtigen. Der EBA zufolge setzen 25 europäische Staaten die Leitlinien vollständig um, zwei teilweise und vier nicht.

Im Hinblick auf die Verordnung über Interbankentgelte wird die EBA durch Technische Regulierungsstandards sicherstellen, dass Rechnungslegung, Organisation und Entscheidungsprozesse von Kartenzahlungssystemen und -abwicklern getrennt sind. Dazu will sie im Sommer 2015 auf relevante Marktteilnehmer zugehen. Die Verordnung sieht eine Finalisierung innerhalb von sechs Monaten vor; dies kann sich jedoch verzögern. ■

OTC-Derivate

Zweite Konsultation zu Kreditminderungstechniken

ÜG Die drei europäischen Aufsichtsbehörden (ESAs) führen derzeit eine zweite Konsultation zu ihrem Entwurf eines Technischen Regulierungsstandards für Kreditrisikominderungstechniken für nicht von Zentralen Gegenparteien abgewickelte Over-the-Counter-Derivate (OTC-Derivate) durch. Der Standard soll die Bestimmungen von Artikel 11 der Europäischen Marktinfrastrukturverordnung EMIR (European Market Infrastructure Regulation) konkretisieren.

Das Konsultationspapier basiert auf den Stellungnahmen zur ersten Konsultation aus dem zweiten Quartal 2014 und beschränkt sich darum auf wenige spezielle Themen des Entwurfs. Darüber hinaus haben sich die ESAs seitdem intensiv mit anderen Aufsichtsbehörden und Branchenvertretern ausgetauscht, um alle operationellen Probleme zu adressieren, die bei der Umsetzung des Regulierungsstandards auftreten können.

Antworten nehmen die ESAs bis zum 10. Juli 2015 entgegen. Am 18. Juni findet in den Räumen der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde (EBA) in London eine öffentliche Anhörung statt. ■

Verbriefungen

Gemeinsamer Ausschuss veröffentlicht Bericht mit Empfehlungen

BA Der Gemeinsame Ausschuss der drei Europäischen Aufsichtsbehörden ESMA, EBA und EIOPA hat einen Bericht zu Verbriefungen veröffentlicht. Er enthält die Ergebnisse einer Untersuchung der

verschiedenen europäischen Anforderungen an die Sorgfaltspflichten der Investoren, den Risikoeinbehalt der an der Verbriefung Beteiligten und die Berichts- und Offenlegungspflichten für strukturierte Finanzprodukte in den einzelnen Sektoren.



Linkempfehlung zum Thema

Den Bericht finden Sie unter:

www.esma.europa.eu

Dabei wurde hinterfragt, inwieweit die verschiedenen Anforderungen, die auf europäischer Ebene den Rahmen für Verbriefungen abstecken, zusammenpassen und ineinandergreifen – auch in Bezug auf die Kriterien der Europäischen Zentralbank (EZB) für die Bereitstellung von Sicherheiten für EZB-Kredite an Banken (Collateral-Kriterien). Diese Anforderungen sind in der Prospektrichtlinie, der europäischen Eigenmittelverordnung und -richtlinie CRR und CRD IV (Capital Requirements Regulation und Directive IV), der Richtlinie über die Verwalter alternativer Investmentfonds (Alternative Investment Fund Managers Directive – AIFMD), der Ratingverordnung und der Solvency-II-Richtlinie festgelegt.

Neun Empfehlungen

Der Bericht enthält neun Empfehlungen, die aus Sicht des Gemeinsamen Ausschusses bei der Weiterentwicklung der Transparenzvorschriften und bei der Schaffung eines Rahmenwerks für Verbriefungen auf europäischer Ebene berücksichtigt werden sollten. Die Empfehlungen sind im Zusammenhang mit dem bereits existierenden europäischen Rechtsrahmen zu sehen. Ziel ist es vor allem, Widersprüche abzubauen und die sektoralen Regelungen in Einklang zu bringen.

So empfiehlt der Gemeinsame Ausschuss unter anderem, die Sorgfaltspflichten der beaufsichtigten Investoren stärker zu harmonisieren und die Offenlegungspflichten so zu gestalten, dass sie eine wirkungsvolle Umsetzung der Sorgfaltspflichten ermöglichen. Zudem sollten standardisierte Investorenberichte die Dynamik strukturierter Finanzinstrumente berücksichtigen und öffentlich an einem zentralen Ort zugänglich sein. Ferner spricht sich der Ausschuss für Maßnahmen aus, die Investoren helfen, selbst Prüfungen in Bezug auf Stressfaktoren für alle Arten von strukturierten Produkten durchzuführen.

Außerdem solle es für alle Emittenten, Originatoren und Sponsoren angemessene Transparenzanforderungen geben, unabhängig davon, in welchem Staat sie ihren Sitz haben. Diese sollten grundsätzlich Informationen zu den einzelnen Risikopositionen enthalten, die der Transaktion zugrunde liegen. Schließlich sollten Definitionen und Schlüsselbegriffe in der sektoralen Regulierung überprüft und angeglichen und die Anforderungen an die Sorgfalts- und Offenlegungspflichten effektiv beaufsichtigt und durchgesetzt werden.

Der Bericht bewertet die Fortschritte bei der Verbesserung der aufsichtsrechtlichen Rahmenbedingungen und Ansätze für SIBs seit der Finanzkrise, insbesondere für global systemrelevante Banken (G-SIBs). Demnach haben die nationalen Aufsichtsbehörden erfolgreich daran gearbeitet, die Wirksamkeit der Aufsicht im Rahmen ihrer institutionellen Rahmenbedingungen deutlich zu verbessern. Aufsichtsinstrumente wie Geschäftsmodellanalysen und Stresstests wurden weiterentwickelt und der Dialog zwischen Aufsichtsbehörden und G-SIBs verbessert. Zudem wurde die Aufsicht um makroprudenzielle

EMIR

Konsultation zur Revision der Verordnung

WA Die EU-Kommission hat die Konsultation zur geplanten umfassenden Revision der Europäischen Marktinfrastrukturverordnung EMIR (European Market Infrastructure Regulation) gestartet.

Die EMIR enthält Vorgaben zum Clearing und zur Risikobegrenzung bei Over-the-Counter-Derivaten, zu den Meldepflichten für Derivate sowie Anforderungen an Zentrale Gegenparteien und an Transaktionsregister. Stellungnahmen nimmt die Kommission bis zum 13. August 2015 entgegen. ■



Linkempfehlung zum Thema
Die Konsultation finden Sie unter:
www.ec.europa.eu

Systemrelevante Banken

FSB-Bericht zu Fortschritten bei der Regulierung

BA Der Finanzstabilitätsrat FSB hat einen Bericht zur thematischen Begutachtung (Peer-Review) der aufsichtsrechtlichen Rahmenbedingungen und Ansätze für systemrelevante Banken (Systemically Important Banks – SIBs) veröffentlicht, den er in enger Zusammenarbeit mit dem Basler Ausschuss für Bankenaufsicht BCBS erstellt hat.



Agenda

Wichtige Termine im Mai / Juni 2015

15./16. Juni	IOSCO Board, London
16./17. Juni	EBA BoS, London
15.-18. Juni	IAIS Committee meetings, Macao
18. Juni	ESRB GB, Frankfurt a.M.
23. Juni	FSB SRC, New York
24. Juni	FSB ReSG, New York
24./25. Juni	ESMA BoS, Paris
26. Juni	ESMA, MSG, Paris
29./30. Juni	EIOPA BoS, Frankfurt a.M.
9./10. Juli	EBA BoS, Budapest
17. Juli	FSB SC, London

Komponenten erweitert. Die positiven Ergebnisse finden auch in den Rückmeldungen der 13 G-SIBs Bestätigung, die beim Peer-Review befragt wurden. Demnach hat die Aufsichtsintensität zugenommen; Aufsichtsberichte und Datenanforderungen sind detaillierter geworden.

Der Bericht enthält darüber hinaus Empfehlungen für weitere Verbesserungen. Das FSB regt insbesondere an, die grenzüberschreitende Zusammenarbeit der Aufsichtsbehörden zu stärken und klare und transparente Aufsichtsstrategien zu schaffen und umzusetzen. ■



Linkempfehlung zum Thema

Den Bericht finden Sie unter:
www.financialstabilityboard.org

Ratings

Bericht mit Good Practices zu Verringerung der Abhängigkeit

WA Die Internationale Organisation der Wertpapieraufsichtsbehörden IOSCO hat einen Bericht mit acht Vorschlägen (Good Practices) veröffentlicht, die aus ihrer Sicht dazu beitragen können, die Abhängigkeit von Ratings bei der Verwaltung von Investmentvermögen zu verringern.

Ziel ist es insbesondere, einen automatischen und ausschließlichen Rückgriff auf Ratings zu vermeiden. Vielmehr sollte der Fondsverwalter (Asset-Manager) das Kreditrisiko eigenständig bewerten. Greift er dennoch auf externe Ratings zurück, dürfen diese der IOSCO zufolge zumindest nicht alleinige Grundlage für die Bewertung des Kreditrisikos sein. ■

Interview

BaFin-Exekutivdirektorin Elisabeth Roegele: „Aufsicht in neuen Dimensionen“



Kollegen ja noch von früher kenne.¹ In den letzten acht Jahren hat sich aber auch viel verändert: Es war die Zeit vor der Finanzmarktkrise, und die Agenda wurde vom Ziel der Deregulierung bestimmt – heute bewegen wir uns in die andere Richtung. Mit der ESMA hat außerdem die europäische Wertpapieraufsicht seit 2011 ganz andere Dimensionen angenommen, als es damals unter CESR der Fall war. Meine ersten Wochen waren davon geprägt, dass ich mich sehr schnell einarbeiten musste. An meinem dritten Arbeitstag fand bereits eine Sitzung des Boards of Supervisors der ESMA in Riga statt. Daher war ich schon Ende

WA Seit Anfang Mai ist Elisabeth Roegele neue Exekutivdirektorin der Wertpapieraufsicht der BaFin. Sie übernahm das Amt von Karl-Burkhard Caspari, der Ende März in den Ruhestand ging.

Im Interview mit dem BaFinJournal erläutert Elisabeth Roegele, wie sie die ersten Wochen im Amt erlebt hat, wo sie die größten Herausforderungen der kommenden Monate sieht und inwiefern ihr die Erfahrungen aus der Privatwirtschaft zugutekommen.

← *Frau Roegele, herzlichen Glückwunsch zu Ihrer neuen Aufgabe. Wie haben Sie die ersten Wochen erlebt?*

→ Ich bin hier sehr nett aufgenommen worden. Dabei war es sicherlich von Vorteil, dass ich viele

April inoffiziell bei der BaFin, um mich auf die Themen vorzubereiten. Den ersten Mai habe ich dann genutzt, um mir in Ruhe alle Dokumente anzusehen.

← *Was reizt Sie an Ihrer neuen Aufgabe besonders?*

Erstens die Vielfalt der Themen. Meine Aufgabe ist es, mich querbeet mit all den Aspekten zu beschäftigen, die in irgendeiner Weise die Aufsicht über den Wertpapierhandel betreffen – und nicht nur damit. Zweitens die Tätigkeit auf internationalem Parkett, wo sich momentan unglaublich viel bewegt. Das ist eine ganz andere Art des Arbeitens. Und last but not

¹ Siehe Infokasten Seite 17.

least finde ich es sehr spannend, mit so vielen unterschiedlichen Kollegen zu tun zu haben, mich mit ihnen auszutauschen und so gegenseitig voneinander zu lernen.

← *Wo sehen Sie die größten Herausforderungen der kommenden Monate?*

→ Für mich persönlich gilt es natürlich zunächst einmal, mich mit den zahlreichen Themen vertraut zu machen. Abgesehen davon müssen wir uns der Frage widmen, wie wir uns im Verhältnis zur ESMA strategisch aufstellen und unsere Kapazitäten steuern. Die ESMA hat einen sehr starken Einfluss auf unsere tägliche Arbeit – zum einen dadurch, dass die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter der Wertpapieraufsicht neben ihrer eigentlichen Tätigkeit an Sitzungen von Komitees, Task Forces und anderen Gremien teilnehmen, sich auf diese vorbereiten und dort intensiv verhandeln müssen, was viel Zeit in Anspruch nimmt. Zum anderen durch all die Vorgaben und Regulierungen, die Ergebnis der Arbeit dieser Gremien sind. Die Umsetzung der großen europäischen Richtlinien und Verordnungen ist eine Herausforderung, die uns viel abverlangt: vor allem die der Finanzmarkttrichtlinie MiFID II² – das beginnt schon mit der technischen Umsetzung in Form von IT-Programmen, die uns als Aufsicht ebenso beschäftigt wie die Institute –, aber auch die der Marktmissbrauchsverordnung, der Europäischen Marktinfrastrukturverordnung EMIR³ und der AIFM-Richtlinie, der Richtlinie über die Verwalter alternativer Investmentfonds⁴.

Außerdem gilt es, das Kleinanlegerschutzgesetz⁵ im Sinne des kollektiven Verbraucherschutzes umzusetzen, das im Juli in Kraft tritt. Es wird – entsprechend dem Koalitionsvertrag – den Schutz der Verbraucher wesentlich stärken.

← *Was bedeutet das konkret?*

→ Künftig sind mehr Anbieter von Vermögensanlagen prospektpflichtig als bisher; wir werden also auch mehr Ressourcen für die Prüfung von Prospek-

ten aufwenden müssen. Vor allem aber dürfen und sollen wir fortan bei Produkten und Vertriebsmethoden aktiv einschreiten, wenn wir Bedenken haben, dass diese den Schutz der Anleger oder die Funktionsfähigkeit und Stabilität des Finanzsystems erheblich gefährden könnten. Das ist eine neue Dimension von Aufsicht, an die wir uns erst einmal herantasten müssen. Wir wissen noch nicht genau, was da auf uns zukommt. Verbraucher, Verbände und Finanzmarktwächter haben hohe Erwartungen an uns. BaFin-Präsident Felix Hufeld hat es kürzlich so ausgedrückt: Der Gesetzgeber hat uns den Ball vor die Torlinie gelegt – und wir müssen nun auch schießen.

Das bedeutet, dass wir uns genau anschauen werden, welche Angebote und Entwicklungen es auf dem Markt gibt, beispielsweise in Sachen Digitalisierung. Wir werden analysieren, was Kunden ärgert und warum, und wir werden darauf hinarbeiten, neue Vertriebsmethoden und Produkte der Zukunft früh zu erkennen, um Risiken rechtzeitig zurückdrängen zu können. Das bedeutet aber auch, dass wir jeden Fall sehr gründlich prüfen müssen, bevor wir tatsächlich ein Verbot aussprechen. Dies ist ein scharfes Schwert, dessen Einsatz wir gut abwägen müssen.

← *Sie sprachen eben von einer neuen Dimension der Aufsicht. Was genau meinen Sie damit?*

→ Am Beispiel des Kleinanlegerschutzgesetzes lässt sich gut ablesen, wie sich die Aufgabe der BaFin gewandelt hat. Früher war sie in erster Linie regulatorischer Natur; heute geht es immer stärker auch darum, den Markt zu beobachten, Themen zu analysieren, Trends und damit künftige Risiken zu erkennen. Kurz: Wir reagieren nicht mehr nur auf Fehlverhalten im Markt, sondern sind auch präventiv tätig.

← *Sie verfügen über vielfältige berufliche Erfahrung auf beiden Seiten des Markts – sowohl bei Aufsichtsbehörden als auch bei Unternehmen. Inwiefern kommt Ihnen das als Exekutivdirektorin der Wertpapieraufsicht zugute?*

→ Sagen wir mal so: Ich kenne die Sicht der Institute auf die BaFin, ich weiß, welche Reaktionen ein Auskunftersuchen der BaFin in einem Unternehmen auslöst. Davon kann ich hier sicherlich profitieren. Ich habe auch einige kleine Unterschiede festgestellt, etwa was die tägliche Kommunikation

2 *Markets in Financial Instruments Directive.*

3 *European Market Infrastructure Regulation.*

4 *Alternative Investment Fund Managers Directive.*

5 *Siehe BaFinJournal Januar 2015.*

Zur Person



Elisabeth Roegele

Elisabeth Roegele ist seit Anfang Mai Exekutivdirektorin der Wertpapieraufsicht. Für sie

ist es bereits die zweite Tätigkeit bei der BaFin: Von 2004 bis 2006 leitete sie das damalige Referat für Ad-hoc-Publizität in Frankfurt am Main. Zwischen Dezember 2006 und April 2015 war sie Chefsyndikus und Leiterin des Zentralbereichs Recht und Produktsteuern der DekaBank Deutsche Girozentrale.

Vor ihrer Zeit bei der BaFin war Roegele unter anderem Vorstandsmitglied der Börse Stuttgart und dort zuständig für Marktregulierung, Informationstechnologie, Personal und die Entwicklung des Derivatehandels. Zuvor war sie in der Rechtsabteilung der Bausparkasse Schwäbisch Hall und als Referentin bei der Börsenaufsichtsbehörde des Hessischen Wirtschaftsministeriums tätig.

Die 47-Jährige Juristin hat einen Master of European and International Business Law der Universität St. Gallen, Schweiz. Zudem legte sie an der Frankfurter Wertpapierbörse die Prüfung zur Börsenhändlerin ab.

Roegele ist als Exekutivdirektorin der BaFin Mitglied des Boards of Supervisors der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde ESMA (European Securities and Markets Authority) und der Internationalen Organisation der Wertpapieraufsichtsbehörden IOSCO (International Organization of Securities Commissions).

angeht – in der Privatwirtschaft wird mehr auf Besprechungen gesetzt, hier schreibt man eher. Im Großen und Ganzen ist die tägliche Arbeit hier aber mit meiner bisherigen Tätigkeit vergleichbar: Es geht darum, Sachverhalte zu erfassen, zu bewerten, abzuwägen, Entscheidungen zu treffen und diese umzusetzen.

← *Hat Ihnen Ihr Vorgänger Karl-Burkhard Caspari Tipps mit auf den Weg gegeben?*

→ Nein. Er hat mir einfach mitgegeben, dass ich meinen eigenen Weg finden soll – das hatte er ja in seinem Abschiedsinterview⁶ schon angekündigt. Was mir aber sehr großen Respekt abnötigt, ist Herrn Casparis immenses Wissen, das er sich über Jahrzehnte aufgebaut hat. Er hat sich intensiv mit allen Aspekten der Wertpapieraufsicht auseinandergesetzt, kennt selbst sehr spezielle Themen bis ins Detail. So weit bin ich sicherlich noch nicht. Ich bin darum dankbar, mich hier auf so viele erfahrene und kompetente Kollegen stützen zu können.

← *Gibt es Dinge, die Sie grundlegend anders machen werden als Herr Caspari?*

→ Es mag sein, dass meine Arbeitsweise eine etwas andere ist. Jedenfalls hat sich die Einrichtung des Büros verändert. Ich bin seit langem dafür bekannt, dass ich es schätze, wenn bei Besprechungen alle gleich die Ergebnisse sehen können. Darum habe ich das Büro so ausgerüstet, dass man den Inhalt meines Bildschirms auf der gegenüberliegenden Wand sehen kann und alle Kollegen mitlesen und mitdiskutieren können. Zudem bekomme ich einen großen Besprechungstisch. ■

⁶ Siehe *BaFinJournal April 2015*.



Geldanlage



Welche Fragen sich Anleger vorab stellen sollten

WA Vielen Privatanlegern fällt die Entscheidung schwer, wie sie ihr Geld investieren möchten. Zu viele Fragen sind vorab zu klären (siehe [Infokasten Seite 20](#)). Welche Produkte eignen sich am besten? Investmentfonds? Aktien? Zertifikate? Sollte man sich beraten lassen? Welche Bank eignet sich am besten? Filialbank oder Direktbank?

Es gilt, die einzelnen Produkte und Dienstleistungen voneinander abzugrenzen und diejenigen herauszufiltern, die den eigenen Zielen am besten gerecht werden. Denn: Nicht alle Produkte passen zu jedem Anleger. Der vorliegende Beitrag will Anleger dabei unterstützen, die richtige Entscheidung zu treffen.

Risikobereitschaft

Vor jeder Anlageentscheidung sollten sich Anleger bewusst machen, welche finanziellen Risiken sie in ihrer persönlichen Situation eingehen können. Die Risikobereitschaft drückt die Bereitschaft des Anlegers aus, die finanziellen Risiken einer Geldanlage zu akzeptieren. So individuell jeder Privatanleger auch ist – hinsichtlich der Risikobereitschaft lassen sich zumindest drei Gruppen unterscheiden: konservative, ausgewogene und offensive Anleger.

Steht die Sicherheit der Geldanlage für den Anleger im Vordergrund, will er also nur geringe oder keine

finanziellen Risiken eingehen, beispielsweise aufgrund von Kursschwankungen, so handelt es sich um einen konservativen Anleger. Anleger, denen sowohl Sicherheit als auch Rendite wichtig sind und die ein ausgewogenes Verhältnis zwischen beiden anstreben, sind dem ausgewogenen Anlegertypus zuzurechnen. Sind Anleger in erster Linie darauf bedacht, mit ihrer Geldanlage eine möglichst hohe Rendite zu erzielen, verkörpern sie den offensiven Typus.

Oft wird die Risikobereitschaft des Anlegers davon beeinflusst, dass er eine bestimmte Rendite anstrebt. Um diese zu erzielen, zieht er gegebenenfalls Finanzprodukte in Betracht, bei denen der investierte Betrag nicht so sicher ist. Für den Anleger kann es hilfreich sein, die möglichen Verluste, die mit der Geldanlage einhergehen, in Form von Prozentzahlen zu konkretisieren. Dadurch kann er herausfinden, in welchem Rahmen er – losgelöst vom Renditeziel – bereit ist, finanzielle Risiken zu tragen. Dazu muss er sich fragen, wie viel Prozent des investierten Kapitals er bereit ist, aufs Spiel zu setzen.

Risikotragfähigkeit

Anleger müssen aber auch prüfen, ob sie die finanziellen Risiken, die sie eingehen wollen, tatsächlich finanziell tragen können, wenn sich diese realisieren. Reicht das Vermögen aus, um mögliche finanzielle Verluste zu decken?

Anlageziel

Anleger sollten sich auch fragen, welches Ziel sie mit der Anlage verfolgen. Die Antwort, dass finanzielle Mittel in Finanzprodukte investiert werden sollen, reicht hier nicht aus. Vielmehr sollten Anleger den Zweck definieren, der hinter der Anlage steckt.

Soll der investierte Betrag später die Altersvorsorge absichern? Oder dient die Geldanlage dem Vermögensaufbau, gegebenenfalls als Vorstufe zu einer späteren Investition in Immobilien? Diese Vermögensziele werden häufig von Kunden mit einer konservativen oder ausgewogenen Risikobereitschaft verfolgt.

Oder sollen mit der Geldanlage Marktgegebenheiten ausgenutzt werden oder der investierte Betrag anderen Spekulationsgeschäften dienen? Solche



Hinweis

Sicherheit und Rendite

Faustregel: Je höher die Rendite eines Finanzprodukts ist, desto höher sind die finanziellen Risiken, die mit der Geldanlage einhergehen. Umgekehrt gilt genauso, dass sich die finanziellen Risiken mit der Verringerung der Rendite reduzieren.

Anlageziele sind von Kunden mit einer offensiven Risikobereitschaft zu erwarten.

Investitionsdauer

Eine wichtige Frage ist auch, wie lange Anleger bereit sind, auf die finanziellen Mittel zu verzichten, die investiert werden sollen. Bis zu fünf Jahre? Fünf bis zehn Jahre? Über zehn Jahre?

Daneben gilt es zu entscheiden, ob die Geldanlage unabhängig von der geplanten Anlagedauer ständig zur Verfügung stehen soll. Will der Anleger im Notfall auf den Betrag zurückgreifen können, indem er das Finanzprodukt veräußert – auch wenn dies mit einer finanziellen Einbuße einhergeht?

Erfahrungen und Kenntnisse

Anleger sollten sich genau vor Augen führen, welche Erfahrungen und Kenntnisse sie bei den einzelnen Finanzprodukten wie Aktien, Fonds etc. haben. Verstehen sie alle Merkmale des ausgewählten Produkts? Oder gibt es zu einzelnen Aspekten noch Fragen, etwa zu den Kosten?

Anleger sollten diese Fragen unbedingt klären und gegebenenfalls Rat einholen, etwa von einem Anlageberater. Nimmt ein Anleger eine Beratung in Anspruch, erhält er zu jeder Anlageempfehlung ein Informationsblatt mit den wesentlichen Eigenschaften des Produkts (Produktinformationsblatt). Wenn darin Begriffe auftauchen, die der Anleger nicht versteht, sollte er sie sich in jedem Fall vom Berater erklären lassen.

Geeignete Produkte

Anleger sollten stets sicherstellen, dass sie ein Finanzprodukt auswählen, das zu ihnen passt, dass es also die Eigenschaften besitzt, die ihnen wichtig sind. Generell sind dabei die oben genannten Kriterien wie Anlageziel, Anlagedauer und Risikobereitschaft zu berücksichtigen. Für Anleger, die die Frage nach der Risikobereitschaft zurückhaltend beantwortet haben, bieten sich beispielsweise festverzinsliche Wertpapiere wie Anleihen von Staaten oder Emittenten mit guter Bonität an, die allerdings oft nur eine niedrige Rendite bringen. Umgekehrt ist in der Regel eine geschlossene Beteiligung mit hoher Mindestbeteiligung und langer Laufzeit nicht geeignet, wenn Anleger nur einen kleinen Betrag anlegen und über diesen stets verfügen wollen.

Auch die Banken sind hier in der Pflicht: Sie dürfen ihren Kunden nur Produkte empfehlen oder verkaufen, die zu ihnen passen. Um festzustellen, welche Produkte für welche Anlegertypen grundsätzlich geeignet sind, beurteilen Banken das Risiko ihrer Produkte anhand der Bonität der Emittenten, ihrer Laufzeiten, Branchen, Währungen, Regionen und Funktionsweise. Auf dieser Grundlage ordnen sie die Produkte den einzelnen Anlegertypen mit ihrer jeweiligen Risikobereitschaft zu. Die Bezeichnung dieser Kundengruppen variiert dabei von Bank zu Bank.

Ungeeignete Produkte

Angesichts der großen Auswahl an Produkten stellt sich die Frage, ob einige davon für bestimmte Anleger generell ungeeignet sind. Das ist klar zu bejahen.

Zu den Finanzinstrumenten, die aus Sicht der BaFin für Privatanleger nur sehr eingeschränkt geeignet sind, zählen Contingent Convertible Bonds, kurz CoCo-Bonds (siehe [BaFinJournal Oktober 2014](#)). Dabei handelt es sich um Anleihen, die Banken ausgeben können, um die regulatorischen Eigenkapitalanforderungen zu erfüllen, und die sie in Aktien umwandeln oder herabschreiben können, wenn bestimmte Bedingungen eintreten. Anleger können dadurch ihr gesamtes eingesetztes Kapital verlieren. Privatanlegern, die noch nicht viele Erfahrungen mit Geldanlagen gesammelt haben, fällt es naturgemäß schwer, die Struktur und das Risiko dieser Produkte einzuschätzen und die Wertentwicklung zu verfolgen.

Auch ein Hebelprodukt sollten Anleger nur dann erwerben, wenn sie vollständig nachvollziehen können, wie es funktioniert, und bereits Erfahrung mit Geldanlagen gesammelt haben. Ein Hebel wirkt nämlich nicht nur zugunsten des Anlegers, sondern kann auch einen Totalverlust und im ungünstigsten Fall sogar eine Nachschusspflicht nach sich ziehen.

Wahl des Anbieters

Es gibt zahlreiche Marktteilnehmer, die Finanzprodukte über verschiedene Vertriebskanäle anbieten. Zu den Anbietern zählen Wertpapierdienstleistungsunternehmen, wie beispielsweise Banken, Sparkassen und Finanzdienstleistungsinstitute, aber auch freie Vermittler, die nur eine eingeschränkte Produktpalette zur Verfügung stellen.



Auf einen Blick

Wichtige Fragen für Anleger

Produktauswahl

- Wie risikobereit bin ich?
- Kann ich die finanziellen Risiken tragen?
- Welches Ziel verfolge ich mit der Anlage?
- Wie lange möchte ich Geld investieren?
- Reichen meine Erfahrungen und Kenntnisse?
- Passt das Produkt zu mir und zu meinen Wünschen?
- Gibt es Produkte, die ich nur kaufen sollte, wenn ich mit ihnen bereits Erfahrung gesammelt habe?

Anlageberatung/Vermögensverwaltung/Eigeninitiative

- Wo lege ich mein Geld an?
- Möchte ich mich selbst intensiv um meine Geldanlage kümmern?
- Möchte ich mich bei der Wahl des Finanzinstruments beraten lassen?

Definition

Geeignetheit

Eine Anlageempfehlung ist dann geeignet, wenn sie den Anlagezielen des Kunden entspricht, die Anlagerisiken für den Kunden seinen Anlagezielen entsprechend finanziell tragbar sind und der Kunde diese Risiken dank seiner Kenntnisse und Erfahrungen verstehen kann.

Um den Anbieter auszuwählen, der zu den jeweiligen Bedürfnissen passt, sollten Anleger die Angebote für das Finanzprodukt, in das sie investieren möchten, insbesondere hinsichtlich der damit verbundenen Kosten vergleichen. Außerdem sollten sie sich fragen, ob ihnen der persönliche Kontakt wichtig ist. Lautet die Antwort ja, sollten sie die Geldanlage mit Hilfe einer Filialbank umsetzen. Sonst kommt auch eine Direktbank im Internet in Frage.

Betreuung des Depots

Sodann sollten sich Anleger überlegen, ob sie jede einzelne Investitionsentscheidung selbst treffen wollen oder wünschen, dass ein Dritter ihr Depot aufbaut beziehungsweise betreut. Entscheiden sie sich für die zweite Variante, ist die Finanzportfolio-/Vermögensverwaltung geeignet. Dabei legt der Anleger mit der Bank zu Beginn die Anlagestrategie fest. Die Bank investiert dann entsprechend dieser Strategie das Geld und nimmt auch selbstständig Verkäufe vor, wenn bestimmte Anlage- oder Verlustgrenzen erreicht werden oder andere Gründe eine Veränderung der Investition erfordern.

Eine Vermögensverwaltung ist jedoch in der Regel mit höheren Gebühren verbunden, da der Vermögensverwalter das Depot dauerhaft überwacht und in bestimmten Zeitabständen Depotauszüge versendet. Eine andere Variante ist die fondsbasierte Vermögensverwaltung. Hier übernimmt der Fondsmanager die Aufgabe des Vermögensverwalters und investiert das Fondsvermögen, also die Gelder der Anleger, nach bestimmten Anlagerichtlinien in verschiedene

Produkte. Gegenüber der klassischen Vermögensverwaltung ist die fondsbasierte Variante weniger individuell.

Anlageberatung

Viele Wertpapierdienstleistungsunternehmen bieten eine Anlageberatung an. Dabei empfiehlt der Berater dem Anleger, ein bestimmtes Finanzinstrument zu kaufen, zum Beispiel einen Investmentfonds, eine Aktie oder ein Zertifikat. Dieses Produkt muss für den Anleger geeignet sein (siehe Infokasten). Der Berater hat seine Empfehlung auf die Informationen zu den persönlichen Umständen zu stützen, die der Anleger ihm mitteilt, wie sein Anlageziel oder seine finanziellen Verhältnisse. Anlegern steht es frei, die Expertise des Beraters zu nutzen. Dies kann vor allem dann sinnvoll sein, wenn sie selbst nicht über ausreichende Erfahrungen und Kenntnisse bei Finanzprodukten verfügen.

Anlegern muss dabei eines klar sein: Beratung kostet Geld. Sie bezahlen die Anlageberatung auch, wenn sie keine Rechnung erhalten: Als indirekte Bezahlung fungieren unter anderem Aufschläge und Provisionen, die vom Anlagebetrag abgezogen werden. Die Bank ist verpflichtet, dem Anleger mitzuteilen, wie hoch diese Beträge sind. Anleger sollten in jedem Fall danach fragen und zudem Informationen darüber verlangen, wie diese Kosten ihre Rendite beeinflussen. Sie sollten ihren Anlageberater gegebenenfalls bitten, ihnen die Rendite unter Berücksichtigung der Kosten auszurechnen. Außerdem können sich Anleger seit Einführung der Honorar-Anlageberatung (siehe [BaFinJournal Juli 2014](#)) auch gegen Zahlung eines festen Honorars beraten lassen.

Anleger, die keine Beratung in Anspruch nehmen möchten, müssen den Anbieter selbst auswählen und darauf achten, welche Kostenstruktur und welche Risiken das gewünschte Produkt birgt. Hierfür müssen sie sich gründlich über den Vertragspartner und die Kapitalanlage informieren. Erste Kenntnisse und Erfahrungen in Bezug auf die gewählten Finanzinstrumente sind dabei hilfreich, um das Risiko einschätzen zu können, das mit der Investition verbunden ist.

Tipps für Anleger

Es ist nicht möglich, an dieser Stelle alle Finanzinstrumente aufzuzählen und ihre Risiken zu beurteilen. Es gibt jedoch Grundsätze, an die sich



Auf einen Blick

Broschüren für Anleger

Weiterführende Tipps und Informationen finden Anleger in den Broschüren, die die BaFin für sie bereithält. Diese behandeln die Themen Wertpapiergeschäfte, Wertpapierprospekt, Anlageberatung, Geldanlage und Marktmanipulation.

Anleger halten sollten. An erster Stelle steht dabei die Faustregel: „Je höher die Rendite, desto höher das Risiko“ (siehe auch Infokasten Seite 19), etwa in Form eines erhöhten Ausfallrisikos des Emittenten oder des Risikos starker Kursschwankungen, also einer hohen Volatilität. Umgekehrt haben risikoarme Produkte, wie beispielsweise Bundesanleihen, auch eine niedrigere Rendite. Wird eine hohe Rendite für ein „absolut sicheres“ Produkt versprochen, ist stets Vorsicht geboten.

Und noch einen Grundsatz sollten alle Anleger beherzigen: Was man nicht versteht, sollte man auch nicht kaufen.

Aufgaben der BaFin

Die BaFin schützt Anleger im Rahmen des kollektiven Verbraucherschutzes. Das bedeutet nicht, dass sie individuelle Anlageentscheidungen kontrolliert oder Anlegern bei einer falschen Entscheidung zu Schadensersatz verhilft.

Die Aufsicht überprüft jedoch, ob Banken ihren Kunden tatsächlich nur Produkte empfehlen oder verkaufen, die zu deren Anlagezielen, finanziellen Verhältnissen, Kenntnissen und Erfahrungen passen. Stellt sie fest, dass eine Bank diese Pflicht missachtet, so schreitet die BaFin ein. ■



Autorinnen

Dr. Mareike Altmann
Kerstin Rüsche

BaFin-Referat für Verhaltensregeln in Kreditinstituten; Aufsicht über Privatbanken nach dem Wertpapierhandelsgesetz

Leerverkäufe

BaFin aktualisiert FAQs zur EU-Leerverkaufsverordnung



WA Seitdem im November 2012 die europäische Leerverkaufsverordnung Gültigkeit erlangt hat, hatte die BaFin zahlreiche Fragen und Fälle zu beurteilen. Auf Basis der dabei gewonnenen Erkenntnisse hat sie nun die Häufigen Fragen (Frequently Asked Questions – FAQs) zu den Mitteilungs- und Veröffentlichungspflichten gemäß Artikel 5 ff. der EU-Leerverkaufsverordnung (Transparenz-FAQs) und zum Verbot ungedeckter Leerverkäufe in Aktien und öffentlichen Schuldtiteln gemäß Artikel 12 f. EU-Leerverkaufsverordnung (Verbots-FAQs) aktualisiert.

Die Aktualisierung reicht von formalen Anpassungen wie der Nennung der genauen Titel der vier konkretisierenden Unterverordnungen zur Leerverkaufsverordnung über Klarstellungen und Konkretisierungen bis hin zu völlig neuen FAQs. So wurden die Transparenz-FAQs insbesondere in den Abschnitten zur Berechnung der Netto-Leerverkaufsposition und zu den speziellen Vorschriften für Gruppen, Fonds und Portfolios präzisiert. Der Abschnitt zum elektronischen Mitteilungs- und Veröffentlichungsverfahren wurde um Fragen ergänzt, die häufige Fehlerquellen



Links zum Thema

Leerverkaufsverordnung

www.eur-lex.europa.eu

Transparenz-FAQs der BaFin

www.bafin.de » [Daten & Dokumente](#)
» [FAQ Mitteilungs- und Veröffentlichungspflichten](#)

Verbots-FAQs der BaFin

www.bafin.de » [Daten & Dokumente](#)
» [FAQ-Liste zum Verbot ungedeckter
Leerverkäufe in bestimmten Aktien](#)

ESMA-Q&As

www.bafin.de » [Aufsicht](#) » [Börsen & Märkte](#) » [Leerverkäufe](#)

beschreiben. Außerdem hat die BaFin einige Fragen und Antworten an die Häufigen Fragen und Antworten der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde [ESMA](#) ([ESMA-Q&As](#)) angeglichen. An deren Ausarbeitung waren auch Vertreter der BaFin beteiligt. Die ESMA will mit den Q&As gemeinsame Aufsichtskonzepte und -praktiken fördern. Auf der Internetseite der BaFin findet sich eine unverbindliche deutsche [Übersetzung](#) der ESMA-Q&As.

Die Verbots-FAQs der BaFin enthalten neue Klarstellungen und Konkretisierungen, überwiegend im Abschnitt zur Deckung von Leerverkäufen. Insbesondere gehen sie nun auch darauf ein, mit welchen Aktien desselben Emittenten Marktteilnehmer einen Leerverkauf decken können, wie lange sie die Deckung halten müssen und welche Anforderungen die Verordnungen an die Deckung durch Call-Optionen stellen. Der vorliegende Beitrag stellt die wichtigsten Änderungen vor.

Transparenz-FAQs

Die Frage, wann Netto-Leerverkaufspositionen mitteilungs- und veröffentlichungspflichtig sind, lässt sich weder durch einen kurzen Blick in die Leerverkaufsverordnung klären noch anhand weniger Sätze beschreiben. Zahlreiche Vorschriften dazu sind in

den konkretisierenden Unterverordnungen enthalten: der [Delegierten Verordnung \(EU\) Nr. 918/2012](#), der [Durchführungsverordnung \(EU\) Nr. 827/2012](#) und zwei als Delegierte Verordnung veröffentlichten Technischen Regulierungsstandards ((EU) [Nr. 826/2012](#) und (EU) [Nr. 919/2012](#)).

Die Transparenz-FAQs der BaFin beantworten die wichtigsten Fragen zur Mitteilungs- und Veröffentlichungspflicht und verweisen auf die jeweils relevanten Bestimmungen. Bei der Aktualisierung wurden Fragen und Antworten zu fehleranfälligen Sachverhalten ergänzt sowie verschiedene Aussagen konkretisiert und näher erläutert.

Rundung durch Streichung

Im Abschnitt Anwendungsbereich & Allgemeines stellt Antwort 15 nun ausdrücklich klar, dass weder bei der Ermittlung der Schwellenwertberührung noch bei der Mitteilung und gegebenenfalls Veröffentlichung der Netto-Leerverkaufsposition eine kaufmännische Rundung stattfindet.

Maßgeblich für die Schwellenwertberührung sind allein die tatsächlichen, nicht die gerundeten Werte. Mitgeteilt und gegebenenfalls veröffentlicht wird die Position, die sich durch Streichung der Dezimalstellen bis auf die ersten beiden Nachkommastellen ergibt (Rundung durch Streichung). Dies ist eine Angleichung an die ESMA-Q&As.

Berechnung einer Netto-Leerverkaufsposition

Neu im Abschnitt zur Berechnung einer Netto-Leerverkaufsposition sind die Fragen 17a-17c; insbesondere Frage 21 wurde ergänzt. Antwort 17a hebt hervor, dass in die Berechnung der Netto-Leerverkaufsposition sowohl im Zähler als auch im Nenner alle Aktiegattungen ungeachtet ihrer Merkmale einzubeziehen sind, also beispielsweise Stammaktien, Vorzugsaktien und Sparaktien. Dies entspricht den gesetzlichen Regelungen aus Artikel 2 Absatz 2 lit. h Leerverkaufsverordnung in Verbindung mit Anhang II, Teil 1 Nr. 5 der Delegierten Verordnung (EU) 918/2012. Relevant wird dies, wenn der Emittent Aktien mehrerer Gattungen herausgegeben hat. In diesem Fall sind keine separaten Netto-Leerverkaufspositionen zu berechnen, sondern die Gesamtzahl aller ausgegebenen Aktien zu addieren und eine auf die ausgegebenen Aktien insgesamt bezogene Netto-Leerverkaufsposition zu berechnen.

Frage und Antwort 35c – ebenfalls neu eingefügt – stellen klar, dass im Mitteilungsformular die Internationale Identifikationsnummer für Wertpapiere (International Securities Identification Number – ISIN) der wichtigsten Kategorie von Stammaktien anzugeben ist. Nur wenn keine Stammaktien zum Handel zugelassen sind, ist die ISIN der wichtigsten Kategorie der Vorzugsaktien anzugeben, die zum Handel zugelassen sind. Dies ist durch Artikel 2 Absatz 1 der Leerverkaufsverordnung in Verbindung mit Anhang I, Tabelle 1 der Delegierten Verordnung (EU) 826/2012 vorgegeben. Antwort 17c macht deutlich, dass Marktteilnehmer neue Aktien ab dem Tag, an dem sie zum Handel an einem Handelsplatz im Sinne der Leerverkaufsverordnung zugelassen sind, in die Berechnung einbeziehen müssen. Dies legt Anhang II, Teil 1 Nr. 5 der Delegierten Verordnung (EU) 918/2012 fest.

Antwort 21 klärte bislang, dass Wandelschuldverschreibungen und Bezugsrechte auf noch nicht ausgegebene neue Aktien weder in die Berechnung der Short-Seite nach Artikel 7 lit. b der Delegierten Verordnung (EU) 918/2012 noch in die Berechnung der Long-Position im Sinne von Artikel 3 Absatz 2 lit. b der Leerverkaufsverordnung einzubeziehen sind. Die BaFin hat nun in Einklang mit den ESMA-Q&As klargestellt, dass Anleihen, die sich auf bereits ausgegebene Aktien beziehen, bei der Berechnung der Netto-Leerverkaufsposition als Long-Position berücksichtigt werden können. Dies gilt jedoch nicht, wenn der Inhaber der Wandelanleihe nicht weiß, ob in neue oder bereits ausgegebene Aktien umgewandelt wird.

Adressat der Mitteilungs- und Veröffentlichungspflicht

Die Delegierte Verordnung (EU) 918/2012 präzisiert die Transparenzpflichten der Artikel 5 ff. der Leerverkaufsverordnung. Sie sieht spezielle Regelungen für Verwaltungsstellen vor, die mehrere Fonds und Portfolios verwalten, sowie für Unternehmensgruppen, die aus mehreren juristischen Personen bestehen. Die Berechnung kann sich je nach Konstellation der Netto-Leerverkaufsposition über mehrere „Ebenen“ erstrecken. Die Delegierte Verordnung schreibt unterschiedliche Berechnungsmethoden für Fonds und Portfolios einerseits und für Gruppen andererseits vor. Die Mitteilungs- und gegebenenfalls

Veröffentlichungspflicht kann dabei auch eine andere (juristische) Person betreffen.

Die BaFin hat den Fragenkomplex 24 bis 32 nun präzisiert und insbesondere um Verweise zwischen den einzelnen Fragen ergänzt, um den Nutzern die Übersicht zu erleichtern. Mit der neuen Frage 24a wurde die Definition der Verwaltungsstelle eines Fonds oder Portfolios nach Artikel 12 Absatz 2 lit. c der Delegierten Verordnung (EU) 918/2012 in die FAQs aufgenommen. Diese Verwaltungsstelle ist maßgeblich zur Bestimmung des Mitteilungspflichtigen.

Elektronisches Mitteilungs- und Veröffentlichungsverfahren

Der Abschnitt zum elektronischen Mitteilungs- und Veröffentlichungsverfahren wurde um Fragen und Hinweise ergänzt, die häufige Fehlerquellen beschreiben. Frage 33 hebt nun beispielsweise hervor, dass Netto-Leerverkaufspositionen in Deutschland an die BaFin zu melden sind und dass der Veröffentlichungspflichtige seine Netto-Leerverkaufsposition zusätzlich im Bundesanzeiger veröffentlichen muss, wenn er bestimmte Schwellenwerte erreicht oder unterschreitet.

Weiterhin wurden Fragen zum elektronischen Meldeverfahren aufgenommen, die Mitteilungspflichtige häufig an die BaFin herantragen. Die FAQs ergänzen somit das Benutzerhandbuch für die Melde- und Veröffentlichungsplattform der BaFin (MVP-Portal), das eine detaillierte Anleitung für das elektronische Mitteilungsverfahren enthält. Antwort 34a weist nun auf die Möglichkeit hin, sich über das Fachverfahren „Test: Netto-Leerverkaufspositionen“ mit dem MVP-Portal vertraut zu machen.

Antwort 35a weist auf einen häufigen Fehler hin: Immer wieder geben Mitteilungspflichtige bei der Registrierung zum MVP-Portal ihre Privatadresse an, obwohl § 4 Absatz 3 Nr. 2 Netto-Leerverkaufspositionsverordnung (NLPosV) die Angabe der Geschäftsadresse vorschreibt. Antwort 35b beschreibt, was der Mitteilungspflichtige oder Drittmelder tun muss, wenn sich seine Adresse oder Unternehmensbezeichnung ändert. Antwort 44a zeigt auf, dass im MVP-Portal unter „Protokoll einsehen“ die Möglichkeit besteht, den Status der Mitteilung zu verfolgen und Fehler anhand des Fehlercodes zu identifizieren.

*Hinweise zu häufigen Fehlern
von Mitteilungspflichtigen*

Antwort 44b weist darauf hin, dass mehrere Netto-Leerverkaufspositionen nur in zeitlichen Abständen von mehreren Minuten übermittelt werden können, da das MVP-Portal Plausibilitätsprüfungen durchführt. Dies ist beispielsweise relevant, wenn mehrere Mitteilungen nachgemeldet werden müssen.

Verbots-FAQS

In Bezug auf die Leerverkaufsverbote für Aktien und öffentliche Schuldtitel stehen immer wieder Fragen zur Deckung im Fokus. Vor diesem Hintergrund wurden die Verbots-FAQs insbesondere im Abschnitt zur Deckung von Leerverkäufen konkretisiert.

Die Leerverkaufsverordnung beschränkt Leerverkäufe, indem sie bestimmt, dass diese jederzeit gedeckt sein müssen. Dies beruht auf dem Settlementgedanken, der sowohl in den Verbotsnormen der Verordnung zum Ausdruck kommt als auch in Erwägungsgrund 18 formuliert ist: „Ungedeckte Leerverkäufe von Aktien und öffentlichen Schuldtiteln gelten mitunter als Faktor, durch den das potenzielle Risiko steigt, dass Abwicklungen scheitern [...]. Um diese Risiken zu senken, sollten angemessene Beschränkungen für ungedeckte Leerverkäufe solcher Finanzinstrumente eingeführt werden.“

Kapitalmarktrechtliche Gattung

Die neu eingefügte Antwort 10a stellt klar, dass ein Leerverkauf nicht mit allen Aktien desselben Emittenten gedeckt werden kann. Für alle Formen der Deckung im Sinne von Artikel 12 Absatz 1 und gegebenenfalls Absatz 2 der Leerverkaufsverordnung in Verbindung mit den verschiedenen Arten von Vereinbarungen nach Artikel 5 Absatz 1 oder Artikel 6 der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 827/2012 ist vielmehr erforderlich, dass es sich um Aktien derselben kapitalmarktrechtlichen Gattung handelt. Zur selben kapitalmarktrechtlichen Gattung gehören Aktien, die identisch ausgestattet sind, das heißt dieselbe ISIN haben. Ein Leerverkauf kann somit nur mit Aktien derselben ISIN gedeckt werden. Andernfalls handelt es sich um einen ungedeckten Leerverkauf und somit um einen Verstoß gegen die Leerverkaufsverordnung.

Dies folgt aus Sinn und Zweck der Deckungsvorschriften sowie des Settlementgedankens der Leerverkaufsverordnung. Die Deckung eines Leerverkaufs soll dazu führen, dass das Geschäft

fristgerecht erfüllt werden kann. Um dies zu gewährleisten, müssen die Aktien untereinander vertretbar und gegenseitig austauschbar, also fungibel sein. Der Käufer hat ein Interesse daran, genau die Aktien übereignet zu bekommen, die er gekauft hat – nicht (nur) Aktien desselben Emittenten, die gegebenenfalls andere Rechte und Pflichten gewähren.

Würde hier auf den aktienrechtlichen Gattungsbegriff abgestellt, hätte dies zu weitreichende Deckungsmöglichkeiten zur Folge. So könnte etwa ein Leerverkauf von Namensaktien durch Inhaberaktien gedeckt werden und umgekehrt. Auch bei einer abweichenden Gewinnanteilberechtigung der jungen Aktien entspräche das Ergebnis nicht der Intention der Leerverkaufsverordnung, wenn damit ein Leerverkauf von alten Aktien gedeckt werden könnte. Der Käufer würde die Aktien nicht in der Ausgestaltung übereignet bekommen, die er gekauft hat. Denn in der Regel besteht zwischen jungen und alten Aktien eine Preisdifferenz, da der Kurs der jungen Aktien grundsätzlich niedriger ist. Maßgeblich ist daher der enger gefasste kapitalmarktrechtliche Gattungsbegriff.

Fortwährende Deckung

Antwort 10b hält nun fest, dass die Deckung eines Leerverkaufs grundsätzlich gehalten werden muss, bis der Leerverkauf erfüllt wird. Jedoch kann die Deckung in dieser Zeit beliebig oft ausgetauscht werden. Insofern verstößt ein Leerverkäufer, der seine Deckung nach der Vereinbarung des Leerverkaufs nicht aufrechterhält oder sie nicht gegen eine andere geeignete Deckung austauscht, ebenso gegen Artikel 12 Absatz 1 beziehungsweise



Hinweis

Kontakt für Rückfragen

Rückfragen zu den Transparenz- und den Verbots-FAQs beantwortet die BaFin unter der Telefonnummer 0228 4108 4004 und über die E-Mail-Adresse leerverkaeufe@bafin.de.

Artikel 13 Absatz 1 der Leerverkaufsverordnung wie jemand, der bereits bei Abschluss des Leerverkaufs über keine Deckung verfügt. Das Erfordernis der fortwährenden Deckung basiert wie erwähnt auf dem Settlementgedanken der Leerverkaufsverordnung, der sich nicht nur in ihren Erwägungsgründen, sondern auch in Artikel 12 und 13 der Verordnung sowie in Artikel 5 Absatz 1 und Artikel 6 der Durchführungsverordnung (EU) 827/2012 manifestiert.

Die Verbotsnormen, die die Leerverkaufsverordnung in Artikel 12 Absatz 1 lit. b und Artikel 13 Absatz 1 lit. b enthält, fordern bei noch nicht erfolgter Lieferung der Deckung an den Leerverkäufer – etwa wenn die Wertpapierleihe noch nicht beliefert ist –, dass die Deckung so auszugestaltet ist, dass der Leerverkauf bei Fälligkeit abgewickelt werden kann. Artikel 5 Absatz 1 der Durchführungsverordnung (EU) 827/2012 bestimmt für Leihevereinbarungen und andere durchsetzbare Ansprüche gleicher Wirkung, dass auch diese Form der Deckung für die Dauer des Leerverkaufs gehalten werden muss.

Ebenso deutlich sind die Regelungen zu den Same-Day-Locate-Arrangements in Artikel 6 Absatz 3 der Durchführungsverordnung. Über solche Arrangements erhält der Leerverkäufer eine Deckung für den Tag des Leerverkaufs. Damit er diese bekommt, muss er aber zusichern, dass er sich zur Ablösung des Arrangements durch den Ankauf von Wertpapieren noch am selben Tag eine andere Deckung verschaffen wird. Außerdem muss der Leerverkäufer zusichern, dass er den Vertragspartner des Locate-Arrangements umgehend anweisen wird, ihm die Aktien zur Deckung und zur Gewährleistung der fristgerechten Abwicklung des Leerverkaufs zu

beschaffen, wenn er seinen Leerverkauf nicht am selben Tag durch eigene Ankäufe decken kann. Auch hier wird deutlich, dass die Deckung keine reine Formalie für den Moment des Leerverkaufs ist, sondern eine geeignete Deckung bis zu seiner Erfüllung vorhanden sein muss.

Deckung mit Call-Optionen

Neu ist außerdem Antwort 12b. Sie stellt klar, dass ein Leerverkauf nur dann durch eine derivative Gegenposition in Form einer amerikanischen Call-Option mit physischem Settlement gedeckt werden kann, wenn das Recht so ausgeübt wird, dass mit dem dadurch rechtzeitig übertragenen Basiswert die Verpflichtung aus dem Leerverkauf fristgerecht erfüllt werden kann. Dies bedeutet beispielsweise, dass ein Handelsteilnehmer, der eine von der Leerverkaufsregulierung erfasste Aktie leerverkauft und vorher oder gleichzeitig eine amerikanische Call-Option zur Deckung erwirbt, diese Option so frühzeitig ausüben muss, dass die Aktie aus der Option fristgerecht zum Erfüllungstermin aus dem Leerverkauf geliefert werden kann. Ansonsten liegt ein ungedeckter Leerverkauf und somit ein Verstoß gegen die Leerverkaufsverordnung vor. Auch in dieser Regelung kommt der Settlementgedanke der Leerverkaufsverordnung zum Tragen. ■



Autorinnen

Verena Weick-Ludewig

Marie Christine Geilfus

BaFin-Referat für Leerverkaufsüberwachung und Ad-hoc-Publizität

Vertriebsanreize



Verantwortung der Versicherer und aufsichtliche Bewertung

VA Die BaFin beschäftigt sich bei der Aufsicht über Versicherungsunternehmen unter anderem mit deren Vertriebsstrukturen und -systemen (siehe unter anderem [BaFinJournal November 2013](#) „Incentives im Vertrieb“). Hierzu gehören auch die Anreize, die Versicherer erfolgreichen Vermittlern gewähren.

Es ist Sache der BaFin zu beurteilen, wie beispielsweise Vertriebsprovisionen oder Bonussysteme auszugestalten sind, damit diese aufsichtskonform sind. Der vorliegende Beitrag erläutert, weshalb die Vorgaben zur ordnungsgemäßen Geschäftsorganisation und zu den Geschäftsleiterpflichten nach [§ 64a Versicherungsaufsichtsgesetz \(VAG\)](#) dabei eine entscheidende Rolle spielen und worauf Versicherer achten müssen.

Provisionen und Kostentransparenz

In Deutschland ist es üblich, dass ein Versicherungsvermittler vom Versicherer eine Vergütung (Provision) erhält, wenn er erreicht, dass ein Kunde einen Vertrag abschließt. Vermittler und Versicherer vereinbaren in der Regel, wie diese Vergütung ausgestaltet ist.

Sie besteht oft aus einer

Abschluss- und einer nachfolgenden Bestandspflegeprovision. Darüber hinaus kann es weitere Vertriebsanreize für besonders erfolgreiche Vermittler oder Vertriebseinheiten geben, beispielsweise Bonuszahlungen oder Reisen.

Gesetzliche Vorgaben, die die Höhe der Provisionen begrenzen, gibt es nur wenige. Dies sind zum einen der so genannte Provisionsdeckel in der substitutiven, also der privaten Krankenversicherung nach § 12 Absatz 7 bis 9 VAG, der sich an der Bruttobeitragssumme des vermittelten Geschäfts orientiert, zum anderen die fünfjährige Stornohaftungszeit gemäß § 80 Absatz 5 VAG. Durch diese hat der Vermittler bei der Lebens- und der substitutiven Krankenversicherung ein Interesse an wenig stornofälligen Geschäften, da er seine volle Provision erst nach fünf Jahren verdient hat.

Für den Verbraucher wiederum ist wichtig zu wissen, mit welchen Leistungen er im Versicherungsfall rechnen kann und welche Kosten – nicht nur für den Abschluss





Linkempfehlung zum Thema

§ 64a Versicherungsaufsichtsgesetz
finden Sie unter:
www.gesetze-im-internet.de

des Versicherungsvertrags – in den Versicherungsprämien, also den Beiträgen, einkalkuliert worden sind. Die Verordnung über Informationspflichten bei Versicherungsverträgen (VVG-InfoV) gibt vor, wie die Versicherer diese Kosten auszuweisen haben.

Geschäftsorganisation und Geschäftsleiterpflichten

Die Aufsicht kann gut überprüfen, ob Versicherer diese recht klaren Regeln einhalten. Außerhalb der genannten Normen haben die Unternehmen bei der Festlegung der Höhe der Provision oder der Gewährung sonstiger Vertriebsanreize allerdings einen weiten Spielraum. Für Vertriebsanreize, die keine Abschluss- und Bestandspflegeprovisionen für die Vermittlung einzelner Versicherungsverträge darstellen, ergeben sich jedoch durch § 64a VAG zusätzlich qualitative Grenzen.

§ 64a VAG ist keine spezielle Norm für vertriebsbezogene Aktivitäten, sondern befasst sich allgemein mit der ordnungsgemäßen Geschäftsorganisation und den Pflichten der Geschäftsleitung. Beides sind wichtige Aspekte des Risikomanagements von Versicherungsunternehmen. Die BaFin gibt in verschiedenen Veröffentlichungen Hinweise, wie diese Vorschriften auszulegen sind, unter anderem in den Mindestanforderungen an das Risikomanagement von Versicherungsunternehmen (MaRisk VA).

§ 64a VAG enthält zwar viele unbestimmte Rechtsbegriffe, gibt jedoch auch bestimmte Mindestanforderungen vor, zum Beispiel an das interne Kontrollsystem und die interne Revision der Versicherer. Im Kern geht es unter anderem darum, dass Versicherer unter Beachtung der gesetzlichen Vorgaben mit ihren individuellen Risiken angemessen umgehen und die Maßnahmen, die sie dazu ergreifen, transparent und nachvollziehbar darstellen müssen. Dies betrifft auch Risiken aus dem Versicherungsvertrieb. Die Unternehmen müssen sich also im Hinblick auf § 64a VAG mit vertriebsbezogenen Aspekten beschäftigen und entscheiden, wie sie mit Risiken umgehen wollen, die daraus resultieren.

Aufsichtliche Bewertung

Bestimmte vertriebliche Aktivitäten können Reputationsschäden auslösen, die für Versicherer eine nicht zu unterschätzende Gefahr darstellen. Beispiele hierfür sind die Incentivereisen für Vertriebsmitarbeiter, die vor einigen Jahren in den Medien für Schlagzeilen sorgten.

Die dadurch entstandenen Reputationsschäden waren aber nicht nur für die betroffenen Unternehmen schwierig zu bewältigen. Auch für die BaFin sind solche Fälle eine Herausforderung, da sie sie auch auf Grundlage der Vorgaben des § 64a VAG zu bewerten hat. Bei Vergütungssystemen für Vermittler besteht die Herausforderung darin, die allgemeinen aufsichtlichen Kontroll- und Eingriffsmöglichkeiten auf die vertriebsbezogenen Aspekte anzuwenden und sie auf dieser Basis einzuschätzen und gegebenenfalls zu reagieren.

Welche Vertriebsanreize zulässig sind, lässt sich nicht pauschal beantworten und – angesichts der vielen unterschiedlichen Ausgestaltungen von Vergütungssystemen – auch nicht im Vorfeld abschließend festlegen. Die Unternehmen selbst müssen vielmehr jeden einzelnen Fall aufmerksam und nachvollziehbar analysieren und abwägen.

Makler: Kunde ist Auftraggeber

Bei der aufsichtlichen Bewertung von Anreizen für Versicherungsmakler, die über die eigentliche Provision für den vermittelten Vertragsabschluss hinausgehen, ist zu beachten, dass der Makler in den Augen des Gesetzgebers nicht für einen Versicherer tätig ist. Sein Auftraggeber ist vielmehr der (künftige) Versicherungsnehmer (§ 59 Absatz 3 Satz 1 Versicherungsvertragsgesetz), obwohl der Versicherer dem Makler typischerweise eine Provision zahlt. Die besondere Stellung des Maklers gegenüber seinem Kunden hat der Bundesgerichtshof (BGH) bereits 1985 in einem Urteil herausgestellt,¹ das den Makler als Sachwalter des Kunden mit besonderen Beratungs- und Aufklärungspflichten definiert.

Die BaFin stellt sich bei der Prüfung von Vertriebsanreizen insofern die Frage, ob der Makler dadurch,

¹ Urteil vom 22. Mai 1985, Az. IVa ZR 190/83.

dass der Versicherer ihm einen über die eigentliche Provisionszahlung hinausgehenden Anreiz in Aussicht stellt, bei der Beratung und Vermittlung in unzulässiger Weise beeinflusst werden könnte und deshalb Gefahr läuft, nicht mehr ausschließlich die Interessen seiner Kunden zu vertreten. Auch beim bloßen Anschein eines potenziellen Interessenkonflikts kann die BaFin beim Versicherer nachfragen. Stellt sich heraus, dass tatsächlich ein Interessenkonflikt vorliegt, kommen im Extremfall der Straftatbestand des § 299 Strafgesetzbuch (Bestechlichkeit und Bestechung im geschäftlichen Verkehr) oder eine Geldbuße gemäß § 30 Ordnungswidrigkeitengesetz in Betracht.

Verantwortung der Unternehmen

Im Kern beschäftigt sich die BaFin bei der Bewertung von Vertriebsanreizen mit der Frage, ob sich der jeweilige Versicherer im Rahmen des § 64a VAG angemessen mit dem Thema Vertriebsanreize beschäftigt hat. Bei Prüfungen der Aufsicht hat sich gezeigt, dass die Versicherer potenzielle Probleme und rechtliche Grauzonen in der Vergangenheit möglicherweise früher erkannt hätten, wenn sie intensiver darauf geachtet hätten, ob sie bei der Bezahlung von Vermittlern im Rahmen des Risikomanagements angemessen mit Interessenkonflikten umgehen. Es fehlte oft auch an einer umfassenden, rechtlich fundierten Dokumentation der Risikoanalyse durch die Versicherer.

Zu einem richtigen Verständnis von § 64a VAG gehört, dass sich die Versicherer bei der Geschäftsorganisation präventiv mit dem Thema Vertrieb auseinandersetzen müssen. Dazu gehören nicht nur die Vertriebsanreize, sondern auch die internen Kontrollmechanismen. Kümmert sich ein Versicherungsunternehmen erst dann um vertriebliche Einzelfragen und stellt es sein internes Kontrollsystem erst dann auf den Prüfstand, wenn beispielsweise ein meldepflichtiger Tatbestand im Sinne der Sammelverordnung zu Veruntreuungsmeldungen Anlass dazu bietet, so ist dies aus Sicht der BaFin im Sinne eines wirksamen Risikomanagements zu spät. Gewisse Mindestanforderungen an das Risikomanagement im Vertrieb hat die Aufsicht im Rundschreiben zur Zusammenarbeit mit Versicherungsvermittlern und zum Risikomanagement im Vertrieb formuliert.

Veränderte Sichtweise

Die Versicherer, aber auch Verbände und Vermittler haben inzwischen erkannt, dass es notwendig ist, sich aktiv mit dem Thema Vertriebsanreize auseinanderzusetzen und hier strengere Maßstäbe anzulegen. Diese veränderte Sichtweise wird jedoch – anders als die Skandale der Vergangenheit – von der Öffentlichkeit kaum wahrgenommen, da sie sich vorwiegend unternehmens- oder verbandsintern abspielt.

Gleichwohl ist die Beschäftigung mit diesen Fragen für die Versicherungsbranche eine wichtige und lohnende Investition in die Zukunft. Die zunehmende Verbesserung der Vertriebscompliance ist ein wichtiger Baustein, um die Belange des kollektiven Verbraucherschutzes zu stärken und die öffentliche Wahrnehmung der Unternehmen insgesamt positiv zu beeinflussen. Die BaFin wird diese Entwicklung weiterhin kritisch begleiten und die Versicherer bei der Umsetzung unterstützen.

Neue europäische Regeln

Auch auf europäischer Ebene ist das Thema Vertriebsanreize auf der Agenda: Der europäische Gesetzgeber arbeitet derzeit intensiv an der geplanten Versicherungsvermittler-Richtlinie (Insurance Distribution Directive – IDD), die neben Informationspflichten über vermittelte Produkte und der Vergütung von Vermittlern unter anderem auch potenzielle Konflikte zwischen dem Provisionsinteresse von Vermittlern und den Interessen der Verbraucher an einem passenden Versicherungsschutz im Blick hat. Ziel ist es zu verhindern, dass Verbraucher benachteiligt werden.

Die BaFin setzt sich bei der Diskussion um die Richtlinie dafür ein, dass verschiedene Interessen angemessen berücksichtigt und bewährte nationale Eigenheiten bewahrt werden. Auch bei der Umsetzung der künftigen europäischen Vorgaben wird sie dieses Ziel im Auge behalten. ■



Autor

Olaf Temmen

BaFin-Referat für Grundsatzfragen der Sach- und Rechtsschutzversicherung und für Vermittlerfragen



Niedrige Zinsen

Umfrage zur Lage deutscher Kreditinstitute gestartet

BA Deutsche Bundesbank und BaFin haben am 19. Mai 2015 eine Umfrage zur Ertragslage und Widerstandsfähigkeit deutscher Kreditinstitute im Niedrigzinsumfeld gestartet. Wie bei der Jahrespressekonferenz der BaFin angekündigt (siehe [BaFinJournal Mai 2015](#)), hatte die deutsche Bankenaufsicht beschlossen, die Niedrigzinsumfeld-Umfrage (NZU-Umfrage) aus dem dritten Quartal 2013 neu aufzulegen.

In die Umfrage sind diejenigen deutschen Kreditinstitute einbezogen, die unmittelbar von BaFin und Bundesbank beaufsichtigt werden, die die Europäische Zentralbank also als weniger bedeutende Institute (Less Significant Institutions – LSIs) eingestuft hat. Ausgenommen sind die Kreditinstitute, bei denen der Anteil des Zinsertrags am Gesamtertrag sehr gering ist.

Verschiedene Zinsszenarien

Ziel der NZU-Umfrage ist es, der deutschen Aufsicht einen Eindruck über die Auswirkungen zu verschaffen, die verschiedene Zinsszenarien auf die Kreditinstitute hätten. Hierfür werden die Plan- beziehungsweise Prognosedaten der Kreditinstitute für den Zeitraum von 2015 bis 2019 abgefragt. Die Institute unterliegen dabei keinerlei aufsichtlichen Restriktionen, es handelt sich also um eine Selbsteinschätzung.

Da Daten, die im Planszenario erhoben werden, nur eingeschränkt vergleichbar sind, wird darüber hinaus im so genannten Niedrigzinsszenario die Zinsstrukturkurve auf dem Niveau vom 31. Dezember 2014 für fünf Jahre eingefroren. Die Kreditinstitute sind aufgefordert, die Auswirkungen dieser dauerhaft niedrigen Zinsen auf ihre Ertragslage zu simulieren. In drei weiteren Szenarien müssen sie zudem abschätzen, wie sich eine plötzliche Verschiebung der Zinsstrukturkurve nach oben sowie nach unten auf die Gewinn- und Verlustrechnung beziehungsweise die Bilanz der Jahre 2015 bis 2019 auswirken würde.

Komplettiert werden diese Zinsszenarien durch die Simulation verschiedener Schock-Effekte. Diese betreffen sowohl die Kredit- als auch die Marktpreisrisiken der Kreditinstitute. Dabei haben sie zu simulieren, wie sich bestimmte vorgegebene Bonitätsverschlechterungen bei gleichzeitigen Abschlägen auf die Sicherheiten beziehungsweise Anstiege der Credit-Spreads auswirken würden.

Die Kreditinstitute haben die Daten bis spätestens 28. Juni 2015 an die deutsche Aufsicht zu liefern. Im Anschluss werden Deutsche Bundesbank und BaFin die Rückmeldungen einer Qualitätssicherung unterziehen. Die Erkenntnisse aus der Umfrage werden sie in ihrer laufenden Aufsichtstätigkeit berücksichtigen. ■

Verbraucher

Warnungen und aktuelle Kurzmeldungen zum Verbraucherschutz



Anlagebetrug

IOSCO-Bericht zu Strategien der Aufsichtsbehörden für mehr Anlegerschutz

WA Die Internationale Organisation der Wertpapieraufsichtsbehörden IOSCO hat einen Bericht mit den Ergebnissen ihrer Umfrage zum Thema Betrugsbekämpfung veröffentlicht. Er beschreibt die Strategien, mit denen Wertpapierregulierungsbehörden Kleinanleger weiterbilden, damit diese sich besser gegen Anlagebetrug schützen können.

Der Bericht gibt zwar keine konkreten Handlungsempfehlungen. Er kann anderen Aufsichtsbehörden jedoch als Inspirationsquelle dienen, um anhand praxiserprobter Beispiele eigene Strategien zu entwickeln.

Aktivitäten von Aufsichtsbehörden

Die zunehmende Komplexität von Finanzdienstleistungen und -produkten führt dazu, dass gerade weniger erfahrene Kleinanleger immer wieder Opfer von Anlagebetrug werden. Aufsichtsbehörden haben sich daher global veranlasst gesehen, Verbraucher auf mögliche Betrugsformen aufmerksam zu machen.



Hinweis

Tipps und Warnungen

Auch die BaFin hält zahlreiche Tipps und Informationen dazu bereit, wie sich Anleger vor Betrug schützen können, unter anderem in den Broschüren Geldanlage und Marktmanipulation. Auf ihrer Internetseite informiert sie regelmäßig über aktuelle Fälle, bei denen Verbraucher wachsam sein sollten.

So mahnen sie Verbraucher insbesondere zur Wachsamkeit, wenn ihnen der Anbieter einen überdurchschnittlich hohen Profit verspricht, sie unaufgefordert per Telefon kontaktiert (Cold Calling) oder wenn er sie unangemessen unter Druck setzt, ein Geschäft abzuschließen. Nahezu alle Aufsichtsbehörden informieren inzwischen auf ihren Internetseiten oder in Broschüren über Fälle, die auf Betrug hindeuten, und fordern Anleger dazu auf, sich im Zweifel an die Aufsicht zu wenden (siehe Infokasten).

Einige Aufsichtsbehörden gehen sogar über bloße Warnungen hinaus und lassen sich kreative Mittel einfallen, um die Botschaft der Wachsamkeit zu kommunizieren und Verbraucher zu bewegen, sich anders zu verhalten, zum Beispiel mittels Apps für Smartphones, Videospielen sowie aufwändigen Kampagnen in Print-, elektronischen Medien und Fernsehen. ■



Linkempfehlung zum Thema

Den Bericht der IOSCO finden Sie unter:

www.iosco.org

Wohnimmobilienkredite

EBA-Leitlinien zur Kreditwürdigkeitsprüfung und zu Verzug und Zwangsvollstreckung

BA Die Europäische Bankenaufsichtsbehörde **EBA** hat Leitlinien zur Kreditwürdigkeitsprüfung bei Hypotheken sowie zu Verzug und Zwangsvollstreckung verabschiedet. Ziel ist es, Verbraucher besser zu schützen und eine konsistente nationale Umsetzung der Wohnimmobilienkreditrichtlinie zu gewährleisten. Die Leitlinien sollen ab dem 21. März 2016 gelten, wenn die Umsetzungsfrist der Richtlinie abläuft.

Die Leitlinien zur Kreditwürdigkeitsprüfung geben vor, wie Kreditinstitute das Einkommen des Verbrauchers zu verifizieren, Informationen zu dokumentieren und aufzubewahren und welche Vorkehrungen sie zu treffen haben, um Fehlinterpretationen von Informationen zu erkennen und zu vermeiden. Außerdem enthalten sie Anforderungen an die Beurteilung der Zahlungsfähigkeit des Verbrauchers im Rahmen der Kreditvereinbarung, an die Einkalkulierung weiterer Verpflichtungen und anderer nicht-diskretionärer Ausgaben des Verbrauchers, etwa Aufwendungen für seinen Lebensunterhalt, sowie an die Berücksichtigung möglicher negativer Zukunftsszenarien.

Die Leitlinien zu Verzug und Zwangsvollstreckung regeln, welche Maßnahmen und Verfahren Banken für Fälle von Verzug und Zwangsvollstreckung einzuführen haben und wie sie mit dem Verbraucher kommunizieren, welche Informationen sie für ihn bereitstellen und wie sie ihn ansonsten unterstützen sollen. Daneben enthalten die Leitlinien Vorgaben zum Abwicklungsprozess, zur Dokumentation der Beziehung zum Kunden und zur Aufbewahrung der Unterlagen.

Stellungnahme mit bewährten Praktiken

Parallel dazu veröffentlichte die EBA eine Stellungnahme, in der sie nationale Verfahrensweisen benennt, die sich aus Sicht einiger Mitgliedstaaten bewährt haben, sowohl bei der Kreditwürdigkeitsprüfung für Hypotheken als auch bei Verzug und Zwangsvollstreckung, einschließlich erwarteter Zahlungsschwierigkeiten des Kreditnehmers.

Bereits im Juni 2013 hatte die EBA zwei Stellungnahmen veröffentlicht: zu bewährten Verfahrensweisen bei der Behandlung von Kreditnehmern in Zahlungsschwierigkeiten und zu verantwortungsvoller Kreditvergabe. Diese werden, offiziell mit Ablauf der Frist zur nationalen Umsetzung der Wohnimmobilienkreditrichtlinie, durch die beiden Leitlinien und die neue Stellungnahme ersetzt. ■



Links zum Thema

Leitlinien zur Kreditwürdigkeitsprüfung

www.eba.europa.eu

Leitlinien zu Verzug und Zwangsvollstreckung

www.eba.europa.eu

Stellungnahme zu bewährten Verfahrensweisen

www.eba.europa.eu

Beschwerden

Unternehmensindividuelle Statistik 2014 für Versicherer

VA Die BaFin hat die Beschwerdestatistik 2014 für Versicherer veröffentlicht. Diese gibt an, wie viele Beschwerden die Versicherungsaufsicht 2014 abschließend bearbeitet hat. Wie in den Vorjahren ist die Statistik nach Versicherungszweigen und -unternehmen aufgeschlüsselt. Unternehmen, über die im Berichtsjahr keine Beschwerden bearbeitet wurden, erscheinen darin nicht. Neben der Zahl der Beschwerden enthält die Statistik auch die Zahl der Verträge zum Vorjahresende. ■



Linkempfehlung für Verbraucher

Weitere Verbrauchermittelungen finden Sie auf der Internetseite der BaFin:

www.bafin.de » [Daten & Dokumente](#)
» [Verbrauchermittelungen](#)

Abwicklung

MG Grundbesitz GmbH betrieb Einlagengeschäft ohne Erlaubnis

BA Die BaFin hat der MG Grundbesitz GmbH, Dobel, aufgegeben, das ohne Erlaubnis betriebene Einlagengeschäft durch Rückzahlung der angenommenen Gelder unverzüglich abzuwickeln.

Die MG Grundbesitz GmbH schloss mit Dritten Darlehensverträge, in denen sie sich zur unbedingten Rückzahlung der angenommenen Gelder an die Darlehensgeber verpflichtete. Mit der Annahme von Geldern auf der Grundlage der Darlehensverträge betrieb die MG Grundbesitz GmbH das Einlagengeschäft ohne die erforderliche Erlaubnis der BaFin. Die MG Grundbesitz GmbH ist verpflichtet, die Gelder unverzüglich und vollständig an die Darlehensgeber zurückzuzahlen. ■



Geldwäsche

Vierte europäische Geldwäscherichtlinie und neue Geldtransferverordnung verabschiedet

ÜG Nach über zwei Jahren Verhandlungen hat der europäische Gesetzgeber die Arbeiten an der Vierten Geldwäscherichtlinie und der Novelle der Geldtransferverordnung (Verordnung über die Übermittlung von Angaben bei Geldtransfers) nun abgeschlossen: Nach dem Rat der Europäischen Union hat am 20. Mai 2015 auch das Europäische Parlament die beiden Rechtstexte verabschiedet. Richtlinie und Verordnung wurden am 5. Juni im Amtsblatt veröffentlicht und treten am 25. Juni 2015 in Kraft.

Die Mitgliedstaaten haben nun zwei Jahre Zeit, die neuen Regelungen der Richtlinie in nationales Recht umzusetzen. Auch die Geldtransferverordnung wird erst mit Ablauf dieser Frist Gültigkeit erlangen.

Strengere Regeln und Vereinheitlichung

Mit der Vierten Geldwäscherichtlinie und der neuen Geldtransferverordnung zieht die EU die Zügel bei der Geldwäschebekämpfung an. Umfassende Risikoanalysen und zusätzliche Anforderungen an die



Links zum Thema

Vierte Geldwäscherichtlinie

www.eur-lex.europa.eu

Geldtransferverordnung

www.eur-lex.europa.eu

Verpflichteten (siehe Infokasten Seite 37) bedeuten zusätzlichen Aufwand für diese wie auch für die damit befassten staatlichen Stellen. Auch Verschärfungen im Sanktionsregime demonstrieren die Entschlossenheit des europäischen Gesetzgebers, die Bekämpfung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung zu intensivieren.

Gleichzeitig ist es Ziel der EU, die nationalen Regeln einander stärker anzugleichen. Zwar handelt es sich auch bei der Vierten Geldwäscherichtlinie um Vorgaben mit Mindestharmonisierungs-Charakter, das heißt die Mitgliedstaaten dürfen grundsätzlich strengere Regeln einführen. Allerdings macht sie in einigen Bereichen, etwa bei den Sanktionen, wesentlich konkretere Vorgaben als ihre Vorgängerin. Zudem beauftragt sie die drei europäischen Aufsichtsbehörden (European Supervisory Authorities – ESAs), mittels Leitlinien und Technischen Regulierungsstandards europaweit verbindliche Regeln festzulegen.

Anpassung an die FATF-Empfehlungen 2012

Hauptanlass für die Novellierung war der Umstand, dass die europäischen Regelungen zur Bekämpfung der Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung an die überarbeiteten Empfehlungen der Financial Action Task Force (FATF) aus dem Jahr 2012 angepasst werden mussten. Der europäische Gesetzgeber hat jedoch die Gelegenheit genutzt, auch eigene Akzente zu setzen. So gehen einige neue Regeln der Vierten Geldwäscherichtlinie über die FATF-Empfehlungen hinaus oder betreffen typisch europäische Phänomene, zum Beispiel das Verhältnis von Heimatstaat und Gaststaat bei der grenzüberschreitenden Erbringung von Dienstleistungen innerhalb der EU.

Der vorliegende Beitrag soll einen ersten Überblick über die Änderungen geben, die für den deutschen Finanzsektor am relevantesten sind. Die Aufzählung ist jedoch nicht abschließend.

Intensivierter risikoorientierter Ansatz

Die wohl weitreichendste Änderung betrifft den risikoorientierten Ansatz: Während die Dritte Geldwäscherichtlinie noch eine Liste vordefinierter Situationen mit geringerem oder erhöhtem Geldwäscherisiko enthielt, so verlangt die Novelle von den Verpflichteten, jede individuelle Geschäftsbeziehung und Transaktion auf ihr jeweiliges Geldwäscherisiko zu prüfen. Umstände, die nach der Dritten Geldwäscherichtlinie automatisch zu einer Einstufung als geringeres Risiko führten – zum Beispiel, wenn der Kunde ein anderes Institut, ein börsennotiertes Unternehmen oder eine inländische Behörde war –, sind künftig lediglich als einzelne „Risikofaktoren“ anzusehen. Erst die Gesamtbetrachtung aller relevanten Risikofaktoren führt zu der Endbewertung, ob eine individuelle Situation als geringeres oder erhöhtes Risiko angesehen werden muss.

Ziel ist es, Automatismen bei der Risikobewertung zu verhindern. Dieses Konzept wird allerdings durchbrochen bei der Beurteilung einiger Hochrisikosituationen: politisch exponierte Personen (PePs, siehe Infokasten Seite 37), Korrespondenzbankbeziehungen (siehe Infokasten Seite 37) sowie Kunden aus bestimmten Hochrisikoländern werden weiterhin automatisch als Hochrisikosituation eingestuft. Hinsichtlich der „Drittländer mit hohem Risiko“ wird die EU-Kommission eine Negativliste herausgeben; das bisherige Konzept einer Positivliste mit äquivalenten Drittländern wird aufgegeben.

Auch für die staatliche Seite gibt es neue Vorgaben zur Erfüllung des risikoorientierten Ansatzes. So obliegt es künftig jedem einzelnen Mitgliedstaat, eine nationale Risikobewertung anzufertigen und auf aktuellem Stand zu halten. Des Weiteren sollen die ESAs eine gemeinsame Stellungnahme zu den Risiken der Geldwäsche und der Terrorismusfinanzierung für den Finanzsektor der Europäischen Union erarbeiten, die wiederum in einen supranationalen Risikobericht einfließen soll, den die EU-Kommission anzufertigen hat. Und auch den nationalen Aufsichtsbehörden gibt die Richtlinie erstmals ausdrücklich auf, bei der Aufsicht nach einem risikoorientierten Ansatz vorzugehen.

Definitionen

Wichtige Begriffe

Verpflichtete: Die „Verpflichteten“ sind die Personen und Unternehmen, für die die Vierte Geldwäscherichtlinie gilt. Nach Artikel 2 Absatz 1 zählen dazu neben Kredit- und Finanzinstituten auch bestimmte Dienstleister aus dem Nicht-Finanzsektor, zum Beispiel Notare, Rechtsanwälte und Anbieter von Glücksspieldiensten. Die Mitgliedstaaten sind jedoch gehalten, die Pflichten der Richtlinie auf weitere Berufe oder Unternehmenskategorien auszudehnen, bei deren Tätigkeiten es besonders wahrscheinlich ist, dass sie für Geldwäsche oder Terrorismusfinanzierung genutzt werden.

Politisch exponierte Personen (PePs): PePs sind natürliche Personen, die wichtige öffentliche Ämter ausüben oder ausgeübt haben, zum Beispiel Staats- und Regierungschefs, Minister und hochrangige Militärs. Politisch exponierte Personen werden als Kunden mit hohem Geldwäscherisiko eingestuft, weil man bei ihnen von einer erhöhten Gefahr von Korruption oder Veruntreuung ausgeht.

Korrespondenzbankbeziehungen: Als Korrespondenzbankbeziehung bezeichnet man die Erbringung von Bankdienstleistungen einer Bank (Korrespondenzbank) für eine andere Bank (Respondenzbank). Hierzu zählen unter anderem die Unterhaltung eines Kontokorrent- oder eines anderen Bezugskontos und die Erbringung damit verbundener

Leistungen wie die Verwaltung von Barmitteln, internationale Geldtransfers und die Scheckverrechnung. Nach der neuen Richtlinie fallen unter den Begriff auch Beziehungen zwischen Kredit- und Finanzinstituten, sowohl mit- als auch untereinander. Es muss also nicht zwingend eine Bank Partei der Beziehung sein.

Elektronisches Geld (E-Geld): Als E-Geld bezeichnet man jeden elektronisch – auch magnetisch – gespeicherten monetären Wert in Form einer Forderung gegenüber dem Emittenten, der gegen Zahlung eines Geldbetrags ausgestellt wird, um damit Zahlungsvorgänge durchzuführen, und der auch von anderen natürlichen oder juristischen Personen als dem E-Geld-Emittenten angenommen wird. Unter diese weite und eher technische Definition fallen zum Beispiel verschiedene Online-Zahlungsdienste, aber auch bestimmte Prepaidkreditkarten.

Wirtschaftlich Berechtigte: Wirtschaftlich Berechtigte sind alle natürlichen Personen, in deren Eigentum oder unter deren Kontrolle der Kunde steht, sowie jede natürliche Person, in deren Auftrag eine Transaktion oder Tätigkeit ausgeführt wird. Die Feststellung des wirtschaftlich Berechtigten soll es natürlichen Personen insbesondere erschweren, sich hinter juristischen Personen (Briefkastenfirmen) zu verstecken.

Neue Befreiungsregeln für E-Geld-Produkte

Artikel 12 der Vierten Geldwäscherichtlinie erlaubt es den Mitgliedstaaten zu gestatten, dass die Verpflichteten bestimmte Sorgfaltspflichten gegenüber Kunden bei E-Geld (siehe Infokasten) nicht anwenden, wenn bestimmte risikomindernde Voraussetzungen erfüllt sind. Hierbei handelt es sich in erster Linie um Produkteigenschaften, etwa dass die

E-Geld-Karte nicht wiederaufladbar und ihre Nutzung pro Monat limitiert ist oder der darauf gespeicherte Betrag 250 Euro nicht überschreiten darf.

Die Vorschrift ähnelt den Bestimmungen aus [§ 25n Kreditwesengesetz](#), nach denen E-Geld-Produkte von bestimmten Pflichten befreit werden können. Die neue europäische Regelung soll vor allem sicherstellen, dass die Bedingungen für die Befreiung von

E-Geld-Produkten EU-weit einheitlich sind; bisher herrschten hier zum Teil erhebliche Unterschiede.

Register zu wirtschaftlich Berechtigten

Artikel 30 der Richtlinie begründet eine neue Art der Mitwirkungspflicht der Kunden. Demnach sind künftig alle juristischen Personen verpflichtet, präzise und aktuelle Angaben zu ihren wirtschaftlich Berechtigten (siehe Infokasten Seite 37) sowie zu Art und Umfang der wirtschaftlichen Berechtigung einzuholen und aufzubewahren. Diese Informationen sind in jedem Mitgliedstaat in einem zentralen Register aufzubewahren.

Das Register ist nicht öffentlich einsehbar. Zugang erhalten lediglich Aufsichtsbehörden, zentrale Verdachtsmeldestellen, Verpflichtete im Rahmen der Erfüllung ihrer Kundensorgfaltspflichten sowie – soweit dies nach den nationalen Datenschutzbestimmungen zulässig ist – andere Personen oder Organisationen, die ein berechtigtes Interesse nachweisen können. Wo das Register in Deutschland eingerichtet wird, ist derzeit noch offen. Die registerführende Stelle muss die Angaben nicht überprüfen. Dies wird auch künftig Aufgabe der Verpflichteten sein.

Verhältnis von Heimat- und Gastlandaufsicht

Während die Dritte Geldwäscherichtlinie die Geldwäscheaufsicht in grenzüberschreitenden Fällen noch nicht ausdrücklich regelte, enthält die Vierte Fassung hierzu explizite Vorgaben. Demnach haben Niederlassungen in einem Gastland die dortigen Geldwäschevorschriften einzuhalten. Für die Geldwäscheaufsicht über diese Niederlassungen ist die Aufsichtsbehörde des Gastlands zuständig.

Bedienen sich Zahlungs- oder E-Geld-Institute mehrerer Niederlassungen oder Agenten in einem Gastland, so kann dieses künftig verlangen, dass das Institut eine so genannte zentrale Kontaktstelle benennt. Diese ist dafür zuständig zu gewährleisten, dass das Institut die Vorschriften zur Bekämpfung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung einhält. Zudem hat sie die Aufsicht durch die zuständigen Behörden zu erleichtern, indem sie ihnen unter

anderem auf Verlangen Dokumente und Informationen zur Verfügung stellt.

Aufgaben der europäischen Aufsichtsbehörden

Erstmals erhalten mit der Vierten Geldwäscherichtlinie auch die ESAs verbindliche Aufgaben im Bereich der Geldwäschebekämpfung: Neben der bereits erwähnten gemeinsamen Stellungnahme für den Risikobericht der EU-Kommission müssen sie auch zu verschiedenen Punkten, die die Richtlinie nicht abschließend klärt, Leitlinien beziehungsweise Technische Regulierungsstandards entwerfen, zum Beispiel zu Voraussetzungen und Aufgaben der zentralen Kontaktstellen, zur risikoorientierten Aufsicht durch die zuständigen Behörden und zu den Risikofaktoren und Maßnahmen, die in Fällen geringeren oder erhöhten Risikos zu beachten sind.

Zuständig hierfür ist der Gemeinsame Ausschuss der ESAs beziehungsweise dessen Geldwäschekomitee AMLC (Anti-Money Laundering Committee), das in derzeit vier Arbeitsgruppen bereits an den entsprechenden Entwürfen arbeitet. Aller Voraussicht nach werden die ESAs erste Entwürfe bereits in der zweiten Jahreshälfte 2015 zur Konsultation veröffentlichen.

Sanktionen

Sehr viel konkreter als ihre Vorgängerin gibt die Vierte Geldwäscherichtlinie vor, wie die Mitgliedstaaten Verstöße gegen die Geldwäscheregeln zu sanktionieren haben. So legt sie beispielsweise für Kredit- und Finanzinstitute eine maximale Bußgeldhöhe von 5 Millionen Euro oder 10 Prozent des jährlichen Gesamtumsatzes fest. Für deutsche Institute bedeutet dies eine beachtliche Verschärfung: Bisher durften Bußgelder hierzulande im Regelfall maximal 100.000 Euro betragen.

Außerdem sollen künftig die betroffene natürliche oder juristische Person und die Art des Verstoßes öffentlich bekannt gegeben werden, sofern keine der Ausnahmen nach Artikel 60 der Vierten Geldwäscherichtlinie greift. Des Weiteren haben die nationalen Aufsichtsbehörden alle verwaltungsrechtlichen

Maximale Bußgeldhöhe für Kredit- und Finanzinstitute: 5 Millionen Euro oder 10 Prozent des jährlichen Gesamtumsatzes

Sanktionen und Maßnahmen an die ESAs zu melden; diese wiederum sind verpflichtet, auf ihren Internetseiten auf die Veröffentlichungen der Aufsichtsbehörden zu verlinken.

Neue Geldtransferverordnung

Die wichtigste Änderung der neuen Geldtransferverordnung besteht darin, dass die verpflichteten Zahlungsdienstleister nicht mehr nur Angaben zum Auftraggeber, sondern auch zum Berechtigten des Transfers machen und dem Transfer beifügen müssen. Außerdem müssen künftig auch zwischengeschaltete Zahlungsdienstleister über wirksame Verfahren verfügen, mit denen sie erkennen können, ob Angaben fehlen oder unvollständig sind, und risikobasierte Verfahren für (Folge-)Maßnahmen vorgehalten.

Die Zahlungsdienstleister müssen die Angaben erst bei Transfers von mehr als 1.000 Euro überprüfen, sofern keine Anhaltspunkte für eine Verbindung mit anderen Transfers vorliegen, anonymes (E-)Geld angenommen wurde oder ein Verdacht auf Geldwäsche oder Terrorismusfinanzierung vorliegt. Eine Überprüfung gilt bereits als erfolgt, wenn die Identität des Auftraggebers gemäß der Vierten Geldwäscherichtlinie überprüft und die entsprechenden Daten gespeichert wurden.

Für Zahlungskarten, E-Geld-Instrumente und Mobiltelefone, die nur zum Erwerb von Waren oder Dienstleistungen verwendet werden, gilt die Verordnung aufgrund des geringen Risikos von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung nicht. Den Mitgliedstaaten ist es darüber hinaus unter bestimmten Voraussetzungen freigestellt, Transfers auf Zahlungskonten im Inland auszunehmen, sofern diese 1.000 Euro nicht überschreiten und nur für die Lieferung von Gütern oder Dienstleistungen vorgenommen werden.

Die neue Verordnung stellt klar, dass es sich auch dann um einen Geldtransfer handelt, wenn er „zumindest teilweise auf elektronischem Wege“ erfolgt oder es sich beim Zahlungsdienstleister des Auftraggebers und dem des Begünstigten um ein und denselben handelt. Für die neue Geldtransferverordnung gelten außerdem ähnliche Sanktionsregelungen wie für die Vierte Geldwäscherichtlinie.

Auch zur Anwendung der Verordnung werden die ESAs rechtzeitig Leitlinien herausgeben. Die Arbeiten daran werden noch in diesem Jahr beginnen. ■



Autoren

Hans Martin Lang

Jan Noll

BaFin-Referat für internationale, Rechts- und Grundsatzangelegenheiten der Geldwäscherückmeldung

Bekanntmachungen

*Die amtlichen Veröffentlichungen der BaFin**



Anmeldung zum Dienstleistungsverkehr in Deutschland

Maxima pojist'ovna a.s.

Das tschechische Versicherungsunternehmen Maxima pojist'ovna a.s. ist berechtigt, in Deutschland das Direktversicherungsgeschäft im Dienstleistungsverkehr in folgenden Versicherungssparten und Risikoarten (Bezifferung gemäß Anlage Teil A zum VAG) aufzunehmen:

Nr. 1 Unfall

Nr. 2 Krankheit

*Versicherungsunternehmen:
Maxima pojist'ovna a.s. (9377),
Italská 1583/24,
PSČ 120 00 Praha 2,
TSCHECHISCHE REPUBLIK*

VA 37-I 5000-9377-2015/0001

N.V. Verzekering Maatschappij De Burcht

Das niederländische Versicherungsunternehmen N.V. Verzekering Maatschappij De Burcht ist berechtigt, in Deutschland das Direktversicherungsgeschäft im

Dienstleistungsverkehr in folgender Versicherungssparte und Risikoart (Bezifferung gemäß Anlage Teil A zum VAG) aufzunehmen:

Nr. 3 Landfahrzeug-Kasko

*Versicherungsunternehmen:
N.V. Verzekering Maatschappij De Burcht (9373),
P.O. Box 2041,
6802 CA Arnhem,
NIEDERLANDE*

VA 37-I 5000-9373-2015/0001

Anmeldung zum Niederlassungsverkehr in Deutschland

HCC International Insurance Company Plc

Das britische Versicherungsunternehmen HCC International Insurance Company Plc hat in Deutschland eine Niederlassung unter dem Namen HCC International Insurance Company Plc Deutsche Niederlassung errichtet.

Das Unternehmen ist berechtigt, den Geschäftsbetrieb in folgenden Versicherungssparten und

*) Bekanntmachungen der Versicherungsaufsicht. Die amtlichen Veröffentlichungen der Banken- und Wertpapieraufsicht sind im Bundesanzeiger zu finden.

Risikoarten (Bezifferung gemäß Anlage Teil A zum VAG) in Deutschland aufzunehmen:

Nr. 1 Unfall

Nr. 2 Krankheit

Nr. 3 Landfahrzeug-Kasko

Nr. 4 Schienenfahrzeug-Kasko

Nr. 5 Luftfahrzeug-Kasko

Nr. 6 See-, Binnensee- und Flussschiffahrts-Kasko

Nr. 7 Transportgüter

Nr. 8 Feuer- und Elementarschäden

Nr. 9 Hagel-, Frost- und sonstige Sachschäden

Nr. 11 Luftfahrzeughaftpflicht

Nr. 12 See-, Binnensee- und Flussschiffahrtshaftpflicht

Nr. 13 Allgemeine Haftpflicht

Nr. 14 Kredit

Nr. 15 Kautions

Nr. 16 Verschiedene finanzielle Verluste

Nr. 18 Beistandsleistungen zugunsten von Personen, die sich in Schwierigkeiten befinden.

Als Hauptbevollmächtigter wurde Herr Michael Dillinger bestellt.

Versicherungsunternehmen:
HCC International Insurance Company Plc (7973),
Walsingham House,
35 Seething Lane,
EC3N 4AH London,
GROSSBRITANNIEN

Niederlassung:
HCC International Insurance Company Plc,
Deutsche Niederlassung (5179),
Ottostraße 10,
80333 München

Hauptbevollmächtigter:
Michael Dillinger

VA 37-I 5000-5179-2015/0001

SOGESSUR S. A.

Das französische Versicherungsunternehmen SOGESSUR S. A. hat in Deutschland eine Niederlassung unter dem Namen SOGESSUR S. A. Deutsche Niederlassung errichtet.

Das Unternehmen ist berechtigt, den Geschäftsbetrieb in folgenden Versicherungssparten und Risikoarten (Bezifferung gemäß Anlage Teil A zum VAG) in Deutschland aufzunehmen:

Nr. 3 Landfahrzeug-Kasko

Nr. 9 Hagel-, Frost- und sonstige Sachschäden

Nr. 16 Verschiedene finanzielle Verluste

a) Berufsrisiken

g) Wertverluste

j) nicht kommerzielle Geldverluste

k) sonstige finanzielle Verluste

Als Hauptbevollmächtigter wurde Herr Stéphane Debard bestellt.

Versicherungsunternehmen:
SOGESSUR S. A.,
2 rue Jacques Daguerre,
92565 Rueil-Malmaison Cedex,
FRANKREICH

Niederlassung:
SOGESSUR S. A. (5177),
c/o Hanseatic Bank,
Bramfelder Chaussee 101,
22177 Hamburg

Hauptbevollmächtigter:
Stéphane Debard

VA 37-I 5000-5177-2015/0001

Erweiterung des Geschäftsbetriebes

VEREINIGTE TIERVERSICHERUNG GESELLSCHAFT a.G.

Die BaFin hat durch Verfügung vom 12. Mai 2015 der VEREINIGTE TIERVERSICHERUNG GESELLSCHAFT a.G. die Erlaubnis zum Betrieb der folgenden weiteren Versicherungssparten und Risikoarten (Bezifferung gemäß Anlage Teil A zum VAG) erteilt:

Nr. 8 Feuer- und Elementarschäden
Sämtliche Sachschäden (soweit sie nicht unter die Nummern 3 bis 7 fallen), die verursacht werden durch:
c) Sturm

Die Erlaubnis erstreckt sich auf den Betrieb der Erst- und Rückversicherung.

*Versicherungsunternehmen:
VEREINIGTE TIERVERSICHERUNG
GESELLSCHAFT a.G. (5348),
Raiffeisenplatz 1,
65189 Wiesbaden*

VA 22-I 5000-5348-2015/0001

Erweiterung des Geschäftsbetriebes im Dienstleistungsverkehr

Europäische Reiseversicherung AG

Die BaFin hat der Europäische Reiseversicherung AG die Zustimmung zur Aufnahme des Direktversicherungsgeschäfts im Dienstleistungsverkehr für die nachstehenden weiteren Länder erteilt:

Kroatien und Gibraltar

Die Zustimmung umfasst der Betrieb der folgenden Versicherungssparten und Risikoarten (Bezifferung gemäß Anlage Teil A zum VAG):

Nr. 1 Unfall

Nr. 2 Krankheit
b) Kostenversicherung

Nr. 3 Landfahrzeug-Kasko (ohne Schienenfahrzeuge)
Sämtliche Schäden an:
a) Kraftfahrzeugen

Nr. 8 Feuer- und Elementarschäden
a) Feuer
b) Explosion
c) Sturm
d) andere Elementarschäden außer Sturm
f) Bodensenkungen und Erdbeben

Nr. 9 Hagel-, Frost- und sonstige Sachschäden

Nr. 10 Haftpflicht für Landfahrzeuge mit eigenem Antrieb
a) Kraftfahrzeughaftpflicht

Nr. 11 Luftfahrzeughaftpflicht

Nr. 13 Allgemeine Haftpflicht

Nr. 14 Kredit
a) allgemeine Zahlungsunfähigkeit

Nr. 15 Kautions

Nr. 16 Verschiedene finanzielle Verluste
j) nichtkommerzielle Geldverluste

Nr. 18 Beistandsleistungen zugunsten von Personen, die sich in Schwierigkeiten befinden

*Versicherungsunternehmen:
Europäische Reiseversicherung AG (5356),
Rosenheimer Str. 116,
81669 Munich,
Germany*

VA 42-I 5079-HR-5356-2015/0001
VA 42-I 5079-5356-2015/0001

Erweiterung des Geschäftsbetriebes im Dienstleistungsverkehr in Deutschland

Mitsui Sumitomo Insurance Company (Europe) Limited

Das britische Versicherungsunternehmen Mitsui Sumitomo Insurance Company (Europe) Limited ist berechtigt, in Deutschland das Direktversicherungsgeschäft im Dienstleistungsverkehr in folgenden weiteren Versicherungssparten und Risikoarten (Bezifferung gemäß Anlage Teil A zum VAG) aufzunehmen:

Nr. 2 Unfall

Nr. 4 Schienenfahrzeug-Kasko

Nr. 5 Luftfahrzeug-Kasko

Nr. 6 See-, Binnensee- und Flussschiffahrts-Kasko

Nr. 11 Luftfahrzeughaftpflicht

Nr. 12 See-, Binnensee- und Flussschiffahrtshaftpflicht

Nr. 14 Kredit

Nr. 15 Kautions

Nr. 17 Rechtsschutz

Nr. 18 Beistandsleistungen zugunsten von Personen, die sich in Schwierigkeiten befinden

Versicherungsunternehmen:

Bisherige Anschrift:

*Mitsui Sumitomo Insurance Company (Europe) Limited (7513),
6 London Street, EC3R 7LP London,
GROSSBRITANNIEN*

Neue Anschrift:

*Mitsui Sumitomo Insurance Company (Europe) Limited (7513),
25 Fenchurch Avenue, EC3M 5AD London,
GROSSBRITANNIEN.*

VA 37-I 5000-7513-2014/0001

Stonebridge International Insurance Limited

Das britische Versicherungsunternehmen Stonebridge International Insurance Limited ist berechtigt, in Deutschland das Direktversicherungsgeschäft im Dienstleistungsverkehr in folgender weiterer Versicherungssparte und Risikoart (Bezifferung gemäß Anlage Teil A zum VAG) aufzunehmen:

Nr. 16 Verschiedene finanzielle Verluste

Versicherungsunternehmen:

*Stonebridge International Insurance Limited (7763),
Braywick Road,
SL6 1DA Maidenhead,
GROSSBRITANNIEN*

VA 37-I 5000-7763-2014/0002

Syntonia Insurance Aktiengesellschaft

Das liechtensteinische Versicherungsunternehmen Syntonia Insurance Aktiengesellschaft ist berechtigt, in Deutschland das Direktversicherungsgeschäft im Dienstleistungsverkehr in folgenden weiteren Versicherungssparten und Risikoarten (Bezifferung gemäß Anlage A zum VAG) aufzunehmen:

Nr. 7 Transportgüter

Nr. 14 Kredit

Versicherungsunternehmen:

Bisherige Anschrift:

*Syntonia Insurance Aktiengesellschaft (7777),
Landstraße 40,
9495 Triesen,
LIECHTENSTEIN*

Neue Anschrift:

*Syntonia Insurance Aktiengesellschaft (7777),
Landstraße 40,
9490 Vaduz,
LIECHTENSTEIN*

VA 37-I 5000-7777-2015/0001

Erweiterung des Geschäftsbetriebes im Niederlassungsverkehr in Deutschland

Hiscox Insurance Company Limited Niederlassung für die Bundesrepublik Deutschland

Das britische Versicherungsunternehmen Hiscox Insurance Company Limited ist berechtigt, den Geschäftsbetrieb seiner Niederlassung in Deutschland Hiscox Insurance Company Limited Niederlassung für die Bundesrepublik Deutschland um folgende Versicherungssparten und Risikoarten (Bezifferung gemäß Anlage Teil A zum VAG) zu erweitern:

- Nr. 10 Haftpflicht für Landfahrzeuge mit eigenem Antrieb
- b) Haftpflicht aus Landtransporten
- c) sonstige

Versicherungsunternehmen:
*Hiscox Insurance Company Limited (7530),
 1 Great St. Helen's,
 EC3A 6HX London,
 GROSSBRITANNIEN*

Niederlassung:
*Hiscox Insurance Company Limited,
 Niederlassung für die Bundesrepublik
 Deutschland (5079),
 Arnulfstraße 31,
 80636 München*

VA 37-I 5000-5079-2015/0001

Wechsel eines Hauptbevollmächtigten

Aspecta Assurance International Luxembourg S.A.

Das luxemburgische Versicherungsunternehmen Aspecta Assurance International Luxembourg S.A. hat Herrn Michael Schmidt-Rosin mit Wirkung vom 1. April 2015 zu ihrem Hauptbevollmächtigten für

ihre Niederlassung in Deutschland bestellt. Die dem bisherigen Hauptbevollmächtigten erteilte Vollmacht ist zum gleichen Zeitpunkt erloschen.

Versicherungsunternehmen:
*Aspecta Assurance International
 Luxembourg S.A. (7671),
 5, Rue Eugène Ruppert,
 L-2453 Luxembourg,
 LUXEMBURG*

Niederlassung:
*Aspecta Assurance International
 Luxembourg S.A. –
 Niederlassung für Deutschland (1329),
 HDI-Platz 1,
 30659 Hannover,
 DEUTSCHLAND*

Bevollmächtigter:
Herr Michael Schmidt-Rosin

VA 26-I 5004-LU-1329-2015/0001

iptiQ Life S.A., Niederlassung Deutschland

Das luxemburgische Versicherungsunternehmen iptiQ Life S.A. hat Herrn Ralf Krüger mit Wirkung vom 1. April 2015 zu ihrem Hauptbevollmächtigten für ihre Niederlassung in Deutschland bestellt. Die dem bisherigen Hauptbevollmächtigten erteilte Vollmacht ist zum gleichen Zeitpunkt erloschen.

Versicherungsunternehmen:
*iptiQ Life S.A.,
 2A, rue Albert Borschette,
 L-1246 Luxembourg,
 LUXEMBURG*

Niederlassung:
*iptiQ Life S.A., Niederlassung Deutschland (1339),
 Arabellastraße 30,
 81925 München,
 DEUTSCHLAND*

Bevollmächtigter:
Herr Ralf Krüger

VA 26-I 5004-LU-1339-2015/0001

Torus Insurance (Europe) AG

Das liechtensteinische Versicherungsunternehmen Torus Insurance (Europe) AG hat Herrn Jörn Raschke zu seinem Hauptbevollmächtigten für seine Niederlassung bestellt.

Versicherungsunternehmen:
Torus Insurance (Europe) AG (9021),
Zollstraße 82,
9494 Schaan,
LIECHTENSTEIN

Niederlassung:
Torus Insurance (Europe) AG (5136),
Speichern Höfe,
Spichernstraße 8,
50672 Köln

Hauptbevollmächtigter:
Jörg Raschke

VA 37-I 5004-5136-2014/0001

USAA Limited

Das britische Versicherungsunternehmen USAA Limited hat nach Mitteilung der Bank von England vom 16. März 2015 Frau Angela Bartl zu seiner Hauptbevollmächtigten für seine Niederlassung bestellt.

Versicherungsunternehmen:
USAA Limited (7259),
10 St. Mary Axe,
EC3A 8AE London,
GROSSBRITANNIEN

Niederlassung:
USAA Limited (5176),
Königsberger Straße 1,
60487 Frankfurt/Main

Hauptbevollmächtigte:
Angela Bartl

VA 37-I 5004-5176-2015/0001

Übertragung eines Versicherungsbestandes

DEPSA, Sociedad Anónima de Seguros y Reaseguros

Die BaFin hat durch Verfügung vom 30. Oktober 2014, abgeändert durch Bescheid vom 22. Dezember 2014, den Bestandsübertragungsvertrag (Rahmenvertrag vom 29. April 2014 mit Änderungsvertrag vom 5. Dezember 2014 und Übertragungsvertrag vom 29. April 2014) genehmigt, durch den das spanische Versicherungsunternehmen DEPSA, Sociedad Anónima de Seguros y Reaseguros einen Teil seines Versicherungsbestandes auf die Interlloyd Versicherungs-Aktiengesellschaft übertragen hat. Die spanische Versicherungsaufsichtsbehörde Ministerio de Economía y Competitividad hat die Bestandsübertragung mit Beschluss vom 12. Januar 2015 genehmigt.

Die Bestandsübertragung ist am 1. Februar 2015 wirksam geworden.

Übertragendes Versicherungsunternehmen
DEPSA, Sociedad Anónima de
Seguros y Reaseguros,
Passeig des Gràcia 2, 4a, 6, Barcelona,
SPANIEN

Übernehmendes Versicherungsunternehmen
Interlloyd Versicherungs-Aktiengesellschaft (5057),
ARAG Platz 1,
40472 Düsseldorf

VA 31-I 5000-5057-2014/0001

DEPSA, Sociedad Anónima de Seguros y Reaseguros

Die BaFin hat durch Verfügung vom 30. Oktober 2014, abgeändert durch Bescheid vom 22. Dezember 2014, den Bestandsübertragungsvertrag (Rahmenvertrag vom 29. April 2014 mit Änderungsvertrag vom 5. Dezember 2014 und Übertragungsvertrag vom 29. April 2014) genehmigt, durch den das spanische Versicherungsunternehmen

DEPSA, Sociedad Anónima de Seguros y Reaseguros einen Teil seines Versicherungsbestandes auf die ARAG SE übertragen hat. Die spanische Versicherungsaufsichtsbehörde Ministerio de Economía y Competitividad hat die Bestandsübertragung mit Beschluss vom 27. November 2014 genehmigt.

Die Bestandsübertragung ist am 1. Februar 2015 wirksam geworden.

Übertragendes Versicherungsunternehmen
 DEPSA, Sociedad Anónima de Seguros y Reaseguros,
 Passeig des Gràcia 2, 4a, 6, Barcelona,
 SPANIEN

Übernehmendes Versicherungsunternehmen
 ARAG SE (5800),
 ARAG Platz 1,
 40472 Düsseldorf

VA 31-I 5000-5800-2014/0001

National Provident Life Limited

Unter Beteiligung der BaFin gemäß § 111d VAG wird das britische Versicherungsunternehmen National Provident Life Limited mit Wirkung vom 30. Juni 2015 seinen Bestand an Versicherungsverträgen, in denen auch in Deutschland belegene Risiken bzw. eingegangene Verpflichtungen enthalten sind, auf das britische Versicherungsunternehmen Phoenix Life Assurance Limited übertragen.

Übertragendes Versicherungsunternehmen:
 National Provident Life Limited,
 1 Wythall Green Way,
 Wythall, West Midlands,
 B47 6WG, Birmingham,
 GROSSBRITANNIEN

Übernehmendes Versicherungsunternehmen:
 Phoenix Life Assurance Limited (9209),
 1 Wythall Green Way,
 Wythall, West Midlands,
 B47 6WG, Birmingham,
 GROSSBRITANNIEN

VA 26-I 5000-GB-9209-2015/0001

UnipolSai Assicurazioni S.p.A.

Unter Beteiligung der BaFin gemäß § 111d VAG hat das italienische Versicherungsunternehmen UnipolSai Assicurazioni S.p.A. einen Bestand an Versicherungsverträgen, in dem auch in Deutschland belegene Risiken bzw. eingegangene Verpflichtungen enthalten sind, mit Wirkung vom 31. Dezember 2014 auf das italienische Versicherungsunternehmen Allianz S.p.A. übertragen.

Übertragendes Versicherungsunternehmen:
 UnipolSai Assicurazioni S.p.A. (7155),
 Via Stalingrado, 45,
 40128 Bologna,
 ITALIEN

Übernehmendes Versicherungsunternehmen:
 Allianz S.p.A. (7076),
 Largo Ugo Irneri, 1,
 34123 Trieste,
 ITALIEN

VA 37-I 5000-7076-2014/0001

Namensänderung

Tokio Marine Global Limited

Die zum Dienstleistungsverkehr in Deutschland gemeldete Tokio Marine Global Limited hat ihren Namen in Tokio Millennium Re (UK) Limited geändert.

Bisheriger Name:
 Tokio Marine Global Limited (7613),
 2 Minster Court,
 EC3R 7BB London,
 GROSSBRITANNIEN

Neuer Name:
 Tokio Millennium Re (UK) Limited (7613),
 2 Minster Court,
 EC3R 7BB London,
 GROSSBRITANNIEN

VA 37-I 5000-7613-2015/0001

Adressänderung

HCC International Insurance Company Plc

Die zum Dienstleistungsverkehr in Deutschland gemeldete HCC International Insurance Company Plc hat ihre Anschrift geändert.

Bisherige Anschrift:

*HCC International Insurance Company plc (7973),
Grange Avenue Rearsby Leicester,
LE7 4 FY Leicestershire,
GROSSBRITANNIEN*

Neue Anschrift:

*HCC International Insurance Company plc (7973),
Walsingham House,
35 Seething Lane,
EC3N 4AH London,
GROSSBRITANNIEN*

VA 37-I 5000-7973-2015/0002

Telefonica Insurance S.A.

Die zum Dienstleistungsverkehr in Deutschland gemeldete Telefonica Insurance S.A. hat ihre Anschrift geändert.

Bisherige Anschrift:

*Telefonica Insurance S.A. (7883),
26, rue de Louvigny,
1946 Luxembourg,
LUXEMBURG*

Neue Anschrift:

*Telefonica Insurance S.A. (7883),
23, avenue Monterey,
2163 Luxembourg,
LUXEMBURG*

VA 37-I 5000-7883-2015/0001

Einstellung des Geschäftsbetriebes im Dienstleistungsverkehr

Nemi Forsikring ASA

Das norwegische Versicherungsunternehmen Nemi Forsikring ASA hat in Deutschland sein gesamtes Direktversicherungsgeschäft im Dienstleistungsverkehr eingestellt.

Versicherungsunternehmen:

*Nemi Forsikring ASA (7733),
P.O. Box 1934,
00125 Oslo,
NORWEGEN*

VA 37-I 5000-7733-2015/0001

Impressum

Herausgeber

Bundesanstalt für
Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)
Stabsstelle Presse- und Öffentlichkeitsarbeit
Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn
Marie-Curie-Straße 24 – 28, 60439 Frankfurt am Main
Internet: www.bafin.de

Redaktion und Layout

BaFin, Stabsstelle Presse- und Öffentlichkeitsarbeit
Redaktion: Rebecca Frener
Tel.: +49 (0) 228 41 08 22 13
Layout: Christina Eschweiler
Tel.: +49 (0) 228 41 08 38 71
E-Mail: journal@bafin.de

Bezug

Das BaFinJournal* erscheint jeweils zur Monatsmitte auf der Internetseite der BaFin. Mit dem Abonnement des Newsletters der BaFin werden Sie über das Erscheinen einer neuen Ausgabe per E-Mail informiert. Den BaFin-Newsletter finden Sie unter: www.bafin.de » Newsletter.

** Der nichtamtliche Teil des BaFinJournals unterliegt dem Urheberrecht. Nachdruck und Verbreitung sind nur mit schriftlicher Zustimmung der BaFin – auch per E-Mail – gestattet.*

Designkonzept

werksfarbe.com | concept + design
An der Bleiche 2, 61118 Bad Vilbel
www.werksfarbe.com

Fotos

Seite 1: Wagner/BaFin; Seite 2: iStockphoto.com/Egorych; Seite 3: Schafgans DGPh/BaFin; Seite 4: iStockphoto.com/Oxford; Seite 15: Wagner/BaFin; Seite 17: Schafgans DGPh/BaFin; Seite 18: kantver/fotolia.com und Eschweiler/BaFin; Seite 23: iStockphoto.com/Egorych; Seite 28: Gresei/fotolia.com und Eschweiler/BaFin; Seite 31: eyetronic/fotolia.com; Seite 32: Denis Junker/fotolia.com und Eschweiler/BaFin; Seite 35: Christa Eder/fotolia.com; Seite 40: iStockphoto.com/blackred

Disclaimer

Bitte beachten Sie, dass alle Angaben sorgfältig zusammengestellt worden sind, jedoch eine Haftung der BaFin für die Vollständigkeit und Richtigkeit der Angaben ausgeschlossen ist.