

Juni 2017



Wohnimmobilienkredite

BaFin erhält neue makroprudenzielle Kompetenzen

Seite 14

Zweites Finanzmarktnovellierungsgesetz

*Umsetzung von MiFID II
und Anpassung an weitere
europäische Vorschriften*

Seite 19

Börsengehandelte Fonds

*ETFs in der Niedrigzinsphase –
Eine sichere Alternative?*

Seite 24

Solvency II

*Versicherer legen erst-
mals Jahreszahlen vor*

Seite 28

Themen

4 Kurz & Aktuell

- 4 Strafbare Handlungen **KF**
- 4 Sicherungsvermögen **VP**
- 5 Rückversicherung **VP**
- 5 IBAN-Diskriminierung **KF**
- 6 Beschwerden **VP**
- 6 Wertpapierdienstleistungen **WM**
- 6 Groß- und Millionenkredite **KF**
- 7 Versicherungsaufsicht **VP**
- 8 Wichtige Termine **ÜG**
- 8 Kapitalmarktunion **WM**
- 8 Aufsichtsgebühren **KF**
- 9 Leitungsorgane **KF**
- 10 Betriebliche Altersversorgung **VP**
- 10 Kreditrisiko **KF**
- 10 SREP **KF**
- 11 Stresstest **KF**
- 11 Transparenz **KF**
- 12 IT-Risiken **KF**
- 12 Cloud-Computing **KF**
- 12 Schattenbankensektor **ÜG**
- 13 Devisenmarkt **WM/KF**
- 13 Weitere internationale Konsultationen **ÜG**

14 Aufsicht

- 14 Wohnimmobilienkredite **KF**
- 19 Zweites Finanzmarktnovellierungsgesetz **WM**
- 24 Börsengehandelte Fonds **WM**
- 28 Solvency II **VP**
- 30 Prospekte **WM**



© iStockphoto.com/courtneyk

Internationale Wertpapierregulierung

IOSCO überarbeitet internationale Standards

Seite 34

31 Verbraucher

- 31 Insolvenz **VP**
- 31 Widerruf der Erlaubnis **ÜG**
- 32 Warnung **WM**
- 32 Verwarnung **VP**

33 Internationales

- 33 Internationale Wertpapierregulierung **WM**

38 Bekanntmachungen



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,

die BaFin kann Stabilitätsrisiken aus Fehlentwicklungen am Wohnimmobilienmarkt künftig besser begegnen. Das Finanzaufsichtsergänzungsgesetz, das vor wenigen Tagen verkündet wurde, gibt ihr dafür zusätzliche Kompetenzen an die Hand. So hat die BaFin nun die Möglichkeit, Kreditgebern Vorgaben zu machen, wie hoch der Fremdfinanzierungsanteil bei Immobilienkäufen höchstens sein darf. Außerdem kann sie Mindeststandards zur Tilgung von Darlehen setzen. Nähere Informationen finden Sie im Beitrag ab [Seite 14](#).

Ganz neu ist auch das Zweite Finanzmarktnovellierungsgesetz, mit dem sich der Beitrag ab [Seite 19](#) befasst. Es setzt unter anderem die europäische Finanzmarkttrichtlinie MiFID II in deutsches Recht um und bringt zahlreiche neue Vorgaben für den Handel mit Finanzinstrumenten mit sich, etwa zur Finanzmarktinfrastruktur, zur Regulierung von Handelsplätzen und zum Vertrieb an Anleger. Außerdem enthält das Gesetz Ausführungsbestimmungen zu den europäischen Regelungen für Wertpapierfinanzierungsgeschäfte und Benchmarks.

Um die globalen Standards der Wertpapierregulierung geht es ab

[Seite 33](#). Die Internationale Organisation der Wertpapieraufsichtsbehörden IOSCO hat ihre Prinzipien und die zugehörige Methodik überarbeitet und an die Veränderungen der Wertpapiermärkte und ihrer Regulierung angepasst.

Ein Produkt, das Privatanleger derzeit zunehmend interessiert, sind ETFs, börsengehandelte Fonds. Je weniger Zinsen traditionelle Sparanlagen bringen, desto interessanter werden Alternativen, die mehr Rendite versprechen. Doch was ist wirklich dran an den vielbeschworenen Vorteilen von ETFs, und welche Chancen und Risiken sind damit verbunden? Der Beitrag ab [Seite 24](#) soll darüber Aufschluss geben.

Aufschlussreich sind auch die Berichte und Kennzahlen, die die Versicherer kürzlich nach Abschluss des ersten Geschäftsjahres unter dem neuen Aufsichtsregime Solvency II vorgelegt haben: Eine erste Durchsicht ergab, dass keines der berichtspflichtigen Einzelunternehmen unterdeckt ist. Mehr Informationen hält der Beitrag ab [Seite 28](#) bereit.

Eine interessante Lektüre wünscht Ihnen

Sabine Reimer

Dr. Sabine Reimer



*Dr. Sabine Reimer,
Leiterin Kommunikation*

© Schafgans DGPhy/BaFin

Kurz & Aktuell

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



© iStockphoto.com/Oxford

Strafbare Handlungen

BaFin veröffentlicht Rundschreiben zu Risikomanagement der Kreditinstitute

KF Kreditinstitute müssen nach § 25h Absatz 1 Kreditwesengesetz (**KWG**) über ein angemessenes Risikomanagement sowie über Verfahren und Grundsätze verfügen, um sogenannte sonstige strafbare Handlungen abzuwenden, die zu einer Gefährdung ihres Vermögens führen können. Dafür haben sie angemessene geschäfts- und kundenbezogene Sicherungssysteme zu schaffen und zu aktualisieren sowie Kontrollen durchzuführen.



Linkempfehlung zum Thema

Das Rundschreiben finden Sie unter:
www.bafin.de » [Recht & Regelungen](#)
 » [Rundschreiben](#)

Die BaFin hat die Vorschriften des KWG nun in einem [Rundschreiben](#) konkretisiert. Demnach erfordern „angemessene geschäftsbezogene Sicherungssysteme“ insbesondere auch die Dokumentation und

Speicherung der Korrespondenz der Mitarbeiter, die über die Chat-Funktion der Kommunikationsprogramme von Handelsplattformen erfolgt, etwa Chats und Nachrichten. Die Daten sollten mindestens zehn Jahre lang gespeichert werden.

Was sind sonstige strafbare Handlungen?

Zu den sonstigen strafbaren Handlungen zählen beispielsweise Betrug und Untreue, Diebstahl, Unterschlagung, Raub, Korruption und das Ausspähen und Abfangen von Daten. Der Begriff ist in Abgrenzung zu Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung zu verstehen, vom Gesetzgeber aber bewusst nicht abschließend definiert. ■

Sicherungsvermögen

BaFin veröffentlicht Rundschreiben zur Führung des Verzeichnisses

VP Die BaFin hat die Neufassung ihres [Rundschreibens](#) zur Aufstellung und Führung des Vermögensverzeichnisses und zur Aufbewahrung des

Sicherungsvermögens veröffentlicht. Es richtet sich ausschließlich an Solvency-II-Unternehmen, die unter ihrer Aufsicht stehen.

Das Rundschreiben tritt am 1. Januar 2018 in Kraft. Bis dahin können Solvency-II-Unternehmen ihre Sicherungsvermögensverzeichnisse weiterhin anhand der Vordrucke im bisherigen Rundschreiben erstellen. Anlass der Überarbeitung war, dass das Rundschreiben an die Novelle des Versicherungsaufsichtsgesetzes (VAG) von 2015 angepasst werden musste (siehe BaFinJournal April 2015).

Das Sicherungsvermögen-Rundschreiben für Solvency-I-Unternehmen hatte die BaFin bereits Ende letzten Jahres aktualisiert (siehe BaFinJournal Dezember 2016). Es wird ebenfalls am 1. Januar 2018 in Kraft treten. ■



Linkempfehlung zum Thema

Das Rundschreiben finden Sie unter: www.bafin.de » [Recht & Regelungen](#) » [Rundschreiben](#)

Rückversicherung

Aufhebung von Rundschreiben

VP Die BaFin hat zwei Rundschreiben aufgehoben, die die passive Rückversicherung und die Aufsicht über Rückversicherungsunternehmen betreffen: das Rundschreiben R 1/97 mit Hinweisen zur Prüfung der Leistungsfähigkeit und Leistungsbereitschaft der Rückversicherungsunternehmen durch Zeden-ten, das das Bundesaufsichtsamt für das Versicherungswesen 1997 veröffentlicht hatte, und das Rundschreiben 6/2005 (VA) zur Aufsicht über Rückversicherungsunternehmen.

Die Rundschreiben waren aufgrund der Rechtsentwicklung der letzten Jahre entbehrlich geworden, insbesondere vor dem Hintergrund des neuen Aufsichtsregimes Solvency II. Wichtige Anforderungen an das passive Rückversicherungsmanagement sowie an Rückversicherungsunternehmen sind inzwischen unter anderem in den Anfang 2017 veröffentlichten Mindestanforderungen an die Geschäftsorganisation von Versicherungsunternehmen (MaGo) sowie anderen Rundschreiben und Merkblättern spezifiziert. ■

IBAN-Diskriminierung

Neue Beschwerdestelle bei der Wettbewerbszentrale

KF Die Wettbewerbszentrale hat auf ihrer Internetseite eine SEPA-Beschwerdestelle eingerichtet. Diese bietet Unternehmen und Verbrauchern die Möglichkeit, sich direkt bei der Wettbewerbszentrale zu beschweren, wenn ein nicht von der BaFin beaufsichtigtes Unternehmen bestimmte Kunden bei SEPA-Zahlungen diskriminiert (IBAN-Diskriminierung). Die BaFin kann nur Beschwerden über Unternehmen bearbeiten, die ihrer Aufsicht unterliegen, also beispielsweise Kreditinstitute, Versicherungsunternehmen und Kapitalverwaltungsgesellschaften. Die meisten Zahlungsdienstnutzer, zum Beispiel Einzelhändler und Energieversorger, sind hingegen keine beaufsichtigten Unternehmen.

Hintergrund für die Notwendigkeit einer solchen Beschwerdestelle ist, dass einige Unternehmen ihren Kunden anbieten, per Lastschrift zu bezahlen, diese Möglichkeit aber auf deutsche Zahlungskonten beschränken. Dies verstößt gegen Artikel 9 Absatz 2 der europäischen SEPA-Verordnung, wonach ein Unternehmen, das den Lastschrifteinzug anbietet, Konten aus allen Staaten zulassen muss, die mit dem SEPA-Lastschriftverfahren erreichbar sind (siehe BaFinJournal Dezember 2015). Dazu gehören neben den EU-Mitgliedstaaten auch Island, Liechtenstein, Monaco, Norwegen, San Marino und die Schweiz.

Zweck der Verordnung ist die Schaffung eines einheitlichen Euro-Zahlungsverkehrsraums (Single Euro Payments Area – SEPA), eines integrierten Markts für elektronische Zahlungen in Euro ohne Unterscheidung zwischen Inlands- und grenzüberschreitenden Zahlungen. Diese laufen über eine



Auf einen Blick

Weitere Informationen

Weitere Informationen dazu finden Sie auf der Internetseite der Wettbewerbszentrale.

internationale Kontonummer (International Bank Account Number – IBAN) und den Bankidentifizierungscode BIC (Bank Identifier Code). ■

Beschwerden

Unternehmensindividuelle Statistik 2016 für Versicherer

VP Die BaFin hat die Beschwerdestatistik 2016 für Versicherer veröffentlicht. Diese gibt an, wie viele Beschwerden die Versicherungsaufsicht im vergangenen Jahr 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 zum Thema

Die Beschwerdestatistik finden Sie unter:

www.bafin.de » [Publikationen & Daten](#)
» [Statistiken](#)

Wertpapierdienstleistungen

BaFin konsultiert überarbeitete Verordnungen

WM Die BaFin hat zwei Verordnungen zum Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) überarbeitet und zur Konsultation gestellt: die WpHG-Mitarbeiteranzeigerverordnung (WpHGMAAnzV) und die Wertpapierdienstleistungs-Prüfungsverordnung (WpDPV). Hintergrund sind Änderungen des WpHG durch das Zweite Finanzmarktnovellierungsgesetz (siehe Seite 19). Stellungnahmen nimmt die BaFin noch bis zum 19. Juni entgegen.

Die Änderungen der WpHG-Mitarbeiteranzeigerverordnung betreffen zum einen die Kenntnisse und Erfahrungen, die Anlageberater in Bezug auf Finanzinstrumente und strukturierte Einlagen haben müssen. Für Vertriebsmitarbeiter, die Kunden Informationen zu diesen Produkten oder zu Wertpapier-

dienstleistungen und Wertpapiernebenleistungen erteilen, werden Anforderungen an die Sachkunde erstmals konkretisiert. Die Leitlinien, die die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde ESMA zur Beurteilung der Kenntnisse und Kompetenzen herausgegeben hat, wurden dabei im Wesentlichen eins zu eins übernommen. Zudem gibt es neue Sachkundekataloge für Mitarbeiter, die Wertpapierdienstleistungsunternehmen mit der Finanzportfolioverwaltung betrauen.

Die Wertpapierdienstleistungs-Prüfungsverordnung ist aufgrund der neuen Verordnungsermächtigung in § 89 Absatz 6 WpHG umfassend anzupassen. Sie konkretisiert wie bisher das Prüfungsprogramm sowie die Anforderungen an den Prüfer und macht Vorgaben für die Erstellung des Prüfungsberichts und des Fragebogens. Zudem enthält sie Regelungen zur Einreichung der Unterlagen bei der BaFin sowie zu den Aufbewahrungsfristen. Die zu prüfenden Pflichten ergeben sich künftig auch aus der europäischen Finanzmarktverordnung (Markets in Financial Instruments Regulation – MiFIR), der Durchführungsverordnung zur Finanzmarktrichtlinie (Markets in Financial Instruments Directive II – MiFID II) sowie der MiFIR-Durchführungsverordnung und weiteren Delegierten Verordnungen, die Technische Regulierungsstandards festlegen. ■



Linkempfehlung zum Thema

Die Konsultation finden Sie unter:

www.bafin.de » [Recht & Regelungen](#)
» [Konsultationen](#)

Groß- und Millionenkredite

BaFin konsultiert Entwurf zur Änderung der Verordnung

KF Die BaFin hat einen Entwurf zur Änderung der Groß- und Millionenkreditverordnung (GroMiKV) zur Konsultation gestellt. Er sieht vor, Institutsgruppen mit zentralem Risikomanagement im Hinblick auf Großkredite denselben Spielraum für Risikopositionen gegenüber anderen gruppenangehörigen Unternehmen einzuräumen wie Gruppen mit zentraler Liquiditätssteuerung.

Dies ist aus Gründen der Neutralität geboten, denn aus Sicht der Großkreditregeln macht es keinen

Unterschied, ob die Adressenausfallrisikoposition aus Liquiditätstransfers innerhalb der Gruppe oder aus einem Kontrahentenausfallrisiko gegenüber gruppenangehörigen Unternehmen entsteht. Nach der aktuellen GroMiKV können grenzüberschreitende, gruppeninterne Risikopositionen auf Antrag eines Instituts mit bis zu 93,75 Prozent ihrer Bemessungsgrundlage bei der Berechnung der Auslastung der Obergrenze für Großkredite ausgenommen werden, die in der europäischen Eigenmittelverordnung (Capital Requirements Regulation – CRR) festgelegt ist. Voraussetzung ist jedoch unter anderem, dass dies für die Liquiditätsversorgung innerhalb der Gruppe notwendig ist.

Änderungen beim Millionenkredit

Das Meldewesen für Millionenkredite will die BaFin wieder auf seinen originären bankaufsichtlichen Kern begrenzen. Dazu verzichtet sie auf neue Meldeformate mit umfassenden Meldevorgaben, die eigentlich zum 1. Januar 2019 in Kraft treten sollten. Stattdessen sollen die aktuell gültigen Meldeformate zu den Betragsdaten bestehen bleiben und ergänzt werden.

Hintergrund ist das geplante Kreditmeldesystem der Europäischen Zentralbank, das Analytical Credit Dataset (AnaCredit). Dieses wird – mit Ausnahme der bankaufsichtlichen Anforderungen – die Daten für sämtliche weiteren Nutzeranforderungen erfassen, also zu Zwecken der Finanzstabilität, der Geldpolitik und des Risikomanagements. ■



Linkempfehlung zum Thema

Die Konsultation finden Sie unter:
www.bafin.de » [Recht & Regelungen](#)
» [Konsultationen](#)

Versicherungsaufsicht

BaFin-Branchenveranstaltung im Oktober

VP Am 11. Oktober findet im Rheinischen Landesmuseum in Bonn die diesjährige Jahreskonferenz der Versicherungsaufsicht statt. 2011 als Informationsveranstaltung zum europäischen Aufsichtsregime Solvency II ins Leben gerufen, hat sich die Veranstaltungsreihe inzwischen als erfolgreiches Format etabliert. Die BaFin möchte damit weiterhin den intensiven Informationsaustausch mit der Branche gewährleisten.

Zu Wort kommen diesmal neben Dr. Frank Grund, Exekutivdirektor für die Versicherungs- und Pensionsfondsaufsicht, den zuständigen BaFin-Abteilungsleitern und dem Vorsitzenden der Europäischen Versicherungsaufsichtsbehörde EIOPA, Gabriel Bernardino, auch eine Vertreterin der Europäischen Kommission, ein Repräsentant des Gesamtverbands der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV), ein Wirtschaftsprüfer und Vertreter einzelner Unternehmen.

Die Referatsleiterin Versicherungen und Renten in der Generaldirektion Finanzstabilität, Finanzdienstleistungen und Kapitalmarktunion der Europäischen Kommission, Nathalie Berger, wird über die Fortentwicklung der Versicherungsregulierung aus europäischer Perspektive sprechen. In zwei Paneldiskussionen geht es zum einen um die Spannungsfelder von Solvency II in der Praxis, zum anderen um das allgegenwärtige Thema Digitalisierung. Hier werden die Teilnehmer Konzepte erörtern, wie Versicherer in fünf bis zehn Jahren arbeiten werden.

Anmeldung

Interessenten können sich ab sofort über die Internetseite der BaFin 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. ■



Agenda

Wichtige Termine im Juni / Juli 2017

14./15. Juni	BCBS, Lulea (Schweden)
19./20. Juni	IOPS Committees, Paris
22. Juni	ESRB GB, Frankfurt a. M.
23. Juni	Joint ESA`s Consumer Protection Day 2017, Prag
26./28. Juni	IAIS Committees, Windsor (anschließend bis 30.6. Global Seminar)
27. Juni	<u>Brexit-Workshop</u> der BaFin für den Asset- Management-Sektor, Frankfurt a. M.
27. Juni	AFS, Berlin
27./28. Juni	EBA BoS, London
29./30. Juni	EIOPA BoS, Frankfurt a. M.
5./6. Juli	ESMA BoS, Paris
11. Juli	Joint Committee, London

Internationale Meldungen

Kapitalmarktunion

Kommission legt Halbzeitüberprüfung vor

WM Die Europäische Kommission hat ihren Halbzeitbericht zum Aktionsplan zur Kapitalmarktunion veröffentlicht (siehe BaFinJournal Februar 2017 und November 2015). Darin legt sie Rechenschaft über die bisher erreichten Fortschritte ab und kündigt eine Reihe neuer Initiativen an, die das Reformprogramm an neue Herausforderungen anpassen sollen.

Demnach wurden in den vergangenen 20 Monaten etwa zwei Drittel der vorgesehenen 33 Maßnahmen abgearbeitet. Wichtige noch offene Maßnahmen will die Kommission in den kommenden Monaten vorstellen. Sie betreffen die europaweite persönliche Altersvorsorge, gedeckte Schuldverschreibungen und das Wertpapierrecht. Der ursprüngliche Aktionsplan soll außerdem durch neun prioritäre Maßnahmen gestärkt werden. So will die Kommission im Sinne besser integrierter Kapitalmärkte die Kapitalmarktaufsicht weiter ausbauen. Hinzu kommen eine strenge Verhältnismäßigkeitsüberprüfung des Rechtsrahmens für börsennotierte kleine und mittlere Unternehmen und Investmentfirmen, Maßnahmen zur besseren Ausschöpfung des Potenzials neuer Finanztechnologien und Schritte, die Privatkapital in nachhaltige Investitionen lenken sollen. ■

Aufsichtsgebühren

EZB-Konsultation zur Verordnung

KF Die Methoden und Kriterien für die Berechnung der Aufsichtsgebühr, die die Europäische Zentralbank (EZB) von den direkt beaufsichtigten Banken und Gruppen erhebt, werden derzeit turnusgemäß überprüft: Die EZB hat eine Konsultation gestartet, in der sie um Verbesserungsvorschläge für die entsprechende Verordnung bittet. Stellungnahmen nimmt sie bis zum 20. Juli entgegen. ■

Leitungsorgane

EZB veröffentlicht Leitfaden zur Beurteilung der Eignung

KF Die Europäische Zentralbank (EZB) hat einen Leitfaden zur Beurteilung der fachlichen Qualifikation und persönlichen Zuverlässigkeit der Leitungsorgane von Kreditinstituten veröffentlicht. Darin erläutert sie, nach welchen Kriterien sie die fachliche und persönliche Eignung der Geschäftsleiter und Mitglieder von Verwaltungs- und Aufsichtsorganen beurteilt.

Der Leitfaden kommt bei der Bestellung von Leitungsorganen aller Institute zur Anwendung, die unter der direkten Aufsicht der EZB stehen (Significant Institutions – SIs), wie auch im Zusammenhang

mit Zulassungen und qualifizierten Beteiligungen weniger bedeutender Institute (Less Significant Institutions – LSIs).

Einheitliche Verwaltungspraxis

Ziel des Leitfadens ist eine europaweit einheitliche Verwaltungspraxis bei der Beurteilung der Eignung von Leitungsorganen. Dennoch gilt vorrangig das jeweilige nationale Recht – bei deutschen Instituten also das Kreditwesengesetz (KWG).

Die EZB hatte den Leitfaden zuvor öffentlich konsultiert. Im Zuge der Konsultation und beim Entwurf des Dokuments arbeitete sie eng mit der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde EBA zusammen. ■



Auf einen Blick

Internationale Behörden und Gremien

EBA European Banking Authority
Europäische Bankenaufsichtsbehörde

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

ESRB European Systemic Risk Board
Europäischer Ausschuss für Systemrisiken

IASB International Accounting Standards Board

FSB Financial Stability Board
Finanzstabilitätsrat

BCBS Basel Committee on Banking Supervision
Basler Ausschuss für Bankenaufsicht

IAIS International Association of Insurance Supervisors
Internationale Vereinigung der Versicherungsaufsichtsbehörden

IOSCO International Organization of Securities Commissions
Internationale Organisation der Wertpapieraufsichtsbehörden

ENISA European Union Agency for Network and Information Security
Europäische Agentur für IT-Sicherheit

Betriebliche Altersversorgung

EIOPA startet EbAV-Stresstest

VP Am 18. Mai hat die Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung EIOPA einen Stresstest für Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung (EbAV) gestartet. Mit dem Stresstest will EIOPA prüfen, welche Auswirkungen ein bestimmtes Stress-Szenario auf die EbAV hat. Auch will sie untersuchen, ob es weitere (systemische) Auswirkungen auf andere Bereiche gibt, insbesondere auf die Unternehmen, die die EbAV finanzieren. In Deutschland nehmen ausgewählte Pensionskassen und Pensionsfonds am EbAV-Stresstest teil.

Der Stresstest enthält genau ein Stress-Szenario – ein sogenanntes „Double-Hit-Szenario“. Dies bedeutet, dass im Stress-Szenario zum einen die risikolosen Zinssätze sinken, was tendenziell den Wert der Verpflichtungen der EbAV erhöht. Zum anderen gehen gleichzeitig die Marktwerte der Kapitalanlagen zurück, so dass der Stress die EbAV auf beiden Seiten der Bilanz trifft. Der Stresstest erfolgt einerseits nach nationalen Bewertungsregeln – in Deutschland also auf Grundlage der HGB-Bilanzen der EbAV –, andererseits nach einer von EIOPA entwickelten europaweit einheitlichen, marktkonsistenten Bewertungsmethodik.

Ergebnisse für Dezember erwartet

EIOPA plant, den Bericht zum EbAV-Stresstest im Dezember 2017 zu veröffentlichen. Die Namen der teilnehmenden Pensionskassen und -fonds sowie der Unternehmen, die diese finanzieren, werden nicht bekanntgegeben. EIOPA führt den Stresstest zum zweiten Mal durch; das erste Mal war im Jahr 2015. ■

Kreditrisiko

EBA veröffentlicht Leitlinien für Risikoprozesse und Rechnungslegung

KF Ab Anfang 2018 ist der neue internationale Rechnungslegungsstandard IFRS 9 anzuwenden, der den

bisherigen Standard IAS 39 ersetzt. Der IFRS 9 formuliert neue Anforderungen an die Klassifizierung und Bewertung von finanziellen Vermögenswerten und enthält ein neues Risikovorsorgemodell, das auch erwartete Verluste für die Berechnung der Kreditrisikovorsorge berücksichtigt.

Um den neuen Rechnungslegungsstandard zu implementieren, hat die Europäische Bankenaufsichtsbehörde EBA nun Leitlinien für Kreditinstitute veröffentlicht, die die Praktiken des Kreditrisikomanagements und die Rechnungslegung für erwartete Kreditverluste regeln. Sie sind mit dem Internationalen Gremium für Rechnungslegungsstandards IASB abgestimmt.



Linkempfehlung zum Thema

Die Leitlinien finden Sie unter:

www.eba.europa.eu

BCBS-Leitfaden als Grundlage

Die Leitlinien der EBA bauen auf einem Leitfaden des Basler Ausschusses für Bankenaufsicht BCBS auf. Dieser soll Aufsichtsbehörden dabei unterstützen, die neuen Anforderungen an Banken nach dem IFRS 9 auszulegen, und zielt darauf ab, dabei ein qualitativ hochwertiges Kreditrisikomanagement sicherzustellen.

Die Kreditinstitute sollen die EBA-Leitlinien anwenden, sobald der Comply-or-Explain-Prozess abgeschlossen ist. Dieser beginnt voraussichtlich in diesem Sommer und bezieht sich auf Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Januar 2018 beginnen. ■

SREP

EBA veröffentlicht Fahrplan für 2017 und 2018

KF Die Europäische Bankenaufsichtsbehörde EBA hat ihren Fahrplan für die Überarbeitung ihres Regelwerks zur zweiten Säule von Basel II veröffentlicht, dem aufsichtlichen Überprüfungsverfahren. Im Mittelpunkt steht die Anpassung der 2016 in Kraft getretenen Leitlinien zum aufsichtlichen Überprüfungs- und Bewertungsprozess (Supervisory Review and Evaluation Process – SREP), auf deren Grundlage

die BaFin im selben Jahr institutsindividuelle Eigenkapitalanforderungen eingeführt hat.

In die Überarbeitung der SREP-Leitlinie sollen Erkenntnisse aus der bisherigen Umsetzung ebenso einfließen wie die zwischenzeitliche Weiterentwicklung der Aufsichtsstandards. Unter anderem will die EBA die sogenannte Pillar-2-Guidance – in Deutschland als Eigenmittelzielkennziffer eingeführt – in die Leitlinie einarbeiten und die Nutzung von Stresstests im SREP-Prozess weiter konkretisieren. Auch will sie den Text an die Ausführungen zum Zinsänderungsrisiko im Anlagebuch anpassen. Darüber hinaus soll das Dokument Klarstellungen enthalten, die eine einheitliche Umsetzung begünstigen.

Konsultation geplant

Die EBA beabsichtigt, in der zweiten Jahreshälfte 2017 ein entsprechendes Konsultationspapier zu veröffentlichen. Weitere Änderungen am Säule-2-Regelwerk sind nach Verabschiedung der überarbeiteten Eigenmittelverordnung (Capital Requirements Regulation – CRR) und der dazugehörigen Richtlinie (Capital Requirements Directive IV – CRD IV) zu erwarten. ■



Linkempfehlung zum Thema

Den Plan finden Sie unter:
www.eba.europa.eu

Stresstest

EBA stellt geplante Methodik für 2018 zur Diskussion

KF Die Europäische Bankenaufsichtsbehörde EBA hat die vorläufige Methodik und die Erhebungsbögen für den EU-weiten Stresstest 2018 sowie den geplanten Teilnehmerkreis veröffentlicht. Die Marktteilnehmer können dazu nun Stellung nehmen. Zu diesem Zweck enthält die vorläufige Methodik explizite Fragen zu den einzelnen Themengebieten.

Die Methodik baut im Wesentlichen auf den Vorgaben des Stresstests 2016 auf, trägt jedoch insbesondere den geänderten Rechnungslegungsvorschriften des IFRS 9 (International Financial Reporting Standard 9) Rechnung. Zudem wurden Erkenntnisse aus den vergangenen Stresstests berücksichtigt.

Kommentare nimmt die EBA über die zuständigen Aufsichtsbehörden entgegen, in der Eurozone also über den Einheitlichen Aufsichtsmechanismus (Single Supervisory Mechanism – SSM). Sie wird die Rückmeldungen bei der Finalisierung der Unterlagen berücksichtigen. Die finale Methodik wird die EBA Anfang 2018 zu Beginn der Stresstestübung veröffentlichen. Deren Ergebnisse sind Mitte 2018 zu erwarten. ■

Transparenz

EBA führt EU-weite Übung durch

KF Die Europäische Bankenaufsichtsbehörde EBA führt in diesem Jahr erneut eine EU-weite Transparenzübung (Transparency Exercise) durch. An der Übung nehmen mehr als 130 Institute aus 24 Ländern teil. Darunter sind auch die 20 deutschen Institute, die die Europäische Zentralbank direkt beaufsichtigt.¹

Die Ergebnisse der Transparenzübung will die EBA im Dezember veröffentlichen. Diese werden Informationen zur Kapitalausstattung der Institutsgruppen, deren risikogewichteten Aktiva, der Gewinn- und Verlustrechnung sowie zu den Kredit- und Marktrisiken umfassen. Auch wird die Publikation Informationen zu den Staatenpositionen, der Verschuldungsquote sowie zur Kreditqualität an den Stichtagen 31. Dezember 2016 und 30. Juni 2017 enthalten.

Wie im Vorjahr entnimmt die EBA sämtliche Datenpunkte direkt dem harmonisierten europäischen Meldewesen (Common Reporting Framework und Financial Reporting – COREP und FINREP), so dass der Aufwand für die Institutsgruppen gering bleibt. ■



Linkempfehlung zum Thema

Mehr Informationen zur Transparenzübung finden Sie unter:
www.eba.europa.eu

¹ Die SEB AG, eine Tochtergesellschaft der Skandinaviska Enskilda Banken, zählte dabei als schwedisches Institut.

IT-Risiken

EBA veröffentlicht Leitlinien zur Analyse und Bewertung

KF Die Europäische Bankenaufsichtsbehörde EBA hat Leitlinien zur Analyse und Bewertung von IT-Risiken veröffentlicht. Sie ergänzen die bestehenden Leitlinien des aufsichtlichen Überprüfungs- und Bewertungsprozesses (Supervisory Review and Evaluation Process – SREP) und richten sich an die Aufsichtsbehörden. Ziel sind einheitliche Verfahren und Methoden bei der Bewertung solcher Risiken.

Im deutschen Recht ist der Inhalt der Leitlinien bereits verankert, insbesondere in §§ 25a und 25b Kreditwesengesetz (KWVG) und den strategischen (AT 4.2) und technisch-organisatorischen (AT 7.2) Mindestanforderungen an das Risikomanagement der Banken (MaRisk). ■

Cloud-Computing

EBA konsultiert Empfehlungen

KF Die Europäische Bankenaufsichtsbehörde EBA hat Empfehlungen zum Thema Cloud-Computing zur Konsultation gestellt. Darin konkretisiert sie, was Kreditinstitute bei Auslagerungen an Anbieter von Cloud-Services beachten sollten. Wesentliche Punkte sind die Pflicht der Institute zur angemessenen Information der Aufsicht, die vertragliche Umsetzung von Zugangs- und Prüfungsrechten – sowohl für Institute als auch Aufsicht – und die Sicherheit von Daten und Systemen. Stellungnahmen nimmt die EBA bis zum 18. August entgegen.

Beim Cloud-Computing werden IT-Ressourcen nicht innerhalb des Unternehmens betrieben, sondern beispielsweise in einem internetbasierten, dynamisch nutzbaren System eines externen Dienstleisters. ■

Schattenbankensektor

FSB veröffentlicht Bericht zu Umfang, Trends und Risiken

ÜG Der Finanzstabilitätsrat FSB hat seinen jährlichen Bericht zu Umfang, Trends und Risiken des globalen Schattenbankensektors veröffentlicht. Das

Vermögen ist demnach 2015 weiter gewachsen. Die Studie umfasst 28 Länder, darunter erstmals auch Belgien und die Kaiman-Inseln. Sie deckt 80 Prozent der globalen Wirtschaftsleistung ab.

Nach der breiten Schattenbanken-Definition, für die der Finanzstabilitätsrat die „sonstigen Finanzintermediäre“ heranzieht, eine Teilkategorie der Finanzierungsrechnung, ist der Umfang des globalen Schattenbankensektors bis Ende 2015 um 4,3 Prozent auf 92 Billionen US-Dollar (USD) angewachsen. Dies entspricht ungefähr 29 Prozent des weltweiten Finanzvermögens und 150 Prozent der Wirtschaftsleistung der teilnehmenden Länder. Den größten Anteil am Schattenbankensektor besitzt die Eurozone mit 33 Prozent, gefolgt von den Vereinigten Staaten mit 28 Prozent und dem Vereinigten Königreich mit 9 Prozent. Besonders starkes Wachstum erlebten die Schattenbanken in Schwellenländern wie Argentinien und China.

Nach dem sogenannten engen Maß, bei dem nur Aktivitäten einbezogen werden, die schattenbank-spezifische Risiken wie Fristen-, Liquiditätstransformation und Leverage (Verschuldungsgrad) bergen, kommt das FSB zum Jahresende 2015 auf 34 Billionen USD, was einem Anstieg von 3,2 Prozent gegenüber dem Vorjahr entspricht. Formen der kollektiven Vermögensanlage, die in die Kreditintermediation involviert sind und eine gewisse „Run-Anfälligkeit“ aufweisen, nehmen mit 65 Prozent den bei weitem größten Anteil ein. Zudem weisen sie mit 3,7 Prozent auch die höchste Wachstumsrate im Berichtsjahr auf. Andere Schattenbanken-Aktivitäten, wie beispielsweise die Kreditvergabe durch Finanzierungsgesellschaften, die sich zugleich kurzfristig refinanzieren, nehmen dagegen eine deutlich geringere Rolle ein.

Auf die generell gestiegene Bedeutung des Asset-Management-Sektors im globalen Finanzsystem hatte das FSB bereits Anfang des Jahres reagiert und Empfehlungen zur Reduzierung struktureller Schwachstellen verabschiedet (siehe BaFinJournal Februar 2017). Die Empfehlungen umfassen unter anderem die Bereiche Liquiditätstransformation, Leverage und operationelle Risiken. ■



Linkempfehlung zum Thema

Den Bericht finden Sie unter:

www.fsb.org

Devisenmarkt

BIZ veröffentlicht globalen Verhaltenskodex

WM/KF Die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) hat einen globalen Verhaltenskodex für den Devisenhandel veröffentlicht. Der Kodex stellt einheitliche Vorgaben für gute Verhaltensweisen (Good Practice) auf. Ziel ist ein stabiler, fairer, liquider, offener und angemessen transparenter globaler Devisenmarkt. Der Kodex will auch dazu beitragen, das Vertrauen der Öffentlichkeit in einen funktionierenden Devisenmarkt wiederherzustellen. Zusätzlich veröffentlichte die BIZ einen Bericht, der ein Bewusstsein für die neuen Standards schaffen und Anreize zu deren Befolgung setzen soll.

Der Kodex besteht aus 55 Prinzipien zu Themen wie Steuerung (Governance), Risikomanagement, Transparenz, Informationsaustausch und Ethik. Er befasst sich auch mit komplexen Sachverhalten wie elektronischem und algorithmischem Handel sowie Prime Brokerage, dem auf die Bedürfnisse von Hedgefonds spezialisierten Handel.

An der Entwicklung des Kodex waren neben Vertretern von Zentralbanken auch private Marktteilnehmer beteiligt. Inhaltlich begleitet und bei Bedarf aktualisiert wird der Kodex von einem eigens gegründeten Ausschuss, dem Global Foreign Exchange Committee (**GFXC**). Der Umsatz im globalen Devisenmarkt liegt bei mehr als 5 Billionen US-Dollar täglich. ■



Hinweis

Weitere internationale Konsultationen

- EBA** Konsultation zum Anwendungsbereich der Leitlinien zur Bildung von Gruppen verbundener Kunden (bis 26. Juni 2017)
- EBA** Technische Standards zur Stärkung des Risikomanagements von Kredit- und Finanzinstituten in Bezug auf Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung (bis 11. Juli 2017)
- IAIS** Konsultation zu den überarbeiteten Kernprinzipien der Versicherungsaufsicht Nr. 13 (Insurance Core Principle 13) zur Rückversicherung und anderen Formen der Risikoübertragung (bis 31. Juli 2017)



Wohnimmobilienkredite

BaFin erhält neue makroprudenzielle Kompetenzen

KF Mit dem kürzlich beschlossenen Finanzaufsicht-rechtergänzungsgesetz hat die BaFin zusätzliche Befugnisse erhalten, um Stabilitätsrisiken aus Immobilienfinanzierungen besser begegnen zu können. Durch den neuen § 48u Kreditwesengesetz (KWG) hat sie nun die Möglichkeit, das Neugeschäft zielgerichteter zu steuern, indem sie bei Bedarf den Fremdfinanzierungsanteil eines Immobilienkaufs begrenzen kann. Darüber hinaus kann sie Vorgaben zur Rückzahlung



Linkempfehlung zum Thema

Das Finanzaufsichtsrecht-ergänzungsgesetz finden Sie unter: www.bgbl.de

von Krediten machen und so vorschreiben, in welcher Höhe ein Darlehen in einem bestimmten Zeitraum mindestens zu tilgen ist (Amortisationsanforderung).

Analoge Regelungen wurden auch im Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG) und im Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB)

geschaffen, um diese Geschäfte sektorübergreifend gleich zu behandeln und Wettbewerbsverzerrungen zu vermeiden. Aufgrund der herausragenden

quantitativen Bedeutung der Banken bei der Darlehensgewährung für den Häusermarkt stellt der vorliegende Artikel aber ausschließlich auf den Bankenbereich ab. Die neuen Kompetenzen sind in der deutschen Bankenaufsicht ein Novum, weil sie nicht am Eigenkapital der Banken anknüpfen, sondern direkt das individuelle Kreditverhältnis zwischen Bank und Kunde betreffen.

Handlungsfähigkeit verbessern, Steuerzahler schützen

Das Finanzaufsichtsrechtergänzungsgesetz ist ein weiterer wichtiger Baustein zur Sicherung der Finanzstabilität in Deutschland. Denn die Finanzkrise hat Marktteilnehmern und Aufsichtsbehörden deutlich vor Augen geführt, dass eine rein mikroprudenzielle, also institutsbezogene Aufsicht nicht ausreicht, um die Stabilität des Finanzsystems als Ganzes zu gewährleisten. Vielmehr muss sie angemessen durch makroprudenzielle Eingriffsmöglichkeiten ergänzt werden, die – bei Bedarf – die Widerstandsfähigkeit des Gesamtsystems stärken.

Der Ausschuss für Finanzstabilität (AFS), der sich aus Vertretern des Bundesfinanzministeriums, der Deutschen Bundesbank, der Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung und der BaFin zusammensetzt, empfahl daher im Sommer 2015, das bis dato vorhandene makroprudenzielle Instrumentarium zu ergänzen, um alle zentralen Stabilitätsrisiken, die aus dem Häusermarkt resultieren, angemessen adressieren zu können (siehe [BaFinJournal Juli 2015](#)).

Die Initiative des AFS zielt dabei explizit auf die vorbeugende Schaffung neuer Instrumente ab. Nicht ein akuter Handlungsbedarf, sondern die Schaffung von Handlungsfähigkeit für den Fall der Fälle steht somit im Fokus. Hauptziel des AFS und der beteiligten Institutionen ist es, die Belastung der Steuerzahler mit den exorbitanten Kosten von Finanzkrisen zu vermeiden, die aus Fehlentwicklungen am deutschen Häusermarkt resultieren könnten.

Direkte Wirkung auf Kreditverträge

Preisübertreibungen am Häusermarkt können dann zu einem stabilitätsrelevanten Problem, also der

vielzitierten Immobilienblase werden, wenn sie durch eine überbordende Kreditvergabe und aufweichende Kreditvergabestandards der Banken begleitet werden. Eine zu laxen und zu umfangreiche Kreditvergabe erhöht zum einen künstlich die Nachfrage nach Wohnimmobilien, wodurch die Preise und das Ungleichgewicht am Markt weiter ansteigen. Zum anderen nimmt auch die Anfälligkeit des Bankensystems für einen abrupten Abschwung am Häusermarkt zu. Der Darlehensvergabe durch die Institute kommt daher eine besondere Bedeutung bei der Sicherung der Finanzstabilität zu.

Um das Finanzsystem vor einer Krise zu schützen, ist es somit sinnvoll, der Aufsicht eine direkte Einflussnahme auf Art und Umfang der Wohnimmo-

bilienkreditvergabe der Banken zu ermöglichen. Die Instrumente, die bisher zur makroprudenziellen Steuerung des Wohn-

immobilienmarkts zur Verfügung standen, reichen dafür nicht aus. So kann die Aufsicht den Banken beispielsweise durch höhere Risikogewichtungen vorgeben, für Häuserkredite mehr Eigenkapital als für andere Geschäftsarten vorhalten zu müssen. Im Ergebnis verteuern sich Wohnimmobilienkredite dadurch. Nach Erfahrungen aus Wissenschaft und Aufsichtspraxis lassen sich über diese Veränderung der relativen Preise möglicherweise leichte Steuerungswirkungen erzielen.

Um allerdings Finanzkrisen angemessen begegnen zu können, bedarf es Impulsen, die sehr viel deutlicher und schneller wirken. Konsequenterweise hat der AFS daher die Schaffung von zwei Instrumenten vorgeschlagen, die direkten Einfluss auf die Vertragsbedingungen im Neugeschäft nehmen: die sogenannte Kreditvolumen-Immobilienwert-Relation und die Amortisationsanforderung.

Begrenzung des Fremdfinanzierungsanteils

Die Kreditvolumen-Immobilienwert-Relation ist dabei von besonderer Bedeutung. Über dieses Instrument kann die BaFin die Höhe von Häuserkrediten in Abhängigkeit vom Wert der Immobiliensicherheit begrenzen. Legt sie etwa eine Kreditvolumen-Immobilienwert-Relation von 85 Prozent fest, so bedeutet dies, dass mindestens 15 Prozent des Marktwerts

Zwei Instrumente mit direktem Einfluss auf Vertragsbedingungen im Neugeschäft

der Immobilie aus Eigenkapital zu bestreiten sind (siehe Grafik).

Eine derartige Begrenzung des Fremdfinanzierungsanteils soll gewährleisten, dass Institute bei Zahlungsausfall ihrer Kreditkunden erwartete Verluste über die Verwertung der Immobiliensicherheiten reduzieren können.

Amortisationsanforderung

Das zweite neue Instrument ist die Amortisationsanforderung. Über dieses Mittel kann die BaFin künftig bei Bedarf einen Anteil des Gesamtkreditbetrags bestimmen, der innerhalb eines festgelegten Zeitraums von den Kreditnehmern zu tilgen ist. Für den Kreditnehmer bedeutet die Amortisationsvorgabe, dass die Tragbarkeit seines Schuldendienstes aus Zins- und Tilgungszahlungen nicht dadurch erleichtert werden kann, dass eine übermäßig lange Laufzeit des Darlehens vereinbart wird.

Aus Sicht der Finanzstabilität sinkt damit die Ausfallwahrscheinlichkeit der Kredite. Zudem führt die zügigere Rückführung des Kredits auch zu einer schnelleren Reduktion der offenen Kreditforderung des Darlehensgebers. Beide Aspekte tragen signifikant dazu bei, das systemische Risiko zu verringern.

Negative Folgen von Eingriffen abmildern

Die neuen Instrumente nehmen direkt Einfluss auf die Wohnimmobilienkreditvergabe und stellen damit wirkungsstarke Mittel zur Sicherung der Finanzstabilität dar. Diese Stärke führt allerdings automatisch zu Zielkonflikten mit anderen Politikfeldern. So würde ein Einsatz der Instrumente etwa bei Bauwirtschaft und privater Vermögensbildung zu Einbußen führen. Rechtstechnisch stellt der Einsatz dieser Instrumente zudem einen erheblichen Eingriff in die Vertragsfreiheit dar.

Die am AFS beteiligten Institutionen waren sich dessen von Anfang an bewusst und haben daher über vielfältige Ausnahmetatbestände und Öffnungsklauseln Vorkehrungen getroffen, um unbillige Härten zu

Beispiel: Kreditvolumen-Immobilienwert-Relation von 85 Prozent



vermeiden. So wurden etwa sozialer Wohnungsbau und Anschlussfinanzierungen von den neuen Regelungen ausgenommen. Zudem sind unter anderem substanzielle Erleichterungen für Kredite vorgesehen, die bestimmte Beträge nicht übersteigen und aufgrund einer niedrigen, konservativen Beleihung der Immobilie eine geringe Ausfallwahrscheinlichkeit aufweisen.

Einsatz mit Augenmaß

Die neuen Beschränkungen gemäß § 48u KWG gelten nicht unmittelbar, sondern müssen von der BaFin mittels Allgemeinverfügung festgelegt werden. Sie wird dies nur dann tun, wenn und soweit der Einsatz der Instrumente erforderlich ist, um einer Gefährdung der Finanzstabilität in Deutschland entgegenzuwirken. Eine Gefährdung der Finanzstabilität könnte beispielsweise drohen, wenn die Immobilienpreise und die Immobilienfinanzierungen zeitgleich stark ansteigen und die Banken den Anforderungen an Kreditwürdigkeit und Zahlungsfähigkeit der Schuldner weniger Bedeutung beimessen.

Ob und inwieweit eine Gefahr für die Finanzstabilität droht, analysiert und bewertet die BaFin zusammen mit der Deutschen Bundesbank fortlaufend. Die Einschätzungen werden in Finanzstabilitätsanalysen festgehalten und im Ausschuss für Finanzstabilität beraten. Wenn der Ausschuss zu der Erkenntnis

gelangt, dass tatsächlich eine solche Gefährdungslage vorliegt, kann er der BaFin empfehlen, die neuen Instrumente einzusetzen.

Hält die BaFin eine Beschränkung der Immobilienkreditvergabe für geboten, so fertigt sie den Entwurf einer Allgemeinverfügung. Zu dem Entwurf sind sodann insbesondere die Spitzenverbände

der Kredit- und Immobilienwirtschaft und mehrere Bundesministerien anzuhören, damit möglichst alle berechtigten Belange von Wirtschaft, Politik und Verwaltung bei Erlass der Beschränkungen angemessen berücksichtigt werden können. Darüber hinaus hat die BaFin den Erlass solcher Beschränkungen der Europäischen Zentralbank und diversen anderen europäischen Institutionen vorab anzuzeigen.

Grafik: Europäische Staaten mit Begrenzungen des Kreditfinanzierungsanteils



Quelle: BaFin/ESRB

Beide Instrumente können je nach Art des zu adressierenden Stabilitätsproblems einzeln oder in Kombination eingesetzt werden. Ein gemeinsamer Einsatz kann sich etwa bei besonders gravierenden Problemsituationen anbieten. Auch lässt sich durch eine geeignete Kombination beider Instrumente gegebenenfalls verhindern, dass Institute aufsichtliche Maßnahmen umgehen.

Bewertung und Ausblick

In den Medien, der Politik und besonders bei den Vertretern der Bankenindustrie wurde das Gesetzesvorhaben lange Zeit kontrovers diskutiert. Dies ist angesichts der Intensität eines etwaigen Eingriffs und der implizierten Wirkungen auf andere Politikfelder auch durchaus nachvollziehbar.

Aus aufsichtlicher Perspektive war die Schaffung der neuen Instrumente ein dringend erforderlicher Schritt. Der deutsche Wohnimmobilienmarkt war in der Vergangenheit zwar im internationalen Vergleich stabil, auch dank einzelner eher konservativer Strukturelemente wie Beleihungswerten und langen Zinsbindungen. Daraus lässt sich aber – gerade in Zeiten einer sich verstetigenden Niedrigzinsphase – keine naturgesetzliche Stabilität ableiten. Insoweit muss sich die deutsche Aufsicht dafür wappnen, im Notfall frühzeitig mit den richtigen Instrumenten eingreifen zu können, um Finanzstabilität und Steuerzahler zu schützen. Das Gesetz hat hier eine ganz wesentliche Lücke im aufsichtlichen Instrumentenkasten geschlossen, da die BaFin nun erstmals die Möglichkeit hat, wirkungsstark in den Häusermarkt einzugreifen und Stabilitätsgefahren direkt an der Wurzel zu bekämpfen.

Hinzu kommt, dass im Zuge der internationalen Harmonisierung und speziell der europäischen

Integration gerade von einem wirtschaftlich starken Land mit großer politischer Bedeutung erwartet wird, dass es auch bei aufsichtlichen Regularien und Instrumenten mit gutem Beispiel vorangeht. Deutschland agierte in Bezug auf die Verfügbarkeit makroprudenzieller Instrumente bisher recht zurückhaltend. Dies ist aufgrund der relativen Stabilität seines Wohnimmobilienmarkts auch verständlich. Viele Staaten im Europäischen Wirtschaftsraum (EWR) hingegen haben diese Instrumente nicht nur schon geschaffen, sondern setzen sie auch bereits ein (siehe Grafik [Seite 17](#)). Der Internationale Währungsfonds IWF und der Europäische Ausschuss für Systemrisiken ESRB hatten bereits wiederholt ange-regt, die aufsichtlichen Eingriffsmöglichkeiten auch in Deutschland fortzuentwickeln. Ein erster Meilenstein ist nun erreicht.

Dem deutschen Gesetzgeber ging es bei seinem Ja zu den neuen Kompetenzen für die BaFin um die präventive Schaffung von Handlungsfähigkeit. Es ist nicht mit der Intention verbunden, diese Instrumente sofort einzusetzen. Bislang besteht aus Sicht der BaFin dazu keine Notwendigkeit. Zwar beobachtet sie die Preisentwicklung am deutschen Häusermarkt nicht ohne Sorge. Diese wird jedoch bislang nicht von einer ausufernden Kreditvergabe und massiv aufweichenden Vergabestandards der Banken begleitet. ■



Autoren

Andreas Pfeßdorf

BaFin-Referat für Aufsichtsorganisation
in der Bankenaufsicht

Michael Vormann

BaFin-Referat für Finanzstabilität
national und Risikoanalyse

Zweites Finanzmarktnovellierungsgesetz

*Umsetzung von MiFID II
und Anpassung an weitere
europäische Vorschriften*



WM In Kürze wird das Zweite Finanzmarktnovellierungsgesetz (2. FiMaNoG) im Bundesgesetzblatt verkündet. Das Gesetz wird in weiten Teilen zum 3. Januar 2018 in Kraft treten und passt nationale Vorschriften im Bereich der Finanzmarktaufsicht an zahlreiche neue europäische Vorgaben an.

Umsetzung der MiFID II und Anpassung an MiFIR

Schwerpunkt des 2. FiMaNoG ist die Umsetzung der umfangreichen Finanzmarktrichtlinie (Markets in Financial Instruments Directive II – MiFID II), der Nachfolgerin der MiFID I. Sie enthält zahlreiche neue Vorgaben für den Handel mit Finanzinstrumenten. Darunter fallen sowohl übergeordnete Fragen der

Finanzmarktinfrastruktur, etwa die Regulierung von Handelsplätzen, als auch geänderte Vorschriften für Finanzmarktakteure beim Vertrieb von Finanzinstrumenten an Anleger.

Begleitet wird die MiFID II von der Finanzmarktverordnung (Markets in Financial Instruments Regulation – MiFIR), deren Schwerpunkt auf der Markttransparenz bei Geschäften in Finanzinstrumenten liegt. Die MiFIR gilt zwar unmittelbar, löst jedoch ebenfalls Anpassungsbedarf im deutschen Recht aus: Nationale Regelungen, die der MiFIR entgegenstehen oder auch gleich lauten, entfallen künftig. Zudem müssen nationale Sanktionsvorschriften auf die Ge- und Verbote dieser Verordnung ausgedehnt werden.



Linkempfehlung zum Thema

Den Gesetzesbeschluss finden

Sie unter:

www.dipbt.bundestag.de

Änderungen vor allem am WpHG

Das wichtigste öffentlich-rechtliche Regelwerk für den Handel mit Finanzinstrumenten ist in Deutschland das Wertpapierhandelsgesetz (WpHG). Dementsprechend findet sich dort auch ein Großteil der Änderungen des 2. FiMaNoG. Der Gesetzgeber hat die Novellierung des WpHG auch dazu genutzt, dieses neu zu strukturieren und die Nummerierung der Paragraphen grundlegend zu ändern. Das Wertpapierhandelsgesetz war nach zahlreichen Änderungen zunehmend unübersichtlich geworden und ein Einschub neuer untergeordneter Paragraphen teilweise nicht mehr möglich.

An den Änderungen im WpHG lässt sich exemplarisch die zunehmende Bedeutung von europäischem Recht und die abnehmende Bedeutung nationaler Regulierung ablesen – viele Vorschriften im WpHG sind nur noch grundlegender Natur. Das weit überwiegende Regulierungsvolumen entfällt inzwischen auf europäische Durchführungsverordnungen, die unmittelbar anwendbar sind und auf die das WpHG jeweils verweist.

Neben dem WpHG ändert das 2. FiMaNoG in Umsetzung der MiFID II auch andere Kapitalmarktgesetze, insbesondere das Börsengesetz (BörsG) und das Kreditwesengesetz (KWVG).

Ausführungsbestimmungen zu weiteren Verordnungen

Darüber hinaus enthält das 2. FiMaNoG Ausführungsbestimmungen zu zwei weiteren europäischen Rechtsakten, die unmittelbar anwendbar sind: zur Verordnung über Wertpapierfinanzierungsgeschäfte (Regulation on Securities Financing Transactions – SFT-Verordnung) und zur Benchmark-Verordnung. Das 2. FiMaNoG regelt unter anderem die Zuständigkeiten für die Überwachung der einschlägigen Regelungen und deren Sanktionierung durch Bußgeldvorschriften.

Die SFT-Verordnung von 2015 hat – zusätzlich zu den Berichtspflichten der Europäischen Marktinfra-

strukturverordnung (European Market Infrastructure Regulation – EMIR) – Meldepflichten für den Abschluss, die Änderung und Beendigung von Wertpapierfinanzierungsgeschäften eingeführt. Zudem enthält sie erweiterte Transparenzanforderungen für die Manager von Investmentfonds und stellt Anforderungen an die Weiterverwendung von Finanzinstrumenten, die diese als Sicherheit erhalten haben.

Die Benchmark-Verordnung, die Ende Juni 2016 im Amtsblatt der Europäischen Union veröffentlicht wurde, soll sicherstellen, dass die in der EU hergestellten und verwendeten Benchmarks robust, zuverlässig, repräsentativ und für den angestrebten Einsatzzweck geeignet sind. Ziel ist es, Manipulationen von Benchmarks künftig vorzubeugen (siehe dazu auch Seite 13).

Wesentliche Ziele des 2. FiMaNoG

Bei der Regulierung der Finanzmarktinfrastruktur durch die MiFID II hat der europäische Gesetzgeber in erster Linie auf einige unerwünschte Folgen der MiFID I und auf den technologischen Fortschritt seit deren Umsetzung im Jahr 2007 reagiert. Bei der Regulierung der Handelsplattformen hatte die MiFID I den Börsenzwang aufgehoben, um mehr Wettbewerb und dadurch Kostensenkungen zu erreichen. Damit waren jedoch auch Probleme verbunden. So wurden die Vorteile des Wettbewerbs nicht immer an die Endinvestoren weitergegeben. Mit der MiFID II wurden darum die Regeln zur Transparenz und zur Ausführung (Best Execution) überarbeitet und ausgeweitet.

Zudem sind die Märkte zunehmend komplex und unübersichtlich geworden. Dies führte zu einem Bedarf an einer Neujustierung der Regulierung der etablierten Handelsplattformen – also der Börsen und multilateralen Handelssysteme – wie auch einer besseren Überwachung neuartiger organisierter Handelssysteme und des außerbörslichen Handels, der stark zugenommen hat. Er soll zugunsten regulierter Handelsplattformen zurückgedrängt werden.

Organisierte Handelssysteme

Nach dem 2. FiMaNoG werden neben den herkömmlichen regulierten Märkten und den multilateralen Handelssystemen (Multilateral Trading Facilities – MTFs) künftig auch sogenannte Organisierte Handelssysteme (Organised Trading Facilities – OTFs)



Hinweis

Erstes Finanzmarktnovellierungsgesetz

Das Erste Finanzmarktnovellierungsgesetz (1. FiMaNoG) wurde bereits im Sommer 2016 verkündet (siehe BaFinJournal Juli 2016). Es setzte folgende europäische Vorschriften in nationales Recht um: die Marktmissbrauchsverordnung, die Marktmissbrauchsrichtlinie, die Zentralverwahrer-Verordnung und die Verordnung über Basisinformationsblätter für verpackte Anlageprodukte für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukte (PRIIPs-Verordnung).

beaufsichtigt. Damit erfasst die Rechtsetzung nun auch intransparente Handelssysteme wie Broker-Crossing-Netzwerke, die elektronischen Handel außerhalb der Börsen ermöglichen. Sie entziehen sich einer Einordnung als beaufsichtigte MTFs, unter anderem weil die Zusammenführung von Aufträgen im Ermessen des Betreibers liegt.

Künftig gilt auch der Betrieb eines OTFs als erlaubnispflichtige Finanzdienstleistung nach dem KWG und bringt zahlreiche Organisations- und Verhaltenspflichten mit sich. OTFs als neue Handelsplattformen sollen besser überwacht, aber nicht gefördert werden: Der Betreiber muss darlegen, warum sein System nicht als regulierter Markt oder MTF geführt werden kann. Hinzu kommt, dass OTFs nicht für Aktien und aktienähnliche Finanzinstrumente betrieben werden können.

Datenbereitstellungsdienste

Ein wichtiges Anliegen der MiFID II und damit auch des 2. FiMaNoG ist mehr Transparenz durch einen einfachen und kostengünstigen Zugang zu wichtigen Marktdaten. Diesem Zweck dient die Einführung eines verbindlichen Regelwerks für die Anbieter solcher Daten, der Datenbereitstellungsdienste. Diese unterliegen künftig sowohl einer Erlaubnispflicht nach dem KWG als auch der

laufenden BaFin-Aufsicht nach dem neu eingefügten Abschnitt 10 des WpHG.

Es gibt drei Kategorien von Datenbereitstellungsdiensten. Die erste Kategorie sind die Anbieter konsolidierter Datenticker (Consolidated Tape Providers – CTPs), die europaweit Nachhandels-transparenzdaten von Handelsplätzen und genehmigten Veröffentlichungssystemen gesammelt veröffentlichen. Das Modell eines einzigen europäischen Anbieters, das in den Verhandlungen zur MiFID II zunächst erwogen worden war, hat sich hier nicht durchgesetzt. Stattdessen können sich mehrere CTP-Anbieter im Wettbewerb bewähren. Sie benötigen aber eine Zulassung durch die Behörde ihres Heimatlands und müssen zahlreiche Organisationspflichten erfüllen. Besonders wichtig ist die Pflicht zur nicht-diskriminierenden Preisgestaltung, die das Ausnutzen von Marktmacht verhindern soll.

Ebenfalls neu unter das Aufsichtsregime fallen genehmigte Veröffentlichungssysteme (Approved Publication Arrangements – APAs), welche die Nachhandels-transparenz bei Wertpapierfirmen sicherstellen und Informationen über deren Geschäfte gebündelt veröffentlichen. Auch sie benötigen künftig eine Zulassung und unterliegen einer laufenden Überwachung ihrer Pflichten, etwa in Bezug auf die Datenqualität, Preisgestaltung und kostenfreie Bereitstellung der Daten nach Ablauf von 15 Minuten.

Die dritte Kategorie der Datenbereitstellungsdienste sind genehmigte Meldemechanismen (Approved Reporting Mechanisms – ARMs). Sie übernehmen für Wertpapierfirmen deren Meldepflicht für getätigte Geschäfte an die Aufsichtsbehörde. Das betrifft die Meldungen nach dem bisherigen § 9 WpHG, die künftig durch § 22 WpHG in Verbindung mit der MiFIR geregelt sind.

Hochfrequenzhandel

Eine Erlaubnispflicht und laufende Überwachung sogenannter Hochfrequenzhändler waren bisher auf europäischer Ebene nicht vorgegeben, in Deutschland jedoch bereits vor einigen Jahren mit dem Hochfrequenzhandelsgesetz eingeführt worden (siehe BaFinJournal April 2013).

Da damals die im Wesentlichen bereits absehbare europäische Regulierung implementiert wurde, konnte sich das 2. FiMaNoG nun auf kleinere



Auf einen Blick

Wesentliche Änderungen

- Organisierte Handelssysteme
- Datenbereitstellungsdienste
- Hochfrequenzhandel
- Positionen in Warenderivaten
- Wohlverhaltens- und Organisationspflichten
- Sanktionen

Anpassungen beschränken. Die Vorgaben und die Berechnung für das Order-Transaktionsverhältnis und die Mindestpreisänderungsgröße wurden weiter präzisiert und mit den europäischen Vorgaben harmonisiert.

Positionen in Warenderivaten

Das 2. FiMaNoG führt erstmals Vorschriften für eine Begrenzung und Überwachung der Positionen in Warenderivaten ein. Damit setzt es Vorgaben der MiFID II um, die auf Beschlüssen der G 20 beruhen. Möglichen Marktmanipulationen und dem Ausnutzen einer marktbeherrschenden Stellung bei Warenderivaten soll durch eine verbesserte Kontrolle der Marktteilnehmer entgegengewirkt werden. Ziel ist es, insbesondere im Bereich der Rohstoff- und Nahrungsmittelmärkte die Gefahr negativer Auswirkungen auf die Realwirtschaft und die Versorgung der Bevölkerung zu verringern.

Konkret wird für jedes an Handelsplätzen gehandelte Warenderivat ein Positionslimit festgelegt. Dieses gilt für sämtliche aggregierten offenen Positionen, die von natürlichen oder juristischen Personen selbst oder auf Gruppenebene gehalten werden. Die Einhaltung der Positionslimits muss von den Handelsplätzen und Wertpapierfirmen durch geeignete interne Kontrollsysteme überwacht werden.

Zudem müssen Handelsplätze der zuständigen Behörde täglich eine detaillierte Aufschlüsselung der Positionen in Warenderivaten an den Handelsplätzen übermitteln. Gleiches gilt für Wertpapierfirmen, die

außerbörslich handeln, und zwar sowohl hinsichtlich ihrer eigenen Positionen als auch der ihrer Kunden und Endkunden. Zudem ist von Handelsplatzbetreibern ein aggregierter wöchentlicher Bericht zu veröffentlichen.

Wohlverhaltens- und Organisationspflichten

Das 2. FiMaNoG bringt auch einige Änderungen bei den Wohlverhaltens- und Organisationspflichten mit sich, die den Schutz der Anleger verbessern sollen. Sie werden von Abschnitt 6 in Abschnitt 11 des WpHG verschoben und inhaltlich angepasst.

So wurden die Informationspflichten der Unternehmen gegenüber den Kunden verbessert und ausdifferenziert. Insbesondere die Kosten, die mit dem Kauf oder Verkauf eines Finanzinstruments verbunden sind, müssen transparenter aufgeschlüsselt werden. Ihre Auswirkungen auf die Rendite der Anlage sind in verständlicher Form darzustellen.

Auch bei der Anlageberatung gibt es wichtige Neuerungen. Die MiFID II hat auf europäischer Ebene die „unabhängig erbrachte Anlageberatung“ eingeführt. Der deutsche Gesetzgeber hatte diese Form der Anlageberatung bereits 2014 mit dem Honorar-anlageberatungsgesetz im WpHG verankert (siehe BaFinJournal Juli 2014); mit dem 2. FiMaNoG wurde nunmehr die Bezeichnung „Honorar-Anlageberatung“ in „Unabhängige Honorar-Anlageberatung“ geändert. Bei der Unabhängigen Honorar-Anlageberatung sind nicht-monetäre Zuwendungen Dritter an das Wertpapierdienstleistungsunternehmen nicht zulässig. Monetäre Zuwendungen sind nur unter engen Voraussetzungen erlaubt und müssen an den Kunden ausgekehrt werden. Bei der provisionsbasierten Anlageberatung und anderen Wertpapierdienstleistungen sind Zuwendungen nur erlaubt, wenn sie darauf zielen, die Qualität der jeweiligen Dienstleistung zu verbessern.

Diese Anforderung hat die MiFID II nun verschärft: Sie bestimmt anhand konkreter Kriterien mit Regelbeispielen, wann eine Zuwendung die Qualität der Dienstleistung für den Kunden verbessert. Die Umsetzung wird in Deutschland in der Wertpapierdienstleistungs-Verhaltens- und Organisationsverordnung (WpDVerOV) erfolgen. Spezielle Regelungen gibt es außerdem für Analysen durch Dritte: Sie stellen nur dann keine Zuwendung dar, wenn sie

gegen eine Gegenleistung des Unternehmens aus dessen eigenen Mitteln erfolgen oder vom Kunden über ein separates Analysekonto bezahlt werden.

Eine weitere wichtige Neuerung durch das 2. FiMaNoG betrifft die Produktüberwachungspflichten, die Product Governance. Die danach neu einzurichtenden Prozesse beginnen bereits, bevor die Wertpapierdienstleistung erbracht wird, nämlich bei der Erstellung eines Finanzinstruments. Kernbestandteil der Pflicht zur Product Governance ist es, für Finanzinstrumente ein internes Produktfreigabeverfahren durchzuführen und dabei jeweils einen Zielmarkt zu bestimmen. Dies soll sicherstellen, dass die Finanzinstrumente so beschaffen sind, dass sie den Bedürfnissen der Endkunden im Zielmarkt entsprechen. Der Hersteller des Produkts muss den Zielmarkt anhand festgelegter Kriterien bestimmen. Zu diesen zählen die Kundenkategorie – also Privatkunde, professioneller Kunde oder geeignete Gegenpartei –, Kenntnisse und Erfahrungen der Kunden, ihre Finanzsituation und Risikotragfähigkeit, Risikotoleranz, Anlageziele und Bedürfnisse. Da der Hersteller diese Kriterien oft nur sehr allgemein berücksichtigen kann, muss der Vertrieb den Zielmarkt gegebenenfalls anhand seiner Kundenstruktur näher konkretisieren.

Sanktionen

In Anlehnung an die Entwicklung im übrigen Kapitalmarktrecht hat auch das 2. FiMaNoG die möglichen Sanktionen bei Verstößen gegen Ge- und Verbote verschärft.

Die potenziellen Bußgelder fallen höher aus als bisher und können sich auch am Umsatz des betroffenen Unternehmens orientieren. Zudem wurden die Möglichkeiten der BaFin erweitert, Verstöße und verhängte Sanktionen öffentlich bekannt zu machen.

Ausblick

Neben dem 2. FiMaNoG werden demnächst auch mehrere zugehörige nationale Rechtsverordnungen überarbeitet oder neu erlassen, darunter die bereits erwähnte WpDVerOV und die Wertpapierdienstleistungs-Prüfungsverordnung (WpDPV). Darüber hinaus werden sowohl die Finanzmarktteilnehmer als auch die BaFin intensiv damit beschäftigt sein, die Flut an neuen Regelungen in ihre Arbeitsabläufe zu integrieren und erforderliche Anpassungen vorzunehmen. Trotz ihrer Detailliertheit werden auch die europäischen Durchführungsbestimmungen noch zahlreiche Fragen aufwerfen, welche die BaFin und die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde ESMA zu klären haben.

Nach dem umfangreichen Komplex MiFID II/MiFIR dürfte es nun zunächst eine Pause bei der Regulierung geben, bevor dann in einigen Jahren wohl das Thema „MiFID III“ am Horizont auftauchen wird. ■



Autor

Martin Neusüß

BaFin-Referat für Zuarbeit bei der Gesetzgebung und Grundsatzfragen der Wertpapieraufsicht

Börsengehandelte Fonds

ETFs in der Niedrigzinsphase – Eine sichere Alternative?

WM Börsengehandelte Fonds (Exchange-Traded Funds – ETFs, siehe Infokasten [Seite 25](#)) sind derzeit in der Anlageberatung in aller Munde. Der Grund dafür ist simpel, gelten die Deutschen doch als sparsames und kostenbewusstes Volk. Diese Bedürfnisse bedienen ETFs nach Meinung vieler Anlageberater nur allzu perfekt.



Doch was ist wirklich dran an den vielbeschworenen Vorteilen von ETFs? Welche Chancen und Risiken sind mit ihnen verbunden, und sind sie wirklich die Wunderwaffe im Kampf gegen die Zinsflaute auf Anlegerkonten?

Der vorliegende Beitrag soll darüber Aufschluss geben.

Niedrige Zinsen: Suche nach Alternativen

Bereits seit mehreren Jahren verharren die Zinsen weltweit auf einem extrem niedrigen Niveau. Deutsche Privatanleger sind davon besonders betroffen, da sie ihr Vermögen traditionell lieber konservativ anlegen, also auf Giro- und Sparkonten, in privaten Rentenversicherungen und garantieverzinsten kapitalbildenden Lebensversicherungen sowie Immobilien. Der Marktwächter Finanzen der Verbraucherzentralen begründet dies mit einem ausgeprägten Sicherheitsbedürfnis deutscher Privatanleger sowie geringen Kenntnissen über alternative Anlageprodukte.¹

¹ *Sonderuntersuchung des Marktwächters Finanzen, Seiten 15-17.*



Definition

Exchange-Traded Funds

Ein Exchange-Traded Fund (ETF) ist ein Investmentfonds, der an einer Börse gehandelt wird. Die meisten ETFs sind passiv verwaltete Indexfonds, orientieren sich also an einem Börsenindex.

In der andauernden Niedrigzinsphase führt diese vorsichtige Haltung unweigerlich dazu, dass sich die Kapitaleinkünfte von Privatanlegern verringern oder ganz ausbleiben. Im extremsten Fall, das heißt wenn die Inflation die nominale Verzinsung übersteigt, kann dies sogar zum Verlust von Kaufkraft führen. Dieses Szenario wird als „kalte Enteignung der Sparer“ bezeichnet.

Vor diesem Hintergrund begeben sich Verbraucher zunehmend auf die Suche nach renditestärkeren Alternativen für die Kapitalanlage. Dabei stoßen viele auch auf die Anlagemöglichkeiten der Wertpapierbörsen.

Investition in Fonds

Auch wenn die meisten deutschen Privatanleger den genannten klassischen Anlagen nach wie vor treu bleiben – einige entscheiden sich auch dafür, ihr Vermögen erstmals in einen Fonds zu investieren. Durch den Kauf von Fondsanteilen erwerben sie üblicherweise eine Miteigentümerschaft an einem großen Warenkorb, dessen Inhalte ein Fondsmanager verwaltet. Seine Aufgabe ist es, den Fonds so zu managen, dass sich der Wert des Warenkorbs und damit der einzelnen Fondsanteile erhöht.

Die für Privatanleger aufgelegten Fonds, deren Anteile während der Laufzeit zurückgegeben werden können, bezeichnet man als offene Investmentfonds, offene Investmentvermögen oder auch offene Publikumsfonds. Zu dieser Gruppe gehören zum Beispiel Aktienfonds, deren Warenkorb aus Aktien besteht, Rentenfonds, die überwiegend aus festverzinslichen Anleihen von Staaten und Unternehmen bestehen, und Immobilienfonds, bei denen sich der Warenkorb aus Wohn- und Geschäftsgebäuden zusammensetzt.

Seit geraumer Zeit erhalten insbesondere Indexfonds viel Aufmerksamkeit von Privatanlegern. Indexfonds orientieren sich an Börsenindizes wie dem Deutschen Aktienindex (DAX) oder Dow Jones und versuchen, dessen Bestandteile möglichst genau abzubilden (Replikation). Die meisten dieser Fonds werden an der Börse gehandelt, sind also Exchange-Traded Funds. Im Normalfall können Anleger ETFs über ihre Hausbank an der Börse kaufen oder verkaufen.

Nicht immer bilden ETFs allerdings tatsächlich den Börsenindex entsprechend der darin enthaltenen Wertpapiere ab (physische Replikation). Häufig bedienen sie sich auch einer sogenannten synthetischen Replikation. Dabei investiert der ETF in Vermögensgegenstände, die keine oder nur eine geringe Verbindung zu dem nachzubildenden Index aufweisen. Flankierend werden Tauschgeschäfte abgeschlossen, sogenannte Swaps, mit denen die Wertentwicklung der Anlagetitel gegen die des gewünschten Indexes getauscht wird. Hierbei überlässt der Fonds einem Vertragspartner – meist seiner Muttergesellschaft – die Erträge aus seinem Wertpapierkorb, der nicht der Zusammenstellung des Indexes entspricht. Im Gegenzug verpflichtet sich der Vertragspartner, dem Fonds die Wertentwicklung des Referenzindex zu übertragen. Synthetisch replizierende ETFs gelten deshalb als vergleichsweise komplex und risikoreicher als physisch replizierende ETFs. Sie können Bestandteile enthalten, die nicht annähernd dem Referenzindex entsprechen.

Vorteile von ETFs

Ungeachtet dessen sind die in ETFs investierten Volumina kontinuierlich gestiegen. Im letzten Jahrzehnt hat der ETF-Markt einen regelrechten Boom erlebt. Denn gegenüber „klassischen“ Investmentfonds haben ETFs mehrere entscheidende Vorteile.

Zunächst haben sie einen Kostenvorteil. Denn mit Investitionen in offene Investmentfonds sind grundsätzlich verschiedene Arten von Kosten und Gebühren verbunden, etwa in Form eines Ausgabeaufschlags beim Erwerb, einer Verwaltungsgebühr, einer Verwahrstellenvergütung und gegebenenfalls – je nach Wertentwicklung – einer Gewinnbeteiligung (Performance Fee). Die Höhe dieser Kosten kann das Anlageergebnis erheblich beeinflussen. Der Kostenvorteil der ETFs gegenüber klassischen Investmentfonds ergibt sich unter anderem daraus, dass beim börslichen An- und Verkauf keine

Ausgabeaufschläge oder Rücknahmegebühren an die Kapitalverwaltungsgesellschaft zu zahlen sind. Zudem ist die Verwaltungsgebühr für das passive Management in der Regel erheblich geringer als für aktiv gemanagte Investmentfonds. Informationen zu den Kosten finden Verbraucher im Verkaufsprospekt und in den Wesentlichen Anlegerinformationen (Key Investor Document – KID).

Ein weiterer Vorteil von ETFs ist ihre Transparenz. Da sie an der Börse gehandelt werden, können Verbraucher die Preise für ihre ETF-Fondsanteile während der Öffnungszeiten der Börse ziemlich genau nachvollziehen. Bei klassischen Investmentfonds wird der Anteilspreis hingegen in der Regel nur einmal am Tag bestimmt.

ETFs ermöglichen darüber hinaus eine große Flexibilität. Dank der nahezu ständigen Verkaufs- und Kaufmöglichkeit von Fondsanteilen an der Börse können Verbraucher ihre Investitionen jederzeit an Veränderungen des Umfelds oder ihrer eigenen Präferenzen anpassen. Zudem gibt es – ähnlich wie im Aktienhandel – diverse Auftragsarten, die man beim Handel mit ETF-Anteilen nutzen kann. Anleger können beispielsweise einen Preis angeben, den sie höchstens für einen Anteil bezahlen wollen

(Auftragsart „Limit“) oder ohne Angabe eines Preises handeln (Auftragsart „bestens“).

Wie bereits erwähnt, sind physisch replizierende ETFs an einen Referenzindex gekoppelt. Die einzelnen Bestandteile beziehungsweise die im ETF enthaltenen Vermögenswerte sind deshalb grundsätzlich nachvollziehbar. Dies gilt jedoch nicht für die bereits erwähnten synthetisch replizierenden ETFs. Je nach Konstruktion kann es vorkommen, dass sich zum Beispiel hinter einem ETF auf den DAX Wertpapiere verbergen, die nicht im DAX enthalten sind.

Einer der wichtigsten Beweggründe, generell in Fonds zu investieren, ist darüber hinaus die Verteilung des Vermögens auf einen Warenkorb. Durch die Streuung auf mehrere Anlageklassen lassen sich Risiken reduzieren und verhältnismäßig sichere und stabile Portfolios erzeugen. Bei ETFs wird die Risikostreuung durch die Nachbildung des Indexes erzielt. Dabei gilt in der Regel: Je breiter der Index, desto höher die Streuung. Allerdings ist Risikodiversifikation nicht zwangsläufig mit einem Anlageerfolg verbunden, da Kurse selbstverständlich auch fallen können – und zwar unabhängig davon, ob Anleger ihr Vermögen aktiv oder passiv verwalten lassen.

Risiken

Auch ETFs können sich den Regeln der Märkte nicht entziehen. Für Privatanleger ist es darum wichtig, dass sie über die Risiken Bescheid wissen. Einige dieser Risiken sind im Folgenden aufgeführt; die Liste ist jedoch nicht abschließend.

ETFs und die von ihnen replizierten Indizes sind vor allem abhängig von wirtschaftlichen Rahmenbedingungen und Veränderungen wie der Konjunktur und wirtschaftspolitischen Entscheidungen. Naturgemäß unterliegen sie deshalb Wertschwankungen. Diese können wegen der Risikodiversifikation zwar milder ausfallen als etwa bei der Investition in einzelne Aktien. Dennoch bemisst sich der Kurs eines ETF-Anteils eben auch an der Entwicklung der einzelnen Bestandteile des Fonds. Investoren können mit einer Investition in ETFs also auch Geld verlieren.

Dass beim Handel mit ETFs verhältnismäßig niedrige Gesamtkosten entstehen, darf nicht darüber hinwegtäuschen, dass der Aufwand im Zusammenhang mit dem Erwerb dennoch bezahlt werden muss. Auch bei ETFs können Kosten anfallen, die



Auf einen Blick

Vorteile und Risiken

Vorteile:

- Kosten
- Transparenz
- Flexibilität
- Nachvollziehbarkeit der Bestandteile
- Risikodiversifikation

Risiken:

- Markt- und Kursrisiko
- Kostenrisiko
- Liquiditätsrisiko
- Risiko verschiedenartiger Zusammensetzung
- Sonstige Risiken

das finale Anlageergebnis wesentlich beeinflussen, zum Beispiel Provisionen, Verkaufsgebühren und direkte Handelskosten. Zudem bedeutet der Kostenvorteil nicht automatisch, dass das Anlageergebnis besser ist als beispielsweise das eines klassischen Investmentfonds, bei dem der Fondsmanager aktiv versucht, ein besseres Ergebnis zu erzielen.

Der Grad der Liquidität eines ETFs ergibt sich aus den Vermögensgegenständen, die er hält. Ganz allgemein gelten ETFs deshalb als liquide, auch wenn sie im Vergleich zu klassischen Investmentfonds geringere Barreserven vorhalten. Privatanleger sollten bei der Wahl eines ETFs allerdings kritisch hinterfragen, ob sie die Anteile auch wirklich jederzeit zu einem „fairen“ Preis verkaufen können, etwa während Marktturbulenzen. Denn nicht alle ETFs handeln täglich große Mengen ihrer Anteilsscheine. Einige ETFs weisen nur geringe Handelsvolumina pro Tag auf, so dass für die zu (ver)kaufenden Anteile nur schwer ein (Ver)käufer zu finden ist. Dies trifft insbesondere auf kleinere ETFs zu, die teilweise auch eher außergewöhnlichen Referenzwerten folgen. Anleger sollten sich deshalb vor dem Kauf eines ETFs über die Referenzwerte informieren und hinterfragen, ob diese ebenfalls liquide sind.

Auch wenn zwei ETFs den gleichen Markt oder Sektor verfolgen, müssen nicht zwangsläufig die gleichen Referenzwerte zugrundeliegen. Die Bestandteile der Fonds können voneinander abweichen und unterschiedlich gewichtet sein. Das kann zusätzliche Risiken bergen, die nur schwer zu bewerten sind, beispielsweise Risiken aus Wertpapierleihgeschäften, Hebelgeschäften und Leerverkäufen.

Hinzu können, je nach Komposition und Anlagestrategie eines ETFs, weitere Risiken kommen, zum Beispiel Kontrahentenrisiken, Währungsrisiken oder das Risiko einer Handelsaussetzung.

Tipps für Verbraucher

Die perfekte Kapitalanlage, die Sicherheit gewährleistet, jederzeit verfügbar ist und gleichzeitig höchste Renditeversprechen erfüllt, gibt es nicht. Grundsätzlich gilt für alle Anlagen, dass potenziell höhere Renditen mit geringerer Sicherheit „bezahlt“ werden müssen. Auch Privatanleger bewegen sich in diesem Spannungsfeld und müssen deshalb individuell entscheiden, welche Risiken sie zu tragen bereit sind, um gegebenenfalls höhere Zinsen zu



Hinweis

Weitere Informationen

Zusätzliche Informationen zum Thema erhalten Verbraucher auf der [Internetseite](#) der BaFin.

erhalten. Dabei gilt es insbesondere, eine klare Vorstellung der eigenen Anlageziele und des eigenen Anlagehorizonts zu entwickeln.

Für langfristig orientierte Privatanleger ist vor allem der Grundsatz der Risikodiversifikation bedeutend. Sie sollten nicht „alle Eier in einen Korb legen“ und ihr Vermögen stattdessen auf verschiedene Anlagen verteilen, beispielsweise Fest- und Tagesgelder, Girokonten, Renten- und Lebensversicherungen und langfristig eben auch börsengehandelte Wertpapiere und Anleihen. ETFs können für risikobereite und kostenbewusste Anleger eine sinnvolle Ergänzung zur Vermögensbildung sein – vor allem in Zeiten niedriger Zinsen. Allerdings sollten sie sich darüber im Klaren sein, dass ETFs auch Verluste generieren können und deshalb kein Ersatz für sichere Zinsanlagen sind.

Verbrauchern sollte außerdem bewusst sein, dass es viele verschiedene Arten von ETFs gibt. Es ist deshalb wichtig, sich vor der Anlageentscheidung intensiv mit der Funktionsweise und den Inhalten des jeweiligen ETFs zu beschäftigen und sich gründlich über die Risiken zu informieren. Dem Verkaufsprospekt und den Wesentlichen Anlegerinformationen können Anleger entnehmen, ob es sich um einen physisch oder einen synthetisch replizierenden ETF handelt. Zusätzlich sollten sie professionellen Rat einholen. Denn die Weisheit des historischen Philosophen Aristoteles hat an Aktualität bis heute nichts eingebüßt: „Zur Wahrscheinlichkeit gehört auch, dass das Unwahrscheinliche eintreten kann.“ ■



Autor

Alexander Boll

BaFin-Referat für Verbrauchertrendanalyse und Verbraucheraufklärung



Solvency II

Versicherer legen erstmals Jahreszahlen vor

VP Das erste Geschäftsjahr unter dem neuen Aufsichtsregime Solvency II ist abgeschlossen. Die unter Solvency II fallenden Versicherer sind daher nun erstmals ihren jährlichen Berichtspflichten nachgekommen. Bis zum 22. Mai 2017 mussten die deutschen Unternehmen der BaFin neben den quantitativen Formularen den Bericht über Solvabilität und Finanzlage (Solvency and Financial Condition Report – SFCR) und den regelmäßigen Aufsichtsbericht (Regular Supervisory Report – RSR) zu den Einzelunternehmen vorlegen. Der SFCR-Bericht war zudem von den Unternehmen auf ihrer Homepage

zu veröffentlichen. Die Berichterstattung auf Gruppenebene erfolgt bis zum 3. Juli 2017.

Eine erste Durchsicht der vorgelegten Berichte und Kennzahlen ergab, dass keines der berichtspflichtigen Einzelunternehmen unterdeckt ist. Die Bedeckung der Solvenzkapitalanforderung (Solvency Capital Requirement – SCR) mit Eigenmitteln beträgt im Durchschnitt über alle Sparten hinweg rund 330 Prozent. Eine Auswertung der ersten Erkenntnisse stellt die BaFin nach Sparten getrennt auf ihrer [Internetseite](#) zur Verfügung. Eine vertiefende Analyse wird sie Anfang Juli veröffentlichen.

SFCR-Berichte

Die erstmalige Veröffentlichung der SFCR-Berichte stellt einen wichtigen Schritt zu mehr Transparenz dar. Die Unternehmen berichten darin über alle Aspekte, die für ihre Geschäftstätigkeit und Risikolage relevant sind: das versicherungstechnische Ergebnis und das Anlageergebnis, das Governance-System einschließlich des Risikomanagementsystems und des internen Kontrollsystems, das Risikoprofil des Unternehmens, die für Solvabilitätszwecke vorgenommene Bewertung und das Kapitalmanagement.

Die Berichterstattung zum Kapitalmanagement im SFCR schließt die Angabe der Bedeckungsquoten mit ein, also des Verhältnisses aus verfügbaren Eigenmitteln zu den aufsichtlichen Kapitalanforderungen. Um die aufsichtlichen Kapitalanforderungen zu erfüllen, muss das Unternehmen eine Bedeckungsquote von mindestens 100 Prozent aufweisen.

Marktwertbasierte Bewertung

Generell gilt: Mit der Einführung von Solvency II fand eine ganz erhebliche Umstellung des Bewertungssystems statt, weg von einer buchwertbasierten und hin zu einer marktwertbasierten Bewertung.



Linkempfehlung zum Thema

Die Auswertung der BaFin finden Sie unter:

www.bafin.de » Aufsicht » Versicherer & Pensionsfonds » Aufsichtsregime

Hinzu kommt, dass die Beurteilung eines Unternehmens nicht an einer einzelnen Kennzahl festgemacht werden kann: Zum einen ist die Solidität eines Unternehmens nicht allein von seiner finanziellen Ausstattung, sondern auch von der Qualität seiner Geschäftsorganisation und seines internen Risikokontrollsystems abhängig. Zum anderen führen, wie schon unter Solvency I, unterschiedliche Geschäftsmodelle zu unterschiedlichen Ergebnissen bei den Kennzahlen. So ist neben der Größe des Unternehmens und der Marktlage im jeweiligen Segment auch das individuelle Risikoprofil zu berücksichtigen.

Individualisierungsmöglichkeiten wie die Nutzung von unternehmensspezifischen Parametern

oder internen Modellen beeinflussen die Höhe der Bedeckung ebenfalls. Das gleiche gilt für die Nutzung der Maßnahmen zur Behandlung langfristiger Garantien, die einen integralen Bestandteil des Solvency-II-Regelwerks darstellen. Auf dem deutschen Markt wird neben der Volatilitätsanpassung insbesondere die Übergangsmaßnahme zur Bewertung versicherungstechnischer Rückstellungen angewendet. Der SFCR sorgt hier für mehr Transparenz, indem er die Unternehmen verpflichtet, die Wirkung der Maßnahmen auf die Finanzlage offenzulegen. ■

Prospekte

BaFin informiert ausländische Wertpapieremittenten

WM Vor dem Hintergrund des Austritts des Vereinigten Königreichs aus der Europäischen Union (Brexit), der am 29. März formal eingeleitet wurde, hat die BaFin Marktteilnehmer über die Möglichkeiten eines Marktzugangs zum europäischen Kapitalmarkt mittels eines von der BaFin gebilligten Wertpapierprospekts informiert.

Hierzu lud sie insbesondere ausländische Wertpapieremittenten und deren Berater zu einem aufsichtlichen Workshop nach Frankfurt am Main ein.



© Klee/BaFin

Folgen des Brexits für Emittenten

„Der Brexit kommt, und Sie als Marktteilnehmer und wir als europäische Aufsichtsbehörden sehen uns derzeit mehr Fragen gegenübergestellt, als wir Antworten haben“, stellte Felicitas Linden fest, stellvertretende Leiterin der zuständigen BaFin-Abteilung. „Mit dem heutigen Workshop wollen wir den Prozess einleiten, diese Antworten zu finden.“

Bei einem „harten“ Brexit, also einem Austritt aus der EU und dem Europäischen Wirtschaftsraum ohne entsprechende Austrittsvereinbarungen, würden Wertpapierprospekte, die die Aufsicht des Vereinigten Königreichs gebilligt hat, ihre Gültigkeit für ein öffentliches Angebot oder eine Zulassung zum regulierten Markt verlieren. Als Drittstaat könnte das Vereinigte Königreich nicht mehr vom Europäischen Pass

profitieren. Betroffen wären neben Emittenten aus dem Vereinigten Königreich auch solche aus anderen Drittstaaten, die bislang über das Vereinigte Königreich Marktzugang nach Europa haben.

Prospektbilligung durch die BaFin

Die BaFin informierte die Teilnehmer, wie sie ein Prospektbilligungsverfahren durchführen können und wie sie sie dabei unterstützt. So beantwortet sie Fragen von Emittenten, die sich für Deutschland entscheiden, sowohl vor als auch während des Billigungsverfahrens. Zudem wird sie die Verfahren im Rahmen des rechtlich Möglichen in englischer Sprache durchführen.

Die BaFin-Experten erläuterten, wie ein solches Verfahren innerhalb einer angemessenen kurzen Frist und effizient durchgeführt werden kann. Schon jetzt ist das Billigungsverfahren weitgehend elektronisch; dieser Prozess soll demnächst vollständig papierfrei erfolgen.

Ein weiterer Fokus der Veranstaltung lag auf kleinen und mittleren Unternehmen. Die BaFin-Referenten hoben deren Bedeutung insbesondere für den deutschen Markt hervor und erläuterten mögliche Verfahrenserleichterungen, auch mit Blick auf die bevorstehende neue Prospektverordnung und das zukünftige Regime für „EU-Wachstumsprospekte“. ■



Hinweis

Vorträge

Die Vortragsfolien (englisch) finden Sie auf der [Internetseite](#) der BaFin.

Verbraucher

Warnungen und aktuelle Kurzmeldungen zum Verbraucherschutz



© Denis Junker/fotolia.com und Eschweiler/BaFin

Insolvenz

Griechische Versicherungsaufsicht eröffnet Insolvenzverfahren über zwei griechische Versicherer

VP Die griechische Versicherungsaufsicht Bank of Greece hat der BaFin mitgeteilt, dass sie mit Verfügung vom 15. Mai 2017 der International Life, Non-Life Insurance Company SA in International Life, General Insurance Company SA endgültig die

Erlaubnis entzogen hat, Versicherungsgeschäft zu betreiben. Als weitere Maßnahme hat die Bank of Greece über beide Versicherungsunternehmen das Insolvenzverfahren eröffnet.

Als Insolvenzverwalter setzte die Bank of Greece Sotirios Vasilopoulos ein. Er beantwortet Fragen von Versicherungsnehmern und anderen Parteien zur rechtlichen Position. ■

Widerruf der Erlaubnis

*Rheinisch-Westfälische Leasing GmbH:
BaFin hebt Erlaubnis für Finanzierungsleasing auf*

ÜG Die BaFin hat mit Bescheid vom 5. Juni 2015 die Erlaubnis des Unternehmens Rheinisch-Westfälische Leasing GmbH zum Erbringen des Finanzierungsleasings im Sinne des § 1 Absatz 1a Satz 2 Nr. 10 Kreditwesengesetz (KWG) gemäß § 35 KWG aufgehoben. Die Veröffentlichung erfolgt aufgrund von § 60b KWG. ■



Hinweis

Kontaktdaten für Verbraucher

Die Kontaktdaten der Bank of Greece finden Verbraucher auf der Internetseite der BaFin.

Warnung

Southern Lithium Corp.: Kaufempfehlungen für Aktien

WM Nach Informationen der BaFin werden derzeit die Aktien der Southern Lithium Corp. (ISIN: CA8433031082) durch E-Mail-Börsenbriefe zum Kauf empfohlen. Die BaFin hat Anhaltspunkte, dass im Rahmen der Kaufempfehlungen unrichtige oder irreführende Angaben gemacht und/oder bestehende Interessenskonflikte pflichtwidrig verschwiegen werden. Sie hat hinsichtlich des betroffenen Wertes eine Untersuchung wegen des Verdachts der Marktmanipulation eingeleitet. Die Aktien der Gesellschaft sind in Deutschland an den Börsen Berlin, Düsseldorf, Frankfurt am Main, München, Stuttgart und Tradegate in den Freiverkehr einbezogen.

Die BaFin rät allen Anlegern, vor Erwerb von Aktien dieser Gesellschaft sehr genau zu prüfen, wie seriös die Angaben sind, und sich auch aus anderen Quellen über die betroffene Gesellschaft zu informieren.

Generelle Hinweise dazu, wie sie sich vor unseriösen Anlageempfehlungen schützen können, finden Anleger in den [Broschüren](#) der BaFin. ■



Linkempfehlung für Verbraucher

Diese und weitere Mitteilungen finden Sie auch unter:
www.bafin.de » [Verbraucher](#)
 » [Aktuelles für Verbraucher](#)

Verwarnung

Geschäftsleiter eines Versicherungsunternehmens verstieß gegen mehrere Vorschriften

VP Die BaFin hat am 4. November 2016 gemäß § 303 Absatz 1 Versicherungsaufsichtsgesetz (**VAG**) den Geschäftsleiter eines Versicherungsunternehmens wegen Verstoßes gegen aufsichtsrechtliche Berichtspflichten, gegen die Vorschriften zur Einrichtung und Ausgestaltung der Internen Revision und gegen Anzeigepflichten im Zusammenhang mit Ausgliederungen verwarnt.

Festgestellt wurden Verstöße gegen die §§ 13, 13d, 55, 59, 64a und 66 VAG in der bis zum 31. Dezember 2015 geltenden Fassung, gegen § 55a VAG in der bis zum 31. Dezember 2015 geltenden Fassung in

Verbindung mit den §§ 8, 9, 13, 15 und 16 Versicherungsberichterstattungs-Verordnung (**BerVersV**), gegen die §§ 37, 47 und 126 VAG, die Rundschreiben [1/2004 \(VA\)](#) zur Durchführung von Stresstests und [4/2005 \(VA\)](#) zur Solvabilität der Versicherungsunternehmen sowie gegen die [Sammelverfügung](#) zu Darlegungspflichten gemäß § 1 Absatz 4 Anlageverordnung (**AnIV**). ■



© iStockphoto.com/courtneyk

Internationale Wertpapierregulierung

IOSCO überarbeitet internationale Standards

WM Die Internationale Organisation der Wertpapieraufsichtsbehörden IOSCO hat ihre Prinzipien der Wertpapierregulierung und die Methodik zu deren Prüfung und Umsetzung (siehe Infokasten Seite 34) überarbeitet. IOSCO hatte in einem längeren Prozess überprüft, ob die Standards die Veränderungen der Wertpapiermärkte und ihrer Regulierung noch ausreichend berücksichtigen.

Die Änderungen stellen eine Anpassung der Standards dar, jedoch keine grundlegende Reform – Prinzipien und Methodik sind absichtlich so allgemein formuliert, dass sie auch bei veränderten Markt- und Rechtsbedingungen grundsätzlich ihre Gültigkeit behalten. Auf diese Weise ist es IOSCO gelungen, eine globale Vorgabe für die Wertpapierregulierung zu schaffen, die heute kein nationaler

oder anderer Gesetzgeber oder Aufseher mehr ignorieren kann und die so einen wesentlichen Beitrag für weltweit konsistente und kompatible Markt- und Aufsichtsstrukturen leistet.

Änderungen

Die jetzt vorgenommenen Änderungen betreffen sehr unterschiedliche Bereiche. So betont die Methodik nun die Bedeutung der Bildung von Anlegern durch die Aufsichtsbehörden, konkretisiert die Hinweise zur Vermeidung von Interessenkonflikten bei der Verbriefung von Produkten und postuliert einen Bedarf an formalisierten Verfahren zur Identifizierung systemischer Risiken. Zudem hat IOSCO die Vorgaben zur Unabhängigkeit der Regulierungs- und Aufsichtsbehörden klarer gefasst.

Zur Regulierung von Investmentfonds wurden die Vorgaben zum Liquiditätsmanagement und zur regelmäßigen Bewertung der Vermögensbestandteile der Fonds angepasst. Außerdem klassifizieren die Prinzipien nun auch Geldmarktfonds und Exchange-Traded Funds (ETFs) – also Publikumsfonds, die an

*Bildung von Anlegern,
Vermeidung von Interessenkonflikten,
Identifizierung systemischer Risiken
und Unabhängigkeit der Behörden*

der Börse gehandelt werden (siehe [Seite 24](#)) – als Fondskategorien, die besondere Vorgaben erfordern beziehungsweise erfordern können.

In Bezug auf die Regulierung von Intermediären wurden Anforderungen an den Schutz des Kundenvermögens und zur Differenzierung zwischen Kundentypen im Vertrieb von Finanzprodukten ergänzt. Vor dem Hintergrund der Erfahrungen aus der Finanzkrise wurden ferner Vorgaben zum Umgang mit Intermediären hinzugefügt, die im Handel mit OTC-Derivaten (Over-the-Counter-Derivate) tätig sind. Zudem differenziert die Methodik nun im Bereich der Sekundärmarktregulierung feiner zwischen Vorgaben für Wertpapier- und Derivatemärkte einerseits und für die Märkte für OTC- und Warenderivate andererseits. Auch den Besonderheiten der OTC-Derivatemärkte trägt IOSCO Rechnung. Hier gibt es zahlreiche neue Vorgaben, die den organisierten Handel, das zentrale Clearing, die Anforderungen an Sicherheiten (Margins) für nicht zentral geclearte Derivate und die Meldung an Transaktionsregister betreffen.



Auf einen Blick

Internationale Wertpapierregulierung

Die [Prinzipien](#) der Wertpapierregulierung (IOSCO Objectives and Principles of Securities Regulation) und die zugehörige [Methodik](#) (Methodology For Assessing Implementation of the IOSCO Objectives and Principles of Securities Regulation) enthalten die Essenz der internationalen Standards der Wertpapierregulierung, die die Internationale Organisation der Wertpapieraufsichtsbehörden [IOSCO](#) seit ihrer Gründung 1983 verabschiedet hat. IOSCO benennt in den Prinzipien drei wesentliche Ziele der Wertpapierregulierung:

den Schutz der Anleger, faire, effiziente und transparente Wertpapiermärkte und die Reduzierung des systemischen Risikos. Wie diese Ziele zu erreichen sind, bestimmt IOSCO in insgesamt 38 Prinzipien, die ihrerseits in der Methodik erläutert und konkretisiert werden. Beide Dokumente wurden erstmals im September 1998 veröffentlicht und seitdem bereits zweimal überarbeitet (2003 und 2010). Die jetzt verabschiedete Neufassung ist damit die dritte Überarbeitung in rund zwanzig Jahren.

Darüber hinaus wurden als Reaktion auf die Manipulation wichtiger Referenzwerte für den Wertpapierhandel (Benchmarks) die Vorgaben für Kompetenzen der Aufseher zur Verfolgung solcher missbräuchlicher Praktiken verschärft. In diesem Zusammenhang benennt IOSCO auch den Hochfrequenzhandel als aufsichtlich zu berücksichtigendes Phänomen.

Überarbeitungsprozess

Die Überarbeitung der Prinzipien und der Methodik erfolgte dieses Mal unter Leitung der BaFin. Sie ist ein aufwändiges Verfahren, an dem die gesamte Organisation der IOSCO mit all ihren thematischen Arbeitsgruppen intensiv beteiligt ist – vor allem das IOSCO-Board mit seinen acht ständigen Policy-Unterausschüssen (Rechnungslegung, Wirtschaftsprüfung und weitere Offenlegungspflichten, Sekundärmärkte, Intermediäre, Investmentfonds, internationale Zusammenarbeit, Ratingagenturen, Waren- und OTC-Derivate und Anlegerschutz) und weiteren temporären Arbeitsgruppen.

Wesentlicher Ausgangspunkt der Überprüfung sind unter anderem die Berichte und Beschlüsse, die IOSCO selbst seit der letzten Überarbeitung veröffentlicht hat. An oberster Stelle stehen dabei Detailstandards wie Leitlinien und Technische Standards sowie Empfehlungen. Weniger Bedeutung haben „bewährte Praktiken“ und Trends, die sich aus Befragungen der Mitglieder zu bestimmten aufsichtlichen Themen ergeben.

Ziele der Wertpapierregulierung

IOSCO macht in den Prinzipien drei wesentliche Ziele der Wertpapierregulierung aus. Erstens seien Anleger vor missbräuchlichen Praktiken im Wertpapierhandel zu schützen. Wesentliche Instrumente für einen wirksamen Anlegerschutz seien klare Regeln, auch gegen Marktmanipulation und Insiderhandel, eine konsequente Durchsetzung dieser Regeln durch die Aufsichtsbehörden, Transparenz bei den Informationen, die für Anlageentscheidungen wesentlich sind, sowie angemessene Zulassungsanforderungen für Marktakteure.

Das zweite Ziel, das eng mit dem des Anlegerschutzes verbunden ist, sind faire, effiziente und transparente Märkte. Die beiden Ziele überlappen sich in vielerlei Hinsicht. So kann es faire Märkte nur geben, wenn die Regulierung etwa die Aufdeckung und Verfolgung missbräuchlicher Handelspraktiken ermöglicht. Ferner sind effiziente Märkte ohne Transparenz für Investoren im Vorhandels- und

Nachhandelsbereich, aber auch hinsichtlich der Emittenten und Produkte nicht denkbar.

Das dritte Kernziel ist die Reduzierung des systemischen Risikos. Hintergrund sind die Erfahrungen aus der Finanzkrise. So muss die Aufsicht dafür sorgen, dass im Wertpapiermarkt neben prudenziellen Anforderungen an Intermediäre auch Handels- und Abwicklungsinfrastrukturen bestehen, die den Ausfall einzelner Marktakteure auffangen und bei disruptiven Entwicklungen

an den Märkten helfen, die Marktordnung aufrechtzuerhalten.

38 Prinzipien

Die drei Ziele konkretisiert IOSCO durch 38 Prinzipien, die jeweils in einem Satz grundsätzliche Vorgaben enthalten, an denen sich Regulierung und Aufsicht orientieren sollten. Sie umfassen alle wesentlichen Bereiche eines Wertpapierhandelssystems im weiteren Sinne und sind in zehn Kategorien eingeteilt (siehe Infokasten Seite 36).

Die ersten vier Kategorien stellen in gewisser Weise den übergreifenden Teil dar und umfassen fünfzehn Prinzipien. Dazu gehören zum einen Regeln für die Einrichtung einer Stelle, die in einem Wertpapierhandelssystem die Regeln setzt und für ihre Durchsetzung sorgt – das kann eine Aufsichtsbehörde sein oder eine Selbstregulierungsorganisation der Privatwirtschaft –, zur Regeldurchsetzung selbst (Enforcement) und zu den Bedingungen der nationalen und internationalen Zusammenarbeit von Aufsehern. Die übrigen sechs Kategorien enthalten Prinzipien mit Vorgaben zum Umgang mit Emittenten von Finanzinstrumenten, mit Marktakteuren, die für die Transparenz des Systems eine zentrale Rolle spielen – etwa Wirtschaftsprüfer und Ratingagenturen –, mit



Investmentfonds, mit Wertpapierdienstleistern wie Banken und sonstigen Wertpapierhändlern (Marktintermediäre) und mit Sekundärmärkten wie Börsen und anderen Handelssystemen. Die Prinzipien zu Sekundärmärkten enthalten auch Aussagen zur Abwicklung von Geschäften (Clearing).

Die Prinzipien geben zwar eine klare Richtung für die Regulierung des Wertpapierhandels vor, setzen allerdings voraus, dass ein Land Rechtssicherheit im Gesellschafts-, Handels-, Bank- und Insolvenzrecht gewährleisten kann. Außerdem sind sie allein zu abstrakt, um einen Gesetzgeber oder eine Aufsichtsbehörde konkret bei der Gestaltung des Aufsichtssystems zu unterstützen. Zwar weist IOSCO darauf hin, dass die zahlreichen Beschlüsse und Berichte, die sie seit ihrer Gründung veröffentlicht hat, zum besseren Verständnis der Prinzipien herangezogen werden können und sollen. Allerdings ist es angesichts der Menge und Heterogenität der über 500 Veröffentlichungen fast unmöglich, ad hoc die jeweils relevanten Berichte und Beschlüsse zu finden.

Methodik

Vor diesem Hintergrund ist es ein wesentlicher Zweck der Methodik, diese Detailstandards zu bündeln und für die konkrete Umsetzung der Prinzipien fruchtbar zu machen: Sie konkretisiert jedes der 38 Prinzipien auf Grundlage der von IOSCO bereits veröffentlichten Detailstandards. Auf diese Weise soll sie nationalen und anderen Regulierungs- und Aufsichtsbehörden einen hinreichend detaillierten und klaren Rahmen für die Konzeption eines konsistenten, funktionstüchtigen und international kompatiblen Systems der Wertpapierhandelsaufsicht geben. Insoweit bietet IOSCO gerade den sogenannten Schwellenländern wichtige technische Unterstützung bei der Einrichtung und Förderung ihrer Wertpapiermärkte.

Gleichzeitig ist die Methodik aber auch ein Instrument zur objektiven Überprüfung, inwieweit ein

Land die Prinzipien und die zugrundeliegenden Standards tatsächlich umgesetzt hat. Dieses Instrument nutzt nicht nur IOSCO selbst; gewichtiger ist der Umstand, dass auch der Internationale Währungsfonds und die Weltbank die Methodik heranziehen, um im Rahmen ihres Financial Sector Assessment Programs (siehe [BaFinJournal Juli 2016](#)) zu prüfen, ob das Aufsichtssystem eines Landes internationalen Standards genügt. Die Prinzipien sind – neben den Prinzipien der Internationalen Vereinigung der Versicherungsaufsichtsbehörden [IAIS](#) und den Prinzipien des Basler Ausschusses für Bankenaufsicht [BCBS](#) – aus Sicht des Finanzstabilitätsrats [FSB](#) einer der grundlegenden Standards (Key Standards) für solide Finanzsysteme. In Deutschland wurde die Umsetzung der IOSCO-Prinzipien zuletzt 2011 vollumfassend überprüft.

Einfache Anwendung

Um beiden Zwecken gerecht zu werden, ist die Methodik so aufgebaut, dass ihre Nutzer relativ leicht feststellen können, ob die IOSCO-Prinzipien angemessen umgesetzt sind. Sie besteht aus mehreren Kapiteln, die jeweils ein oder mehrere Prinzipien behandeln. Jedem Kapitel ist eine Einleitung vorangestellt, die einen Überblick über die Regulierung des jeweiligen Bereichs liefert.



Auf einen Blick

Kategorien der Prinzipien

- a. Regulierungs- und Aufsichtsbehörden (8 Prinzipien)
- b. Selbst-Regulierung (1 Prinzip)
- c. Durchsetzung der Regulierung (3 Prinzipien)
- d. Internationale Zusammenarbeit der Aufsichtsbehörden (3 Prinzipien)
- e. Emittenten (3 Prinzipien)
- f. Wirtschaftsprüfer, Ratingagenturen und andere Informationsanbieter (5 Prinzipien)
- g. Gemeinsame Kapitalanlagen (5 Prinzipien)
- h. Marktintermediäre (4 Prinzipien)
- i. Sekundärmärkte und andere Märkte (5 Prinzipien)
- j. Abwicklung (1 Prinzip)

Die Methodik enthält zu jedem einzelnen Prinzip Informationen über zentrale Aspekte der Regulierung (Key Issues). Zudem gibt IOSCO grundlegende Fragen (Key Questions) vor, anhand derer der Umsetzungsstatus eines Systems geprüft werden kann. Spezielle Erläuterungen erleichtern das Verständnis und die Anwendung der Key Issues und der Key Questions. Kann eine der Fragen für ein Wertpapieraufsichtssystem nicht mit „Ja“ beantwortet werden, so ist damit klar, dass es Defizite gibt, die sich in der Gesamtbewertung des Umsetzungsstatus eines Prinzips niederschlagen. Wie dieser zu ermitteln ist, regeln die „Benchmarks“. Hier ist für jede Frage festgelegt, wie sich Umsetzungsdefizite auswirken und ob die Umsetzung des jeweiligen Prinzips als

vollständig, weitgehend, teilweise oder nicht umgesetzt anzusehen ist.

Am Schluss jedes Kapitels findet sich außerdem eine Liste der IOSCO-Detailstandards, die thematisch von dem Kapitel erfasst und entweder bereits in die Vorgaben eingeflossen sind oder für die weitere Konkretisierung herangezogen werden können. ■



Autor

Philipp Sudeck

Ehemals BaFin-Abteilung für
Internationales, Finanzstabilität
und Regulierung

Bekanntmachungen

*Die amtlichen Veröffentlichungen der BaFin**



© iStockphoto.com/blackred

Erlaubnis zur Aufnahme des Geschäftsbetriebes

Hamburger Pensionsfonds Pensionsfondsverein auf Gegenseitigkeit

Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht hat durch Verfügung vom 26. April 2017 dem Hamburger Pensionsfonds Pensionsfondsverein auf Gegenseitigkeit die Erlaubnis zum Betrieb der folgenden Versicherungssparte gemäß Anlage 1 zum VAG erteilt:

Nr. 25 Pensionsfondsgeschäfte

*Pensionsfonds:
Hamburger Pensionsfonds Pensionsfondsverein auf Gegenseitigkeit (3334)
Adenauerallee 21
20097 Hamburg*

VA 16-I 5000-Pfo-2016/0002

Anmeldung zum Dienstleistungsverkehr in Deutschland

StarStone Insurance SE

Das liechtensteinische Versicherungsunternehmen StarStone Insurance SE sowie dessen Niederlassungen in Frankreich, Italien, den Niederlanden und Großbritannien sind berechtigt, in Deutschland das Direktversicherungsgeschäft im Dienstleistungsverkehr in folgenden Versicherungssparten und Risikoarten (Bezifferung gemäß Anlage 1 zum VAG) aufzunehmen:

Nr. 1 Unfall

Nr. 2 Krankheit

Nr. 3 Landfahrzeug-Kasko (ohne Schienenfahrzeuge)

Nr. 4 Schienenfahrzeug-Kasko

Nr. 5 Luftfahrzeug-Kasko

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

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. 17 Rechtsschutz

Versicherungsunternehmen:
StarStone Insurance SE (9469)
Zollstraße 82
9494 Schaan
LIECHTENSTEIN

Niederlassung Frankreich:
StarStone Insurance SE (9469)
42 rue de Bassano, 2ème étage
75008 Paris
FRANKREICH

Niederlassung Italien:
StarStone Insurance SE (9469)
Corso Magenta 10
20123 Mailand
ITALIEN

Niederlassung Niederlande:
StarStone Insurance SE (9469)
Beurs-World Trade Center
office 659, 6th Floor
Beursplein 37
3001 DD Rotterdam
NIEDERLANDE

Niederlassung Großbritannien:
StarStone Insurance SE (9469)
88 Leadenhall Street
London EC3A 3BP
GROSSBRITANNIEN

VA 26-I 5000-LI-9469-2017/0001

Erweiterung des Geschäftsbetriebes

Lifestyle Protection AG

Die BaFin hat durch Verfügung vom 15. Mai 2017 der Lifestyle Protection AG die Erlaubnis zum Betrieb der folgenden weiteren Versicherungssparten und Risikoarten (Bezifferung gemäß Anlage 1 zum VAG) erteilt:

Nr. 3 Landfahrzeug-Kasko (ohne Schienenfahrzeuge)

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

Versicherungsunternehmen:
Lifestyle Protection AG
Proactiv-Platz 1
40721 Hilden

VA 43-I 5000-5153-2017/0001

Erweiterung des Geschäftsbetriebes im Dienstleistungsverkehr

Allianz Global Corporate & Specialty SE

Die BaFin hat der Allianz Global Corporate & Specialty SE die Zustimmung zur Aufnahme des Versicherungsgeschäfts im Dienstleistungsverkehr über die Niederlassung in Belgien für die nachstehenden weiteren Länder erteilt:

Belgien, Bulgarien, Dänemark, Deutschland, Estland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Irland, Island, Italien, Kroatien, Lettland, Liechtenstein, Litauen, Luxemburg, Malta, Niederlande, Norwegen, Österreich, Polen, Portugal, Rumänien, Slowakei, Slowenien, Spanien, Schweden, Tschechische Republik, Ungarn, Vereinigtes Königreich, Zypern

Die Zustimmung umfasst neben den bereits in Betrieb genommenen Risiken den Betrieb der folgenden Versicherungssparte (Bezifferung gemäß Anlage 1 zum VAG):

Nr. 17 Rechtsschutz

Versicherungsunternehmen:
Allianz Global Corporate & Specialty SE (5370)
Königinstraße 28
80802 München

VA 41-I 5079-BE-5370-2017/0001

HDI Lebensversicherung AG

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

Belgien, Dänemark, Frankreich, Luxemburg, Niederlande

Die Zustimmung umfasst den Betrieb der folgenden Versicherungssparten und Risikoarten (Bezifferung gemäß Anlage 1 zum VAG):

Nr. 19 Leben (soweit nicht unter den Nummern 20 bis 24 aufgeführt)

Nr. 20 Heirats- und Geburtenversicherung

Nr. 21 Fondsgebundene Lebensversicherung

Nr. 23 Kapitalisierungsgeschäfte

Nr. 24 Geschäfte der Verwaltung von Versorgungseinrichtungen

Versicherungsunternehmen:
HDI Lebensversicherung AG (1033)
Charles-de-Gaulle-Platz 1
50679 Köln

VA 43-I 5079-BE-1033-2017/0001

VA 43-I 5079-DK-1033-2017/0001

VA 43-I 5079-FR-1033-2017/0001

VA 43-I 5079-LU-1033-2017/0001

VA 43-I 5079-NL-1033-2017/0001

Erweiterung des Geschäftsbetriebes im Dienstleistungsverkehr in Deutschland

Elips Life AG

Die niederländische Niederlassung des liechtensteinischen Versicherungsunternehmens Elips Life AG ist berechtigt, in Deutschland das Direktversicherungsgeschäft im Dienstleistungsverkehr in folgenden weiteren Versicherungssparten und Risikoarten (Bezifferung gemäß Anlage 1 zum VAG) aufzunehmen:

Nr. 1 Unfall

Nr. 2 Krankheit

Versicherungsunternehmen:
Elips Life AG (9155)
Landstrasse 40
9495 Triesen
LIECHTENSTEIN

Niederlassung Niederlande:
Elips Life AG (9155)
Startbaan 8
1185 XR Amstelveen
NIEDERLANDE

VA 26-I 5000-LI-9155-2017/0001

Lietuvos Draudimas, AB

Die estnische Niederlassung des litauischen Versicherungsunternehmens Lietuvos Draudimas, AB ist berechtigt, in Deutschland das Direktversicherungsgeschäft im Dienstleistungsverkehr in folgenden Versicherungssparten und Risikoarten (Bezifferung gemäß Anlage 1 zum VAG) aufzunehmen:

- Nr. 1 Unfall
- Nr. 2 Krankheit
- Nr. 3 Landfahrzeug-Kasko (ohne Schienenfahrzeuge)
- 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. 15 Kautions
- Nr. 16 Verschiedene finanzielle Verluste

Versicherungsunternehmen:
 Lietuvos Draudimas, AB (9074)
 J. Basanaviciaus g. 12
 3600 Vilnius
 LITAUEN

Niederlassung Estland:
 Lietuvos Draudimas, AB
 Niederlassung Estland (9074)
 Parnu mnt. 141
 11314 Tallin
 ESTLAND

VA 26-I 5000-LT-9074-2017/0001

Erweiterung des Geschäftsbetriebes im Niederlassungsverkehr in Deutschland

Elips Life AG, Triesen, Zweigniederlassung Deutschland

Das liechtensteinische Versicherungsunternehmen Elips Life AG ist berechtigt, den Geschäftsbetrieb seiner Niederlassung in Deutschland, Elips Life AG, Triesen, Zweigniederlassung Deutschland, um die folgenden Versicherungssparten und Risikoarten (Bezifferung gemäß Anlage 1 zum VAG) zu erweitern:

- Nr. 1 Unfall
- Nr. 2 Krankheit

Versicherungsunternehmen:
 Elips Life AG (9155)
 Landstrasse 40
 9495 Triesen
 LIECHTENSTEIN

Niederlassung:
 Elips Life AG, Triesen, Zweigniederlassung
 Deutschland (1341)
 Köln Turm
 Im Mediapark 8
 50670 Köln

VA 26-I 5000-LI-1341-2017/0001

Wechsel eines Hauptbevollmächtigten

MAPFRE Asistencia, Compania Internacional de Seguros y R. Deutsche Niederlassung

Das spanische Versicherungsunternehmen MAPFRE Asistencia, Compania Internacional de Seguros y R. Deutsche Niederlassung hat Herrn Javier Gómez Castro mit Wirkung vom 4. Mai 2017 zu ihrem Hauptbevollmächtigten für ihre Niederlassung in Deutschland bestellt. Die dem bisherigen

Hauptbevollmächtigten, Johannes Mersier, erteilte Vollmacht ist zum gleichen Zeitpunkt erloschen.

Versicherungsunternehmen:

MAPFRE ASISTENCIA COMPANIA INTERNACIONAL DE SEGUROS Y REASEGUROS S.A. (7559)
Carretera de Pozuelo, número 52
28222 Majadahonda Madrid
SPANIEN

Niederlassung:

MAPFRE Asistencia, Compania Internacional de Seguros y R. Deutsche Niederlassung (5130)
Johann Sebastian Bach Str. 7
85591 Vaterstetten

Bevollmächtigter:

Herr Javier Gómez Castro

VA 26-I 5004-ES-5130-2017/0001

Sompo Japan Nipponkoa Insurance Company of Europe Limited, Germany Branch

Das britische Versicherungsunternehmen Sompo Japan Nipponkoa Insurance Company of Europe Limited hat Herrn Yusuke Mozumi zum Hauptbevollmächtigten für seine Niederlassung in Deutschland bestellt. Die dem bisherigen Hauptbevollmächtigten erteilte Vollmacht ist zum gleichen Zeitpunkt erloschen.

Versicherungsunternehmen:

Sompo Japan Nipponkoa Insurance Company of Europe Limited (7182)
6 Devonshire Square
EC2M 4YE London
GROSSBRITANNIEN

Niederlassung:

Sompo Japan Nipponkoa Insurance Company of Europe Limited
Germany Branch (5039)
Niederkasseler Lohweg 18
40547 Düsseldorf

Bevollmächtigter:

Herr Yusuke Mozumi

VA 26-I 5004-GB-5039-2017/0001

Standard Life Versicherung, Zweigniederlassung Deutschland der Standard Life Assurance Limited

Das britische Versicherungsunternehmen Standard Life Assurance Limited hat Herrn Gail Izat zu ihrem Hauptbevollmächtigten für ihre Niederlassung in Deutschland bestellt. Die dem bisherigen Hauptbevollmächtigten erteilte Vollmacht ist erloschen.

Versicherungsunternehmen:

Standard Life Assurance Limited (9064)
30 Lothian Road
EH1 2DH, Edinburgh Midlothian
GROSSBRITANNIEN

Niederlassung:

Standard Life Versicherung, Zweigniederlassung Deutschland der Standard Life Assurance Limited (1320)
Lyoner Straße 15
60528 Frankfurt am Main
DEUTSCHLAND

Bevollmächtigter:

Herr Gail Izat

VA 26-I 5004-GB-1320-2017/0001

XL Insurance Company SE Direktion für Deutschland

Das britische Versicherungsunternehmen XL Insurance Company SE hat Herrn Hans-Dieter Goebbels zum Hauptbevollmächtigten für seine Niederlassung in Deutschland bestellt. Die dem bisherigen Hauptbevollmächtigten erteilte Vollmacht ist zum gleichen Zeitpunkt erloschen.

Versicherungsunternehmen:

XL Insurance Company SE (7427)
70 Gracechurch Street
EC3V 0XL London
GROSSBRITANNIEN

Niederlassung:

XL Insurance Company SE
Direktion für Deutschland (5088)
Hopfenstr. 6
80335 München

Bevollmächtigter:
Herr Hans-Dieter Goebbels

VA 26-I 5004-GB-5088-2017/0001

Übertragung eines Versicherungsbestandes

Chubb Insurance Company of Europe SE

Unter Beteiligung der BaFin gemäß § 63 VAG hat das britische Versicherungsunternehmen Chubb Insurance Company of Europe SE mit Wirkung vom 1. Mai 2017 seinen Bestand an Versicherungsverträgen, in denen auch in Deutschland belegene Risiken bzw. eingegangene Verpflichtungen enthalten sind, auf das britische Versicherungsunternehmen ACE European Group Limited übertragen.

Übertragendes Versicherungsunternehmen:
Chubb Insurance Company of Europe SE (9141)
One America Square
17 Crosswall
EC3N 2AD London
GROSSBRITANNIEN

Übernehmendes Versicherungsunternehmen:
ACE European Group Limited (9019)
100 Leadenhall Street
EC3A 3BP London
GROSSBRITANNIEN

VA 26-I 5000-GB-9141-2016/0002

Namensänderung

ACE European Group Limited

Die zum Dienstleistungsverkehr in Deutschland gemeldete ACE European Group Limited hat ihren Namen in CHUBB European Group Limited geändert.

Bisheriger Name/Anschrift:
ACE European Group Limited (9019)
The Chubb Building
100 Leadenhall Street
London EC3A 3BP
GROSSBRITANNIEN

Neuer Name/Anschrift:
CHUBB European Group Limited (9019)
The Chubb Building
100 Leadenhall Street
London EC3A 3BP
GROSSBRITANNIEN

VA 26-I 5000-GB-9019-2017/0001

ACE European Group Limited, Direktion für Deutschland

Die zum Niederlassungsverkehr in Deutschland gemeldete ACE European Group Limited, Direktion für Deutschland hat ihren Namen in CHUBB European Group Limited, Direktion für Deutschland geändert.

Bisheriger Name/Anschrift:
ACE European Group Limited,
Direktion für Deutschland (5902)
Lurgiallee 12
60439 Frankfurt am Main

Neuer Name/Anschrift:
CHUBB European Group Limited,
Direktion für Deutschland (5902)
Lurgiallee 12
60439 Frankfurt am Main

VA 26-I 5000-GB-5902-2017/0001

iptiQ Insurance S.A.

Die zum Dienstleistungsverkehr über ihre britische Niederlassung in Deutschland gemeldete iptiQ Insurance S.A. hat ihren Namen in Swiss Re Portfolio Partners S.A. geändert.

Bisheriger Name:
iptiQ Insurance S.A. (9354)
2A rue Albert Borschette
1246 Luxembourg
LUXEMBURG

Neuer Name:

Swiss Re Portfolio Partners S.A. (9354)
2A rue Albert Borschette
1246 Luxembourg
LUXEMBURG

Neuer Name der Niederlassung in Großbritannien:

Swiss Re Portfolio Partners S.A. (9354)
30 St. Mary Axe
London EC3A 8EP
GROSSBRITANNIEN

VA 26-I 5000-LU-9354-2017/0001

KUPEG úvěrová pojišť'ovna, a.s.

Die zum Dienstleistungsverkehr in Deutschland gemeldete KUPEG úvěrová pojišť'ovna, a.s. hat ihren Namen in Credendo-Short-Term EU Risks úvěrová pojišť'ovna, a.s. geändert.

Bisheriger Name/Anschrift:

KUPEG úvěrová pojišť'ovna, a.s. (9270)
Na Pankráci 1683/127
14000 Prag 4
TSCHECHISCHE REPUBLIK

Neuer Name/Anschrift:

Credendo-Short-Term EU Risks úvěrová pojišť'ovna, a.s. (9270)
Na Pankráci 1683/127
14000 Prag 4
TSCHECHISCHE REPUBLIK

VA 26-I 5000-CZ-9270-2017/0001

Monuta Versicherungen Zweigniederlassung Deutschland der Monuta Verzekeringen N.V.

Die zum Niederlassungsverkehr in Deutschland gemeldete Monuta Versicherungen Zweigniederlassung Deutschland der Monuta Verzekeringen N.V. hat den Namen ihrer Niederlassung in Deutschland geändert.

Bisheriger Name/Anschrift:

Monuta Versicherungen
Zweigniederlassung Deutschland der
Monuta Verzekeringen N.V. (1323)
Niederkasseler Lohweg 191
40547 Düsseldorf

Neuer Name/Anschrift:

Monuta Verzekeringen N.V.
Zweigniederlassung Düsseldorf (1323)
Niederkasseler Lohweg 191
40547 Düsseldorf

VA 26-I 5000-NL-1323-2017/0001

Änderung der Anschrift

Pensionskasse der BOGESTRA VVaG

Die Pensionskasse der BOGESTRA VVaG hat ihre Anschrift geändert.

Bisherige Anschrift:

Pensionskasse der BOGESTRA VVaG (2027)
Universitätsstraße 50-54
44789 Bochum

Neue Anschrift:

Pensionskasse der BOGESTRA VVaG (2027)
Universitätsstraße 58
44789 Bochum

VA 14-I 5005-2027-2017/0001

Änderung der Rechtsform

AXA Art Insurance Limited

Die zum Dienstleistungsverkehr in Deutschland gemeldete AXA Art Insurance Limited hat ihre Rechtsform in AXA ART Insurance SE geändert.

Bisheriger Name/Anschrift:

AXA Art Insurance Limited (7753)
Marlow House
1A Lloyd's Avenue
London EC3N 3AA
GROSSBRITANNIEN

Neuer Name/Anschrift:

AXA ART Insurance SE (7753)
Marlow House
1A Lloyd's Avenue
London EC3N 3AA
GROSSBRITANNIEN

VA 26-I 5000-GB-7753-2017/0001

Inora Life Limited

Die zum Dienstleistungsverkehr in Deutschland gemeldete Inora Life Limited hat ihre Rechtsform in Inora Life dac geändert.

Bisheriger Name/Anschrift:

Inora Life Limited (7688)
International Financial Services Centre/IFSC House
Dublin 1
IRLAND

Neuer Name/Anschrift:

Inora Life dac (7688)
International Financial Services Centre/IFSC House
Dublin 1
IRLAND

VA 26-I 5000-IE-7688-2017/0001

Widerruf der Erlaubnis

East-West Assekuranz AG

Die BaFin hat durch Verfügung vom 16. Februar 2017 gemäß § 304 Absatz 1 Satz 1 Nummer 2 Variante 1 VAG die der East-West Assekuranz AG mit Verfügung vom 12. Januar 2009 erteilte Erlaubnis für den gesamten Geschäftsbetrieb widerrufen.

Die Verfügung ist am 8. Mai 2017 bestandskräftig geworden.

Versicherungsunternehmen:

East-West Assekuranz AG (5141)
Mauerstr. 83/84
10117 Berlin

VA 32-I 5000-5141-2017/0001

Einstellung des Geschäftsbetriebes im Dienstleistungsverkehr

Lifestyle Protection AG

Die Lifestyle Protection AG hat ihr gesamtes Direktversicherungsgeschäft im Dienstleistungsverkehr eingestellt.

Versicherungsunternehmen:

Lifestyle Protection AG (5153)
Proactiv-Platz 1
40721 Hilden

VA 43-I 5079-AT-5153-2017/0001

Einstellung des Geschäftsbetriebes im Dienstleistungsverkehr in Deutschland

Allianz Risk Transfer N.V.

Das niederländische Versicherungsunternehmen Allianz Risk Transfer N.V. hat in Deutschland sein gesamtes Direktversicherungsgeschäft im Dienstleistungsverkehr eingestellt.

Versicherungsunternehmen:

Allianz Risk Transfer N.V. (7549)
Keizersgracht 484
1017 EH Amsterdam
NIEDERLANDE

VA 26-I 5000-NL-7549-2017/0001

Chubb Insurance Company of Europe SE

Das britische Versicherungsunternehmen Chubb Insurance Company of Europe SE hat in Deutschland sein gesamtes Direktversicherungsgeschäft im Dienstleistungsverkehr eingestellt.

*Versicherungsunternehmen:
Chubb Insurance Company of Europe SE (9141)
One America Square, 17 Crosswall
EC3N 2AD London
GROSSBRITANNIEN*

VA 26-I 5000-GB-9141-2016/0002

StarStone Insurance SE

Das britische Versicherungsunternehmen StarStone Insurance SE hat in Deutschland sein gesamtes Direktversicherungsgeschäft im Dienstleistungsverkehr eingestellt.

*Versicherungsunternehmen:
StarStone Insurance SE (9135)
5th Floor
88 Leadenhall Street
London EC3A 3BP
GROSSBRITANNIEN*

VA 26-I 5000-GB-9135-2017/0001

E-Cie Vie S.A.

Das französische Versicherungsunternehmen E-Cie Vie S.A. hat in Deutschland sein gesamtes Direktversicherungsgeschäft im Dienstleistungsverkehr eingestellt.

*Versicherungsunternehmen:
E-Cie Vie S.A. (9170)
7/9 boulevard Haussmann
75009 Paris
FRANKREICH*

VA 26-I 5000-FR-9170-2017/0001

Impressum

Herausgeber

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

Redaktion und Layout

BaFin, Interne Kommunikation und Internet
Redaktion: Rebecca Frener
Tel.: +49(0) 228 41 08 22 13
Kathrin Jung
Tel.: +49(0) 228 41 08 16 28
Layout: Christina Eschweiler
Tel.: +49(0) 228 41 08 38 71
E-Mail: journal@bafin.de

Designkonzept

werksfarbe.com | konzept + design
Humboldtstraße 18, 60318 Frankfurt am Main
www.werksfarbe.com

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.

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.

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