

# 2016



Jahresbericht  
der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht





## Direktorium der BaFin

**Raimund Röseler**  
Exekutivdirektor  
Bankenaufsicht

**Elisabeth Roegele**  
Exekutivdirektorin  
Wertpapieraufsicht/  
Asset-Management

**Felix Hufeld**  
Präsident

**Béatrice Freiwald**  
Exekutivdirektorin  
Innere Verwaltung  
und Recht

**Dr. Frank Grund**  
Exekutivdirektor  
Versicherungs- und  
Pensionsfondsaufsicht

# Inhaltsverzeichnis



<b>Standpunkt</b>	<b>12</b>
-------------------	-----------

<b>I Schlaglichter</b>	<b>16</b>
------------------------	-----------

<b>1 Reformen am Baseler Regelwerk</b>	<b>16</b>
--	-----------

<b>2 Wichtige europäische Reformen</b>	<b>16</b>
--	-----------

<b>2.1</b> Reformpaket der Kommission	16
---------------------------------------	----

<b>2.1.1</b> Banken	16
---------------------	----

<b>2.1.2</b> Kapitalmärkte	17
----------------------------	----

<b>3 Bilanz: Ein Jahr Solvency II</b>	<b>17</b>
---------------------------------------	-----------

<b>4 Bilanz: Zwei Jahre europäische Bankenaufsicht</b>	<b>18</b>
--	-----------

<b>5 Niedrige Zinsen</b>	<b>19</b>
--------------------------	-----------

<b>5.1</b> Versicherer	19
------------------------	----

<b>5.2</b> Banken	19
-------------------	----

<b>5.3</b> Bausparkassen	20
--------------------------	----

<b>6 Verbraucherschutz</b>	<b>21</b>
----------------------------	-----------

<b>7 Digitalisierung und Fintechs</b>	<b>22</b>
---------------------------------------	-----------

<b>8 Brexit</b>	<b>22</b>
-----------------	-----------

<b>9 Chronologie wichtiger Ereignisse 2016</b>	<b>24</b>
--	-----------

<b>II Integrierte Aufsicht</b>	<b>30</b>
--------------------------------	-----------

<b>1 Verbraucherschutz</b>	<b>30</b>
----------------------------	-----------

<b>1.1</b> Thema: Kostentransparenz und Product Governance	30
--	----

<b>1.1.1</b> Meinung: Elisabeth Roegele zur Product Governance	30
--	----

<b>1.1.2</b> Informationspflichten und Kostentransparenz	33
--	----

<b>1.2</b>	Marktuntersuchungen	34	
<b>1.2.1</b>	Transparenzdefizite beim Closet Indexing	35	
<b>1.2.2</b>	Bonitätsanleihen im Fokus	35	
<b>1.2.3</b>	Restschuldversicherung bei Verbraucherdarlehen	36	
<b>1.2.4</b>	Ausübung von Zinsanpassungsklauseln	36	
<b>1.2.5</b>	Umgang mit Bearbeitungsgebühren bei Policendarlehen	37	
<b>1.3</b>	Anhörung zu Contracts for Difference	37	
<b>1.4</b>	Verbraucherbeschwerden und Anfragen	38	I
<b>1.4.1</b>	Kreditinstitute und Finanzdienstleister	38	
	<b>1.4.1.1</b> Beschwerdezahlen	38	
	<b>1.4.1.2</b> Fälle aus der Praxis	40	
<b>1.4.2</b>	Investment- und Kapitalverwaltungsgesellschaften	40	
<b>1.4.3</b>	Versicherungsunternehmen	41	
	<b>1.4.3.1</b> Beschwerdezahlen	41	
	<b>1.4.3.2</b> Fälle aus der Praxis	42	II
<b>1.4.4</b>	Wertpapiergeschäft	43	
<b>1.4.5</b>	Verbrauchertelefon	44	
<b>1.5</b>	Aufsicht über Beratung und Vertrieb im Wertpapiergeschäft	44	
	<b>1.5.1</b> Mitarbeiter- und Beschwerderegister	44	
	<b>1.5.2</b> Aufsichtsschwerpunkt Vertriebsvorgaben	46	
	<b>1.5.3</b> Maßnahmen und Bußgeldverfahren	47	
<b>1.6</b>	Streitschlichtung	47	
<b>1.7</b>	Wohnimmobilienkreditrichtlinie	48	III
<b>1.8</b>	Umsetzung der Einlagensicherungsrichtlinie	48	
<b>1.9</b>	Basiskonto	49	
<b>1.10</b>	Internationale Entwicklungen	50	
	<b>1.10.1</b> Informationsblätter	50	
	<b>1.10.2</b> FinCoNet	51	
<b>2</b>	<b>Integrität des Marktes</b>	<b>51</b>	IV
<b>2.1</b>	Erlaubnispflicht	51	
<b>2.2</b>	Freistellung von der Erlaubnispflicht	51	
<b>2.3</b>	Bekämpfung des schwarzen Kapitalmarkts	52	
<b>2.4</b>	Hinweisgeberstelle	54	
<b>3</b>	<b>Thema: Sanktionen</b>	<b>55</b>	V
<b>3.1</b>	Meinung: Béatrice Freiwald zu Sanktionen und Maßnahmen	55	
<b>3.2</b>	Bußgeldverfahren der BaFin	59	
	<b>3.2.1</b> Bußgeldverfahren der Wertpapieraufsicht	59	
	<b>3.2.2</b> Bußgeldverfahren Banken- und Versicherungsaufsicht	60	
<b>4</b>	<b>Geldwäscheprävention</b>	<b>61</b>	VI
<b>4.1</b>	FATF-Leitfaden	61	
<b>4.2</b>	Zweite Zahlungsdiensterichtlinie	62	

<b>5</b>	<b>Digitalisierung</b>	<b>65</b>
	<b>5.1</b> Fintechs	65
	<b>5.2</b> Insurtechs	66
	<b>5.3</b> IT-Risiken	67
<b>6</b>	<b>Marktbasierte Finanzierung</b>	<b>69</b>
	<b>6.1</b> Kapitalmarktunion	69
<b>7</b>	<b>Aufsicht international</b>	<b>71</b>
	<b>7.1</b> Bilaterale und multilaterale Zusammenarbeit	71
	<b>7.2</b> IWF-Bericht	71
<b>8</b>	<b>Risikomodellierung</b>	<b>73</b>
	<b>8.1</b> Risikomodelle im Bankensektor	73
	<b>8.1.1</b> Reform des Baseler Regelwerkes zu internen Modellen	73
	<b>8.1.2</b> SSM-Projekt TRIM	75
	<b>8.1.3</b> Fazit und Ausblick	76
	<b>8.2</b> Interne Modelle in der Versicherungswirtschaft	76
	<b>8.2.1</b> Laufende Aufsicht über interne Modelle unter Solvency II	76
<b>9</b>	<b>Rechnungslegung</b>	<b>79</b>
<b>10</b>	<b>Klimawandel</b>	<b>80</b>
<b>III</b>	<b>Aufsicht über Banken, Finanzdienstleister und Zahlungsinstitute</b>	<b>82</b>
<b>1</b>	<b>Grundlagen der Aufsicht</b>	<b>82</b>
	<b>1.1</b> Finalisierung der Basel-III-Reformagenda	82
	<b>1.2</b> Europäisches Reformpaket	83
	<b>1.3</b> MaRisk-Novelle	85
	<b>1.4</b> Institutsvergütungsverordnung	86
	<b>1.5</b> Bilanzierungs- und Bewertungspraxis	87
	<b>1.6</b> Gesetzesänderung zum Netting	87
	<b>1.7</b> Sanierung und Restrukturierung	88
	<b>1.8</b> Sovereign exposures	91
<b>2</b>	<b>Aufsicht in der Praxis</b>	<b>92</b>
	<b>2.1</b> Thema: SREP in Deutschland	92
	<b>2.1.1</b> SREP-Kapitalfestsetzung 2016	92
	<b>2.1.2</b> Meinung: Raimund Röseler zum deutschen SREP	95
	<b>2.1.3</b> Niedrigzinsumfeld	98
	<b>2.1.4</b> Geschäftsmodelle	99

<b>2.2</b>	Verhaltensaufsicht	99	
<b>2.2.1</b>	Verhaltenskodex als Richtschnur	99	
<b>2.2.2</b>	Untersuchungen zu Cum/Ex	100	
<b>2.2.3</b>	Untersuchungen zu den Panama-Papieren	101	
<b>2.3</b>	Deutsche Institute unter direkter Aufsicht des SSM	101	
<b>2.3.1</b>	Arbeit in den gemeinsamen Aufsichtsteams (JSTs)	101	
<b>2.3.2</b>	Fusion von DZ- und WGZ-Bank	102	
<b>2.3.3</b>	Sanierungs- und Abwicklungspläne: Erfahrungen der Aufsicht	103	I
<b>2.3.4</b>	Stresstests von EBA und EZB	104	
<b>2.3.5</b>	Risikodatenaggregation – Quervergleich zu Prinzipien des Basler Ausschusses	105	
<b>2.4</b>	Institute unter deutscher Bankenaufsicht	106	
<b>2.4.1</b>	Risikoklassifizierung	107	
<b>2.4.2</b>	Sonderprüfungen	108	
<b>2.4.3</b>	Beanstandungen und Maßnahmen	110	II
<b>2.4.4</b>	Lage der Privat-, Regional- und Spezialbanken	111	
<b>2.4.5</b>	Lage der Sparkassen	111	
<b>2.4.6</b>	Lage der Bausparkassen	113	
<b>2.4.7</b>	Lage der Genossenschaftsbanken	113	
<b>2.4.8</b>	Lage der ausländischen Banken	115	
<b>2.4.9</b>	Lage der Finanzierungsleasing- und Factoringinstitute	116	
<b>2.4.10</b>	Lage der Zahlungs- und E-Geld-Institute	118	
<b>2.4.11</b>	Pfandbriefgeschäft	118	III
<b>2.4.12</b>	Lage der Wertpapierhandelsbanken	120	
<b>2.4.13</b>	Finanzdienstleistungsinstitute	121	

**IV Aufsicht über Versicherungsunternehmen und Pensionsfonds 124**

**1 Grundlagen der Aufsicht 124**

<b>1.1</b>	Thema: Ein Jahr Solvency II in der Praxis	124	IV
<b>1.1.1</b>	Meinung: Dr. Frank Grund zur zeitgemäßen Versicherungsaufsicht	124	
<b>1.1.1.1</b>	HGB und Solvency II: Unterschiede im Berichtswesen	128	
<b>1.1.1.2</b>	Schadenrückstellung – neue Bewertungsgrundlagen unter Solvency II	130	
<b>1.1.1.3</b>	ORSA in der Unternehmenssteuerung	131	
<b>1.1.2</b>	Anpassungen des rechtlichen Rahmens	133	
<b>1.1.2.1</b>	Änderung der Delegierten Verordnung (EU) 2015/35	133	V
<b>1.1.2.2</b>	Überprüfung der Solvency-II-Standardformel	134	
<b>1.1.2.3</b>	Überarbeitung der Methodik zur Bestimmung der Ultimate Forward Rate	135	
<b>1.2</b>	Neuerungen auf internationaler Ebene	136	
<b>1.2.1</b>	Globales Rahmenwerk	136	
<b>1.2.1.1</b>	Globale Eigenmittelstandards	136	
<b>1.2.1.2</b>	Identifizierung von G-SIIs	136	
<b>1.2.1.3</b>	Activity Based Assessment	137	VI
<b>1.2.2</b>	Europäisches Rahmenwerk	138	
<b>1.2.2.1</b>	Pan European Pension Products	138	
<b>1.3</b>	Betriebliche Altersversorgung	139	
<b>1.3.1</b>	EbAV-II-Richtlinie	139	

<b>1.4</b>	Versicherungsvertrieb	139
<b>1.4.1</b>	Umsetzung der Richtlinie über den Versicherungsvertrieb	139
<b>1.4.2</b>	Schadenregulierung durch einen Versicherungsmakler	141
<b>1.5</b>	Verordnungen	141
<b>1.5.1</b>	Prüfungsberichtsverordnung	141
<b>1.5.2</b>	Sachkunde bei der Vergabe von Immobilien-Verbraucherdarlehen	142
<b>1.6</b>	BaFin-Rundschreiben	142
<b>1.6.1</b>	Mindestanforderungen an die Geschäftsorganisation von Versicherungsunternehmen (MaGo)	142
<b>1.6.2</b>	Sicherungsvermögen	143
<b>1.7</b>	Auslegungsentscheidungen	144
<b>1.7.1</b>	Standmitteilung: Ausweis der Beteiligung an den Bewertungsreserven	144
<b>1.7.2</b>	Betrieb des Rückversicherungsgeschäfts durch Versicherungsunternehmen mit Sitz in einem Drittstaat	145
<b>1.8</b>	Merkblätter zur fachlichen Eignung und Zuverlässigkeit	145

## **2 Aufsicht in der Praxis** **146**

---

<b>2.1</b>	Risikoklassifizierung	146
<b>2.2</b>	Vor-Ort-Prüfungen	147
<b>2.3</b>	Kapitalanlagen der Erst-Versicherer	148
<b>2.3.1</b>	Überblick	148
<b>2.3.2</b>	Staatsanleihen	150
<b>2.4</b>	Lage der Versicherer	151
<b>2.4.1</b>	Lebensversicherer	151
<b>2.4.2</b>	Private Krankenversicherer	156
<b>2.4.3</b>	Schaden- und Unfallversicherer	158
<b>2.4.4</b>	Rückversicherer	161
<b>2.4.5</b>	Pensionskassen	162
<b>2.4.6</b>	Pensionsfonds	163

## **V Aufsicht über den Wertpapierhandel und das Investmentgeschäft** **166**

---

### **1 Grundlagen der Aufsicht** **166**

---

<b>1.1</b>	Erstes Finanzmarktnovellierungsgesetz	166
<b>1.2</b>	Neue WpHG-Bußgeldleitlinien der BaFin	167
<b>1.3</b>	Keine Strafbarkeitslücke Marktmissbrauch	167
<b>1.4</b>	MiFID II und das Zweite Finanzmarktnovellierungsgesetz	168
<b>1.5</b>	Novellierung Prospekt-Verordnung	169
<b>1.6</b>	OGAW-V-Umsetzungsgesetz	170
<b>1.7</b>	OGAW: Unabhängigkeit der Verwahrstelle im Falle der Konzernzugehörigkeit	171
<b>1.8</b>	OTC-Derivate	172
<b>1.8.1</b>	Sanierung und Abwicklung zentraler Gegenparteien	172
<b>1.8.2</b>	Besicherungspflicht für nicht zentral abgewickelte Kontrakte	173

### **2 Kontrolle der Markttransparenz und -integrität** **174**

---

<b>2.1</b>	Marktanalysen	174
<b>2.2</b>	Marktmanipulation	177



2.3	Insiderhandel	180	
2.4	Ad-hoc-Publizität und Directors' Dealings	182	
2.4.1	Ad-hoc-Publizität	182	
2.4.2	Directors' Dealings	183	
2.5	Leerverkaufsüberwachung	183	
2.6	Aufsicht über OTC-Derivategeschäfte	184	
2.7	Stimmrechte	185	
<b>3</b>	<b>Prospekte</b>	<b>186</b>	I
3.1	Wertpapierprospekte	186	
3.2	Verkaufprospekte für Vermögensanlagen	187	
<b>4</b>	<b>Unternehmensübernahmen</b>	<b>190</b>	II
<b>5</b>	<b>Bilanzkontrolle</b>	<b>191</b>	
<b>6</b>	<b>Aufsicht über das Investmentgeschäft</b>	<b>194</b>	
6.1	Kapitalverwaltungsgesellschaften und Verwahrstellen	194	
6.2	Investmentvermögen	195	III
6.2.1	Offene Immobilienfonds und Hedgefonds	195	
6.2.2	Ausländische Investmentvermögen	196	
6.2.3	Umstellung auf das OGAW-V-Umsetzungsgesetz	196	
6.2.4	Shadow Banking und Finanzstabilität im Bereich Asset Management	197	
<b>7</b>	<b>Bußgeldverfahren</b>	<b>197</b>	IV
7.1	Bußgelder	197	
7.2	Ausgewählte Sachverhalte	198	
<b>VI</b>	<b>Über die BaFin</b>	<b>202</b>	
<b>1</b>	<b>Personal</b>	<b>202</b>	V
<b>2</b>	<b>Haushalt</b>	<b>204</b>	
<b>3</b>	<b>Presse- und Öffentlichkeitsarbeit</b>	<b>206</b>	
3.1	Presseanfragen	206	
3.2	Veranstaltungen und Messen	207	VI

<b>■</b>	<b>Anhang</b>	<b>210</b>
<hr/>		
<b>1</b>	<b>Organigramm</b>	<b>210</b>
<hr/>		
<b>2</b>	<b>Gremien bei der BaFin</b>	<b>215</b>
<hr/>		
2.1	Verzeichnis der Mitglieder des Verwaltungsrats	215
2.2	Verzeichnis der Mitglieder des Fachbeirats	216
2.3	Verzeichnis der Mitglieder des Versicherungsbeirats	217
2.4	Verzeichnis der Mitglieder des Wertpapierrats	218
2.5	Verzeichnis der Mitglieder des Verbraucherbeirats	219
<hr/>		
<b>3</b>	<b>Zugelassene Kreditinstitute, Versicherer und Pensionsfonds</b>	<b>220</b>
<hr/>		
3.1	Kreditinstitute unter BaFin- bzw. EZB-Aufsicht	220
3.1.1	Zugelassene Institute	220
3.1.2	Deutsche Institute unter direkter Aufsicht der EZB im Rahmen des SSM	220
3.1.3	Berechnung der Eigenkapitalanforderungen	222
3.2	Versicherungsunternehmen und Pensionsfonds unter BaFin-Aufsicht	222
3.2.1	Zugelassene Versicherer und Pensionsfonds	222
3.2.2	Genehmigungsverfahren unter Solvency II	224
<hr/>		
<b>4</b>	<b>Unternehmensindividuelle Beschwerdestatistik</b>	<b>225</b>
<hr/>		
4.1	Hinweise zur Statistik	225
4.2	Versicherungszweig Lebensversicherung	226
4.3	Versicherungszweig Krankenversicherung	228
4.4	Versicherungszweig Kraftfahrtversicherung	229
4.5	Versicherungszweig Allgemeine Haftpflichtversicherung	231
4.6	Versicherungszweig Unfallversicherung	233
4.7	Versicherungszweig Hausratversicherung	234
4.8	Versicherungszweig Wohngebäudeversicherung	236
4.9	Versicherungszweig Rechtsschutzversicherung	237
4.10	Unternehmen aus dem EWR-Bereich	238
<hr/>		
<b>5</b>	<b>Memoranda of Understanding (MoUs)</b>	<b>239</b>
<hr/>		
<b>6</b>	<b>Tabellenverzeichnis</b>	<b>240</b>
<hr/>		
<b>7</b>	<b>Grafikverzeichnis</b>	<b>241</b>
<hr/>		

Um die Texte lesbar zu halten, werden die weibliche und männliche Form nicht gleichzeitig ausgewiesen, und es wird ausschließlich die Kurzform (männlich) verwendet. Es ist jedoch stets sowohl die weibliche als auch die männliche Form gemeint.

I

II

III

IV

V

VI



In Texten mit diesem Zeichen finden Sie Informationen zum Anleger- und Verbraucherschutz.



## Standpunkt

BaFin-Präsident Felix Hufeld zu Niedrigzins,  
Digitalisierung und Regulierung

Das Jahr 2016 war für die BaFin geprägt durch drei Themen, die ihr auch 2017 die Treue halten werden: die fortschreitende Digitalisierung, die De-facto-Abwesenheit von Zinsen und die Frage, wie viel Regulierung angemessen ist. Diese Themen haben schon so manchen Jahreswechsel überlebt. Für die beaufsichtigten Unternehmen kumulieren sie zu einer Dreifachherausforderung – vor allem für die Banken.

### Digitalisierung und Big Data als Chance

Ob man in der fortschreitenden Digitalisierung des Finanzsektors eher Zerstörung oder Chance sieht, ist eine Frage des Blickwinkels. Denn Digitalisierung hat beides: Sie hat etwas Zerstörerisches, aber es handelt sich – frei nach Schumpeter – um eine schöpferische Zerstörung, also eine, die auch Chancen bergen und Neues hervorbringen kann. Was ausdrücklich nicht heißt, dass das Alte, die etablierte Finanzwelt, zwangsläufig dem Untergang geweiht wäre.

Doch Digitalisierung und *Big Data* sind dabei, die gesamte Wertschöpfungskette der Finanzdienstleistung zu beeinflussen. Möglicherweise zerschlagen sie diese Kette sogar und

fügen sie neu zusammen. Es mag auch sein, dass manche Kettenglieder in einigen Jahren nicht mehr gebraucht werden. Die Frage ist, was diese schöpferische Zerstörung mit den Geschäftsmodellen der Banken und Versicherer anrichtet. Man denke an die Versicherer: Dank der Menge, Bandbreite und Qualität der Daten, die sich dank moderner Technik gewinnen und auswerten lassen, können sie künftig ihren Kunden die Tarife immer genauer auf den Leib schneiden. Das ist regulatorisch sinnvoll und gewünscht. In letzter Konsequenz könnte *Big Data* allerdings den Kollektivgedanken auf die Probe stellen.

### Alt vs. Neu?

Katalysatoren der Digitalisierung sind innovative Fintechs, die in den Wettbewerb mit den etablierten Unternehmen des Finanzsektors treten. Sie nutzen hochmoderne und flexible IT-Technologien und setzen etablierte Anbieter mit ihren Angeboten und Preisen unter Druck. Bestehende Geschäftsmodelle werden dadurch zumindest in Frage gestellt. Doch das Geschäft von Banken und Versicherern basiert auch im Zeitalter der Digitalisierung auf Vertrauen, und das müssen sich Fintechs erst einmal erarbei-

ten. Allerdings sind auf Seiten der Etablierten eine gewisse Wendigkeit und kluge unternehmerische Entscheidungen gefordert. Von Ludwig Börne wissen wir, dass in einem wankenden Schiff umfällt, wer stillsteht, nicht wer sich bewegt.

### Datenriesen

Dies gilt umso mehr, als sich weitere Konkurrenz abzeichnet: Es gibt außerhalb der Finanzbranche große Unternehmen, die über riesige Mengen an Kundendaten verfügen. Diese Datenriesen könnten sich entschließen, künftig – gewissermaßen als Nebenerwerb – auch Finanzdienstleistungen zu erbringen. Wer sich mit welchem Angebot in den kommenden Jahrzehnten am Markt behauptet, entscheidet eben dieser Markt, spricht: der Kunde.

### Aufsicht ist neutral

Die Aufsicht verhält sich neutral. Sie bevorzugt nicht, sie benachteiligt nicht. Sie wendet ihre Regeln und Prinzipien angemessen auch auf Fintechs an. Es gilt der alte Grundsatz „Gleiches Geschäft, gleiches Risiko, gleiche Regel“. Was die BaFin von Beginn an klar gemacht hat, hat also weiter Geltung: Sie betreibt Aufsicht, keine Wirtschaftsförderung. Beides ist wichtig und sinnvoll, aber man sollte es nicht vermischen. Fintechs und überhaupt das Thema Digitalisierung fordern aber auch die Aufsicht heraus. Sie muss diese Themen durchdringen und darf nicht zulassen, dass ihr Wissen veraltet, denn zu Recht wird von ihr erwartet, dass sie die regulatorischen und aufsichtlichen Fragen der Digitalisierung adäquat beantwortet. Das entscheidende Stichwort hierzu lautet „adressatengerechtes Verwaltungshandeln.“

### Cyberberrisiko

Das gilt auch und gerade für das *Cyberberrisiko*, die dunkle Seite der Digitalisierung, bei der sich das Zerstörerische nicht mit dem Schöpferischen paart – abgesehen von den illegalen Vorteilen, nach denen Cyberangreifer trachten. Digitalisierung schafft eine riesige Angriffsfläche. Die Geschäfts- und Wertschöpfungsprozesse im Finanzsektor sind stark IT-abhängig. Vertrauen in Finanzdienstleister bedeutet

heute daher vor allem auch Vertrauen in die Sicherheit der IT und den Schutz persönlicher Daten. IT-Sicherheit nur unter dem Kostenaspekt zu betrachten, ist also nicht nur operativ gefährlich, sondern auch strategisch kurzfristig. Gewiss, nachhaltige IT-Sicherheit zu gewährleisten, ist kein Kinderspiel – übrigens weder für etablierte Anbieter noch für Fintechs. Und: IT-Sicherheit ist von Natur aus kurzlebig. Was heute als sicher gilt, kann schon morgen Einfallstor für Cyberangriffe sein. Doch die Aufsicht fordert nachhaltige IT-Sicherheit ein und verlangt von den Unternehmen, diese Sicherheit auch von ihren IT-Dienstleistern und -Zulieferern einzufordern. Aufsehern und Beaufichtigten muss klar sein: Es ist des Lernens kein Ende.

### Niedrigzinsniveau als weitere Herausforderung

Zu den diversen Herausforderungen durch die Digitalisierung gesellt sich eine weitere: Das Dauerzinstief. Es macht sich immer stärker bemerkbar – zumal bei den klassischen Betroffenen, etwa den deutschen Lebensversicherern. Das Gros der Unternehmen hat sich für eine fortdauernde Zinsdurststrecke gerüstet: etwa durch Stärkung der Eigenkapitalbasis, Senkung der Überschussbeteiligung und durch das Angebot neuer Produkte mit neuen Garantieförmern. Doch der Druck vor allem auf die schwächeren Lebensversicherer steigt zusehends. Sie werden sich sehr anstrengen müssen, um die Leistungen, die sie in besseren Zeiten einmal garantiert haben, weiterhin verlässlich bringen zu können. Mancher Eigentümer muss sich wohl auch mit der Tatsache vertraut machen, das Eigenkapital seines Unternehmens stärken zu müssen. Für die BaFin heißt das: Sie befindet sich weiterhin und in zunehmendem Maße im Modus der intensivierte Aufsicht.

### Pensionskassen und Bausparkassen im Zinstief

Das gilt erst recht für die Pensionskassen, die das niedrige Zinsniveau ebenfalls erheblich belastet. Auch sie haben schon frühzeitig begonnen gegenzusteuern, um ihre Risikotragfähigkeit zu stärken. Beinahe alle Pensionskassen haben zusätzliche Rückstellungen gebildet. Wenn die Niedrigzinsphase weiter andauert,

I

II

III

IV

V

VI

werden aber einige von ihnen möglicherweise die versprochenen Leistungen nicht mehr voll erbringen können.<sup>1</sup>

Wenig überraschend lastet das Niedrigzinsniveau auch auf den Erträgen der Bausparkassen, was unter anderem daran liegt, dass den Zinsaufwendungen für Bauspareinlagen aus Zeiten höherer Zinsen keine entsprechenden Zinserträge aus Bauspardarlehen gegenüberstehen. Die Bausparkassen bemühen sich, die Folgen dieser Diskrepanz zu bewältigen. Sie führen niedriger verzinsten Neutarife ein, sie verschlanken Abläufe, senken ihre Kosten. Dass sie darüber hinaus erkennbar daran arbeiten, den Anteil hochverzinsten Bausparverträge im Bestand zu reduzieren, hat in den Medien immer wieder für Wirbel gesorgt. Erst kürzlich hat die Rechtsprechung hier für mehr Klarheit gesorgt.<sup>2</sup>

#### Mehr und mehr sind auch Banken betroffen

Mit fortschreitender Dauer hinterlässt das historische Zinstief auch immer deutlichere Spuren in den Büchern der Banken. Noch stehen die deutschen Institute relativ gut da, was ihre Kapitalausstattung angeht. Aber wie lange noch? In Zeiten wie diesen wird profitables Wirtschaften immer schwerer – vor allem für die Häuser, die in erster Linie das Einlagen- und Kreditgeschäft betreiben. Die Institute drehen an den üblichen Stellschrauben: Sie senken Kosten, sie führen angemessene Preise ein, sie machen sich auf die Suche nach neuen Ertragsquellen, sie überdenken ihr Geschäftsmodell. Eine Tour de Force – zumal in einem so wettbewerbsintensiven Bankensektor wie dem deutschen. Aber wie gesagt: Wer sich nicht bewegt, fällt. Die Kunst besteht natürlich darin, die richtigen Bewegungen zu vollziehen.

#### Zinsänderungsrisiko

Je länger die Zinsen niedrig bleiben, desto größer wird für Banken und Versicherer auch das Zinsänderungsrisiko. Das umso mehr, als in Zeiten niedriger Zinsen Banken dazu neigen, langfristige Darlehen zu akzeptieren, und Versicherer zu extrem langfristigen Anlagen tendieren.

1 Vgl. hierzu Kapitel IV 2.3.5.

2 Vgl. hierzu Kapitel I 5.3 und Kapitel III 2.4.6.

Zugleich fordert die Aufsicht, Passiva und Aktiva angemessen auszugleichen. Die BaFin hat diese Risiken im Blick und greift, wenn erforderlich, auch ein.<sup>3</sup> Grundsätzlich stellt sich für die regulatorische Gemeinschaft die Frage ungewollter prozyklischer Wirkung von Finanzregulierung – auch im Zusammenspiel mit internationalen Rechnungslegungsstandards.

#### Regulierung als Last?

Konkurrenz durch Fintechs und Ertragsflaute im Niedrigzinsniveau – vor allem die Banken klagen seit einiger Zeit über eine weitere Last, die sie am liebsten abschütteln würden: die der Regulierung. An dieser Stelle eine kurze Rückblende: In der Tat ist die Regulierung seit Ausbruch der Finanzkrise 2007/2008 verschärft worden – sogar deutlich. Aber das musste sie auch, denn in den Jahren vor der Krise hatte eine weitreichende Deregulierung stattgefunden, und die musste korrigiert werden.

Dass Regulierung den Regulierten Spaß machen soll, steht nirgendwo geschrieben. Dass sie angemessen sein muss und sie nicht über Gebühr belasten darf, steht sehr wohl geschrieben: im deutschen wie im europäischen Recht. Die europäische Bankenregulierung ist in puncto Verhältnismäßigkeit oder, wie man es in Brüssel nennt, Proportionalität noch nicht da, wo sie sein sollte. Im Rahmen der Reform von CRD IV und CRR<sup>4</sup> lotet die BaFin daher aus, auf welche Weise man kleinere Institute entlasten kann. Denn dass sie entlastet werden müssen, steht für die deutsche Aufsicht außer Zweifel. Wie weit sie sich im europäischen Gesetzgebungsprozess durchsetzen wird, ist noch nicht absehbar.

#### Gefährliche Klippen umschiffen

Bei der Entlastung kleinerer Institute müssen einige gefährliche Klippen weiträumig umschifft werden, etwa die folgenden: Banken können ihrer wichtigen volkswirtschaftlichen Rolle nur dann gerecht werden, wenn sie hinreichend solvent und liquide sind, und das Bankensystem als

3 Vgl. z.B. Kapitel I 5.2 und Kapitel III 2.1.

4 Capital Requirements Directive IV und Capital Requirements Regulation.



Ganzes stabil und widerstandsfähig ist. Die nach der Krise verschärften Anforderungen an Eigenkapital und Liquidität dürfen daher nicht wieder aufgeweicht werden – auch nicht für kleinere Banken. Die Gleichung „klein gleich risikoarm“ geht längst nicht immer auf, und es muss solide Mindeststandards für alle Banken geben. Daraus folgt, dass Erleichterungen für kleinere Institute vor allem dort ansetzen sollten, wo administrativer Aufwand ohne Schaden für die Risikotragfähigkeit minimiert werden kann.

Regulatorische Erleichterungen, die die Finanzstabilität gefährden, müssen tabu sein. Das heißt auch und vor allem, dass die besonders

strengen Anforderungen an große und systemrelevante Banken nicht gelockert werden dürfen. Verhältnismäßigkeit wirkt in beide Richtungen und darf nicht mit Laxheit verwechselt werden. Überhaupt darf das berechnete und wichtige Ansinnen, dem Prinzip der Verhältnismäßigkeit mehr Geltung zu verschaffen, nicht mit allgemeiner Deregulierung verwechselt werden. Wenn eines nicht passieren darf, dann ist es der Rückfall in den zerstörerischen Schweinezyklus aus Deregulierung-Krise-Regulierung-Deregulierung-erneuter Krise. Dieser Rückfall kann – global betrachtet – im Moment nicht ausgeschlossen werden. Umso wichtiger ist es, immer wieder auf die Lehren aus der Finanzkrise hinzuweisen.

I

II

III

IV

V

VI

Anhang



# I Schlaglichter

## 1 Reformen am Baseler Regelwerk

Die Mitgliedstaaten des Basler Ausschusses für Bankenaufsicht BCBS (Basel Committee on Banking Supervision) verhandeln über die Finalisierung der Basel-III-Reformagenda. Kernpunkt ist die Überarbeitung der globalen Bankenregulierung. Diese soll aus Sicht der BaFin trotz ihres hohen Detaillierungsgrads auch den verschiedenen nationalen Marktstrukturen und Geschäftsmodellen der Banken gerecht werden. Das ursprünglich für Anfang Januar 2017 angesetzte entscheidende Treffen der GHOS, der Group of Central Bank Governors and Heads of Supervision, wurde verschoben, da man noch letzte wichtige Details zu klären hatte. Konkret

geht es um das Design und die Höhe eines *Output-Floors*, der die Variabilität der risikogewichteten Aktiva (RWA) bei der Verwendung interner Modelle begrenzen soll. Aus Sicht der BaFin muss es Ziel sein, einen tragfähigen globalen Kompromiss zu finden und Basel III so zu einem guten Ende zu führen.<sup>1</sup> Einen Kompromiss um jeden Preis kann es nach Ansicht von BaFin-Präsident Felix Hufeld dagegen nicht geben. Die Risikosensitivität des Baseler Regelwerks und damit auch die Anwendung interner Modelle in sinnvoller Weise zu beschränken, sei richtig. „Wir sind aber nicht dazu bereit, die Risikosensitivität als regulatorisches Prinzip faktisch aufzugeben.“

## 2 Wichtige europäische Reformen

### 2.1 Reformpaket der Kommission

#### 2.1.1 Banken

Seit Ausbruch der Finanzkrise 2007/2008 ist die Regulierung für Banken deutlich verschärft worden – auf globaler und auf europäischer Ebene.

Die Europäische Kommission hat sich 2016 intensiv mit der Frage befasst, ob die Regulierung der Nachkrisenzeit ausreichend und zugleich angemessen ist. Ende November 2016 legte sie

---

<sup>1</sup> Bei Redaktionsschluss lagen noch keine Ergebnisse vor.





## Geplante Änderungen

Ziel der EU-Kommission ist es, Risiken zu mindern und damit die Finanzstabilität zu erhöhen sowie das Vertrauen in den europäischen Bankensektor zu stärken. Die Kommission will dazu insbesondere die Eigenmittelverordnung (Capital Requirements Regulation – CRR) und

-richtlinie (Capital Requirements Directive IV – CRD IV) sowie die Sanierungs- und Abwicklungsrichtlinie (Bank Recovery and Resolution Directive – BRRD) und die Verordnung über einen einheitlichen Abwicklungsmechanismus (Single Resolution Mechanism Regulation – SRMR) ergänzen.

ein umfassendes Paket von Reformvorschlägen vor, das die Regulierung der Finanzmärkte weiter vervollständigen und dabei auch die Proportionalität verbessern soll (siehe Infokasten „Geplante Änderungen“).

### 2.1.2 Kapitalmärkte

Das Projekt der Kapitalmarktunion, das die EU-Kommission im Jahr 2015 mit einem Aktionsplan angestoßen hat und das einen Kapitalbinnenmarkt in der EU schaffen soll, hat 2016 weitere Fortschritte gemacht. Von den 33 Aktionen und Einzelmaßnahmen, die der Aktionsplan der Kommission umfasst, steht eine Reihe vor dem Abschluss. Eine Halbzeitbewertung des Projekts wird die Kommission voraussichtlich im Juni 2017 veröffentlichen, gestützt auf eine bis März laufende öffentliche Konsultation. Bis 2019 sollen alle geplanten Maßnahmen abgeschlossen sein.

Konkret beabsichtigt die Kommission, institutionelle und private Investoren stärker in die langfristige Finanzierung von Unternehmen und Infrastrukturprojekten einzubinden. Neben der traditionellen Bankenfinanzierung sollen kapi-

talmarktbasierende Finanzierungsinstrumente und der Zugang zu Beteiligungs- und Risikokapital gefördert werden. Der europäische Verbriefungsmarkt soll belebt und robuster werden, insbesondere durch das neue Produkt simpler und transparenter Verbriefungen. Tiefere, stärker integrierte und liquidere Märkte sollen der Realwirtschaft ein größeres Portfolio an Finanzierungsquellen eröffnen und den Investitionsradius für Anleger erweitern. Das Vorhaben ist ein wesentlicher Baustein der von der Kommission initiierten Investitionsoffensive, um mehr Arbeitsplätze und Wachstum in der EU zu schaffen.

Deutschland begleitet den Aktionsplan konstruktiv. Elisabeth Roegele, Exekutivdirektorin Wertpapieraufsicht, geht davon aus, dass noch in vielen Bereichen Anstrengungen unternommen werden müssten, um alle Maßnahmen, die angesichts neuer Herausforderungen noch ergänzt oder erweitert werden könnten, planmäßig abzuschließen. „Durch die Förderung eines investitionsfreundlicheren Umfelds sollten sich diese Bemühungen aber letztlich lohnen – sowohl für Investoren als auch für Unternehmen, die Kapital benötigen, um zu expandieren und Arbeitsplätze zu schaffen.“

## 3 Bilanz: Ein Jahr Solvency II

Anfang 2016 trat Solvency II in Kraft, das europäische Regelwerk für die Versicherungsaufsicht. Es soll Risiken besser sichtbar und dadurch besser steuerbar machen. Das neue System hatte einen erfolgreichen Start. Die Versicherer lernen nach und nach, damit umzu-

gehen. Doch trotz der intensiven Vorbereitung stellt das Regelwerk nach wie vor noch eine Herausforderung für Unternehmen und Aufsicht dar. „Hinzu kommen die schwierigen Marktbedingungen – Stichwort ‚Niedrigzinsphase‘ – und die Erfordernisse der Zinszusatzreserve“,

I

II

III

IV

V

VI

Anhang

erläutert Dr. Frank Grund, Exekutivdirektor der Versicherungs- und Pensionsfondsaufsicht. „Die BaFin beobachtet diese Gemengelage genau und wird, wenn notwendig, eingreifen.“

Im Sommer 2016 legte die Aufsicht erste Zahlen zu den einzelnen Versicherungssparten vor, die die Unternehmen nach dem neuen Berichtswesen gemeldet hatten. Die Versicherer haben gemäß § 89 Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG), das Solvency II in Deutschland umsetzt, stets über anrechnungsfähige Eigenmittel mindestens in Höhe ihrer jeweiligen Solvabilitätskapitalanforderung (*Solvency Capital Requirement* – SCR) zu verfügen.

Die Auswertung des *Day-1-Reportings* ergab, dass – mit wenigen Ausnahmen im Schaden- und Unfall-Bereich – alle Versicherer die neuen Solvabilitätskapitalanforderungen in ausreichendem Maße bedecken konnten. Bei den Lebensversicherern schwankten die SCR-Quoten aufgrund des schwierigen Kapitalmarktumfeldes stark, erreichten am Ende des

4. Quartals aber ihren Höchststand. Dagegen blieben die SCR-Bedeckungsquoten bei den Anbietern von Privaten Krankenversicherungen über das gesamte Jahr 2016 hinweg weitgehend stabil. Nach einem Rückgang im 2. Quartal näherte sich die SCR-Quote bis zum Ende des 4. Quartals wieder dem Ausgangsniveau an. Relativ konstant erwiesen sich die Quoten in der Schaden- und Unfallversicherung und im Rückversicherungsgeschäft. Der bloße Vergleich von SCR-Bedeckungsquoten ist jedoch aufgrund der hohen Volatilität – bedingt durch die Veränderungen des Marktumfeldes – mit Vorsicht zu genießen.

Mit Solvency II wendet sich die Aufsicht ab von einer rein regelbasierten hin zu einer eher prinzipienbasierten Aufsicht – mit all den Herausforderungen, die mit einer solchen Art von Aufsicht auch für die Unternehmen verbunden sind. Die bisherigen Auslegungsentscheidungen der BaFin haben den Versicherern die nötige Orientierung gegeben. Diesen Weg will die Versicherungsaufsicht fortsetzen.

## 4 Bilanz: Zwei Jahre europäische Bankenaufsicht

Der Einheitliche Aufsichtsmechanismus für die Banken der Eurozone SSM (Single Supervisory Mechanism) feierte im November 2016 seinen zweiten Geburtstag (siehe Infokasten „Aufsicht im SSM“, Seite 19). Die Integration der europäischen Bankenaufsicht war und ist ein Vorhaben historischen Ausmaßes, das die Europäische Zentralbank (EZB) wie auch die 19 beteiligten nationalen Aufsichtsbehörden weiterhin vor große Herausforderungen stellt. Der Start des SSM sei gelungen, der SSM aber noch nicht dort, wo er hinsolle, sagt Raimund Röseler, Exekutivdirektor der Bankenaufsicht. „Es müssen natürlich noch einige Nachbesserungen vorgenommen werden, um das Ziel einer einheitlichen und effizienten Bankenaufsicht zu erreichen.“

Eine der zentralen Herausforderungen wird darin bestehen, die *Governance* zu überarbeiten, wobei die Optimierung der Entscheidungsprozesse und die Verteilung der Kompetenzen einen besonderen Schwerpunkt bilden. Aktuell müssen alle wesentlichen Entscheidungen im SSM von den 25 stimmberechtigten Mitgliedern des Supervisory Boards getroffen werden, des obersten Gremiums des SSM. Zusätzlich hat der EZB-Rat sie zu bestätigen. Angesichts der vielfältigen Themenpalette – es geht um mehr als 2.000 Entscheidungen jährlich – ist dies nicht zielführend und mit unnötigem administrativem Aufwand verbunden. Das Aufsichtsgremium sollte sich vielmehr auf kritische und grundsätzlich bedeutsame Entscheidungen konzentrieren. Die BaFin unterstützt daher die Bemühungen, mehr Kompetenzen auf die Arbeitsebene zu delegieren.

## Aufsicht im SSM

Der Einheitliche Aufsichtsmechanismus SSM beaufsichtigt unter der Leitung der Europäischen Zentralbank (EZB) die rund 130 bedeutenden Institute oder Institutsgruppen (*Significant Institutions – SIs*) des Euroraums unmittelbar. Die nationalen Aufsichtsbehörden sind Teil des SSM. Die sogenannten weniger bedeutenden Institute

(*Less Significant Institutions – LSIs*) beaufsichtigt die EZB mittelbar; sie stehen nach wie vor unter nationaler Aufsicht. Die etwa 1.600 LSIs in Deutschland beaufsichtigt die BaFin mit Unterstützung der Deutschen Bundesbank. Der SSM steht grundsätzlich auch den EU-Ländern offen, die nicht dem Euro-Währungsgebiet angehören.<sup>2</sup>

## 5 Niedrige Zinsen

### 5.1 Versicherer

Die anhaltend niedrigen Zinsen belasten Versicherer zunehmend – vor allem die Lebensversicherer: Kurzfristig ist die Branche zwar für eine fortdauernde Zinsdurststrecke gerüstet. Die Unternehmen haben ihre Eigenkapitalbasis gestärkt, ihre Überschussbeteiligung gesenkt und bieten Produkte mit neuen Garantieförmern an. Einzelne Lebensversicherer geraten aber zusehends unter Druck und werden daher von der BaFin besonders intensiv beaufsichtigt.

#### Neuartige Garantien

Nach wie vor liegt ein Schwerpunkt des Neugeschäfts der deutschen Lebensversicherer bei langlaufenden Verträgen mit Zinsgarantie. Die bedeutendste Produktkategorie waren bislang aufgeschobene Rentenversicherungen, typischerweise mit lebenslänglichen Garantien in Höhe des jeweils gültigen Höchstrechnungszinses und jährlichen Erhöhungen der garantierten Leistungen im Rahmen der Überschussbeteiligung. Im aktuellen Niedrigzinsumfeld sind derartige Garantien langfristig mit erheblichen Risiken für die Lebensversicherer verbunden. Die Unternehmen setzen darum seit einigen Jahren verstärkt auf Produkte mit neuartigen Garantiemechanismen. Die Garantien sind dabei zum Beispiel stärker endfällig ausgestaltet, kön-

nen zum Rentenbeginn neu kalkuliert werden oder es wird nur die Summe der eingezahlten Beiträge garantiert.

#### Pensionskassen im Zinstief

Insbesondere für Pensionskassen mit ihren langfristig ausgerichteten Geschäftsmodellen stellt das niedrige Zinsniveau eine zunehmende Belastung dar. Die BaFin beaufsichtigt sie darum ebenfalls entsprechend intensiv, damit die Unternehmen ihre Risikotragfähigkeit möglichst erhalten und stärken. Die Pensionskassen haben dazu schon früh Maßnahmen ergriffen; das verdeutlichen auch die Prognoserechnungen der BaFin. Fast alle Pensionskassen haben zusätzliche Rückstellungen gebildet. Doch sollte das Zinstief noch länger andauern, zeichnet sich ab, dass einige Pensionskassen nicht mehr in der Lage sein werden, aus eigener Kraft die volle versprochene Leistung zu erbringen. In diesen Fällen böte es sich bei Pensionskassen in Form von Versicherungsvereinen an, dass deren Träger Mittel zur Verfügung stellen, bei Aktiengesellschaften wären die Aktionäre gefragt.

### 5.2 Banken

Mit fortschreitender Dauer bildet sich das Zinstief auch in den Büchern der Banken immer deutlicher ab. Die Kapitalausstattung deutscher Institute ist zwar noch relativ gut. Aber je länger die Zinsen niedrig bleiben, desto schwieriger wird es für die Institute, langfristig auskömmliche Erträge zu erzielen und ein ausreichendes Kapitalpolster zu erhalten. Dies ist häufig nur

<sup>2</sup> Die aktuelle Liste aller bedeutenden Institute unter unmittelbarer SSM-Aufsicht ist unter <https://www.bankingsupervision.europa.eu> abrufbar. Die bedeutenden deutschen Institute unter direkter SSM-Aufsicht sind in Tabelle 31 aufgeführt (Anhang, Seite 221).

durch eine erhöhte Fristentransformation möglich. Das gilt vor allem für die Banken, die in erster Linie im Einlagen- und im Kreditgeschäft aktiv sind.

### Zinsänderungsrisiko

Je länger die Zinsen niedrig bleiben, desto größer wird – aufgrund der erhöhten Fristentransformation – zudem für die Banken das Zinsänderungsrisiko im Anlagebuch. Auch hiervon sind die Institute mit einer breiten Kundschaft im Einlagen- und Kreditgeschäft besonders stark betroffen. Mittlerweile weisen deutlich mehr als 50 % aller Kreditinstitute erhöhte Zinsänderungsrisiken auf – mit steigender Tendenz.

Für das Zinsänderungsrisiko im Anlagebuch gibt es in der Säule I des regulatorischen Rahmens derzeit keine allgemeinen Eigenkapitalanforderungen. Die BaFin hat daher 2016 begonnen, im aufsichtlichen Überprüfungs- und Bewertungsprozess (*Supervisory Review and Evaluation Process* – SREP) der Säule II zu prüfen, ob die rund 1.600 Institute, die unter ihrer direkten Aufsicht stehen, unter anderem für dieses Risiko so viel Eigenkapital vorhalten, dass sie es notfalls abfedern könnten.

2016 hat die BaFin die ersten 319 Banken im SREP-Verfahren geprüft. Die Banken, die bis Ende 2016 einen SREP-Bescheid erhalten haben, müssen im Durchschnitt für Zinsänderungsrisiken im Anlagebuch 0,89 Prozentpunkte zusätzliches Eigenkapital vorhalten. Im Sinne der Gleichbehandlung müssen Institute, denen die BaFin 2016 noch keine Kapitalfestsetzung mitgeteilt hat, seit dem 1. Januar 2017 zumindest das von der Aufsicht quantifizierte Zinsänderungsrisiko im Anlagebuch abdecken. Rechtliche Grundlage hierfür ist eine Allgemeinverfügung vom 23. Dezember 2016, die seit Anfang 2017 gilt. Sobald eine dieser Banken einen bestandskräftigen SREP-Bescheid mit

ihrer individuellen Kapitalfestsetzung in Händen hält, ist für sie die Allgemeinverfügung gegenstandslos.

### 5.3 Bausparkassen

Die Ertragslage der Bausparkassen leidet ebenfalls stark unter den niedrigen Zinsen. Einer der Hintergründe: Den Zinsaufwendungen für vergleichsweise hoch verzinsten Bauspareinlagen stehen keine entsprechenden Zinserträge aus Bauspardarlehen gegenüber. Ende 2015 ist allerdings ein geändertes Bausparkassengesetz in Kraft getreten. Es hilft den Bausparkassen, die Folgen des Niedrigzinsniveaus auf lange Sicht abzumildern.

Die Bausparkassen bemühten sich auch 2016, die Folgen des Niedrigzinsumfelds zu bewältigen. Sie führten – wie in den Vorjahren – niedriger verzinsten Neutarife ein, verschlankten Abläufe und senkten Kosten.

Darüber hinaus versuchen die Bausparkassen weiterhin, den Anteil hochverzinsten Bausparverträge im Vertragsbestand zu reduzieren. Das zeigen die vielen Kündigungen von übersparten oder seit mehr als zehn Jahren zuteilungsfähigen Bausparverträgen, die Bausparkassen auch 2016 ausgesprochen haben. Die Kündigung übersparten Bausparverträge ist nach überwiegender Auffassung der Gerichte zulässig.

Dass Bausparkassen Bausparverträge kündigen dürfen, bei denen Kunden das zugeteilte Darlehen nicht in Anspruch nehmen, obwohl der Vertrag bereits seit mindestens zehn Jahren zuteilungsfähig ist, hat am 21. Februar 2017 der Bundesgerichtshof (BGH) grundsätzlich entschieden. Einen Bausparvertrag über mehr als zehn Jahre als reine Sparanlage laufen zu lassen, widerspreche dem Sinn und Zweck des Bausparens, entschied der BGH.

## 6 Verbraucherschutz



Das Kollektiv der Verbraucher zu schützen, gehört seit Jahren zum Aufgabenspektrum der BaFin. Seit 2015 ist der kollektive Verbraucherschutz auch gesetzlich als Aufsichtsziel der BaFin fixiert. Um diesem Ziel gerecht zu werden, hat die BaFin Anfang 2016 eine Abteilung für Verbraucherschutzrelevante Themen geschaffen.

### Keine Bevormundung

Verbraucher sollen grundsätzlich eigenverantwortlich und auf der Basis ausreichender Informationen Entscheidungen treffen können, ohne dabei bevormundet zu werden. Daher setzt sich die BaFin für ein transparentes und verständliches Angebot von Finanz- und Versicherungsprodukten sowie Finanzdienstleistungen ein. Die Informationen, die die Anbieter zur Verfügung stellen – ob gesetzlich dazu verpflichtet oder freiwillig – müssen so gestaltet werden, dass sie den Kenntnissen und Bedürfnissen der Verbraucher gerecht werden. Nur so können diese den Wissensvorsprung der Anbieter aufholen.

Die BaFin klärt darüber hinaus auch selbst über die verschiedenen Arten von Finanz- und Versicherungsprodukten sowie Finanzdienstleistungen und deren Risiken auf – zum Beispiel auf ihrer Internetseite [www.bafin.de](http://www.bafin.de), im BaFin-Journal, in Broschüren sowie auf Messen und Börsentagen.

### Neue Instrumente

Wenn das Verbraucherkollektiv durch Transparenz, Information und Aufklärung allein nicht ausreichend geschützt werden kann, nutzt die BaFin die neuen Aufsichtsinstrumente zur Prävention und Beseitigung von Missständen, die ihr das Kleinanlegerschutzgesetz an die Hand gegeben hat. So kann sie Anordnungen treffen, um Verbraucherschutzrelevante Missstände zu verhindern oder zu beseitigen, wenn eine generelle Klärung im Interesse des Verbrau-

cherschutzes geboten erscheint. In schwerwiegenden Fällen kann sie sogar den Vertrieb von Produkten beziehungsweise bestimmte Vertriebspraktiken einschränken oder gänzlich untersagen – nämlich dann, wenn der Anlegerschutz, die Funktionsfähigkeit oder die Integrität der Finanzmärkte gefährdet sind.

So prüfte die BaFin im Sommer 2016 – basierend auf einer eigenen Marktuntersuchung – ein Vertriebsverbot für bis dato sogenannte Bonitätsanleihen. Dabei handelt es sich um sehr komplexe Produkte: Kreditrisiken von Referenzunternehmen geben den Ausschlag für Verzinsung und Rückzahlung des investierten Geldbetrags. Privatkunden können in der Regel nur schwer einschätzen, ob ein Kreditereignis in Bezug auf die zugrundeliegende Referenzverbindlichkeit eintreten wird. Die Verbände der betroffenen Emittenten und Vertriebsunternehmen reagierten auf das beabsichtigte Verbot mit einer umfassenden Selbstverpflichtung. Die BaFin teilte daraufhin im Dezember 2016 mit, dass sie das geplante Verbot zunächst zurückstelle und die Wirkung der Selbstverpflichtung überprüfe.

Mitte Dezember 2016 gab die BaFin bekannt, dass sie beabsichtige, die Vermarktung, den Vertrieb und den Verkauf von finanziellen Differenzgeschäften (Contracts for Difference – CFDs) zu beschränken, um Privatanleger zu schützen. Kontrakte mit einer Nachschusspflicht sollen Privatkunden dann nicht mehr angeboten werden dürfen, denn das Verlustrisiko ist für sie nicht kalkulierbar. Übersteigt die Differenz, die der Anleger auszugleichen hat, sein eingesetztes Kapital, muss er den Unterschied aus seinem sonstigen Vermögen ausgleichen. Bis zum 20. Januar 2017 gab es Gelegenheit, schriftlich Stellung zu dem Entwurf der entsprechenden Allgemeinverfügung zu nehmen. Bis zum Redaktionsschluss lag dazu noch keine Entscheidung vor.

I

II

III

IV

V

VI

Anhang

## 7 Digitalisierung und Fintechs

Die Finanzbranche befindet sich in einem tiefgreifenden Wandel – Stichwort Digitalisierung. Unternehmen mit innovativen, technologiegetriebenen Geschäftsmodellen – kurz Fintechs – drängen auf den Markt und fordern die etablierten Unternehmen heraus (siehe Infokasten „BaFin-Projekt Fintechs“). Aber auch diese setzen zunehmend auf digitalisierte Prozesse. Sie gehen Kooperationen mit Fintechs ein, lassen sich von deren Modellen inspirieren oder entwickeln eigene Ideen.

So können Versicherer dank großer Datenmengen, die sich gewinnen und auswerten lassen, Tarife immer genauer maßschneidern. Aber auch technologische Innovationen im Zahlungsverkehr, Schwarmfinanzierung (*Crowdfunding*), automatisierte Finanzberatung, Vergleichsplattformen und virtuelle Währungen sind Teil der digitalen Revolution. All das bringt Chancen, aber auch Risiken mit sich. Ein wichtiges Thema für Fintechs und etablierte Unternehmen ist daher die Sicherheit, also der Schutz vor Cyberangriffen. Die Gefahr solcher Angriffe hat 2016 noch einmal zugenommen.

### Regulierung von Fintechs

Ob und wie Fintechs reguliert werden, hängt davon ab, welches Geschäftsmodell sie betreiben. Es gilt der Grundsatz gleiches Geschäft, gleiches Risiko, gleiche Regel. Hat ein Fintech einmal reguliertes Terrain betreten, wird es von der BaFin ebenso und nach denselben Regeln

beaufsichtigt wie etablierte Unternehmen – unter Berücksichtigung des Prinzips der Proportionalität. Dabei bemüht sich die BaFin um eine technologie- und innovationsfreundliche Verwaltungspraxis, etwa indem sie verständlich und schnell kommuniziert. Einen gesetzlichen Auftrag zur Wirtschaftsförderung hat die BaFin – auch aufgrund potenzieller Interessenkonflikte – nicht.

### Adressatengerechte Information

So können Unternehmensgründer und Fintechs seit einiger Zeit über ein spezielles Online-Formular Kontakt mit der BaFin aufnehmen. Um den Unternehmen den Einstieg in aufsichtliche Fragen zu erleichtern, bietet die BaFin beispielsweise auf ihrer Internetseite auf Fintechs zugeschnittene kompakte und gut verständliche Informationen zu verschiedenen Fintech-Geschäftsmodellen an. Den direkten Austausch fördert die BaFin auch, indem sie auf Veranstaltungen präsent ist. Im Juni war sie selbst Gastgeberin einer Konferenz, der BaFin-Tech 2016.

### BaFin-Projekt Fintechs

Die BaFin richtete Anfang 2016 eine Fintech-Projektgruppe ein, deren Aufgaben zum 1. Januar 2017 auf eine eigens eingerichtete Organisationseinheit im Geschäftsbereich des Präsidenten übertragen worden sind.

## 8 Brexit

Am 23. Juni 2016 entschieden sich die Bürger des Vereinigten Königreichs in einem Referendum mit knapper Mehrheit für den Austritt aus der Europäischen Union (EU). Das Votum für den Brexit sorgte am Folgetag für heftige Kursschwankungen. Die Märkte beruhigten sich aber schnell wieder. Die längerfristigen ökonomischen Auswirkungen des Brexits auf die kontinentaleuropäischen Handelsverflechtungen

hängen vom Ergebnis der bevorstehenden Austrittsverhandlungen ab.

Zahlreiche unter britischer Aufsicht stehende Unternehmen – darunter auch viele Tochtergesellschaften großer außereuropäischer Banken – nutzen die europäischen Passporting-Rechte, um Bankgeschäfte und sonstige Finanzdienstleistungen in anderen EU-Mitgliedstaaten

## ➔ Brexit-Workshop mit ausländischen Banken

Auf Initiative von Präsident Felix Hufeld lud die BaFin am 30. Januar 2017 rund 50 Vertreter von ausländischen Banken zu einem Workshop in Frankfurt ein, um sich mit ihnen über aufsichtliche Fragen zum Brexit auszutauschen. Im Fokus standen beispielsweise die Themen Risikomanagement, Compliance, Auslagerung, interne Modelle, Großkreditvorschriften, Sanierungsplanung und Erlaubnisverfahren nach dem Kreditwesengesetz.

Abteilungspräsident Dr. Peter Lutz sagte nach dem Gespräch: „Der Brexit ist für uns

als überzeugte Europäer kein Grund zur Freude. Wir müssen aber nun pragmatisch sein und den Instituten bei ihren strategischen Entscheidungen die nötige aufsichtliche Klarheit bieten.“ Die BaFin tue dies, um Instituten, die ihr Geschäft nach Deutschland verlagern wollen, eine verlässliche Grundlage für ihre Tätigkeit zu geben, aber auch, damit keine Gefahren für den deutschen Finanzsektor entstünden. Hier sehe er die BaFin als deutsche Allfinanzbehörde in einer besonderen Rolle, da sie den gesamten Finanzmarkt im Blick habe. Die BaFin steht auch weiterhin als Gesprächspartner gerne zur Verfügung.

anzubieten. Ende 2016 erbrachten etwa 140 britische Unternehmen aus allen beaufsichtigten Finanzsektoren ihre Geschäfte über eine Niederlassung in Deutschland. Beim grenzüberschreitenden Dienstleistungsverkehr liegt die Zahl noch höher: Vom Services-Passport machten mehr als 2.700 Unternehmen Gebrauch. Je nach Ausgestaltung des Brexits können die Passporting-Rechte künftig entfallen, so dass die betroffenen Unternehmen erwägen, ihren Sitz an andere Finanzplätze innerhalb der Europäischen Union zu verlagern.

Die BaFin hat sich auf entsprechende Anfragen vorbereitet und geht auch aktiv auf interessierte Unternehmen zu, etwa mit Workshops (sie-

he Infokasten) und dem Angebot individueller Gespräche. Als deutsche Aufsicht will sie den Unternehmen Klarheit, Unterstützung und einen verlässlichen Rahmen bieten, der es ihnen ermöglicht, auch unter den neuen politischen Bedingungen Finanzdienstleistungen zu erbringen.

Auf ihrer Internetseite hält die BaFin daher entsprechende Informationen bereit. Zudem hat sie eine spezielle E-Mail-Kontaktadresse ([access@bafin.de](mailto:access@bafin.de)) und ein Kontaktformular eingerichtet. Die Kommunikation kann vollständig in englischer Sprache erfolgen. Die BaFin antwortet auf alle Anfragen innerhalb von zwei Arbeitstagen und gewährleistet eine schnelle und effiziente Bearbeitung von Verfahren.

I

II

III

IV

V

VI

Anhang

## 9 Chronologie wichtiger Ereignisse 2016

<p><b>Januar</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Das neue europäische Versicherungsaufsichtsregime <b>Solvency II</b> tritt in Kraft.</li> <li>▶ Die neue BaFin-Abteilung <b>Verbraucherschutz</b> nimmt ihre Arbeit auf.</li> <li>▶ Die BaFin veröffentlicht Neuauflagen ihres <b>Merkblatts</b> zu den <b>Geschäftsleitern</b> gemäß Kreditwesengesetz (KWG), Zahlungsdiensteaufsichtsgesetz (ZAG) und Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) sowie ihres Merkblatts zu den Mitgliedern von Verwaltungs- und Aufsichtsorganen gemäß KWG und KAGB.</li> <li>▶ Der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht BCBS (Basel Committee on Banking Supervision) veröffentlicht ein grundlegend neues <b>Rahmenwerk zur Eigenmittelunterlegung von Marktrisiken</b>.</li> <li>▶ Die BaFin erteilt – in Absprache mit der Europäischen Zentralbank (EZB) und noch im Rahmen der Übergangsregelung – der <b>EIS Einlagensicherungsbank GmbH</b>, Berlin, eine Bankerlaubnis. Das Institut ist ein gemeinsames Unternehmen des Bundesverbands deutscher Banken und des Prüfungsverbands deutscher Banken und soll die Handlungsfähigkeit der privaten Einlagensicherung bei drohenden finanziellen Schwierigkeiten eines durch den Einlagensicherungsfonds abgesicherten Instituts verbessern.</li> </ul>
<p><b>Februar</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Die <b>Richtlinie über den Versicherungsvertrieb</b> (Insurance Distribution Directive – IDD) tritt in Kraft und ist bis zum 23. Februar 2018 in nationales Recht umzusetzen.</li> <li>▶ Die BaFin verhängt gegenüber der <b>Maple Bank GmbH</b> ein Veräußerungs- und Zahlungsverbot (Moratorium) wegen drohender bilanzieller Überschuldung. Kurze Zeit später stellt sie einen Antrag auf Eröffnung des Insolvenzverfahrens und stellt daraufhin auch den Entschädigungsfall fest.</li> <li>▶ Die Absicht der <b>Deutsche Börse AG</b> und der <b>London Stock Exchange Group</b>, sich unter einer gemeinsamen Holding (HLDCO123 PLC) zusammenzuschließen, wird durch eine Ad-hoc-Meldung der Deutschen Börse AG öffentlich bekannt.</li> </ul>
<p><b>März</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Die EZB senkt den <b>Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte</b> von 0,05 % auf 0 %. Gleichzeitig setzt sie den Satz für die Spitzenrefinanzierungsfazilität von 0,3 % auf 0,25 % und den Satz für die Einlagenfazilität von –0,3 % auf –0,4 % herab.</li> <li>▶ Das Gesetz zur Umsetzung der <b>Wohnimmobilienkreditrichtlinie</b> tritt in Kraft. Die Änderungen unter anderem im Bürgerlichen Gesetzbuch (BGB) und im KWG sollen Verbrauchern beim Kauf von Wohnimmobilien größtmöglichen Schutz bieten.</li> <li>▶ Die Europäische Kommission veröffentlicht eine Delegierte Verordnung, die unter anderem nähere Vorgaben zu Inhalt und aufsichtlicher Bewertung von <b>Sanierungsplänen</b> und zu den Voraussetzungen für <b>gruppeninterne finanzielle Unterstützung</b> macht.</li> <li>▶ Die <b>EZB</b> veröffentlicht ihre Verordnung über die Nutzung der im Unionsrecht eröffneten <b>Optionen</b> und <b>Ermessensspielräume</b> sowie einen Leitfaden zur Harmonisierung von Optionen und Ermessensspielräumen in der Bankenaufsicht.</li> <li>▶ Der Internationale Währungsfond (IWF) prüft im Rahmen seines Financial Sector Assessment Programs im Februar und März auch die Arbeit der BaFin (<b>FSAP-Prüfung</b>).</li> </ul>



<b>April</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Der BCBS veröffentlicht das überarbeitete Regelwerk zur Behandlung von <b>Zinsänderungsrisiken im Anlagebuch</b>.</li> <li>▶ Der BCBS veröffentlicht eine Überarbeitung des Rahmenwerks zur <b>Leverage Ratio</b>.</li> <li>▶ Die BaFin erlässt eine Verordnung über die Anforderungen an die Sachkunde der Mitarbeiter, die mit der Vergabe von <b>Immobilien-Verbraucherdarlehen</b> befasst sind.</li> </ul>	I
<b>Mai</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Der erste deutsche aufsichtliche Überprüfungs- und Bewertungsprozess (Supervisory Review and Evaluation Process – <b>SREP</b>) für weniger bedeutenden Institute (Less Significant Institutions – LSI) startet. Über 300 LSIs werden geprüft. Ende Juli / Anfang August versendet die BaFin die ersten SREP-Bescheide mit individueller Festsetzung eines Kapitalzuschlags.</li> <li>▶ Die Europäische Kommission veröffentlicht eine Delegierte Verordnung zur Präzisierung der Kriterien zur Festlegung der Mindestanforderung an Eigenmittel und berücksichtigungsfähige Verbindlichkeiten (<b>MREL</b>).</li> </ul>	II
<b>Juni</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Die Regelungen des Zahlungskontengesetzes zum <b>Basiskonto</b> treten in Kraft. Es räumt jedem Verbraucher einen Anspruch auf Zugang zu einem Konto mit grundlegenden Funktionen (Basiskonto) ein. Die BaFin erhält die Aufgabe, den Kontrahierungszwang der Institute auf Antrag durchzusetzen.</li> <li>▶ Die Pflicht, bestimmte <b>Zinsderivate</b> über eine zentrale Gegenpartei zu clearn, tritt für größere Marktteilnehmer, die schon Mitglied einer zentralen Gegenpartei sind, in Kraft. Im Jahr 2017 wird die Pflicht schrittweise auf weitere Produkte und kleinere Marktteilnehmer ausgedehnt.</li> <li>▶ In einem Referendum entscheiden sich die Briten mit knapper Mehrheit für den Austritt des Vereinigten Königreichs aus der Europäischen Union (<b>Brexit-Referendum</b>).</li> <li>▶ Die BaFin veröffentlicht FAQ zur Anlage von Eigenmitteln gemäß § 25 Absatz 7 KAGB: Der Katalog wird fortlaufend aktualisiert.</li> <li>▶ Der Geltungsbeginn der europäischen <b>Finanzmarktrichtlinie MiFID II</b> (Markets in Financial Instruments Directive II) und der Verordnung MiFIR (Markets in Financial Instruments Regulation) wird um ein Jahr auf den 3. Januar 2018 verschoben. Die Umsetzungsfrist der MiFID II-Richtlinie für die Mitgliedstaaten wird bis zum 3. Juli 2017 verlängert.</li> </ul>	III IV
<b>Juli</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Die ersten Teile des 1. Finanzmarktnovellierungsgesetzes treten in Kraft.</li> <li>▶ Die BaFin richtet eine zentrale Stelle für Hinweisgeber (<b>Whistleblower</b>) ein, über die Verstöße gegen aufsichtsrechtliche Vorschriften gemeldet werden können.</li> <li>▶ Die <b>Marktmissbrauchsverordnung</b> (MAR) gilt nun vollständig in allen EU-Mitgliedstaaten. Durch die MAR ändern sich Vorgaben zum Verbot der Marktmanipulation und beim Insiderrecht. Außerdem verschärft die MAR das Sanktionsregime.</li> <li>▶ Die BaFin veröffentlicht erste Zahlen zu <b>Solvency II</b>, die auf den Daten der Versicherungsunternehmen zum Jahresanfang (Day-1-Reporting) und der quantitativen Berichterstattung zum ersten Quartal beruhen.</li> <li>▶ Der BCBS veröffentlicht sein überarbeitetes <b>Verbriefungsrahmenwerk</b>, das Regelungen zu den Eigenkapitalanforderungen für einfach strukturierte, transparente und vergleichbare Verbriefungen einschließt.</li> </ul>	V VI

	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Die BaFin veröffentlicht eine Allgemeinverfügung zur Einreichung aufsichtlicher <b>Finanzinformationen</b> gemäß Verordnung (EU) Nr. 2015/534 der EZB.</li> <li>▶ Die BaFin beginnt die Anhörungsphase für ein geplantes Verbot der Vermarktung, des Vertriebs und des Verkaufs von bis dato so genannten <b>Bonitätsanleihen</b> an Privatkunden. Die Verbände der betroffenen Emittenten und Vertriebsunternehmen nehmen dies zum Anlass, am 16. Dezember 2016 eine umfassende Selbstverpflichtung zu veröffentlichen. Die BaFin teilt daraufhin mit, das geplante Verbot zunächst zurückzustellen und die Wirkung der Selbstverpflichtung zu überprüfen.</li> <li>▶ Die Europäische Bankenaufsichtsbehörde EBA (European Banking Authority) veröffentlicht die Ergebnisse ihres <b>europaweiten Stresstests</b>. Insgesamt haben 51 Institute am EBA-Stresstest teilgenommen, darunter neun deutsche Institute.</li> <li>▶ Die beiden deutschen Zentralgenossenschaftsbanken <b>WGZ Bank AG</b> und <b>DZ Bank AG</b> verschmelzen zur <b>DZ Bank AG</b> und werden damit Deutschlands drittgrößte Geschäftsbank.</li> </ul>
<b>August</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Die BaFin stellt die <b>Institutsvergütungsverordnung</b> (InstitutsVergV) nebst dazugehöriger Auslegungshilfe zur Konsultation.</li> </ul>
<b>September</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Die Umstrukturierung zweier großer deutscher Energieversorger, E.ON SE und RWE AG, führt zu den Börsengängen (IPOs) von <b>Uniper SE</b> und <b>innogy SE</b>.</li> <li>▶ Die Regelungen des <b>Zahlungskontengesetzes</b> (ZKG) zur Kontenwechselhilfe treten in Kraft.</li> <li>▶ Die BaFin passt die <b>Solvabilitätsverordnung</b> (SolvV) für Banken an Vorgaben der EZB-Verordnung zu Optionen und Ermessensspielräumen an.</li> </ul>
<b>Oktober</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Die EBA veröffentlicht Leitlinien zur außervertraglichen Kreditunterstützung bei <b>Verbriefungstransaktionen</b>.</li> <li>▶ Die Europäische Kommission veröffentlicht Durchführungsverordnungen zur Festlegung technischer Durchführungsstandards zur Zuordnung von <b>Bonitätsbeurteilungen</b> externer Ratingagenturen zu aufsichtlichen Bonitätsstufen.</li> </ul>
<b>November</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Die BaFin veranstaltet im November und Dezember insgesamt vier <b>Workshops</b> zu den Transparenzpflichten nach der <b>MAR</b>. Die Workshops richteten sich insbesondere an Emittenten bei Multilateralen Handelssystemen (Multilateral Trading Facilities – MTF).</li> <li>▶ Der <b>Finanzstabilitätsrat FSB</b> (Financial Stability Board – FSB) stuft erneut <b>neun Versicherungsgruppen</b> als <b>global systemrelevant</b> ein.</li> <li>▶ Die <b>Europäische Kommission</b> veröffentlicht ein <b>Reformpaket</b> mit Gesetzesvorschlägen, mit denen die Widerstandsfähigkeit von Banken gestärkt und die Risiken im Bankensektor reduziert werden sollen.</li> <li>▶ Die EU-Kommission veröffentlicht einen Gesetzesvorschlag für die Sanierung und Abwicklung von <b>Zentralen Gegenparteien</b>.</li> </ul>
<b>Dezember</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Die Bundesrepublik Deutschland hat den Vorsitz der Gruppe der Zwanzig (G20) übernommen.</li> <li>▶ Die Pflicht zur Anwendung von <b>Basisinformationsblättern</b> für verpackte Anlageprodukte für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukte (<i>Packaged Retail and Insurance-Based Investment Products</i> – <b>PRIIPs</b>) nach der PRIIPS-Verordnung wird um ein Jahr auf den 1. Januar 2018 verschoben.</li> </ul>

- ▶ Das Europäische Parlament, der Europäische Rat und die Europäische Kommission einigen sich über die neu gestaltete **Prospektverordnung**.
- ▶ Die BaFin stellt den Entwurf einer geplanten Allgemeinverfügung zur Konsultation, mit der sie die Vermarktung, den Vertrieb und den Verkauf von finanziellen Differenzgeschäften (*Contracts for Difference* – **CFDs**) **einschränken** will. Um Privatkunden zu schützen, sollen diesen dann nur noch Produktvarianten ohne Nachschusspflicht angeboten werden dürfen.
- ▶ Die Änderungen der **Anzeigenverordnung** treten in Kraft. Die Verordnung berücksichtigt damit unter anderem geänderte europarechtliche Vorgaben und die daraus resultierenden Änderungen des KWG sowie die Tätigkeit der EZB als Aufsichtsbehörde.
- ▶ Die Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung EIOPA (European Insurance and Occupational Pensions Authority) veröffentlicht ihren **Abschlussbericht** zum **europaweiten Stress-test 2016** für Versicherungsunternehmen. Die Ergebnisse bestätigen die Einschätzungen der BaFin zu den Auswirkungen eines langanhaltenden Niedrigzinsumfeldes auf die deutschen Lebensversicherer.
- ▶ Der Gemeinsame Ausschuss (**Joint Committee**) der drei europäischen Aufsichtsbehörden wendet sich mit einem **Bericht** über die Verminderung der Bezugnahme auf Ratings an die nationalen Aufsichtsbehörden, die die Verwender von Ratings beaufsichtigen. Der Bericht soll dazu beitragen, dass die **EU-Ratingverordnung** europaweit einheitlich ausgelegt wird.
- ▶ Basierend auf ihrer Untersuchung zum **Closet Indexing** will die BaFin die Fondsindustrie zu mehr **Transparenz** verpflichten und stellt dazu den Entwurf einer Veröffentlichung zur Aufnahme von zusätzlichen Angaben in die Verkaufsprospekte von Publikumsfonds zur Konsultation.
- ▶ Das Bundeskabinett beschließt den Entwurf des **Betriebsrentenstärkungsgesetzes** und bringt damit ein umfassendes Maßnahmenpaket zur weiteren Verbreitung der betrieblichen Altersversorgung auf den Weg.
- ▶ Das Gesetz zur Änderung der Insolvenzordnung und zur Änderung des Gesetzes, betreffend die Einführung der Zivilprozessordnung wird im Bundesgesetzblatt verkündet. In Reaktion auf eine Entscheidung des Bundesgerichtshofs vom 9. Juni 2016 hatte der Gesetzgeber § 104 Insolvenzordnung angepasst, damit **Nettingklauseln** wieder insolvenzfest vereinbart werden können, die auch die Anforderungen für die aufsichtsrechtliche Anerkennung – insbesondere nach der Eigenmittelverordnung CRR (Capital Requirements Regulation) – erfüllen.
- ▶ Die neue Richtlinie über die Tätigkeiten und die Beaufsichtigung von Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung (**EbAV-II-Richtlinie**) wird im Amtsblatt der EU veröffentlicht. Sie enthält detailliertere Vorgaben zur Unternehmensführung und zu den Informationspflichten gegenüber den Versorgungsberechtigten als die bisherige Richtlinie.
- ▶ Eine **Änderung** des Gesetzes über die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (**FinDAG**) tritt in Kraft. Der Katalog der von den betroffenen Einrichtungen gesondert zu erstattenden Kosten in § 15 FinDAG wird erweitert: Er umfasst nun auch Kosten von BaFin und Bundesbank, die im Rahmen einer Prüfungsanordnung durch die Europäische Zentralbank entstehen. Diese Kosten werden also nicht durch die EZB selbst abgerechnet.

I

II

III

IV

V

VI

Anhang

- ▶ Die BaFin erlässt eine Allgemeinverfügung zur Eigenmittelunterlegung von **Zinsänderungsrisiken** im Anlagebuch für Banken, die noch nicht beim SREP berücksichtigt worden sind.
- ▶ Das Gesetz zur Neuordnung der Aufgaben der Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung (**FMSA-Neuordnungsgesetz**) wird im Bundesgesetzblatt verkündet. Es regelt die teilweise Eingliederung der FMSA in die BaFin. Die BaFin übernimmt am 1. Januar 2018 die Aufgabe der Nationalen Abwicklungsbehörde von der bis dahin zuständigen FMSA. Die FMSA wird im Übrigen mit den Aufgaben im Zusammenhang mit der Verwaltung des Finanzmarktstabilisierungsfonds (FMS) in die Finanzagentur integriert.

- I 
- II 
- III 
- IV 
- V 
- VI 
- Anhang 



BaFin



Bundesanstalt für  
Finanzdienstleistungsaufsicht

# II Integrierte Aufsicht

## 1 Verbraucherschutz



### 1.1 Thema: Kostentransparenz und Product Governance



#### 1.1.1 Meinung

#### Elisabeth Roegele zur Product Governance

Unter dem Begriff „Product Oversight and Governance“ (POG) werden neue Regelungen zusammengefasst, die nahezu die gesamte Finanzbranche berühren. Der europäische Gesetzgeber hat mit der POG einen Paradigmenwechsel vollzogen, denn die Organisationsanforderungen mit Kundenbezug und Anlegerschutzregelungen konzentrierten sich bislang im Wesentlichen auf den Vertriebsprozess und den Zeitpunkt, zu dem eine Dienstleistung gegenüber dem Kunden erbracht wird. Die neuen Normen bilden den gesamten Lebenszyklus der



**Elisabeth Roegele**

ist Exekutivdirektorin des Bereichs Wertpapieraufsicht/Asset-Management.

betroffenen Finanzprodukte ab: von der Wiege bis zur Bahre – von der Produktherstellung über die Produktbeobachtung im Nachgang zum

Vertrieb bis zum Ende des Produktes – zum Beispiel bei Rückzahlung und bei Laufzeitende.

Am umfassendsten wurde das Thema POG bislang in der Wertpapierregulierung aufgegriffen – und zwar in der MiFID II<sup>1</sup>, der Novelle der Finanzmarktrichtlinie, die vom 3. Januar 2018 an angewendet werden soll. In der MiFID II finden sich unter dem verkürzten Schlagwort Product Governance zahlreiche Vorgaben für Finanzinstrumente bzw. strukturierte Einlagen.

#### Bekanntnis zu mehr Anlegerschutz

Mit den Product-Governance-Vorschriften in Artikel 16 Absatz 3 und Artikel 24 Absatz 2 der MiFID II hat sich der europäische Gesetzgeber zu einem deutlichen Mehr an Anlegerschutz bekannt. Der deutsche Gesetzgeber hatte mit dem Kleinanlegerschutzgesetz vom Juli 2015 bereits einige dieser Regelungen vorweggenommen. Das Gesamtpaket der europäischen Vorgaben wird nun mit dem zweiten Finanzmarktnovellierungsgesetz – soweit erforderlich – in deutsches Recht umgesetzt. Hersteller von Finanzprodukten und die vertreibenden Stellen müssen künftig entsprechende Prozesse implementieren.

#### Kundeninteressen als Maßstab

Die MiFID II erhebt die Kundeninteressen zum wesentlichen Maßstab, an dem sich ein Produkt und die begleitende Vertriebsstrategie künftig messen lassen müssen. Ob den Kundeninteressen genügt wird, hängt allerdings von vielen verschiedenen, zum Teil veränderbaren Faktoren ab, wie beispielsweise dem Adressatenkreis und der aktuellen Marktlage. Zudem lassen sich Kundeninteressen nur dann umfassend wahren, wenn sie sowohl bei der Herstellung als auch beim Vertrieb des Produktes berücksichtigt werden und sich Herstellung und Vertrieb dabei aufeinander abstimmen und ergänzen. So wird nicht nur der Produktfreigabeprozess beim Hersteller sondern auch der äquivalente Prozess zur Aufnahme eines Produktes in das Produktuniversum eines Vertriebsunternehmens zahlreiche Prozessschritte enthalten müssen,

mit deren Hilfe die Wahrung der Kundeninteressen und die Tauglichkeit des Produktes für die Bedürfnisse der jeweiligen Kundengruppe sichergestellt werden können. Darüber hinaus bedarf es eines Beobachtungsprozesses, mit dem die Entwicklung des Produktes kontinuierlich verfolgt wird, und eines Überarbeitungsprozesses, mit dem Produkte und Vertriebsstrategien – wenn erforderlich – im Nachgang angepasst werden können.

#### Produktfreigabeverfahren

Konkret führen die Product-Governance-Vorgaben dazu, dass Hersteller (*Manufacturer*) im Anwendungsbereich der MiFID II künftig ein Produktfreigabeverfahren einrichten und regelmäßig überprüfen müssen. Kein Produkt darf zum Vertrieb freigegeben werden, ohne dieses Verfahren durchlaufen zu haben. Das Verfahren soll darüber hinaus sicherstellen, dass die Hersteller die Charakteristika und Risiken der von ihnen hergestellten Produkte und deren Bedeutung für den Endkunden hinreichend verstehen und berücksichtigen. Zudem zielt das Produktfreigabeverfahren darauf ab, dass das Management mehr Verantwortung für die eigenen Produkte übernimmt. Dies ist zum Beispiel möglich, indem wichtige Entscheidungen innerhalb des Verfahrens der Unternehmensleitung vorbehalten werden.

#### Zielmarkt bestimmen

Kernstück des Produktfreigabeverfahrens ist es, einen Zielmarkt für das Produkt zu bestimmen, bevor es an Endkunden vertrieben wird. Hierzu müssen u. a. die Anlageziele des Endkunden sowie seine Fähigkeit, mögliche Verluste tragen zu können, berücksichtigt werden. Des Weiteren sind alle relevanten Risiken des Produktes zu bewerten – insbesondere das Verlust- und Ausfallrisiko sowie das Wertschwankungsrisiko. Darüber hinaus muss das Wertpapierdienstleistungsunternehmen sicherstellen, dass die beabsichtigte Vertriebsstrategie dem Zielmarkt entspricht. Mit dieser Vorgabe zur Festlegung des Zielmarktes soll ein gewisses Umdenken bei Herstellern und Vertrieb erreicht werden. Es ist ebenso selbstverständlich wie legitim, dass Hersteller und Vertriebsunternehmen Gewinne erzielen wollen. Mit der Fokussierung auf den

<sup>1</sup> Markets in financial instruments directive. RL 2014/65/EU, ABI. EU L 173/349.

Zielmarkt soll aber verhindert werden, dass diese Interessen schon den Produktherstellungsprozess so sehr beherrschen, dass die Interessen der Endkunden aus dem Blick geraten. Da künftig bereits zu Beginn des Herstellungsprozesses festgelegt werden muss, für welche Kunden das Produkt gedacht ist, wird deren Bedürfnissen besonderes Gewicht verliehen.

### Konvergenz in Europa

Um eine europaweite Konvergenz bei der Anwendung dieser Vorgaben zu gewährleisten, hat die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde ESMA (European Securities and Markets Authority) in ihrem Entwurf für Product-Governance-Leitlinien vom Oktober 2016<sup>2</sup> den Pflichtenkreis von Herstellern und Vertrieb im Hinblick auf den Zielmarkt konkreter gezeichnet. Demnach müssen die Hersteller den Zielmarkt mindestens nach den folgenden sechs Kriterien bewerten, wobei die Detailtiefe der Prüfung – abhängig von der Komplexität des Produkts und dem beabsichtigten Vertriebsweg – variieren kann: Einzubeziehen sind die Kundenkategorie – Privatkunde, professioneller Kunde oder geeignete Gegenpartei –, die Kenntnisse und Erfahrungen, die finanzielle Situation des Kunden und seine Fähigkeit, mögliche Verluste zu tragen. Angesichts des Risiko- und Ertragsprofils des Produkts muss zudem die Risikotoleranz des Zielkunden bestimmt werden. Letztendlich gehören zu den Mindestkriterien auch die Anlageziele und die Bedürfnisse des Endkunden. Denkbar wäre zum Beispiel, dass ein Anleger seine Altersvorsorge mittels ethisch unbedenklicher Anlageprodukte gestalten möchte.

### Zielmarktbestimmung des Vertriebs

Um die erforderliche Verzahnung von Produktherstellung und Vertrieb (Distributor) zu erreichen, sind Hersteller künftig verpflichtet, Informationen aus ihrem Produktfreigabeverfahren – insbesondere über den Zielmarkt – an die Vertriebsunternehmen zu übermitteln. Vom Vertrieb wird erwartet, dass dieser den vom Hersteller vorgegebenen Zielmarkt kritisch

prüft, angesichts seines Kundenstamms konkretisiert und dann praktisch umsetzt, dass er also ein Produkt, abgesehen von besonders begründeten Fällen, nur an Kunden vertreibt, die als Zielkunden ausgewiesen sind. Zusätzlich zu der bei der Anlageberatung geforderten Geeignetheitsprüfung oder der im beratungsfreien Geschäft für komplexere Produkte erforderlichen Angemessenheitsprüfung muss der Vertrieb daher für seinen Kunden feststellen, ob dieser zu dem festgelegten Zielmarkt gehört.

Die Zielmarktbestimmung als ein zentrales Element der *Product Governance* war dem europäischen Gesetzgeber so wichtig, dass er sie auch auf Produkte erstreckt, die nicht den Herstellervorgaben der MiFID II unterliegen. Für diese Fälle ordnet er gewissermaßen eine ersatzweise Verantwortlichkeit der Vertriebsunternehmen an, die in diesen Fällen nicht auf Informationen aus dem Produktfreigabeverfahren des Herstellers zurückgreifen können: Möchte ein Vertriebsunternehmen Produkte anbieten, ohne dass der Hersteller des Produkts einen Zielmarkt vorgegeben hat, weil dieser den Vorschriften der MiFID II bzw. des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG) nicht unterworfen ist, muss das Vertriebsunternehmen den Zielmarkt eigenständig bestimmen. Liefert ein Drittstaatenunternehmen die erforderlichen Informationen nicht, könnten diese beispielsweise aus verlässlichen öffentlich zugänglichen Quellen wie etwa einem Wertpapierprospekt entnommen werden. Dies wäre etwa denkbar bei Aktien oder Unternehmensanleihen, die in einem Drittstaat emittiert wurden und in Europa im Rahmen eines reinen Ausführungsgeschäfts gehandelt werden sollen.

### Lebenslange Produktüberwachungspflichten

Die neuen Product-Governance-Regeln begründen produktlebenslange Überwachungspflichten für Hersteller und Vertrieb. Die Verantwortung für das Produkt endet also nicht am *Point of Sale* sondern erstreckt sich künftig auch auf die Folgen für Anleger und das Finanzsystem, die sich daraus ergeben, dass Hersteller und Vertrieb ein Produkt gemeinsam in Verkehr gebracht haben. Ziel dieser Überwachungspflichten ist es, dass Unternehmen frühzeitig erken-

<sup>2</sup> Consultation Paper on Draft guidelines on MiFID II product governance requirements (die zum Redaktionsschluss vorliegende Fassung).



nen können, wenn sich die Produktmerkmale in ihrem Markt- und Kundenumfeld entgegen den Kundeninteressen entwickeln.

Da eine effektive Überwachung entsprechende Informationen über das Produkt erfordert, liegt ein weiterer Schwerpunkt der neuen Vorgaben auf den Kommunikationsprozessen zwischen Hersteller und Vertrieb. So empfangen Vertriebsunternehmen einerseits die Informationen des Herstellers aus dem Produktfreigabeverfahren. Andererseits senden sie zur Produktüberwachung geeignete Informationen an den Hersteller zurück (z.B. Erfahrungen mit dem Produkt, etwaige Beschwerden, Zielmarkterreichung). Ergeben dieser Austausch oder eigene Analysen des Herstellers oder Vertriebs relevante Veränderungen, die sich negativ auf Produkte auswirken können, müssen angemessene Maßnahmen ergriffen werden. Dies können zum Beispiel die Information von Kunden und die Anpassung der Vertriebsstrategie sein.

#### Rolle der BaFin

Die BaFin gestaltet die Arbeiten der ESMA rund um das europäische Gesetzgebungsverfahren und die Bildung einer einheitlichen europäischen Verwaltungspraxis aktiv mit. So führt sie eine Vielzahl von bi- und multilateralen Gesprächen mit Verbandsvertretern und Verbraucherschüt-

zern und thematisiert das Product-Governance-Konzept der MiFID II in öffentlichen Vorträgen. Bei ihrer Aufsicht wird die BaFin die organisatorische Umsetzung der Product-Governance-Regeln in den Wertpapierdienstleistungsunternehmen eng begleiten und – mit Augenmaß – darauf achten, dass das wesentliche Anliegen dieser Neuerung – nämlich die frühestmögliche Vermeidung von Konflikten mit Kundeninteressen – verwirklicht wird. Gewünschte Nebenwirkung: Die Risiken für die Unternehmen sinken und der europäische und der deutsche Finanzmarkt und ihre Akteure werden gestärkt.

#### Fazit

Die neuen Vorschriften zur *Product Governance*, insbesondere die Vorgaben zum Zielmarkt und das jetzt geforderte enge Zusammenwirken von Hersteller und Vertrieb, ergänzen die bereits bestehenden Wohlverhaltensregeln und stärken damit den kollektiven Schutz der Verbraucher. Zudem ergänzen die Vorgaben zur *Product Governance* die aufgrund der Vorwegnahme durch das Kleinanlegerschutzgesetz schon jetzt bestehenden Befugnisse der BaFin zur Produktintervention: Eine präzise und korrekte Bestimmung des Zielmarktes durch Hersteller und Vertrieb kann – als interne Kontrolle – sicherstellen, dass Finanzinstrumente nur an die passenden Zielgruppen vertrieben werden.



### 1.1.2 Informationspflichten und Kostentransparenz

Eine Kommunikation auf Augenhöhe zwischen Wertpapierdienstleistungsunternehmen und Kunden – das will der Anlegerschutz mit Hilfe von Wohlverhaltensregeln ermöglichen, ohne aber den Verbraucher zu entmündigen. Leitbild auf nationaler wie auf europäischer Regulierungsebene ist nach wie vor der informierte und eigenverantwortlich handelnde Verbraucher. Darüber hinaus erlangen andere, beispielsweise verhaltenspsychologische Aspekte, mehr und mehr an Bedeutung. Aus diesem Grund wer-

den die Informationspflichten der Unternehmen in der Finanzmarktrichtlinie MiFID II teilweise deutlich ausgeweitet. Ein Schwerpunkt der neuen Regelungen ist die Transparenz der Kosten, die mit einer Wertpapierdienstleistung verbunden sind.

Das heutige Wertpapierhandelsgesetz (WpHG)<sup>3</sup> sieht entsprechend der MiFID I bereits eine

<sup>3</sup> § 31 Absatz 3 Satz 3 Nr. 4 Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) in Verbindung mit § 5 Absatz 2 Nr. 5 der Wertpapierdienstleistungs-Verhaltens- und Organisationsverordnung (WpDVerOV).

II

III

IV

V

VI

Anhang

detaillierte Kostenoffenlegung vor. Diese betrifft jedoch eher den Gesamtpreis, den der Kunde zu zahlen hat; die anfallenden einmaligen und laufenden Kosten stehen bislang weniger im Fokus. Das soll sich nun ändern. Ein weiterer Punkt: Viele Anbieter haben in der Vergangenheit Informationen zu Preisen und Gebühren über zahlreiche Dokumente (zum Beispiel das Preis- und Leistungsverzeichnis, die Basisinformationen oder den Beratungsvertrag) verteilt und nur durch Verweise miteinander verbunden, was ihr Verständnis umso schwerer macht.

#### Gesamtsumme ausweisen

Nach Artikel 24 Absatz 4c MiFID II sollen künftig grundsätzlich alle Kosten und Gebühren von Produkt und Wertpapierdienstleistung in einer Gesamtsumme zusammengefasst werden. Eine Regelung, die Verbraucherschützer begrüßen. Dieser Kostenausweis erfolgt dabei sowohl vor Erbringung der jeweiligen Dienstleistung (*ex-ante*) als auch – soweit erforderlich – im Nachgang (*ex-post*). Die Vorabangaben dürfen, soweit sie nicht genau bestimmt werden können, möglichst genau geschätzt oder auf Modellrechnungen gestützt werden. Die nachträglichen Angaben müssen sich auf die tatsächlich angefallenen Kosten beziehen. Damit der Kunde das Gesamtergebnis im Auge behalten kann,

müssen neben *Ex-ante*- und *Ex-post*-Angaben auch die Auswirkungen der Kosten auf die Rendite erläutert werden.

#### Darstellung komplexer

Insgesamt wird die Darstellung der Kosten mit ihren detaillierten Angaben zu den verzweigten Kostenstrukturen auch innerhalb der Produkte und Dienstleistungen, Szenarien und Diagramme transparenter, damit aber auch komplexer. Besonders deutlich wird dies am Zusammenspiel mit der Kostendarstellung nach der PRIIPs-Verordnung, der Verordnung über Basisinformationsblätter für verpackte Anlageprodukte für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukte (Packaged Retail Insurance Investment Products)<sup>4</sup>. Gemeinsam mit anderen Aufsichtsbehörden, unter anderem der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde ESMA (European Securities and Markets Authority), arbeitet die BaFin daran, dass die Angaben nach den beiden Regelwerken praktikabel und verständlich bleiben. Ein vollständiger Gleichlauf wird sich hierdurch aber kaum erzielen lassen: Dies liegt vor allem auch an Aspekten, die durch die PRIIPs-Verordnung nicht abgedeckt werden, die aber nach den MiFID-II-Regelungen Bestandteil der Kostentransparenz sein müssen. Ein Beispiel hierfür sind die Kosten der Dienstleistung.



## 1.2 Marktuntersuchungen

Im kollektiven Verbraucherschutz hat die BaFin im Jahr 2016 verschiedene aufsichtsrechtliche Themenschwerpunkte gesetzt, die sie unter anderem in Marktuntersuchungen umfassend beleuchtet hat. Anstöße für die einzelnen Untersuchungen erhält die BaFin zum Beispiel aus Beschwerden, aus der laufenden Aufsicht, aber auch aus Erkenntnissen der europäischen Aufsichtsbehörden und der Aufsichtsbehörden anderer EU-Mitgliedstaaten. Die BaFin richtet in solchen Fällen eine allgemeine Abfrage an die beaufsichtigten Unternehmen und wertet

die Antworten anschließend systematisch aus. Zeigen sich bei einzelnen Instituten Auffälligkeiten, greift die BaFin diese zum Beispiel im Rahmen ihrer Vor-Ort-Aufsicht auf. Ergeben sich aus der Auswertung gravierende oder systematische Fehlentwicklungen, ergreift die BaFin auch aufsichtsrechtliche Maßnahmen – gegenüber einzelnen oder mehreren Unternehmen. Denkbar ist auch, dass die BaFin auf Basis einer solchen Marktuntersuchung *Best-, Good- and Bad-Practices* formuliert und an die beaufsichtigten Unternehmen weitergibt.

<sup>4</sup> Verordnung (EU) Nr. 1286/2014, ABl. EU L 352/1.

### 1.2.1 Transparenzdefizite beim Closet Indexing

In einer Marktuntersuchung hat sich die BaFin 2016 dem Thema *Closet Indexing* gewidmet (siehe Infokasten). Sie hat dazu deutsche Aktienfonds mit einem Volumen ab 10 Millionen Euro und einer Aktienquote von mindestens 51 Prozent überprüft. Zuvor hatte bereits die ESMA eine ähnlich gelagerte Untersuchung durchgeführt.

Die Untersuchung der BaFin umfasste einen quantitativen, rein kennzahlenbasierten Teil und eine qualitative Prüfung. Bei der quantitativen Analyse hat die BaFin zunächst ausschließlich anhand spezifischer Kennzahlen potenzielle Closet-Indexing-Fonds identifiziert. Ziel der qualitativen Prüfung war es, anhand von ausgewählten potenziellen Closet-Indexing-Fonds zu überprüfen, ob die betroffenen Kapitalverwaltungsgesellschaften tatsächlich *Closet Indexing* betreiben.

Nach Abschluss der qualitativen Untersuchung reduzierte sich die Zahl der auffälligen Fonds auf wenige Einzelfälle.

Diese Investmentvermögen verlangten allerdings eine deutlich niedrigere Verwaltungsvergütung, als sie bei aktiv verwalteten üblich ist. Darüber hinaus werden sie nicht mehr aktiv vertrieben.

#### BaFin fordert mehr Transparenz

Mit Blick auf die Untersuchungsergebnisse sieht die BaFin derzeit keinen Anlass, in die Vergütungsstrukturen der Kapitalverwaltungsgesellschaften einzugreifen. Sie verpflichtet die Fondsindustrie allerdings zu mehr Transparenz.

Kapitalverwaltungsgesellschaften müssen künftig bei Publikumsfonds mit einem Aktienanteil von mindestens 51 Prozent im Verkaufsprospekt angeben, ob diese aktiv verwaltet werden oder nur einen Index nachbilden. Nutzen die Gesellschaften einen Referenzwert, müssen sie diesen nennen und erläutern, ob und in welcher Höhe der Referenzwert über- oder unterschritten werden soll. Ein Chart soll darüber hinaus deutlich machen, wie sich der

### Closet Indexing

Beim *Closet Indexing* bezeichnen Fondsgesellschaften einen Fonds als aktiv verwaltet, obwohl dieser sehr eng an eine Benchmark angelehnt ist und damit eine eher passive Anlagestrategie verfolgt. Kritisiert wird daran, dass der Anleger unrichtige oder sogar irreführende Informationen erhält. Außerdem wirft man Fondsgesellschaften vor, Verwaltungsgebühren zu berechnen, die einem passiven Management nicht angemessen sind.

Fonds und der genutzte Referenzwert über einen längeren Zeitraum im Vergleich entwickelt haben.

Auch werden sich die Kapitalverwaltungsgesellschaften künftig eindeutiger dazu äußern müssen, welchen Managementansatz sie verfolgen. Sie müssen die zusätzlichen Angaben künftig nämlich in den Verkaufsprospekt aufnehmen, der ein Haftungsdokument ist. Bislang enthalten die Verkaufsprospekte der Fonds in aller Regel dazu keine konkreten Informationen. Die verschärften Transparenzvorgaben machen es für Anleger möglich, die Aktivität von Fondsprodukten besser zu beurteilen.

### 1.2.2 Bonitätsanleihen im Fokus

In einer weiteren Marktuntersuchung hat sich die BaFin mit bis dato so genannten Bonitätsanleihen befasst.<sup>5</sup> Diese sind eine Unterform der Anlageform Zertifikate, bei denen Anleger in die Kreditwürdigkeit eines Referenzunternehmens investieren. Die Struktur des Produkts Bonitätsanleihen ist im Vergleich zu anderen Anlageprodukten sehr komplex: Ausschlaggebend für Verzinsung und Rückzahlung des investierten Geldbetrags sind Kreditrisiken von Referenzunternehmen. Ob ein Kreditereignis in Bezug auf die zugrundeliegende Referenzverbindlichkeit eintreten wird, können Privatkunden regelmäßig schwer einschätzen.

5 [www.bafin.de/dok/7867664](http://www.bafin.de/dok/7867664).

### Fragen an Emittenten

Die BaFin hat deshalb untersucht, in welchem Umfang und in welcher Ausgestaltung Bonitätsanleihen emittiert und inwiefern sie im Beratungsgeschäft auch an Privatkunden vertrieben werden. Hierzu hat die BaFin Anfang März 2016 einen Fragebogen an Emittenten von Bonitätsanleihen versandt. In diesem ging es beispielsweise um das Emissionsvolumen, die Höhe des durchschnittlichen Kupons sowie die Herkunft der bei der Strukturierung verwendeten Kreditrisiken. Außerdem wurden etwa 100 stichprobenhaft ausgewählte Unternehmen zum Vertrieb von Bonitätsanleihen befragt. Dabei war die BaFin unter anderem daran interessiert, wie hoch der Anteil der Privatkunden ist, an die – im Zuge der Anlageberatung oder ohne Beratung – Bonitätsanleihen vertrieben werden. Sie fragte außerdem ab, ob die eingesetzten Anlageberater dafür besonders geschult seien.

### Gezielter Vertrieb an Privatkunden

Die Rückmeldungen ergaben, dass Emittenten Bonitätsanleihen gezielt für den Absatz an Privatkunden auflegen und diese häufig auch im Rahmen von Anlageberatungen empfehlen. Es zeigte sich auch, dass Anlageberater Bonitätsanleihen Anlegern aller Risikobereitschaftsstufen empfehlen, also auch Kunden mit geringer Risikobereitschaft. Es scheint aus Sicht der BaFin fraglich, ob die Anlageberater in jedem Fall und im erforderlichen Umfang über die Produkteigenschaften und die produktimmanenten Risiken aufgeklärt haben.

### Anhörung zu geplantem Verbot

Die Erkenntnisse aus ihrer Untersuchung veranlassten die BaFin, im Sommer 2016 eine Anhörung zu einem Verbot der Vermarktung, des Vertriebs und des Verkaufs von Bonitätsanleihen an Privatkunden zu initiieren.<sup>6</sup> Die Verbände der betroffenen Emittenten und Vertriebsunternehmen nahmen dies zum Anlass, eine umfassende Selbstverpflichtung zu veröffentlichen, um den aufgeworfenen Bedenken zu begegnen. Die BaFin hat daraufhin im Dezember 2016 mit-

geteilt, das geplante Verbot zunächst zurückzustellen und die Wirkung der Selbstverpflichtung zu überprüfen.<sup>7</sup>

### 1.2.3 Restschuldversicherung bei Verbraucherdarlehen

In einer weiteren Untersuchung nahm die BaFin im zweiten Halbjahr 2016 das Thema Restschuldversicherungen unter die Lupe, um sich ein Bild über Art und Ausgestaltung dieser Versicherungen zu machen. Dabei interessierte die BaFin insbesondere, inwieweit der Abschluss einer Restschuldversicherung optional ist, wie die Vertragsanbahnung abläuft, welche Kosten mit dem Abschluss verbunden sind und wie diese Kosten ausgewiesen werden.

Die BaFin hat dafür umfangreiche branchenspezifische Fragebögen an insgesamt 66 Versicherungsunternehmen und Banken versandt. Die Fragen bezogen sich auf Produktgestaltung, Vertragsanbahnung, -durchführung und -abwicklung. Versicherungsunternehmen wurden zusätzlich gebeten, auch Beispielrechnungen sowie Angaben zu Risiko- und Abschlusskostenergebnissen vorzulegen. Bis zum Redaktionsschluss war die Auswertung der umfangreichen Unterlagen noch nicht abgeschlossen.

### 1.2.4 Ausübung von Zinsanpassungsklauseln

Gegenstand einer anderen Marktuntersuchung der BaFin waren vertragliche Zinsanpassungsklauseln bei variabel verzinsten Verbraucherdarlehen. Die Umfrage, die Ende Juni 2016 gestartet wurde, soll klären, ob die Institute systematisch Kunden benachteiligen, indem sie bei Verbraucherkrediten Zinsänderungen mit ungerechtfertigter Verzögerung an die Kunden weitergeben.

Die BaFin hat dazu 50 Privatbanken, Sparkassen und Genossenschaftsbanken angeschrieben. 13 der befragten Institute haben mitgeteilt, keine variabel verzinsten Verbraucherdarlehen zu vergeben.

6 [www.bafin.de/dok/8129274](http://www.bafin.de/dok/8129274).

7 [www.bafin.de/dok/8694186](http://www.bafin.de/dok/8694186).

Nach vertiefter Auswertung der übrigen 37 Stellungnahmen ergaben sich bei insgesamt sieben Instituten Hinweise darauf, dass die verwendeten Vertragsklauseln gegen geltende Rechtsprechung verstoßen bzw. den geltenden rechtlichen Anforderungen nicht in vollem Umfang genügen. Die BaFin wird dieses Thema weiter verfolgen.

### 1.2.5 Umgang mit Bearbeitungsgebühren bei Policendarlehen

Die BaFin hat im Jahr 2016 in einer Branchenerhebung untersucht, wie Versicherungsunternehmen mit Bearbeitungsgebühren bei der Gewährung von Policendarlehen umgehen (siehe Infokasten).

Die Aufsicht wollte insbesondere feststellen, in welchem Umfang die Versicherungsunternehmen Bearbeitungsgebühren erhoben haben bzw. erheben und inwieweit die Rechtsprechung vom Bundesgerichtshof (BGH) aus dem Jahr 2014 umgesetzt worden ist (siehe Infokasten „BGH-Rechtsprechung“).

In die Prüfung bezog die BaFin alle 82 Versicherungsunternehmen ein, die zum Stichtag 31. Dezember 2014 Policendarlehen in ihrem Bestand ausgewiesen haben.

#### Positives Bild

Die Auswertung der Abfrage zeichnet ein positives Bild: Beim weit überwiegenden Teil der 82 Versicherer spielten solche Bearbeitungsgebühren keine große Rolle. Sie wurden – wenn überhaupt – zumeist nur in einer geringen Höhe von maximal 50 Euro erhoben.

### Policendarlehen

Als Policendarlehen bezeichnet man Darlehen, die ein Lebensversicherungsunternehmen einem Versicherungsnehmer auf dessen Lebensversicherungsvertrag gewährt. Solche Darlehen sind der Höhe nach auf den Rückkaufswert des entsprechenden Lebensversicherungsvertrages beschränkt.

### BGH-Rechtsprechung

Der Bundesgerichtshof (BGH) hat im Mai 2014 entschieden, dass bei einem Verbraucherdarlehensvertrag nach §§ 488 Absatz 1, 491 Absatz 1 Bürgerliches Gesetzbuch (BGB) die Erhebung einer – im Rahmen von Allgemeinen Geschäftsbedingungen (AGB) vereinbarten – laufzeitunabhängigen Bearbeitungsgebühr mit wesentlichen Grundgedanken der gesetzlichen Regelung nicht vereinbar sei.<sup>8</sup> Die entsprechende AGB-Klausel ist daher nach § 307 Absatz 1 Satz 1, Absatz 2 Nr. 1 BGB unwirksam und die Erhebung einer laufzeitunabhängigen Bearbeitungsgebühr im Zusammenhang mit der Gewährung eines Verbraucherdarlehensvertrages somit unzulässig. Diese Rechtsprechung findet nach allgemeinem Verständnis auch Anwendung, wenn ein Versicherungsunternehmen einem Versicherungsnehmer ein Policendarlehen gewährt.

Über 70 Versicherungsunternehmen haben entweder zu keiner Zeit derartige Bearbeitungsgebühren erhoben oder aber die Erhebung von Bearbeitungsgebühren noch weit vor dem Jahr 2014 eingestellt. Nur einige wenige Versicherungsunternehmen haben noch zum Zeitpunkt der BGH-Rechtsprechung Bearbeitungsgebühren erhoben. Diese Unternehmen haben diese Praxis zwischenzeitlich aber ebenfalls eingestellt.

### 1.3 Anhörung zu Contracts for Difference

Eine weitere Anhörung<sup>9</sup> setzte die BaFin im Dezember 2016 zu finanziellen Differenzgeschäften (*Contracts for Difference* – CFDs) in Gang. Die Aufsicht will die Vermarktung, den Vertrieb und den Verkauf von CFDs beschränken, um Privatanleger zu schützen. Kontrakte mit einer Nachschusspflicht dürften Privatkunden dann nicht mehr angeboten werden.

<sup>8</sup> Urteile vom 13.5.2014, Az. XI ZR 405/12 und XI ZR 170/13.

<sup>9</sup> Vgl. Anhörung zu Bonitätsanleihen, 1.2.2.

Bei finanziellen Differenzgeschäften mit einer Nachschusspflicht ist das Verlustrisiko für Privatkunden nicht kalkulierbar, was aus Sicht der BaFin nicht hinnehmbar ist. Übersteigt die Differenz, die der Privatkunde auszugleichen hat, sein eingesetztes Kapital, muss er den Unterschied aus seinem sonstigen Vermögen ausgleichen (siehe Infokasten „Mit Differenzgeschäften spekulieren“).

Verluste lassen sich nicht wirksam begrenzen

Das Verlustrisiko lässt sich nach Ansicht der BaFin auch durch das Margin-Call-Verfahren nicht wirksam begrenzen. So können die Kursausschläge eines Basiswerts innerhalb kürzester Zeit so hoch sein, dass dem CFD-Anbieter keine Zeit mehr bleibt, beim Anleger eine Nachzahlung zu seiner hinterlegten Sicherheitsleistung anzufordern (*Margin Call*). Dessen Position würde in einem solchen Fall zwangsweise und unter Umständen verlustreich geschlossen. Auch mit Stop-Loss-Orders können sich Anleger nicht verlässlich vor hohen Verlusten schützen. Der Grund: Der nächstverfügbare Kurs, zu dem eine solche Order normalerweise ausgeführt wird, kann deutlich vom ursprünglich angestrebten Preis abweichen. Der Anleger muss dann unter Umständen eine Differenz ausgleichen, die um ein Vielfaches höher ist als die Summe, die er eingesetzt hat.

Die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde ESMA hatte zweimal vor CFDs gewarnt, zuletzt im Juli 2016. Die Produkte

waren vor allem durch den so genannten Franken-Schock Anfang 2015 in den Fokus der Öffentlichkeit gerückt. Die Schweizerische Nationalbank hatte damals den Euro-Mindestkurs aufgehoben, und viele CFD-Anleger erlitten daraufhin durch Nachschusspflichten hohe Verluste. Mehrere Studien nationaler Aufsichtsbehörden aus der EU bestätigen, dass Kunden mit CFD-Investitionen vielfach Geld verloren haben.<sup>10</sup> Der BaFin lagen zu CFDs neben Erkenntnissen aus der laufenden Aufsicht bereits eine Reihe von Kundenbeschwerden vor.

Bis zum 20. Januar 2017 bestand Gelegenheit, schriftlich Stellung zu dem Entwurf der Allgemeinverfügung zu nehmen. Bis zum Redaktionsschluss lag dazu noch keine Entscheidung vor.

## 1.4 Verbraucherbeschwerden und Anfragen

### 1.4.1 Kreditinstitute und Finanzdienstleister

#### 1.4.1.1 Beschwerdezahlen

Im Jahr 2016 bearbeitete die BaFin insgesamt 5.162 Eingaben zu Kredit- und Finanzdienstleistungsinstituten (Vorjahr: 5.890), davon 4.987 Beschwerden und 175 allgemeine Anfragen. Darin enthalten sind 26 Fälle, in denen die BaFin gegenüber dem Petitionsausschuss des Deutschen Bundestages Stellung nahm. Darüber hinaus wandten sich 54 Einsender an die BaFin, die um Informationen über Altbanken, insbesondere deren Rechtsnachfolger, baten. Die Beschwerden waren in 743 Fällen erfolgreich.

#### Inhalte der Beschwerden

Auch 2016 spiegelten die Eingaben die gesamte Bandbreite der von den beaufsichtigten Instituten und Unternehmen angebotenen Produkte bzw. Dienstleistungen wider. Die Beschwerdeträger bemängelten hauptsächlich Probleme bei der Abwicklung von Krediten, dem Zahlungsverkehr oder der Kontoführung. Aber auch die erstmalige Erhebung von Gebühren für einzelne

### Mit Differenzgeschäften spekulieren

Anleger spekulieren mit finanziellen Differenzgeschäften (*Contracts for Difference – CFDs*) auf die Kursentwicklung von Basiswerten – etwa von Indizes, Aktien, Rohstoffen, Währungspaaren und Zinssätzen. Der Kapitaleinsatz ist geringer als bei einem Direktinvestment. Positive oder negative Kursänderungen des Basiswerts werden von einem CFD nachvollzogen. Bei einer positiven Abweichung erhält der Anleger den Differenzbetrag, bei einer negativen muss er diesen ausgleichen.

<sup>10</sup> Vgl. u.a. Pressemitteilung der Central Bank of Ireland vom 23. November 2015 und Pressemitteilung der Autorité des Marchés Financiers vom 13. Oktober 2014.

**Tabelle 1** Beschwerden nach Institutsgruppen<sup>11</sup>

Institutsgruppe	Gesamtzahl der Eingaben
Private Banken	2.664
Sparkassen	703
Öffentliche Banken	181
Genossenschaftsbanken	657
Hypothekendarlehenbanken	13
Bausparkassen	350
Finanzdienstleister*	129
Auslandsbanken	290

\* zum Beispiel Leasing- und Factoringunternehmen.

Dienstleistungen sowie deren nachträgliche Erhöhung waren Gegenstand von Eingaben. Einige Verbraucher äußerten sich zudem besorgt wegen verschiedener IT-Pannen bei einigen Kreditinstituten, die das *Online-Banking* betrafen.

### Niedrigzinsumfeld

Die Auswirkungen der anhaltenden Niedrigzinsphase sind für die BaFin nicht allein aus der Perspektive der solvenzbezogenen Institutsaufsicht von Belang, sondern auch aus dem Blickwinkel des kollektiven Verbraucherschutzes. Dabei zeigen sich die Folgen für die Verbraucher in ganz unterschiedlicher Weise.

So haben Institute begonnen, negative Einlagenzinsen bzw. Verwahrentgelte auf Guthaben bei Giro- und Sparkonten zu berechnen. Waren davon zunächst nur Firmenkunden bzw. vermögende Privatkunden mit Einlagen in beträchtlicher Höhe betroffen belegen nunmehr einige Institute auch kleinere Guthaben mit entsprechenden Zinsen bzw. Entgelten. Setzt sich diese Entwicklung fort, könnte künftig eine deutlich größere Zahl von Verbrauchern betroffen sein. Die BaFin wird diese Entwicklung beobachten.

<sup>11</sup> Die Tabelle enthält nur Beschwerden, allgemeine Anfragen sind darin nicht enthalten. Zu den Vorjahreszahlen vgl. Jahresbericht 2015, Seite 59.

Institute reagieren zudem auf das Niedrigzinsumfeld, indem sie Gebühren erheben. Einige Verbraucher monierten, ihre Bank verlange für die bislang kostenlose Führung ihres Girokontos nunmehr Entgelte. Die BaFin prüft in solchen Fällen, ob das Institut das Verfahren eingehalten hat, das für solche Vertragsänderungen in den Allgemeinen Geschäftsbedingungen (AGB) vorgesehen ist. Was die Ausgestaltung der Kontenmodelle bzw. der Gebühren angeht, kann die Aufsicht den Instituten keine Vorgaben machen.

### Bausparkassen

Auch für die Kunden von Bausparkassen sind die Auswirkungen der anhaltenden Niedrigzinsphase spürbar. In ihrem Auftreten gegenüber Kunden mit hochverzinslichen Altverträgen gehen die Bausparkassen unterschiedlich vor.

Bereits in den vergangenen Jahren war zu beobachten, dass Bausparverträge gekündigt wurden. Die Kündigung übersparter Bausparverträge ist nach einheitlicher Auffassung der Gerichte zulässig. Dass Bausparkassen Bausparverträge kündigen dürfen, bei denen Kunden das zugeteilte Darlehen nicht in Anspruch nehmen, obwohl der Vertrag bereits seit mindestens zehn Jahren zuteilungsfähig ist, hat am 21. Februar 2017 der Bundesgerichtshof (BGH) grundsätzlich entschieden.

Daneben führten einige Bausparkassen in manchen Tarifen Kontoführungsgebühren ein oder unterbreiteten ihren Kunden Angebote zur Umstellung der Verträge auf andere Modalitäten, um sich auf diesem Wege von Bausparverträgen mit hohem Guthabenzins zu lösen. Selbstverständlich steht es auch den Partnern eines vor Jahren geschlossenen Bausparvertrags frei, diesen einvernehmlich aufzuheben oder die vertragliche Beziehung in anderer Form fortzusetzen. Die Bedingungen für eine solche Vertragsumstellung sind von den Vertragsparteien zu regeln. Ob sich die Verbraucher auf ein solches Angebot einlassen und dieses für sie vorteilhaft ist, müssen sie selbst entscheiden. Die BaFin achtet in diesem Zusammenhang darauf, dass die Verbraucher verständlich und vollständig über die angebotene Vertragsänderung informiert werden, um

II

III

IV

V

VI

Anhang

auf dieser Grundlage eine sachlich fundierte und eigenverantwortliche Entscheidung treffen zu können. So kritisierte die BaFin Zuteilungsbenachrichtigungen als unvollständig, die zwar verschiedene Handlungsoptionen aufzeigten, nicht jedoch auf die Möglichkeit hinwiesen, einen bestehenden Bausparvertrag weiterhin zu besparen.

#### 1.4.1.2 Fälle aus der Praxis

##### Darlehensabwicklung bei variablem Zinssatz

Ein Verbraucher monierte, seine Bank habe ihm – nach Ablauf der vereinbarten Zinsfestschreibung – einen falschen Zinssatz für die Fortsetzung seines nunmehr variabel zu verzinsenden Immobiliendarlehens genannt. Dieser Zinssatz sei zu hoch und nicht entsprechend der vertraglich vereinbarten Zinsanpassungsklausel ermittelt worden. Laut seiner Aussage hätte das Darlehen zu einem deutlich niedrigeren Sollzinssatz weitergeführt werden müssen.

Auf Nachfrage der BaFin räumte die Bank ein, einen für das Darlehen des Kunden falschen Zinssatz ermittelt zu haben. Der Grund dafür sei eine fehlerhafte Verschlüsselung bei der elektronischen Darlehensfassung im System der Bank gewesen. Es stellte sich heraus, dass noch weitere Verträge dieser Bank von der fehlerhaften Verschlüsselung betroffen waren. Das Institut korrigierte daraufhin die Fehler.

##### Konsumentenkredit mit Restschuldversicherung

Ein Kunde schloss einen Konsumentenkreditvertrag ab und entschied sich gleichzeitig für eine Restschuldversicherung. Diese sollte unter anderem das Risiko der Arbeitsunfähigkeit absichern. Als diese tatsächlich eintrat, weigerte sich die Versicherung, die Darlehensraten zu übernehmen. Die Ursache für den fehlenden Deckungsschutz lag jedoch nicht bei der Versicherung, sondern in der Gestaltung des Vertrags zwischen Bank und Kunde. Nach Auffassung der Bank habe sich der Kunde zwar für eine „Ratenschutz-Lebensversicherung mit Unfall-Zusatzversicherung und Ratenschutz-Arbeitsunfähigkeitsversicherung“ entschieden, doch das notwendige, gesondert

zu setzende Kreuz für den Beitritt zum gewünschten Versicherungsvertrag habe in den Unterlagen gefehlt.

Auf Intervention der BaFin musste das Institut einräumen, dass der Vertrag missverständlich gestaltet und nicht direkt erkennbar war, dass zur Erlangung des Versicherungsschutzes eine weitere Erklärung notwendig war. Daraufhin erklärte sich die Bank nicht nur in diesem Einzelfall bereit, die Darlehensraten zu übernehmen, sondern sicherte dies auch in allen weiteren gleichgelagerten Fällen zu. Das Institut hat den Vertragstext zwischenzeitlich überarbeitet.

##### Veröffentlichung der Dispositionskreditzinsen im Internet

Mit dem Gesetz zur Umsetzung der Wohnimmobilienkreditrichtlinie<sup>12</sup>, das zum 21. März 2016 in Kraft getreten ist, wurden u. a. Regelungen eingeführt, um die Höhe der Dispokreditzinsen transparenter zu gestalten und Verbraucher besser zu schützen, die Dispokredite in Anspruch nehmen. Eine dieser Regelungen verpflichtet Banken und Sparkassen, die Dispositionskreditzinssätze deutlich sichtbar auf ihren Internetseiten zu veröffentlichen.<sup>13</sup> Dadurch lassen sich die Zinssätze schnell und einfach miteinander vergleichen. Zudem soll es den Banken so erschwert werden, unangemessen hohe Dispositionskreditzinsen zu verlangen.

Bei Einzelfallprüfungen stellte die BaFin fest, dass bei einigen Instituten die gesetzlich geforderte Angabe des Dispositionskreditzinses im Internet fehlte. Nachdem die BaFin in diesen Fällen intervenierte, sorgten die betreffenden Institute umgehend für die notwendige Veröffentlichung.

#### 1.4.2 Investment- und Kapitalverwaltungsgesellschaften

Im Rahmen der Investmentaufsicht gingen 2016 insgesamt 137 Beschwerden und Anfragen von Verbrauchern ein.

<sup>12</sup> Vgl. 1.7.

<sup>13</sup> Art. 247a § 2 Abs. 2 EGBGB.



Diese bezogen sich unter anderem auf die ordnungsgemäße Liquidation von Teilfonds, die Berechnung der Anteilwertentwicklung, die Ertragsverwendung, die Einhaltung von Veröffentlichungspflichten, die Kosten der Fondsverwaltung, die Informationspflichten der Kapitalverwaltungsgesellschaften gegenüber den Anlegern und mögliche Fehler bei der Anlageberatung.

In jedem einzelnen Fall ging die BaFin den Hinweisen nach, bat die Beschwerdeführer, wenn erforderlich, um weitere Erläuterungen und holte entsprechende Stellungnahmen von den beaufsichtigten Unternehmen ein. Einen Anlass für weitergehende Aufsichtsmaßnahmen gab es jedoch nur selten.

#### Geschlossene Fonds

Die Eingaben zu geschlossenen Fonds betrafen größtenteils Altfonds, die zwar zum Teil von den von der BaFin beaufsichtigten Kapitalverwaltungsgesellschaften oder mit diesen verbundenen Gesellschaften verwaltet werden, die jedoch nicht den Anforderungen des KAGB unterliegen. In diesen Fällen hat die BaFin die Beschwerdeführer bzw. Anfragenden über diesen Umstand unterrichtet und auf den Zivilrechtsweg sowie auf außergerichtliche Streitschlichtungsmöglichkeiten verwiesen.

#### Offene Immobilienfonds

Die Fragen zu offenen Immobilienfonds handelten überwiegend von der Abwicklung von

offenen Immobilien-Publikumsfonds. Beispielsweise erkundigten sich Anleger nach der Dauer der Abwicklungsphase, der Anpassung der Verkehrswerte von Fondsimmobilen oder danach, wann bei einem offenen Immobilien-Publikumsfonds in Abwicklung mit einer Rückzahlung der Anlegergelder zu rechnen sei. Die BaFin forderte die betroffenen Kapitalverwaltungsgesellschaften oder Verwahrstellen zu einer Stellungnahme auf.

### 1.4.3 Versicherungsunternehmen

#### 1.4.3.1 Beschwerdezahlen

Im Jahr 2016 bearbeitete die BaFin im Versicherungsbereich 7.985 Eingaben abschließend. Dabei wurden aber erstmals nur die Eingaben berücksichtigt, die in die Zuständigkeit der BaFin fielen. Insoweit ist ein Vergleich mit der Vorjahreszahl (9.746) nicht möglich. Vergleicht man die in Tabelle 2 genannten Angaben für die einzelnen Versicherungszweige, entfielen 7.830 Eingaben (Vorjahr: 8.188) auf alle Versicherungszweige zusammen. Diese verteilten sich auf 7.361 Beschwerden, 370 allgemeine Anfragen und 99 Petitionen, die die BaFin über den Deutschen Bundestag oder das Bundesfinanzministerium erreichten. Von diesen Eingaben gingen 29,8 % (Vorjahr: 26,6 %) erfolgreich für den Einsender aus.

Die Beschwerdegründe sind vielfältig (siehe Tabelle 3 „Die häufigsten Beschwerdeinhalte 2016“, Seite 42).

**Tabelle 2** Eingaben je Versicherungszweig seit 2012

Jahr	Leben	Kraftfahrt	Kranken	Unfall	Haftpflicht	Rechtsschutz	Gebäude/Hausrat	Sonstige Sparten	Besonderheiten*	Gesamt
2016	1.817	1.533	1.335	294	460	924	708	759	155	7.985
2015	2.113	1.778	1.267	294	505	722	470	769	1.558	9.476
2014	2.802	1.822	1.545	379	622	675	890	780	1.624	11.139
2013	2.874	1.604	1.927	331	550	635	822	570	1.555	10.868
2012	2.794	1.312	2.360	383	601	683	766	442	1.612	10.953

\* Bis 2015: Irrläufer, Vermittler etc.; ab 2016: Vermittler.

**Tabelle 3** Die häufigsten Beschwerdeinhalte 2016

Grund	Zahl
Art der Schadenbearbeitung/ Verzögerungen	1.266
Deckungsfragen	1.176
Höhe der Versicherung	972

#### 1.4.3.2 Fälle aus der Praxis

##### Kosten für Übertragung eines Riester-Vertrags

Eine Beschwerdeführerin unterhielt eine Rentenversicherung mit Riester-Förderung und wollte das gebildete Altersvorsorgevermögen auf einen Riester-Rentenvertrag bei einem anderen Versicherer übertragen. Dieser erhob jedoch für die Übertragung Kosten in Höhe von 4,5% des Übernahmebetrags. Nach Auffassung der Beschwerdeführerin durften diese Kosten nicht erhoben werden, da sie vertraglich nicht vereinbart gewesen seien.

Die Prüfung der BaFin ergab, dass weder der Versicherungsschein noch die Versicherungsbedingungen oder sonstigen Vertragsunterlagen eine Rechtsgrundlage enthielten, um Übertragungskosten bei einem Anbieterwechsel zu erheben. Es existiert auch keine gesetzliche Verpflichtung, etwa im Altersvorsorgezertifizierungsgesetz (AltZertG).

Auf dieser Grundlage räumte der Versicherer ein, dass die Erhebung von Übertragungskosten tatsächlich nicht vertraglich vorgesehen sei. Er buchte die erhobenen Übertragungskosten zuzüglich Verzinsung in das Vertragsguthaben zurück. In gleichgelagerten Fällen verfährt er ebenso und setzt darüber hinaus eine andere Version seiner Angebotssoftware ein. Damit können zukünftig Kosten für die Übertragung von Altersvorsorgeverträgen in den Vertragsunterlagen vereinbart werden, jedoch nur bis zur gesetzlichen Höchstgrenze von 150 Euro<sup>14</sup>.

##### Fortbestehen des Leistungsanspruchs im Notlagentarif

Ein Beschwerdeführer, dessen Vertrag wegen Beitragsverzugs in den Notlagentarif (NLT) überführt worden war und der seinen gewöhnlichen Aufenthalt ins EU-Ausland (Spanien) verlegt hatte, stellte bei seinem privaten Krankenversicherer einen Antrag auf Leistungserstattung. Der Versicherer jedoch lehnte die Kostenübernahme mit dem Hinweis ab, der Beschwerdeführer habe seinen Wohnsitz ins EU-Ausland verlegt. Eine Entscheidung, mit der der Beschwerdeführer nicht einverstanden war. Aus gutem Grund, wie sich herausstellte.

Verlegt eine versicherte Person ihren gewöhnlichen Aufenthalt in einen anderen Mitgliedstaat der Europäischen Union oder einen anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum (EWR), setzt sich das Versicherungsverhältnis mit der Maßgabe fort, dass der Versicherer höchstens zu denjenigen Leistungen verpflichtet bleibt, die er bei einem Aufenthalt im Inland zu erbringen hätte. Das ergibt sich aus § 207 Absatz 3 Versicherungsvertragsgesetz (VVG). Für den NLT ergibt sich dies außerdem aus § 1 Absatz 6 der Allgemeinen Versicherungsbedingungen 2013. Im NLT besteht ein gesetzlicher Mindestversicherungsschutz für Akutbehandlungen (§ 153 Absatz 1 Versicherungsaufsichtsgesetz – VAG). Der Versicherer hätte daher – eine Akutbehandlung des Beschwerdeführers vorausgesetzt – eine Erstattung zu dem in Deutschland geltenden Leistungsniveau vornehmen müssen.

Nach Anhörung des Versicherers erkannte dieser, dass seine bisherige ablehnende Haltung bei Verlegungen des gewöhnlichen Aufenthalts ins EU-Ausland fehlerhaft war. Im konkreten Beschwerdefall trat der Versicherer daher in die Regulierung ein und überarbeitete überdies seine internen Vorgehensrichtlinien zur Leistungsbearbeitung im NLT.

##### Einseitige Vertragsumstellung

Mit der Einführung eines neuen Vertragsbestandssystems legte ein Versicherungsunternehmen dem Wohngebäudeversicherungsvertrag einer Beschwerdeführerin neue

<sup>14</sup> § 1 Absatz 11 S. 3 AltZertG.

Versicherungsbedingungen zugrunde. Diese enthielten unter anderem eine Beitragsanpassungsklausel, die es dem Versicherer erlaubt, bei der Berechnung des Versicherungsbeitrags auch die zukünftige Schaden- und Kostenentwicklung zu berücksichtigen. Eine solche Klausel war in den Bedingungen des im Jahr 1995 abgeschlossenen Vertrags der Beschwerdeführerin nicht enthalten. Zwar garantierte der Versicherer in seinem Anschreiben, dass eine solche Beitragsanpassung frühestens nach Ablauf eines Jahres stattfinden dürfe. Nichtsdestotrotz handelt es sich um eine einseitig vorgenommene Vertragsänderung ohne Zustimmung der Versicherungsnehmerin. Einseitige Vertragsänderungen sind jedoch nur zulässig und bindend, wenn sie ausschließlich rechtlich positiv für den anderen Vertragspartner sind.

Die BaFin bat den Versicherer hierzu um eine Stellungnahme und fragte nach, ob noch weitere Verträge von dieser Umstellung betroffen seien. Es ergab sich, dass noch in weiteren 21.251 Wohngebäudeversicherungsverträgen dieselben neuen und für den Kunden nachteiligen Vertragsbedingungen zugrunde gelegt wurden.

Zudem gab der Versicherer an, dass bei 5.685 Verträgen das Kennzeichen für die Unterdrückung der schadenbedingten Beitragsanpassung im ersten Jahr nach der Umstellung nicht richtig gesetzt worden sei, so dass es hier dennoch zu einer Beitragsanpassung kam. Zwischenzeitlich hat der Versicherer die betroffenen Kunden jedoch angeschrieben und eine Rückzahlung angeordnet.

Auf Veranlassung der BaFin sicherte das Versicherungsunternehmen schließlich zu, von dieser Klausel bei sämtlichen betroffenen Verträgen auch nach Ablauf des ersten Jahres nach der Umstellung keinen Gebrauch zu machen.

#### 1.4.4 Wertpapiergeschäft

Im Jahr 2016 gingen zu Wertpapiergeschäften insgesamt weniger Eingaben von Anlegern ein als im Vorjahr. Die Zahl der bei der BaFin direkt

erhobenen Beschwerden belief sich auf 493 (Vorjahr: 581), hinzu kamen 188 schriftliche Anfragen von Anlegern (Vorjahr: 281).

Eine große Zahl von Beschwerden erhielt die BaFin hingegen auch 2016 wieder von Kunden grenzüberschreitend tätiger Unternehmen mit Sitz in Zypern. Die Beschwerdeführer waren über elektronische Medien von den zyprischen Unternehmen für den Abschluss von Geschäften in binären Optionen oder *Contracts for Difference* (CFDs) mit einer Mindesteinzahlung von nur 250 Euro geworben worden. In anschließenden Telefonaten boten Personen, deren Handeln den Unternehmen zuzurechnen ist, den Interessenten eine so genannte Bonuszahlung in Höhe des Betrags an, den der Kunde bereits eingezahlt hatte. Dabei haben sie die Kunden nicht darüber aufgeklärt, dass sie erst dann einen Anspruch auf Rückzahlung des dann noch vorhandenen Guthabens hätten, wenn sie zuvor das Vierzigfache ihres Anlagebetrags und des Bonusbetrags „gehandelt“ hätten. De facto war damit regelmäßig ein Rückzahlungsanspruch des Kunden ausgeschlossen. Zudem blieben Kunden darüber im Unklaren, dass bei Handelsverlusten der eingezahlte Betrag aufgebraucht würde, nicht jedoch der Bonus. Weiterhin überredeten die Anbieter unerfahrene Kunden, für die die genannten Produkte nicht geeignet waren, zum Vertragsabschluss, indem sie ihnen hohe Renditen versprachen, die mittels Handelsvorschlägen seitens des Unternehmens erzielt werden sollten.

Bei rein grenzüberschreitend tätigen Unternehmen kontrolliert grundsätzlich die zuständige Heimatbehörde, ob sie die Verhaltensregeln gegenüber den Kunden einhalten. Entsprechend informierte die BaFin die einzelnen Kunden über ihr Recht, Beschwerde bei der Cyprus Securities and Exchange Commission (CySEC) einzureichen. Soweit die Kunden damit einverstanden waren, informierte die BaFin zudem ihrerseits die CySeC über den Beschwerdesachverhalt. Auf dieser Basis hat sich die CySeC am 30. November 2016 schriftlich an die zyprischen Wertpapierhandels-

II

III

IV

V

VI

Anhang

unternehmen gewandt und über ihre Verwaltungspraxis im Hinblick auf diese Art von Geschäften informiert.

#### 1.4.5 Verbrauchertelefon

Unter der Rufnummer 0228/299 70 299 erreichen Bürger das Verbrauchertelefon der BaFin. Im vergangenen Jahr bearbeiteten die Berater 20.088 (Vorjahr: 22.586) Fragen rund um den Finanzmarkt, zu konkreten verbraucher-schutzrelevanten Themen und zu Problemen mit Banken, Versicherungsunternehmen oder Finanzdienstleistern. Von den Anfragen entfielen 35 % auf den Versicherungs- und 46 % auf den Bankensektor. 10 % der Anrufe betrafen die Wertpapieraufsicht und 9 % sonstige Themen mit Verbraucherschutzbezug.

Die Anliegen der Verbraucher waren dabei breit gefächert. Ein großer Teil der Fragen zur Bankenaufsicht bezog sich auf die Entscheidungen vom Bundesgerichtshof zur Vorfälligkeitsentschädigung bei vorzeitiger Kündigung von Immobilienkrediten<sup>15</sup> und zur Unzulässigkeit von Bearbeitungsgebühren bei Bauspardarlehen.<sup>16</sup> Viele Anrufer stellten auch Fragen zu den gesetzlichen Anspruchsvoraussetzungen beim Basiskonto und möglichen Ablehnungsgründen sowie zu Kontoführungsgebühren und Dispokreditzinsen. Bei den Fragen zur Wertpapieraufsicht standen vorwiegend die Beratungspflicht der Anbieter und die Aussagekraft der Wertpapierverkaufsprospekte im Mittelpunkt. Wie schon im Vorjahr betrafen die Verbraucheranrufe zu Versicherungen insbesondere die Auszahlungssummen bei Lebensversicherungsverträgen angesichts der aktuellen Niedrigzinsphase.

Die BaFin hat den Service des Verbrauchertelefons Anfang Juli 2016 um das *Co-Browsing* erweitert. Die Berater des Verbrauchertelefons können dabei mit den Anrufern gemeinsam auf Webseiten navigieren. So ist es für den Anrufer möglich, sich bequem durch die Struktur von Seiten oder Datenbanken führen zu lassen.

<sup>15</sup> Urteil vom 19.1.2016, Az. XI ZR 388/14.

<sup>16</sup> Urteil vom 8.11.2016, Az. XI ZR 552/15.

## 1.5 Aufsicht über Beratung und Vertrieb im Wertpapiergeschäft

### 1.5.1 Mitarbeiter- und Beschwerderegister

Das Mitarbeiter- und Beschwerderegister (siehe Infokasten, Seite 45) ist ein probates Instrument des kollektiven Verbraucherschutzes. Es ermöglicht der BaFin, unmittelbar und kurzfristig zu kontrollieren, ob Wertpapierdienstleistungsunternehmen ihren Wohlverhaltenspflichten bei der Anlageberatung von Privatkunden nachkommen. Die Beschwerden, welche die Unternehmen der BaFin anzeigen müssen, sind für die Aufsicht nämlich ein Indikator für eventuelle Missstände (siehe Tabelle 4 „Zahl der angezeigten Beschwerden“).

**Tabelle 4** Zahl der angezeigten Beschwerden<sup>17</sup>

Beschwerden	2015	2016
Privatbanken	1.546	1.633
Sparkassen/Landesbanken	1.691	1.837
Genossenschaftsbanken	1.299	1.463
Finanzdienstleistungsinstitute	104	63
<b>Summe</b>	<b>4.640</b>	<b>4.996</b>

Die BaFin wertet sie daher laufend auf Häufungen aus und untersucht die zugehörigen Beratungs- und Beschwerdedokumentationen.

<sup>17</sup> Die jeweilige Summe der Beschwerden ist um Berichtigungsanzeigen bereinigt. Beschwerdeanzeigen von Wertpapierdienstleistungsunternehmen, die zum Zeitpunkt der Datenbankabfrage nicht mehr nach dem 6. Abschnitt des WpHG (§§ 31 ff.) beaufsichtigt wurden, sind nicht berücksichtigt. Zudem können Institute von einer Institutsgruppe in eine andere wechseln. Hinzu kommt, dass – anders als in älteren Jahresberichten – sowohl die Zahlen für 2015 als auch die für 2016 aus den jeweiligen Quartalssummen gebildet wurden. Die Summen aus unterschiedlichen Abfragezeiträumen (Quartale, Jahre oder Gesamtzeitraum) können deshalb je nach Abfragezeitpunkt voneinander abweichen. Die hier dargestellten Zahlen können daher von zuvor oder anderweitig publizierten Daten abweichen. Ferner müssen bei einem künftigen Vergleich die Beschwerden berücksichtigt werden, die nach den einschlägigen Vorschriften über die Dauer der Speicherung gelöscht wurden.



## Mitarbeiter- und Beschwerde- register

Die Unternehmen, die Wertpapierdienstleistungen erbringen, müssen nach § 34d Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) ihre Anlageberater und Vertriebsbeauftragten sowie die Compliance-Beauftragten an das Mitarbeiter- und Beschwerderegister der BaFin melden. Bei Anlageberatern besteht die Besonderheit, dass der BaFin auch gemeldet wird, wenn sich Privatkunden im Zusammenhang mit deren Tätigkeit in der Anlageberatung beschweren.

Bei der Kontrolle liegt ein Schwerpunkt auf der Geeignetheit von ausgesprochenen Kauf-, Verkaufs- und Halteempfehlungen.

Aus den Mitarbeiteranzeigen (siehe Tabelle 5 „Zahl der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter“) und deren Identifikationsnummern gewinnt die BaFin ein Bild über Fluktuationen in der Anlageberatung und im Vertrieb. Unternehmen dürfen Anlageberater und Vertriebsbeauftragte nur bei der BaFin anzeigen, wenn sie deren Sachkunde für die jeweilige Tätigkeit und die Zuverlässigkeit positiv festgestellt und dokumentiert haben. Erst nach der Anzeige dürfen die Mitarbeiter mit der Tätigkeit betraut werden.

Ergeben sich anhand der Anzeigen im Register Zweifel an der Sachkunde oder Zuverlässigkeit eines Mitarbeiters oder fallen Mitarbeiter durch Verstöße gegen aufsichtsrechtliche Vorschriften auf, leitet die BaFin Ermittlungen ein und konfrontiert das Unternehmen und

**Tabelle 5** Zahl der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter<sup>18</sup>

### Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter

zum	31.12.2015	31.12.2016
Privatbanken	45.764	43.148
Sparkassen/ Landesbanken	61.832	58.500
Genossenschaftsbanken	43.378	41.206
Finanzdienstleistungs- institute	5.552	6.302
<b>Summe</b>	<b>156.526</b>	<b>149.156</b>

### Anlageberaterinnen und Anlageberater

zum	31.12.2015	31.12.2016
Privatbanken	44.789	42.576
Sparkassen/ Landesbanken	58.854	55.545
Genossenschaftsbanken	40.361	38.333
Finanzdienstleistungs- institute	5.036	5.754
<b>Summe</b>	<b>149.040</b>	<b>142.208</b>

### Vertriebsbeauftragte

zum	31.12.2015	31.12.2016
Privatbanken	8.122	7.017
Sparkassen/ Landesbanken	9.820	9.536
Genossenschaftsbanken	7.116	6.800
Finanzdienstleistungs- institute	378	370
<b>Summe</b>	<b>25.436</b>	<b>23.723</b>

### Compliance-Beauftragte

zum	31.12.2015	31.12.2016
Privatbanken	110	101
Sparkassen/ Landesbanken	413	406
Genossenschaftsbanken	978	926
Finanzdienstleistungs- institute	696	670
<b>Summe</b>	<b>2.197</b>	<b>2.103</b>

<sup>18</sup> Mitarbeiter können mehrere Tätigkeiten ausüben, so dass die Summe aus den Tätigkeiten die Gesamtzahl der Mitarbeiter übersteigt. Der Datenbestand verändert sich entsprechend den laufenden Änderungs- und Berichtigungsanzeigen. Mitarbeiteranzeigen von Wertpapierdienstleistungsunternehmen, die zum Zeitpunkt der Datenbankabfrage nicht mehr nach dem 6. Abschnitt des WpHG (§§ 31 ff.) beaufsichtigt wurden, werden nicht berücksichtigt. Aus diesen Gründen können die hier dargestellten Zahlen von zuvor publizierten Daten abweichen.

den Mitarbeiter mit dem Vorwurf. Meist ergreifen in solchen Fällen die Unternehmen von sich aus Konsequenzen – etwa indem sie den Mitarbeiter nachschulen, ihn nicht mehr in der anzeigepflichtigen Tätigkeit einsetzen oder ihm kündigen. Die BaFin kann den Unternehmen andernfalls den Einsatz des Mitarbeiters bis zwei Jahre untersagen. In Fällen, in denen solche Mitarbeiter bei anderen Wertpapierdienstleistungsunternehmen tätig wurden, ohne dass dem neuen Arbeitgeber die Verstöße bekannt sind, hat die BaFin im Jahresverlauf Maßnahmen ergriffen.<sup>19</sup>

Hand in Hand mit dem Mitarbeiter- und Beschwerderegister geht eine Aufsicht vor Ort. Die BaFin besuchte im Jahresverlauf 153 Hauptstellen und Filialen und sprach dort mit 810 Mitarbeitern, von denen 229 in der Anlageberatung und 207 in der Vertriebssteuerung tätig waren.

### 1.5.2 Aufsichtsschwerpunkt Vertriebsvorgaben

Der Vertrieb von Finanzinstrumenten und die Wahrung der Kundeninteressen stehen in einem Spannungsfeld. Wertpapierdienstleistungsunternehmen sind verpflichtet, Vertriebsvorgaben so auszugestalten, umzusetzen und zu überwachen, dass Kundeninteressen nicht beeinträchtigt werden. Diese Maßnahmen der Vertriebssteuerung müssen sie auch dokumentieren.

Zu den Fragen, ob Vertriebsvorgaben vorliegen und wie Vertriebsbeauftragte einzuordnen sind, hat die BaFin Ende 2013 auf ihrer Homepage Informationen veröffentlicht.<sup>20</sup> Der Begriff der Vertriebsvorgaben findet beispielsweise auch dann Anwendung, wenn nur eine mittelbare Beziehung zu den von Anlageberatern ausgesprochenen Empfehlungen vorliegt. Somit fallen weiche Hinweise an die Institutsmitarbeiter, bestimmte Gattungen von Finanzinstrumenten anzusprechen, genauso unter den Begriff

„Vertriebsvorgaben“ wie harte wöchentliche Sollzahlen für Beraterteams, die das Unternehmen aus seiner Gesamtplanung ableitet.

Die BaFin untersucht regelmäßig die Vertriebsstrukturen in den Filialen.<sup>21</sup> Die Gespräche vor Ort erfolgen routinemäßig oder aber anlassbezogen – zum Beispiel nach Informationen von Hinweisgebern. Um zusätzlich einen Gesamtüberblick über die Vertriebspraxis zu erhalten, legte die BaFin 2016 bei Instituten, die sie nach Risikogesichtspunkten ausgewählt hatte, unter anderem einen Schwerpunkt auf die Frage, ob dort Vertriebsvorgaben existieren, die über die Organisations- und Arbeitsanweisungen hinausgehen. Hintergrund: Wenn Teamleiter unzulässigen Druck aufbauen, um Vertriebsvorgaben schneller zu erreichen oder zu übertreffen, besteht die Gefahr, dass Kundeninteressen beeinträchtigt werden. Wichtig sind daher effektive Kontrollsysteme der Institute, mit deren Hilfe in erster Linie der Vertrieb selbst und in der zweiten Linie die WpHG-Compliance-Funktion über die Regelgerechtigkeit der Vertriebssteuerung wachen (*first and second lines of defense*).

Für ausgewählte Prüfungen veranlasste die BaFin nicht nur, die Dokumentationslage und Gespräche mit den Mitarbeitern zum Thema Vertriebsvorgaben auszuwerten. Sie ordnete außerdem eine Kontrolle der internen Kommunikation an. Die von ihr beauftragten Wirtschaftsprüfer untersuchten für ausgewählte Zeiträume die gesamte E-Mail-Kommunikation derjenigen Vertriebsbeauftragten, die an wichtigen Schnittstellen in der Vertriebshierarchie tätig sind. Aufgrund des sehr großen Volumens setzten sie bei der Analyse der E-Mail-Texte und Dateianhänge Stichwortanalysen ein und gingen Ähnlichkeitsmustern nach, die sie teilweise auch softwaregestützt identifizierten.

Die Prüfungen ergaben, dass die Organisation in den geprüften Unternehmen generell geeignet war, eine Beeinträchtigung der Kundeninteressen durch Vertriebsvorgaben zu vermeiden.

<sup>19</sup> Vgl. hierzu Kapitel II 1.5.3.

<sup>20</sup> [www.bafin.de/dok/7846708](http://www.bafin.de/dok/7846708).

<sup>21</sup> Vgl. BaFinJournal Dezember 2015, Seite 28 ff.

In einzelnen Fällen brauchten Vertriebsbeauftragte weitere Schulungen oder mussten Kontrollsysteme vereinheitlicht werden. In einem Fall ging die BaFin der Ausgestaltung von Vertriebsvorgaben der Institute nach, die über die interne Vertriebssteuerung der Institute hinausging.

### 1.5.3 Maßnahmen und Bußgeldverfahren

#### Maßnahmen

Ende 2016 überprüfte die BaFin in 23 laufenden Verfahren die Erkenntnisse über die Unzuverlässigkeit von Anlageberatern und Vertriebsbeauftragten. In einem Fall stand die Sachkunde eines Mitarbeiters in Frage. In einem anderen Verfahren sprach die BaFin eine Verwarnung aus, nachdem ein Anlageberater wiederholt gegen Verhaltenspflichten verstoßen hatte, die bei der Anlageberatung zu beachten sind. Die internen Kontrollen des Unternehmens hatten den Fall selbst identifiziert. Ein zweites Verwarnungsverfahren dauerte Ende 2016 noch an. In diesem Fall untersuchte die BaFin Beschwerdebefragungen im Mitarbeiter- und Beschwerderegister, stellte wiederholte Verstöße fest und identifizierte den betroffenen Mitarbeiter, der die Unternehmen gewechselt hatte.

#### Bußgeldverfahren der BaFin

Im Jahr 2016 eröffnete die BaFin sieben neue Bußgeldverfahren, insbesondere wegen Verstößen gegen die Verhaltens-, Organisations- und Transparenzpflichten und schloss acht Verfahren mit einer Geldbuße ab. Von insgesamt zehn eingestellten Verfahren wurden sechs aus Opportunitätsgründen abgeschlossen. Aus dem Vorjahr waren noch 65 Verfahren anhängig.

#### Bußgeldverfahren vor dem Amtsgericht Frankfurt am Main

Vor dem Amtsgericht Frankfurt am Main (AG Frankfurt am Main) wurde ein Verfahren wegen vier vorsätzlichen Verstößen gegen die Beratungsdokumentationspflicht verhandelt.<sup>22</sup>

<sup>22</sup> Zu den Sanktionen des Geschäftsbereichs Wertpapieraufsicht vgl. auch 3.2.1 und Kapitel V 7.

Das betroffene Kreditinstitut hatte eine interne organisatorische Anweisung ausgegeben, auch Kunden, die im Rahmen eines persönlichen Gesprächs unter Anwesenden beraten wurden, auf entsprechenden Wunsch einen sofortigen Geschäftsabschluss zu ermöglichen, ohne ihnen vorher das Beratungsprotokoll zur Verfügung zu stellen. Entgegen der Ansicht des Kreditinstituts war es jedoch nicht zulässig, den etwa für eine telefonische Anlageberatung gesetzlich vorgesehenen Ausnahmetatbestand auf die Präsenzberatung auszudehnen. Dieser Ausnahmetatbestand soll allein die Fälle regeln, in denen sowohl die Anlageberatung als auch der Geschäftsabschluss mit Kommunikationsmitteln erfolgen, die eine zwischenzeitliche Aushändigung des Protokolls vor Geschäftsabschluss nicht gestatten. Das AG Frankfurt am Main verhängte Geldbußen in Höhe von insgesamt 32.000 Euro.

### 1.6 Streitschlichtung

#### Verbraucherstreitbeilegungsgesetz und Finanzschlichtungsstellenverordnung

Das Verbraucherstreitbeilegungsgesetz (VSBG)<sup>23</sup>, das die europäischen Vorgaben der Richtlinie zur außergerichtlichen Streitbeilegung umsetzt und neue Standards für unabhängige und transparente Schlichtungsverfahren vorsieht, ist am 1. April 2016 in Kraft getreten. Die Schlichtungsstelle bei der BaFin ist nun behördliche Verbraucherschlichtungsstelle, und zahlreiche langjährig tätige private Schlichtungsstellen im Finanzsektor wurden vom Bundesamt für Justiz (BfJ) als Verbraucherschlichtungsstelle anerkannt. Zugleich erweitert § 14 Unterlassungsklagengesetz (UKlaG) die Zuständigkeiten der BaFin-Schlichtungsstelle. Die Finanzschlichtungsstellenverordnung (FinSV), die für die BaFin-Schlichtungsstelle am 1. Februar 2017 in Kraft getreten ist, regelt das Schlichtungsverfahren.<sup>24</sup>

<sup>23</sup> Vgl. hierzu Jahresbericht 2015, Seite 65.

<sup>24</sup> Vgl. Tätigkeitsbericht 2016 der Schlichtungsstelle der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, [www.bafin.de/dok/8852140](http://www.bafin.de/dok/8852140).

### Zusammenarbeit mit anderen Schlichtungsstellen

Die BaFin-Schlichtungsstelle ist seit 2012 Mitglied im Netzwerk der Finanzschlichtungsstellen (FIN-NET)<sup>25</sup> bei der Europäischen Kommission, das die grenzüberschreitende Schlichtung fördert. Im September 2016 hat die BaFin-Schlichtungsstelle mit den anderen nationalen Mitgliedern im FIN-NET und mit Unterstützung vom Bundesfinanzministerium erstmals ein *Plenary Meeting* in Deutschland ausgerichtet, das in Berlin stattfand.

Am 8. September 2016 richtete die BaFin bereits zum fünften Mal ein Treffen von Vertretern der deutschen Schlichtungsstellen des Finanzsektors aus.

## 1.7 Wohnimmobilienkreditrichtlinie

Die europäische Wohnimmobilienkreditrichtlinie MCD (Mortgage Credit Directive) vom 4. Februar 2014<sup>26</sup> wurde mit dem Gesetz zur Umsetzung der MCD zum 21. März 2016<sup>27</sup> in nationales Recht umgesetzt. Zum Schutz des Verbrauchers, der einen Immobilienkredit aufnimmt, wurden zahlreiche Pflichten in verschiedenen Gesetzen normiert – vor allem im Bürgerlichen Gesetzbuch (BGB) und im Einführungsgesetz zum BGB (EGBGB). Weitere Änderungen sind aber auch in der Gewerbeordnung (GewO), im Zahlungsdienstenaufsichtsgesetz (ZAG), im Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG) und im Kreditwesengesetz (KWG) zu finden.

In das KWG wurde ein neuer § 18a aufgenommen, der zahlreiche Pflichten vorsieht, die Banken bei der Vergabe von Verbraucherimmobilienkrediten zu beachten haben. Hierzu zählen insbesondere Anforderungen an (vor-)vertragliche Informationspflichten, die Prüfung der Kreditwürdigkeit, die Unabhängigkeit der Gutachter vom Kreditvergabeprozess sowie die hinreichende Qualifikation der Bankmitarbeiter, die sich

mit der Kreditvergabe befassen. Die Anforderungen an die Qualifikation und Sachkunde der internen und externen Mitarbeiter hat die BaFin in einer eigenen Verordnung konkretisiert.<sup>28</sup>

Die neuen Regelungen der MCD-Richtlinie führten bei den Kreditinstituten zu Unsicherheiten, vor allem bei der Prüfung der Kreditwürdigkeit. Aus diesem Grund plant der Gesetzgeber, diese Vorschriften zu konkretisieren. Das Bundesfinanzministerium (BMF) und das Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz (BMJV) sollen auf dem Verordnungsweg Leitlinien zur Prüfung der Kreditwürdigkeit festlegen. Damit soll sichergestellt werden, dass junge Familien und ältere Menschen bei der Vergabe von Wohnimmobilienkrediten nicht benachteiligt werden.

## 1.8 Umsetzung der Einlagensicherungsrichtlinie

Im Juli 2015 trat das Einlagensicherungsgesetz (EinSiG) in Kraft, das die harmonisierten Vorgaben der europäischen Einlagensicherungsrichtlinie in deutsches Recht umsetzt und damit den Einlegerschutz stärken soll.<sup>29</sup> Die Einlagensicherungssysteme müssen künftig mindestens alle drei Jahre Stresstests durchführen, erstmals also im Jahr 2017. Dabei werden die Belastbarkeit sowie die Funktionstüchtigkeit der Einrichtungen überprüft und sichergestellt. Darüber hinaus sind die deutschen Einlagensicherungssysteme aufgrund der gesteigerten Anforderungen des Gesetzes unter anderem verpflichtet, bis zum Jahr 2024 ein Mindestvermögen in Höhe von 0,8 % der gedeckten Einlagen aufzubauen. Die Entschädigungseinrichtungs-Finanzierungsverordnung (Entsch-FinV) konkretisiert die Vorgaben zur Finanzierung von gesetzlichen Entschädigungseinrichtungen. Sie ist am 5. Januar 2016 in Kraft getreten. Institute, die den gesetzlichen Entschädigungseinrichtungen zugeordnet sind, entrichteten 2016 aufgrund dieser Verordnung ihren ersten Jahresbeitrag.

25 Die Internetseite des Netzwerks der Schlichtungsstellen für Finanzdienstleistungen ist abrufbar unter: <http://ec.europa.eu/finance/fin-net>.

26 RL 2014/17/EU, ABl. EU L 60/34.

27 BGBl. Nr. 12, Seite 396.

28 Immobilien-Darlehensvergabe-Sachkunde-Verordnung (ImmoDarlSachkV) vom 25.4.2016, BGBl. I S. 926.

29 Vgl. Jahresbericht 2015, Seite 52 ff.



Die Entschädigung der Einleger muss nach den Vorschriften des EinSiG nun innerhalb von sieben Arbeitstagen erfolgen. Der Bankkunde braucht keinen Antrag mehr zu stellen. Die Sicherungssysteme müssen nun zudem erhöhte Berichtspflichten gegenüber der Aufsicht erfüllen. Ihre Mitgliedsinstitute müssen die Einleger umfänglicher über deren Absicherung informieren. Diese Verpflichtungen treffen auch die als Einlagensicherungssystem anerkannten Institutssicherungssysteme des Deutschen Sparkassen- und Giroverbandes (DSGV) und des Bundesverbandes der Deutschen Volks- und Raiffeisenbanken (BVR), die ebenfalls begonnen haben, ihre Zielausstattung anzusparen.

Auch auf europäischer Ebene ist die Umsetzung der Einlagensicherungsrichtlinie weiter vorangeschritten. Die Europäische Bankenaufsichtsbehörde EBA (European Banking Authority) hatte bereits im Jahr 2015 Leitlinien zu Zahlungsverpflichtungen der Mitgliedsinstitute von Einlagensicherungssystemen sowie zur Beitragserhebung entwickelt. Im Februar 2016 veröffentlichte sie Leitlinien zu Kooperationsvereinbarungen mit den Systemen anderer europäischer Staaten. Außerdem publizierte sie im Oktober 2016 Leitlinien zu Stress-tests von Einlagensicherungssystemen. Die BaFin wirkte daran in den zuständigen Arbeitsgruppen mit.

## 1.9 Basiskonto

Seit dem 19. Juni 2016 hat jeder Verbraucher in Deutschland, unabhängig von seiner Bonität, das Recht auf ein Zahlungskonto mit grundlegenden Funktionen (Basiskonto). Das bestimmt das neue Zahlungskontengesetz (ZKG), welches die europäische Zahlungskontenrichtlinie in deutsches Recht umsetzt. Einen Anspruch auf das Basiskonto nach dem ZKG hat jeder Verbraucher, der sich rechtmäßig in der Europäischen Union (EU) aufhält. Dazu zählen auch Menschen ohne festen Wohnsitz, Asylsuchende sowie geduldete Personen, also Menschen ohne Aufenthaltstitel, die aus rechtlichen oder tatsächlichen Gründen nicht abgeschoben werden können. Ziel des Basiskontos ist es,

allen Verbrauchern die vollständige Teilhabe am wirtschaftlichen und sozialen Leben zu ermöglichen.<sup>30</sup>

### Banken in der Pflicht

Das Gesetz verpflichtet jedes Institut, das Zahlungskonten für Verbraucher anbietet, Basiskontoverträge abzuschließen (Kontrahierungszwang). Die Banken müssen allen Berechtigten, die ein Basiskonto beantragen, ein solches innerhalb von zehn Geschäftstagen anbieten. Für den Antrag haben die Institute dem Verbraucher unentgeltlich ein Formular zur Verfügung zu stellen, das gesetzlich vorgegeben und auch auf der Internetseite der Institute und der BaFin abrufbar ist.<sup>31</sup>

Nur unter bestimmten Voraussetzungen dürfen Banken ein Basiskonto kündigen oder von vornherein verweigern. So können sie die Kontoführung zum Beispiel ablehnen, wenn der Verbraucher bereits bei einem anderen Kreditinstitut in Deutschland ein nutzbares Zahlungskonto hat. Die Bank kann die Kontoeröffnung auch ablehnen, wenn der Verbraucher innerhalb der letzten drei Jahre vor Antragstellung wegen einer Straftat gegen die Bank, gegen einen ihrer Mitarbeiter oder Kunden verurteilt worden ist. Ein Ablehnungsgrund liegt außerdem vor, wenn das Institut einem Verbraucher das Basiskonto gekündigt hat, weil er dieses vorsätzlich für illegale Zwecke genutzt hat. Gleiches gilt, wenn Bestimmungen zur Verhinderung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung verlangen, dass ein Institut die Kontoeröffnung ablehnt.

Neben den Regelungen für das Basiskonto enthält das ZKG Vorschriften, die für mehr Transparenz bei den Entgelten der Banken und für mehr Wettbewerb sorgen sollen, insbesondere durch die Erleichterung von Kontenwechseln. Zahlungsdienstleister müssen die Verbraucher seit dem 18. September 2016 auf Wunsch bei einem Kontowechsel unterstützen.

<sup>30</sup> Vgl. hierzu Jahresbericht 2015, Seite 121.

<sup>31</sup> [www.bafin.de/dok/7906372](http://www.bafin.de/dok/7906372).

## 1.10 Internationale Entwicklungen

### 1.10.1 Informationsblätter

Nach der europäischen PRIIPs-Verordnung müssen Hersteller von verpackten Anlageprodukten für Kleinanleger und von Versicherungsanlageprodukten (*Packaged Retail and Insurance-based Investment Products* – PRIIPs) Basisinformationsblätter veröffentlichen (*Key Information Documents* – KIDs, siehe Infokasten). Wer solche Produkte verkauft oder dazu berät, hat Kleinanlegern diese Informationsblätter (PRIIPs-KIDs) zur Verfügung zu stellen, bevor diese sich durch einen Vertrag oder ein Angebot binden. Die Verordnung gibt Form und Inhalt der Basisinformationsblätter vor.

#### Regulierungsstandards zu PRIIPs-KIDs

Anfang April 2016 legte das Joint Committee, der Gemeinsame Ausschuss der drei Europäischen Aufsichtsbehörden (European Supervisory Authorities – ESAs), der EU-Kommission technische Regulierungsstandards zum PRIIPs-Basisinformationsblatt zur Annahme vor. Die EU-Kommission billigte den Entwurf zunächst. Da aber das Europäische Parlament (EP) ihn ablehnte, zog die Kommission ihre Zustimmung zurück und legte den ESAs

Änderungsvorschläge auf Basis der Kritikpunkte des EP vor. Die ESAs hatten daraufhin sechs Wochen Zeit, eine Stellungnahme abzugeben. Die Verabschiedung und das Inkrafttreten der geänderten Regulierungsstandards werden nun für Mitte 2017 erwartet. Ursprünglich hatte man den 31. Dezember 2016 angestrebt. Der Anwendungsbeginn der PRIIPs-Verordnung, die im Dezember 2014 in Kraft getreten ist, wurde in einem beschleunigten Gesetzgebungsverfahren auf den 1. Januar 2018 verschoben. 2017 wollen die ESAs ferner Interpretationshilfen zur Auslegung der oben genannten Regulierungsstandards herausgeben. Die BaFin hat an allen hier genannten Rechtsakten der ESAs mitgewirkt.

#### Weitere Informationsblätter auf europäischer Ebene

Neben dem PRIIPs-Basisinformationsblatt werden auf europäischer Ebene weitere Informationsblätter entwickelt.

Die Zahlungskontenrichtlinie (Payment Accounts Directive – PAD)<sup>32</sup> hält die EBA dazu an, technische Regulierungsstandards zur Festlegung einer einheitlichen Unionsterminologie zu den repräsentativsten nationalen Zahlungsdiensten sowie technische Durchführungsstandards zu den Informationsblättern „Entgeltinformation“ und „Entgeltaufstellung“ zu entwickeln.

Der äußere und inhaltliche Rahmen dieser Informationsblätter wird über technische Durchführungsstandards geregelt. Diese geben konkrete Anweisungen dazu, wie Informationsblätter erstellt werden und enthalten Muster-Informationsblätter.

Dabei gibt die Entgeltinformation ex-ante Auskunft über Gebühren, die für Dienstleistungen im Zusammenhang mit dem Zahlungskonto anfallen werden. Die Entgeltaufstellung dagegen umfasst sämtliche Entgelte, die im festgelegten Zeitraum für Dienste in Bezug auf das Zahlungskonto tatsächlich individuell angefallen sind.

### PRIIPs und KIDs

**PRIIPs:** *Packaged Retail and Insurance-based Investment Products*. Verpackte Anlageprodukte für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukte, die einem Anlagerisiko unterliegen. Als verpackt im Sinne der PRIIPs-Verordnung gelten alle Anlageprodukte und -verträge, bei denen das Geld der Kunden nicht direkt, sondern indirekt am Kapitalmarkt angelegt wird oder deren Rückzahlungsanspruch auf andere Weise an die Wertentwicklung bestimmter Papiere oder Referenzwerte gekoppelt ist.

**KIDs:** *Key Information Documents*. Vorvertragliche Basisinformationsblätter für Kleinanleger, die es diesen ermöglichen sollen, die grundlegenden Merkmale und Risiken von PRIIPs zu verstehen und zu vergleichen.

<sup>32</sup> RL 2014/92/EU, ABl. EU L 257/214.

Die in der Zahlungskontenrichtlinie gesetzte Frist für die Erstellung der Regulierungs- und Durchführungsstandards zum 18. September 2016 konnte die EBA nicht einhalten. Vorschläge der EBA für die technischen Standards wurden über mehrere Monate am Jahresende 2016 konsultiert. Es ist daher frühestens im 1. Quartal 2017 mit den finalen Fassungen der technischen Standards zu rechnen.

Darüber hinaus sieht die Versicherungsvertriebsrichtlinie IDD (Insurance Distribution Directive)<sup>33</sup> in Artikel 20 ein europaweit einheitliches Produktinformationsblatt für die Schaden-/ Unfall- und private Krankenversicherung vor (*Insurance Product Information Document – IPID*). EIOPA hat einen Durchführungsstandard (*Implementing Technical Standard – ITS*) zum IPID verabschiedet und am 7. Februar 2017 an die EU-Kommission übermittelt. Er umfasst Regelungen zu Format, Überschriften, Reihenfolge und grafischen Icons des IPID. Die inhaltlichen Anforderungen an die Produktinformation gibt die IDD vor. Sie entsprechen weitgehend den bereits bestehenden deutschen Vorgaben in der Verordnung über Informationspflichten bei Versicherungsverträgen (VVG-InfoV)<sup>34</sup>.

## 2 Integrität des Marktes

### 2.1 Erlaubnispflicht

Im Berichtsjahr gingen bei der BaFin 1.022 neue Anfragen zur Erlaubnispflicht ein (Vorjahr: 918), 1.150 Anfragen zur Erlaubnispflicht schloss die Behörde 2016 ab (Vorjahr: 1.092, siehe Infokasten „Erlaubnispflicht“, Seite 52).

### 2.2 Freistellung von der Erlaubnispflicht

Nach § 2 Absatz 4 KWG kann die BaFin einzelne Unternehmen wegen bestimmter atypischer Bankgeschäfte von der Erlaubnispflicht und

### 1.10.2 FinCoNet

Im Februar 2016 ist die BaFin dem FinCoNet (Financial Consumer Protection Network) beigetreten. Das FinCoNet ist ein eingetragener Verein nach französischem Recht, der 2013 gegründet wurde. Er dient dem Zweck, den internationalen Austausch von Aufsichtsbehörden und anderen staatlichen Einrichtungen über Fragen des Verbraucherschutzes im Finanzsektor zu fördern. Im FinCoNet bietet sich die Gelegenheit, weltweite Verbraucherschutzstandards und -praktiken mit zu gestalten und zu verbessern.

Seit November 2016 ist die BaFin auch im *Governing Council* des FinCoNet vertreten. Hier kann sie entscheidenden Einfluss auf die Steuerung und die Inhalte des FinCoNet nehmen. Das FinCoNet befasst sich aktuell unter anderem mit der Online-Kreditvergabe von kurzfristigen hochpreisigen Krediten und mit aufsichtlichen Praktiken und Werkzeugen, die eingesetzt werden sollen, um die Risiken für Verbraucher im Digitalzeitalter zu reduzieren.

einzelnen Bestimmungen der laufenden Aufsicht nach dem KWG freistellen. Voraussetzung dafür ist, dass der Betreiber nach Einschätzung der Behörde keiner Aufsicht bedarf. So kommt eine Freistellung in Betracht, wenn die bankgeschäftliche Tätigkeit im Zusammenhang mit einer erlaubnisfreien Haupttätigkeit ausgeübt wird und damit eine vergleichsweise untergeordnete Hilfs- und Nebentätigkeit darstellt.

Die BaFin stellte im Berichtsjahr 15 Unternehmen erstmals von der Aufsicht frei (Vorjahr: 13). Damit waren am Jahresende insgesamt 355 Institute von der Erlaubnispflicht nach dem KWG ausgenommen.

<sup>33</sup> RL 2016/97/EU, ABI. EU L 26/19.

<sup>34</sup> VVG-Informationspflichtenverordnung vom 18.12.2007, BGBl. 2007 Teil I Nr. 66, S. 3004.



## Erlaubnispflicht

Der Aufgabenbereich der BaFin umfasst auch die Prüfung, ob Kapitalanlage- und Vorsorgeangebote nach Maßgabe von Kreditwesengesetz (KWG), Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG), Zahlungsdiensteaufsichtsgesetz (ZAG) oder Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) erlaubnispflichtig sind. Wenn ja, benötigt der Anbieter für seine Geschäfte eine Erlaubnis.

Die Beachtung des gesetzlichen Erlaubnisvorbehalts kann die Behörde,

wenn nötig, mit gewerbepolizeilichen Mitteln durchsetzen.<sup>35</sup>

Merkblätter der BaFin ermöglichen Anbietern neuer Geschäftsmodelle, eine erste Selbsteinschätzung vorzunehmen, bevor sie ein Anlageangebot auf den Markt bringen. Zudem können potenzielle Betreiber auf freiwilliger Basis von der BaFin prüfen lassen, ob ihr Geschäftsvorhaben erlaubnispflichtig ist. Damit gewinnen sie ein höheres Maß an Rechtssicherheit.

Grundsätzlich möglich ist auch eine Freistellung ausländischer Kreditinstitute, die grenzüberschreitend innerhalb von Deutschland tätig werden wollen. Das geht jedoch nur, wenn die Anbieter nach Einschätzung der BaFin in ihrem jeweiligen Herkunftsland einer gleichwertigen Aufsicht unterliegen. 2016 erhielten zwei ausländische Kreditinstitute eine Freistellung durch die BaFin (Vorjahr: neun).

### 2.3 Bekämpfung des schwarzen Kapitalmarkts

Im Interesse der Integrität des deutschen Finanzplatzes gibt der Gesetzgeber der BaFin vor, den Erlaubnisvorbehalt konsequent durchzusetzen, den Kreditwesengesetz (KWG), Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG), Zahlungsdiensteaufsichtsgesetz (ZAG) und Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) für bestimmte Finanz- und Versicherungsgeschäfte regeln (siehe Infokasten „Schwarzer Kapitalmarkt“, Seite 53). Die konsequente Bekämpfung des schwarzen Kapitalmarkts dient auch dem Schutz von Anlegern und Verbrauchern, die davor bewahrt werden sollen, etwa ihr Geld unseriösen Geschäftemachern anzuvertrauen.

Als Gefahrenabwehrbehörde hat die BaFin die Aufgabe, einen unerlaubten Geschäftsbetrieb schon frühzeitig zu identifizieren und zu unterbinden, idealerweise noch bevor Kunden nachhaltig geschädigt werden. Das Gesetz gibt der Behörde dafür umfangreiche Ermittlungs- und Eingriffsbefugnisse an die Hand, die sich im

internationalen Vergleich sehen lassen können. So kann die BaFin umfassende Auskünfte sowie die Offenlegung von Unterlagen zu allen Geschäftsangelegenheiten verlangen. Ergeben sich konkrete Anhaltspunkte für einen unerlaubten Geschäftsbetrieb, kann sie Vor-Ort-Prüfungen anordnen und durch ihre Bediensteten durchführen zu lassen.

Die BaFin kann Geschäfts- und Privaträume durchsuchen und belastendes Material zu Beweis Zwecken sicherstellen. Für eine Durchsuchung ist indes eine richterliche Anordnung notwendig, außer bei Gefahr im Verzug. Bestätigt sich der Verdacht des unerlaubten Geschäftsbetriebs, kann die BaFin die Einstellung anordnen und den Anbieter zur Abwicklung der getätigten Geschäfte verpflichten; mit der Überwachung und Durchführung der Abwicklung kann sie einen Abwickler betrauen. Darüber hinaus kann die Behörde Weisungen erteilen, Zwangsgelder verhängen und die Anordnung einer Zwangshaft beim zuständigen Verwaltungsgericht beantragen.

Der unerlaubte Geschäftsbetrieb steht nach den einzelnen Aufsichtsgesetzen unter der Androhung einer Freiheitsstrafe von bis zu fünf Jahren oder Geldstrafe. Für die entsprechende Strafverfolgung sind die Strafverfolgungsbehörden zuständig. Die BaFin unterstützt dabei die Staatsanwaltschaft mit ihrer Expertise, auch vor Ort. 2016 zogen die Strafverfolgungsbehörden

<sup>35</sup> Zu den gewerbepolizeilichen Mitteln vgl. 2.3.

## Schwarzer Kapitalmarkt

Der schwarze Kapitalmarkt zeichnet sich dadurch aus, dass die Anbieter unerlaubt Geschäfte betreiben, für die sie eigentlich eine Erlaubnis nach dem Kreditwesengesetz (KWG), dem Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG), dem Zahlungsdienstesaufsichtsgesetz (ZAG) oder dem Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) bräuchten. Diese Unternehmen

versuchen, sich einem staatlich geordneten Zulassungsverfahren zu entziehen und schaden damit nicht nur der Integrität des Finanzplatzes, sondern auch den einzelnen Kunden. Schlimmstenfalls gefährdet ein außer Kontrolle geratener schwarzer Kapitalmarkt die Stabilität des gesamten Finanzmarkts.

Beamte der BaFin als Experten zu fünf großen Durchsuchungsmaßnahmen an insgesamt sechs Standorten hinzu.

### Neue Ermittlungsverfahren

Im Jahr 2016 eröffnete die BaFin insgesamt 1.113 neue Ermittlungsverfahren (Vorjahr: 672); 962 Ermittlungsverfahren (Vorjahr: 669) schloss sie ab. Dabei trat die Behörde im Rahmen ihrer Ermittlungen in 34 Fällen (Vorjahr: 58) mit förmlichen Auskunfts- und Vorlegungsersuchen an Unternehmen bzw. Einzelpersonen heran und verhängte 26 Zwangsgelder (Vorjahr: 23).

Die BaFin führte 2016 im Zuge der Verfolgung unerlaubt betriebener Geschäfte eine Vor-Ort-Prüfung auf der Grundlage von förmlichen Prüfungsanordnungen durch. Gegen 17 Betreiber und einbezogene Unternehmen erwirkte sie Durchsuchungsbeschlüsse vor den Amtsgerichten; auf dieser Basis durchsuchten Beamte der BaFin mit Unterstützung von Bundesbank und Polizei 30 Objekte an 15 Standorten.

### Untersagungen

18 Untersagungsverfügungen (Vorjahr: zwölf) hat die BaFin 2016 erlassen. Gegen 23 Unternehmen verfügte sie Abwicklungsanordnungen (Vorjahr: 32). Gegen förmliche Maßnahmen dieser Art wurde im Berichtsjahr in 72 Fällen Widerspruch erhoben (Vorjahr: 52). Die Behörde schloss in diesem Zeitraum 77 Widerspruchsverfahren (Vorjahr: 44) ab, 49 davon förmlich durch Widerspruchsbescheid (Vorjahr: 27).

### Gerichtsverfahren

Das Verwaltungsgericht Frankfurt am Main wies 2016 in Eilverfahren 16 Anträge gegen Beschei-

de der BaFin zurück; in zwei Verfahren ordnete es die aufschiebende Wirkung der Rechtsbehelfe an. In der Hauptsache gewann die BaFin vor dem VG Frankfurt 2016 insgesamt 13 Verfahren; ein Verfahren entschied das VG im Berichtsjahr zugunsten des Klägers. Der Hessische Verwaltungsgerichtshof (Hess. VGH) schloss 2016 fünf Verfahren im vorläufigen Rechtsschutz und drei Berufungsverfahren ab; er entschied jeweils zugunsten der BaFin. In einem anderen Fall ließ er gegen die Entscheidung der Vorinstanz die Berufung zu; dieses Verfahren ist noch anhängig. Zwei Fälle, die dem BVerwG zur Entscheidung vorgelegt worden waren, entschied das BVerwG zugunsten der BaFin.

### Rechtauffassung der BaFin bestätigt

2016 untersagte die BaFin einem Hamburger Pfandleihhaus die Beleihung von Inhabergrundschuldbriefen und Inhaberaktien und gab ihm die Abwicklung der aufgenommenen Gelder auf. Nach Ansicht der BaFin fällt diese Art von Geschäft nicht unter das Pfandleihprivileg. Die amtliche Begründung zum KWG und die landesrechtlichen Bestimmungen zum Umgang mit Pfändern machen hinreichend klar, dass als Faustpfänder ausschließlich bewegliche Sachen in Frage kommen. Sie müssen in geeigneten Räumen gelagert sowie gegen Diebstahl, Feuer- und Wasserschäden versichert werden. Zudem ist das Pfand nach dem Gedanken der gesetzlichen Regelung dem Zugriff des Pfandgebers entzogen, da es sich beim Pfandleiher befindet. Bei Inhaberpapieren hingegen handelt es sich um ein verbrieftes Recht, dessen Wert sich von einem anderen Gut ableitet. Letzteres befindet sich jedoch gerade nicht im Besitz des Pfandleihers. Demnach sind Inhaberpapiere keine

II

III

IV

V

VI

Anhang

Faustpfänder. Diese Rechtsauffassung bestätigte auch das Verwaltungsgericht Frankfurt am Main<sup>36</sup>. Die Entscheidung hat eine grundsätzliche Bedeutung über den konkreten Fall in Hamburg hinaus: Ohne diese Regelung hätten sich Pfandleihhäuser zu Unternehmen entwickeln können, die unreguliert bankähnliche Geschäfte betreiben.

#### Weitere Grundsatzentscheidung

Auch in einer anderen Grundsatzentscheidung bestätigte das Verwaltungsgericht Frankfurt am Main die Rechtsauffassung der BaFin. So unterliegt ein Unternehmen der Erlaubnispflicht nach dem KWG, wenn sein Geschäftsmodell – im Rahmen der Gesamtbetrachtung seines Aktiv- und Passivgeschäfts – der Tätigkeit eines Kreditinstituts nachgebildet ist. In dem zugrunde liegenden Fall beabsichtigte der Betreiber, durch die Ausgabe von Genussrechten mit qualifizierten Nachrangklauseln und durch die Emission eigener Inhaberschuldverschreibungen Kapital einzuwerben. Auf der Aktivseite wollte er die so eingeworbenen Fremdgelder in zwei Varianten an gewerbliche Kunden darleihen – entweder als Darlehen mit qualifizierter Nachrangklausel oder im Austausch gegen die Begebung von Inhaberschuldverschreibungen nach Mustern, die der Betreiber hierfür auf seinen Internetseiten bereitstellen wollte. Das Verwaltungsgericht bestätigte die Auffassung der BaFin, dass beide Varianten der Kreditvergabe den Tatbestand des Kreditgeschäfts jedenfalls dann erfüllten, wenn sich der Betreiber über die Aufnahme rückzahlbarer Gelder des Publikums refinanzieren. Das Urteil gegen den Betreiber ist mittlerweile rechtskräftig.

## 2.4 Hinweisgeberstelle

Die BaFin hat im Juli 2016 eine zentrale Stelle eingerichtet, über die Hinweisgeber (*Whistleblower*) Verstöße gegen aufsichtliche Bestimmungen melden können (siehe Infokasten, Seite 55).<sup>37</sup> Hinweisgeber sind Personen,

die über ein besonderes Wissen zu Unternehmensinterna verfügen – etwa weil sie dort angestellt sind oder in einem sonstigen Vertrags- oder Vertrauensverhältnis zu dem Unternehmen stehen. *Whistleblower* spielen daher bei der Identifizierung von Verstößen gegen das Aufsichtsrecht eine wichtige Rolle. Sie können wertvolle Beiträge dazu leisten, das Fehlverhalten einzelner Personen oder ganzer Unternehmen des Finanzsektors aufzudecken und die negativen Folgen dieses Fehlverhaltens einzudämmen oder zu korrigieren.

#### Besonderer Schutz

Rechtsgrundlage für die Einrichtung der Hinweisgeberstelle ist der mit dem Ersten Finanzmarktnovellierungsgesetz eingeführte § 4d Finanzdienstleistungsaufsichtsgesetz (FinDAG).

Danach genießt der Schutz der Hinweisgeber höchste Priorität.<sup>38</sup> Die BaFin hat daher ein Verfahren entwickelt, um die Identität der Hinweisgeber und die Personen, die von den Meldungen betroffen sind, besonders zu schützen. So gibt die BaFin die Identität der *Whistleblower* grundsätzlich nicht an Dritte weiter. Beschäftigte beaufsichtigter Unternehmen, die sich an die Hinweisgeberstelle wenden, werden grundsätzlich weder arbeits- noch strafrechtlich verantwortlich gemacht. Unabhängig davon besteht für die Hinweisgeber auch die Möglichkeit, die BaFin anonym zu kontaktieren.

Hinweisgeber können ihre Meldungen per Brief, per E-Mail, telefonisch, persönlich oder über eine elektronische Meldeplattform an die BaFin richten.

Im Jahr 2016 sind insgesamt 124 Meldungen bei der Hinweisgeberstelle eingegangen. Die Hälfte davon betraf mutmaßliche Verstöße von beaufsichtigten Instituten. Die BaFin geht diesen Hinweisen, die in ihrer Qualität und Bedeutung sehr unterschiedlich sind, nach. Etwa ein Drittel der Hinweise bezogen sich auf potenziell unerlaubte Geschäfte, welche die BaFin ebenfalls untersucht.<sup>39</sup> Fünf Meldungen betrafen Beschwerden,

<sup>36</sup> Urteil vom 22.6.2016, Az. 7 K 642/16.F.

<sup>37</sup> Vgl. BaFinJournal Januar 2017, S. 24f.; Informationen zur Hinweisgeberstelle finden Sie auf der BaFin-Internetseite unter [www.bafin.de/dok/8031504](http://www.bafin.de/dok/8031504).

<sup>38</sup> Vgl. § 4d Absatz 6 FinDAG.

<sup>39</sup> Zu unerlaubten Geschäften vgl. 2.3.

### Hinweisgeberstelle

Die Hinweisgeberstelle ersetzt nicht das Verbrauchertelefon<sup>40</sup> der BaFin, sondern richtet sich an Personen, die über ein besonderes Wissen zu Unternehmensinterna verfügen – etwa weil sie dort angestellt sind oder in einem sonstigen Vertrags- oder Vertrauensverhältnis zu dem Unternehmen stehen.

die in der Abteilung Verbraucherschutz weiterbearbeitet wurden. Die übrigen Meldungen betrafen Sachverhalte, für die die BaFin nicht zuständig ist, oder hatten keinen erkennbaren Tatsachengehalt.

40 Vgl. Kapitel 1.4.5.



## 3 Thema: Sanktionen



### 3.1 Meinung

#### Béatrice Freiwald zu Sanktionen und Maßnahmen

Aufsichtliche Maßnahmen, welche die BaFin zum Zweck der Gefahrenabwehr erlässt, und Bußgelder, die den Adressaten zur Einhaltung seiner gesetzlichen Pflichten ermahnen sollen, werden oft in einen Topf geworfen und als Sanktionen bezeichnet. Die Gründe dafür liegen auf der Hand, assoziiert man doch im nichtjuristischen Sprachgebrauch mit dem Begriff „Sanktion“ jegliche aufsichtliche Reaktion auf ein pflichtwidriges Verhalten. Es besteht offenbar der Eindruck, dass die Aufsicht immer dann sanktioniert, wenn Aufsichtsrecht nicht eingehalten wird. Ein solch pauschales Begriffsverständnis wird dem komplexen deutschen Recht jedoch nicht gerecht.

#### Besondere Gewerbeaufsicht über natürliche und juristische Personen

Die BaFin übt neben der Marktaufsicht eine besondere Gewerbeaufsicht aus. Auch wenn der Gesetzgeber ihr im Laufe der Jahre viele weitere Aufgaben übertragen hat, geht es nach wie vor in der täglichen Aufsichtspraxis um die zentrale Frage, ob Maßnahmen<sup>41</sup> zu ergreifen sind,



**Béatrice Freiwald**

ist Exekutivdirektorin des Bereichs Innere Verwaltung und Recht.

um die Solvenz von Banken und Versicherungsunternehmen zu gewährleisten oder die Integrität und Transparenz des Finanzmarktes bzw. die Verbraucher<sup>42</sup> zu schützen. Und falls ja, stellt sich die Anschlussfrage, welche Maßnahme im konkreten Einzelfall erforderlich und angemessen ist, um dieses Ziel zu erreichen.

Der BaFin steht ein umfassender Katalog von Maßnahmen zur Verfügung, der in den jeweiligen Fachgesetzen, etwa dem Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG), dem Kreditwesengesetz (KWG) und dem Wertpapierhandelsgesetz

41 Zu Maßnahmen vgl. 1.5.3, Kapitel III 2.4.3 und Kapitel IV 2.4.

42 Mit dem Kleinanlegerschutzgesetz wurde der kollektive Verbraucherschutz als Aufgabe der BaFin gesetzlich fixiert.

(WpHG), niedergelegt ist. Dieser Katalog erlaubt es der BaFin, Maßnahmen sowohl gegenüber juristischen Personen (Unternehmen) als auch natürlichen Personen zu ergreifen. Sie kann etwa gegenüber einem Kreditinstitut erhöhte Eigenkapitalanforderungen festsetzen, wenn dessen Solvenzrisiken durch das vorhandene Eigenkapital nicht hinreichend abgedeckt werden. Sie kann ferner Geschäftsleiter verwarnen und deren Abberufung verlangen, wenn diese als nicht hinreichend fachlich geeignet oder als unzuverlässig im aufsichtlichen Sinne anzusehen sind. Vergleichbares gilt für Aufsichtsräte und Personen mit Schlüsselaufgaben in Versicherungsunternehmen (§ 24 VAG) und Anlageberater (§ 34d WpHG).

#### Eingriffe in die Rechte der Aufsichtsadressaten

Jeder Eingriff in die Rechte der beaufsichtigten Unternehmen und natürlichen Personen bedarf einer ausreichenden gesetzlichen Ermächtigung. Der Eingriff selbst erfolgt regelmäßig in Form eines Verwaltungsaktes und grundsätzlich erst nach vorheriger Anhörung des Adressaten. Richtet sich die Maßnahme ausnahmsweise nicht gegen einen einzelnen Adressaten, sondern einen bestimmbaren Adressatenkreis, kann sich die BaFin der Allgemeinverfügung bedienen, wie jüngst im Rahmen der Anhörung zur Beschränkung des Vertriebs von finanziellen Differenzgeschäften (CFDs) geschehen.<sup>43</sup> Will sie darüber hinaus eine Vielzahl von Sachverhalten allgemeinverbindlich regeln, kann sie in bestimmten gesetzlich vorgesehenen Fällen Rechtsverordnungen erlassen.

#### Maßnahmen erfolgen in der Regel präventiv zum Zwecke der Gefahrenabwehr

Weit überwiegend wird die BaFin präventiv zum Zweck der Gefahrenabwehr tätig. Um eine Gefahrenlage zunächst festzustellen, kann sie neben der Durchführung turnusmäßiger Aufsichtsgespräche und Prüfungen Auskünfte verlangen, sich Unterlagen vorlegen lassen und Prüfungen aus besonderem Anlass anordnen. Nicht selten werden im Rahmen solcher Gefahrerforschungseingriffe Organisationsmängel festgestellt, und die BaFin fordert das betroffene Unternehmen

im Anschluss zur Abhilfe auf – zunächst auf nicht förmliche Weise. Meist leisten die Unternehmen den informellen Aufforderungen der BaFin Folge.

Es kommt aber auch vor, dass die BaFin mit Blick auf die Gefahrenabwehr förmlich einschreiten muss. Dann ordnet sie gegenüber einem Unternehmen an, in einer bestimmten Weise zu handeln oder etwas zu unterlassen, trifft Anordnungen zu Mitgliedern der Organe (z. B. Verwarnung oder Abberufungsverlangen) oder solche, die das weitere Betreiben der Geschäfte betreffen (z.B. Untersagung des Betriebens von Neugeschäften, Erlaubnisaufhebung, Abwicklungsanordnung). Auch diese Maßnahmen, die mitunter stark in die Rechte von Unternehmen bzw. Personen eingreifen, dienen dazu, Gefahren für das Finanzsystem, für Gläubiger, Verbraucher oder Versicherte abzuwenden.

#### BaFin kann Anordnungen mit Zwangsmitteln durchsetzen

Leisten die Adressaten den Anordnungen der Aufsicht nicht Folge, kann die BaFin gemäß § 17 Abs. 1 FinDAG – nach vorheriger Androhung – Zwangsmittel festsetzen. Das Zwangsgeld, das regelmäßig in Betracht kommt, kann bis zu 2,5 Mio. Euro betragen – für jede Nichtbefolgung. Obwohl Zwangsgelder auf den ersten Blick sanktionierende Elemente aufzuweisen scheinen, zählen sie nicht zu den repressiven Verwaltungsmaßnahmen, sollen sie doch lediglich die Verpflichtung einer natürlichen oder juristischen Person durchsetzen, etwas zu tun oder zu unterlassen.

#### Sofortige Vollziehbarkeit

Die große Bedeutung präventiv wirkender Gefahrerforschungs- und Gefahrenabwehrmaßnahmen der Aufsicht kommt insbesondere durch § 49 KWG, § 310 (2) VAG und verschiedene Normen des WpHG zum Ausdruck. Darin ordnet der Gesetzgeber an, dass Rechtsbehelfe gegen die dort genannten Maßnahmen und die damit im Zusammenhang stehenden Zwangsmittel keine aufschiebende Wirkung entfalten. Anders als sonst üblich, kann also die Durchsetzung derartiger Maßnahmen nicht allein durch die Einlegung eines Widerspruchs oder durch die Erhebung einer Anfechtungsklage verhindert oder

<sup>43</sup> Vgl. 1.3.



verzögert werden. Wegen der vom Gesetzgeber anerkannten Dringlichkeit und Unaufschiebbarkeit kann die BaFin ihre Anordnungen vielmehr regelmäßig unverzüglich durchsetzen.

### Prävention

Beim präventiven Aufsichtshandeln, das der Abwehr von Gefahren dienen soll, muss keine Pflichtverletzung vorliegen. Im besten Fall wird diese sogar vermieden. Zwar reagiert die BaFin auch auf Verstöße gegen aufsichtliche Pflichten – etwa gegen Meldepflichten – mit Maßnahmen, indem sie beispielsweise feststellt, dass die Geschäftsabläufe mangelhaft organisiert sind, und infolge dessen einen Kapitalaufschlag für die Abdeckung der daraus resultierenden Risiken anordnet, bis deren Ursachen beseitigt sind. Auch solche Maßnahmen dienen jedoch nicht der Ahndung der konkreten Verstöße, sondern der Abwehr daraus resultierender Gefahren.

### ... vs. Repression

Von der Gefahrenabwehr zu unterscheiden ist die Möglichkeit der BaFin, bestimmte Verstöße gegen Pflichten aus den Aufsichtsgesetzen mit Geldbußen zu ahnden.<sup>44</sup> Die Ahndung von Verstößen ist allein Aufgabe des – repressiv wirkenden – Ordnungswidrigkeitenrechts und des Strafrechts, das allerdings in die ausschließliche Zuständigkeit der Strafverfolgungsbehörden fällt.

### Keine Geldbuße ohne Gesetz

Der in der Verfassung verankerte Grundsatz „keine Strafe ohne Gesetz - nulla poena sine lege“ gilt im Strafrecht und im Ordnungswidrigkeitenrecht (§ 3 OWiG). Daher kann die BaFin nur in den gesetzlich vorgesehenen Fällen Verstöße gegen Aufsichtsrecht mit Geldbußen ahnden. Infolge europarechtlicher Vorgaben ist der Katalog der Bußgeldtatbestände insbesondere im KWG und im WpHG in jüngster Vergangenheit deutlich ausgeweitet worden, was auch für den Bußgeldrahmen gilt.<sup>45</sup> Ein solcher Rahmen bestimmt, wie hoch eine

<sup>44</sup> Zu Bußgeldern vgl. 1.5.3, 3.2 und Kapitel V 7. Zu den neuen WpHG-Bußgeldleitlinien der BaFin vgl. Kapitel V 1.2.

<sup>45</sup> Vgl. Kapitel III 2.4.3, Kapitel V 1.2 und BaFinJournal März 2017, Seite 15ff.

Geldbuße, die in jedem Einzelfall angemessen sein muss, maximal ausfallen darf. Grob vereinfacht heißt das, die Höhe eines Bußgeldes soll mindestens den durch einen Verstoß erlangten wirtschaftlichen Vorteil überschreiten.<sup>46</sup> Nach § 39 Abs. 4a Satz 2 Nr. 1 WpHG darf sie beispielsweise maximal, je nach Schwere des Verstoßes, bis zu 15 Mio. Euro bzw. 15 Prozent des Gesamtumsatzes einer juristischen Person oder Personenvereinigung betragen oder bis zum Dreifachen des aus dem Verstoß gezogenen wirtschaftlichen Vorteils.

### Unterschiedliche Bedeutung des Begriffs „Sanktion“

Herkömmlich umfasst der Begriff „Sanktion“ im deutschen Aufsichtsrecht allein die Ahndung der in den Fachgesetzen festgelegten Ordnungswidrigkeiten. Andere Rechtsordnungen kennen diese Beschränkung nicht; sie fassen traditionell auch präventive Maßnahmen als Sanktionen auf. Das erschwert den Vergleich von Statistiken und führt immer wieder zu Missverständnissen. Während die BaFin ausschließlich Ordnungswidrigkeitenverfahren statistisch als Sanktionen erfasst, weisen andere Länder unter diesem Oberbegriff sämtliche oder zahlreiche belastende aufsichtliche Maßnahmen aus.

### Kein Unwerturteil, sondern Pflichtenmahnung

Präventives und repressives Verwaltungshandeln können sich wegen desselben Verstoßes gegen ein und denselben Adressaten richten. Bei beiden handelt es sich aber nicht um disziplinarische Maßnahmen; weder soll ein Unwerturteil gefällt noch begangenes Unrecht vergolten werden. Mit präventivem Verwaltungshandeln soll ein drohender oder festgestellter Missstand mit Mitteln des Verwaltungsrechtes verhindert bzw. beseitigt werden (Gefahrenabwehr). Repressives Verwaltungshandeln sanktioniert einen Gesetzesverstoß durch Festsetzung eines Bußgeldes als nachdrückliche Pflichtenmahnung zur Beachtung der gesetzten Ordnung.

### BaFin im internationalen Vergleich

Oft wird auch die Frage gestellt, ob die Bußgelder der BaFin im internationalen Vergleich

<sup>46</sup> Vgl. § 17 Abs. 4 OWiG.

II

III

IV

V

VI

Anhang

nicht deutlich zu niedrig seien. Im anglo-amerikanischen Rechtssystem sind – anders als im deutschen – erhebliche Strafzahlungen oder Vergleichssummen in zwei- bis dreistelliger Millionenhöhe üblich, in Einzelfällen geht es auch um Zahlungen und Summen in Milliardenhöhe.

Will man die Höhe der Bußgelder miteinander vergleichen, muss man berücksichtigen, dass sich die Rechtstraditionen, gesetzlichen Rahmen und Bemessungsmethoden deutlich voneinander unterscheiden. Ein Bußgeld dient, wie oben beschrieben, der Pflichtenmahnung und enthält eben kein Unwerturteil. Zudem gibt es nach deutschem Recht keine Möglichkeit, ein Bußgeldverfahren ohne Feststellung des Verschuldens im Wege eines Vergleichs zu beenden, wie Aufsichtsbehörden in den USA oder Großbritannien dies gelegentlich praktizieren. Schwerwiegende Verstöße gegen Aufwachtgesetze sind in Deutschland darüber hinaus oft als Straftatbestände definiert, die durch die zuständige Staatsanwaltschaft verfolgt werden, was eine gesonderte Verfolgung durch die BaFin ausschließt.

Unter anderem aus diesen Gründen waren die Bußgelder in der Vergangenheit vergleichsweise moderat. Allerdings hat der Europäische Gesetzgeber, wie oben erwähnt, nach der Finanzmarktkrise 2007/2008 nachgezogen.

### Veröffentlichungspflichten

Aus Sicht der Adressaten stellen nicht nur die Maßnahmen selbst, sondern auch deren gesetzlich vorgesehene Veröffentlichung eine Belastung dar. Je nach Maßnahme kann eine solche Veröffentlichung durchaus erhebliche Auswirkungen haben und beispielsweise den Aktienkurs eines Unternehmens beeinflussen. Allerdings gibt es bei der Bekanntmachung aufsichtlicher Maßnahmen, etwa auf Grundlage von § 60b KWG, keinen Automatismus. Vor-

aussetzung ist vielmehr regelmäßig, dass die Maßnahme bestandskräftig geworden ist, also nicht mehr mit Rechtsbehelfen angefochten werden kann.<sup>47</sup> Außerdem ist bei namentlicher Nennung des Adressaten der Maßnahme sicherzustellen, dass keine Persönlichkeitsrechte verletzt werden, die Finanzmarktstabilität nicht erheblich gefährdet wird und kein unverhältnismäßig großer Schaden entsteht. Für die Veröffentlichung unanfechtbar gewordener Bußgeldentscheidungen gilt Entsprechendes.

### BaFin handelt angemessen

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass der Gesetzgeber die BaFin mit zahlreichen präventiven, aber auch repressiven Befugnissen ausgestattet hat, welche die Aufsicht mit Bedacht und in angemessener Art und Weise anwendet. Die Adressaten derartiger Eingriffe können diese überprüfen lassen; Widerspruchs- und Klageverfahren ermöglichen eine behördliche und gerichtliche Kontrolle, und im Wege des einstweiligen Rechtsschutzes können Sachverhalte innerhalb kurzer Zeit vorläufig gerichtlich entschieden werden. Tatsächlich reicht der Rechtsweg von den Verwaltungsgerichten 1. und 2. Instanz über das Bundesverwaltungsgericht bis hin zum Europäischen Gerichtshof. In Bußgeldsachen ist dagegen nach dem Einspruch der Zivilrechtsweg einschlägig.

### Fazit

Strafzahlungen in Rekordhöhe wecken stets Neugier und Aufmerksamkeit. Anders als anglo-amerikanische Rechtsordnungen sieht die deutsche traditionell keine solchen Strafzahlungen vor, auch wenn die zur Verfügung stehenden Bußgeldrahmen inzwischen vergleichsweise hohe Bußgelder ermöglichen. Das bedeutet aber nicht, dass die deutsche Aufsicht weniger effizient ist. Sie ist eben nur weniger auffällig.

<sup>47</sup> Anders z.B. § 26b Vermögensanlagegesetz (VermAnlG) sowie Bekanntmachungen nach dem WpHG.



## 3.2 Bußgeldverfahren der BaFin

2016 leitete die BaFin insgesamt 424 Bußgeldverfahren<sup>48</sup> ein (siehe Infokasten „Neue Bußgeldverfahren der BaFin“).

Eingeleitet wurden die Verfahren gegen natürliche Personen, Zahlungsagenten, Kreditinstitute, Versicherungsunternehmen, Zahlungsinstitute sowie gegen Institute, die das Finanzierungsleasing und/oder Factoring betreiben<sup>49</sup>, und – gegebenenfalls – auch gegen deren Verantwortliche. Dabei ging es um Verstöße gegen bußgeldbewehrte Vorschriften des Geldwäschegesetzes (GwG), des KWG, des Versicherungsaufsichtsgesetzes (VAG), des Vermögensanlagengesetzes (VermAnlG), des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG), des Wertpapierprospektgesetzes (WpPG) und des ZAG.

### Höhe der Geldbußen

2016 hat die BaFin über alle Geschäftsbereich hinweg Geldbußen in einer Gesamthöhe von 3.275.095 Euro festgesetzt (siehe Infokasten „Geldbußen der BaFin“).

### Geldbußen der BaFin

2016 hat die BaFin insgesamt Geldbußen in Höhe von **3.275.095 Euro** festgesetzt:

- Auf die Geschäftsbereiche Bankenaufsicht – einschließlich Geldwäscheprävention – und Versicherungsaufsicht entfallen Geldbußen in Höhe von insgesamt **705.095 Euro**.
- Bußgelder in Höhe von insgesamt **2.570.000 Euro** setzte der Geschäftsbereich Wertpapieraufsicht fest.

48 Verfahren nach dem Gesetz über Ordnungswidrigkeiten (OWiG).

49 § 1 Absatz 1a Satz 2 Nrn. 9 und 10 KWG.

### Neue Bußgeldverfahren der BaFin

**424** Bußgeldverfahren leitete die BaFin 2016 ein:

- **136** entfallen auf die Geschäftsbereiche Bankenaufsicht – einschließlich Geldwäscheprävention – und Versicherungsaufsicht<sup>50</sup>,
- **288**<sup>51</sup> auf den Geschäftsbereich Wertpapieraufsicht.

### 3.2.1 Bußgeldverfahren der Wertpapieraufsicht

Wegen Verstößen gegen das Kapitalmarktrecht<sup>52</sup> leitete der Geschäftsbereich Wertpapieraufsicht der BaFin 2016 insgesamt 288<sup>53</sup> neue Bußgeldverfahren ein, aus dem Vorjahr waren noch 1.106 Verfahren anhängig. 114 Verfahren schloss die BaFin mit einem Bußgeld ab und setzte Geldbußen in einer Gesamthöhe von 2.570.000 Euro fest<sup>54</sup> (siehe Infokasten „Geldbußen der BaFin“).

Einen Ahnungsschwerpunkt der Wertpapieraufsicht stellten Verstöße gegen die Ad-hoc-Publizitätspflicht dar. Hierzu eröffnete die BaFin 21 Verfahren und schloss insgesamt 20 Verfahren ab. Sieben Verfahren stellte die BaFin ein, und in 13 Verfahren setzte sie ein Bußgeld fest. Die höchste Geldbuße lag in diesem Bereich bei 195.000 Euro.<sup>55</sup>

50 Eingeleitet hat diese Verfahren der Geschäftsbereich Innere Verwaltung und Recht.

51 Diese Zahlen umfassen die Zahlen, die unter 1.5.3 und Kapitel V 7 genannt sind.

52 Erfasst werden hierbei Verstöße gegen das WpHG, das Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz (WpÜG), das WpPG, das VermAnlG und das KWG. Die BaFin leitete 2016 kein Bußgeldverfahren wegen eines Verstoßes gegen das WpÜG ein.

53 Diese Zahlen umfassen die Zahlen, die unter 1.5.3 und Kapitel V 7 genannt sind.

54 Diese Summe umfasst die unter 1.5.3 und Kapitel V 7 genannten Bußgelder.

55 Vgl. Kapitel V 7.2.

### 3.2.2 Bußgeldverfahren Banken- und Versicherungsaufsicht

#### Verfahren gegen Agenten

Gegen Agenten im Sinne des § 1 Absatz 7 ZAG leitete die BaFin<sup>56</sup> im Berichtsjahr 61 Verfahren ein. In diesen 61 Verfahren und in weiteren, aus den Vorjahren noch anhängigen Bußgeldverfahren gegen Agenten hat die BaFin 48 Bußgeldbescheide erlassen. 47 Bußgeldbescheide gegen Agenten wurden 2016 rechtskräftig, davon ein Bescheid im Zwischenverfahren nach zulässigem Einspruch und ein weiterer nach amtsgerichtlicher Entscheidung.

Zwei Bußgeldverfahren gegen Agenten befanden sich nach zulässigem Einspruch bei Redaktionsschluss noch im Zwischenverfahren. 19 weitere Verfahren konnten im Wege des Verwarnungsverfahrens<sup>57</sup> abgeschlossen werden, da die jeweilig begangenen Ordnungswidrigkeiten nach Abschluss der Ermittlungen als noch geringfügig beurteilt werden konnten. Zwei weitere Verfahren hat die BaFin eingestellt.<sup>58</sup>

Die BaFin setzte gegen Agenten im Sinne des § 1 Absatz 7 ZAG 2016 Bußgelder in Höhe von insgesamt 165.895 Euro fest.

#### Weitere Verfahren

Wegen Verstößen gegen bußgeldbewehrte Vorschriften des GwG, ZAG, KWG und VAG leitete die BaFin<sup>59</sup> im Berichtsjahr 75 OWiG-Verfahren gegen Kreditinstitute, Versicherungsunternehmen, Zahlungsinstitute und Institute, die das Finanzierungsleasing und/oder Factoring betreiben.<sup>60</sup> 70 dieser Verfahren entfallen auf den Geschäftsbereich Bankenaufsicht (einschließlich 20 Verfahren aus der Abteilung Geldwäsche-

prävention) und fünf Verfahren auf den Geschäftsbereich Versicherungsaufsicht.

In diesen Verfahren und Verfahren, die aus den Vorjahren anhängig waren, hat die BaFin im Berichtsjahr 24 Bußgeldbescheide erlassen: 22 im Geschäftsbereich Bankenaufsicht (einschließlich neun in der Abteilung Geldwäscheprävention) und zwei im Geschäftsbereich Versicherungsaufsicht.

20 Bußgeldbescheide wurden im Jahr 2016 rechtskräftig: 18 aus dem Geschäftsbereich Bankenaufsicht (einschließlich sieben Verfahren aus der Abteilung Geldwäscheprävention) und zwei aus dem Geschäftsbereich Versicherungsaufsicht; zudem wurde ein Bußgeldbescheid im Zwischenverfahren und einer durch gerichtliche Entscheidung rechtskräftig – und zwar beide aus dem Geschäftsbereich Bankenaufsicht (eines davon aus der Abteilung Geldwäscheprävention).

Sechs Verfahren befanden sich bei Redaktionsschluss noch im Zwischenverfahren: vier im Geschäftsbereich Bankenaufsicht (davon zwei aus der Abteilung Geldwäscheprävention) und zwei aus dem Geschäftsbereich Versicherungsaufsicht. 19 Verfahren wurden eingestellt: 17 aus dem Geschäftsbereich Bankenaufsicht (einschließlich fünf aus der Abteilung Geldwäscheprävention) und zwei aus dem Geschäftsbereich Versicherungsaufsicht. 16 dieser Verfahren wurden aus Opportunitätsgründen eingestellt (alle aus dem Geschäftsbereich Bankenaufsicht einschließlich vier aus der Abteilung Geldwäscheprävention).

#### Höhe der Bußgelder

Wegen Verstößen gegen Vorschriften des GwG, ZAG, KWG und VAG setzte die BaFin 2016 gegen Kreditinstitute, Versicherungsunternehmen, Zahlungsinstitute und Institute, die das Finanzierungsleasing und/oder Factoring betreiben, und – gegebenenfalls – auch deren Verantwortliche Bußgelder in Höhe von insgesamt 539.200 Euro fest.

56 Eingeleitet hat diese Verfahren der Geschäftsbereich Innere Verwaltung und Recht.

57 § 56 OWiG.

58 § 47 Absatz 1 OWiG.

59 Eingeleitet hat diese Verfahren der Geschäftsbereich Innere Verwaltung und Recht.

60 Bzw. gegen deren Verantwortliche.



## 4 Geldwäscheprävention

### 4.1 FATF-Leitfaden

Die Financial Action Task Force (FATF, siehe Infokasten) hat im Oktober 2016 einen Leitfaden zu den geldwäscherechtlichen Anforderungen bei Korrespondenzbankdienstleistungen veröffentlicht. Die BaFin war in der FATF-Arbeitsgruppe vertreten, die den Leitfaden gemeinsam mit dem Finanzstabilitätsrat FSB (Financial Stability Board) erarbeitet hat.

Das Papier stellt insbesondere klar, welche Formen des Korrespondenzbankgeschäfts als mehr und welche als weniger risikobehaftet angesehen werden. Damit soll auf Seiten der Institute das Verständnis für aufsichtliche Maßnahmen erhöht werden.

Der Leitfaden ist Teil einer von mehreren internationalen Organisationen geleiteten Initiative, den Rückgang von Korrespondenzbankdienstleistungen zu untersuchen, der seit einigen Jahren zu beobachten ist, und Gegenmaßnahmen zu entwickeln. Das FSB hatte hierzu bereits im November 2015 einen umfangreichen Aktionsplan entwickelt.

Ein Rückgang von Korrespondenzbankbeziehungen kann zur Folge haben, dass einzelne Regionen der Erde vom weltweiten Zahlungsverkehrsnetz ausgeschlossen werden. Die Bemühungen um eine möglichst umfassende *Financial Inclusion* aller Bevölkerungsteile weltweit würden dadurch bedroht.

Die BaFin hat den Leitfaden in übersetzter Fassung auf ihrer Homepage veröffentlicht.

#### Personelle Verstärkung der Geldwäscheaufsicht

Seit 2016 verstärkt ein neues Fachreferat in Frankfurt am Main die Abteilung Geldwäscheprävention der BaFin. Damit hat die BaFin 2016 eine wesentliche Grundlage geschaffen, um künftig vermehrt eigene Prüfungen auch bei Kreditinstituten durchzuführen. Um die Schlagkraft der BaFin bei der Geldwäscheprävention weiter zu erhöhen, haben ihre Kontrollgremien Ende 2016 einer weiteren personellen Aufsto-

#### FATF

FATF steht für „Financial Action Task Force on Money Laundering“ (Finanzbehördliche Eingreiftruppe für Geldwäsche). Die FATF mit Sitz bei der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (Organisation for Economic Co-operation and Development – OECD) in Paris versteht sich seit ihrer Gründung 1989 als international bedeutendes Gremium zur Bekämpfung der Geldwäsche. Bis zum Juni 2003 hatte Deutschland für ein Jahr die Präsidentschaft der FATF inne. Der deutschen Delegation gehören in der Regel Vertreter der BaFin an. Heute sind in der Arbeitsgruppe insgesamt 36 Länder und internationale Organisationen vertreten.

ckung der Geldwäscheabteilung im Jahr 2017 zugestimmt. Diese Maßnahmen greifen die Empfehlungen der Financial Action Task Force (FATF) und deren Hinweise zu guten Aufsichtspraktiken (*Good Practices*) für eine effektive Überwachung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung auf. Sie entsprechen darüber hinaus auch den Vorgaben zur risikoorientierten Aufsicht der vierten EU-Geldwäscherichtlinie<sup>61</sup>.

#### Geldwäscheprävention bei Banken

2016 führte die BaFin im Bankensektor 30 Sonderprüfungen und Prüfungsbegleitungen durch. Bei einigen Banken fiel den Prüfern auf, dass die Verdachtsmeldungen nicht immer unverzüglich abgegeben wurden, wie es das Geldwäschegesetz (GwG) vorsieht. Solche Verstöße kann die Aufsicht mit einem Bußgeld ahnden.<sup>62</sup>

Bei größeren Kreditinstituten, die in der Schweiz tätig sind, hat die BaFin bei der Prüfung des Jahresabschlusses 2016 einen Schwerpunkt auf die gruppenweite Umsetzung der geldwäscherechtlichen Vorschriften gelegt. Die Abschluss-

61 RL 2015/849/EU, ABI. EU L 141/73.

62 Zu den Sanktionen vgl. 3.2.

prüfer sollen untersuchen, inwieweit diese Pflichten im Hinblick auf die besondere Rechtslage in der Schweiz von den Banken eingehalten wurden.

#### Geldwäscheprävention bei Versicherungen

Bei den Lebensversicherungen führte die BaFin 2016 fünf Vor-Ort-Prüfungen durch. Hierbei stellte sich heraus, dass die Geldwäschebeauftragten einiger Unternehmen nicht alle Firmenbereiche in ihre Sicherungsmaßnahmen einbezogen hatten. So war etwa einem Geldwäschebeauftragten nicht bekannt, dass eine Bargeldkasse im Unternehmen existierte. In einem anderen Versicherungsunternehmen wurde der Bereich der Baufinanzierungen nicht geprüft. Auch die Mittelherkunftsprüfung bei eingehenden Zahlungen auch hoher Summen wurde von mehreren Unternehmen wiederholt unzureichend bzw. gar nicht dokumentiert. Der Grund für Defizite in der Prävention liegt oft diese darin, dass die Geldwäschebeauftragten – die aufgrund steigender rechtlicher Anforderungen und neuer Erkenntnisse aus der Aufsichtspraxis immer stärker gefordert sind – nicht über ausreichende zeitliche und personelle Ressourcen verfügen. Die BaFin hält es daher oft für erforderlich, dass die Versicherungsunternehmen ihr Personal entsprechend aufstocken. Solche höheren Anforderungen teilt sie den Unternehmen auch im Rahmen der Prüfung mit.

#### Intensivierte Geldwäscheaufsicht bei Leasing- und Factoringinstituten

Neben ihren Pflichten aus dem Kreditwesengesetz (KWG) unterliegen Leasing- und Factoringinstitute, so genannte Gruppe-V-Institute, auch den Anforderungen des Geldwäschegesetzes. Im Jahr 2016 hat die BaFin bei Gruppe-V- und sonstigen Finanzdienstleistungsinstituten ihre Überwachung der Prävention von Geldwäsche, Terrorismusfinanzierung und sonstigen strafbaren Handlungen verstärkt. Konkret heißt das, dass sie die internen Geldwäschepräventionsmaßnahmen verschiedener Institute anhand systematisierter Stichproben vertieft geprüft hat. Dabei stellte die BaFin in einigen Fällen erhebliche Defizite fest, zum einen bei der Umsetzung der gesetzlichen Anforderun-

gen, zum anderen bei der Aussagekraft der Jahresabschlussprüfungsberichte. Sie forderte daher bei den Jahresabschlussprüfern weitere Informationen und Bewertungen nach. Häufigste Mängel waren unzureichende Dokumentation und unvollständige Gefährdungsanalysen, die es jährlich zu aktualisieren gilt.

#### Kontenabrufverfahren nach § 24c KWG

Kreditinstitute, Kapitalanlagegesellschaften und Zahlungsinstitute sind nach § 24c Absatz 1 KWG verpflichtet, eine Datei zu führen, in der bestimmte Kontostammdaten gespeichert sind. Dazu gehören beispielsweise Kontonummer, Name und Geburtsdatum der Kontoinhaber und Verfügungsberechtigten sowie Errichtungs- und Schließungsdatum. Die BaFin darf einzelne Daten aus dieser Datei abrufen, soweit dies zur Erfüllung ihrer aufsichtlichen Aufgaben erforderlich ist. Darüber hinaus erteilt die BaFin auf Ersuchen Auskunft aus der Kontenabrufdatei an die Behörden, die in § 24c Absatz 3 KWG genannt sind (siehe Tabelle 6, Seite 63).

## 4.2 Zweite Zahlungsdiensterichtlinie

Mitte Januar 2016 ist die Zweite Zahlungsdiensterichtlinie<sup>63</sup> in Kraft getreten. Der europäische Gesetzgeber verfolgt damit das Ziel, den europäischen Binnenmarkt für elektronische Zahlungen weiterzuentwickeln. Die Richtlinie regelt die Geschäftstätigkeit von Zahlungsdienstleistern und ersetzt damit die Zahlungsdiensterichtlinie aus dem Jahr 2007<sup>64</sup>. Inhaltlich werden die Bestimmungen an neuartige Bezahlverfahren im Internet und per Mobilfunk angepasst. Neue Informations- und Haftungsvorschriften sollen einen besseren Kundenschutz gewährleisten. Mit Blick auf die fortschreitende Digitalisierung regelt die Richtlinie den Erlaubnisvorbehalt neu. Das Gefüge der Zahlungsdienstleistungsbestände wird entsprechend justiert, Ausnahmen werden konkretisiert.

Die Richtlinie gilt grundsätzlich für alle Zahlungsdienste, die in der Europäischen Union (EU) erbracht werden. Wie ihre Vorgängerin

63 RL 2015/2366/EU, ABI. EU L 337/35.

64 RL 2007/64/EG, ABI. EG L 319/1.

**Tabelle 6** Kontenabrufverfahren nach § 24c KWG

Bedarfsträger	2016*		2015**	
	absolut	in %	absolut	in %
BaFin	781	0,6	1.183	0,9
Finanzbehörden	13.549	9,9	13.003	9,7
Polizeibehörden	88.322	64,4	86.702	64,7
Staatsanwaltschaften	26.850	19,6	25.851	19,3
Zollbehörden	7.307	5,3	6.915	5,2
Sonstige	375	0,3	301	0,2
<b>Gesamt</b>	<b>137.184</b>	<b>100</b>	<b>133.955</b>	<b>100</b>

\* Stand: 31.12.2016

\*\* Stand: 31.12.2015

unterscheidet sie zwischen privilegierten Zahlungsdienstleistern, die mit Rücksicht auf ihren besonderen gesetzlichen Auftrag oder eine bereits bestehende Institutsaufsicht von der Anwendung bestimmter Bestimmungen der Richtlinie ausgenommen sind, und den Zahlungsinstituten, die insbesondere auch dem Erlaubnisvorbehalt und der laufenden Aufsicht nach der Richtlinie unterworfen werden.

Nach der Definition dienen Zahlungsdienste der Abwicklung des Zahlungsverkehrs. Banken zählen dabei zu den klassischen Zahlungsdienstleistern, wobei jedoch zunehmend auch junge Unternehmen mit neuen Geschäftsideen auf den Plan treten, zum Beispiel *Fintechs*<sup>65</sup>.

Die EU-Mitgliedstaaten müssen die Regelungen bis zum 13. Januar 2018 in nationales Recht umsetzen. Bestimmte IT-Sicherheitsanforderungen werden erst 18 Monate nach Inkrafttreten einer Delegierten Verordnung für die Unternehmen verpflichtend sein – also frühestens im Oktober 2018.

#### Neujustierung des Erlaubnisvorbehalts

Zwei Geschäftstätigkeiten werden durch die Richtlinie als neue Zahlungsdienste qualifiziert und sind damit künftig grundsätzlich erlaubnis- oder registrierungspflichtig: Zahlungsauslöse- und Kontoinformationsdienste. Beide Dienste bauen auf dem *Online-Banking* auf. Wenn ein

Kunde im Internet einkauft, kann er den Zahlungsauftrag über Zahlungsauslösedienste initiieren. Diese übermitteln dem Händler den Zahlungsauftrag, ohne selbst das Geld des Kunden in Besitz zu nehmen. Über Kontoinformationsdienste erhalten Nutzer zusammenfassende Informationen über ihre Zahlungskonten.

Das digitalisierte Zahlungsgeschäft wird kein eigennormierter Zahlungsdienst mehr sein. Der Tatbestand wird allerdings nicht ersatzlos wegfallen, sondern in alten und neuen Zahlungsdienstetatbeständen aufgehen.

Die Konkretisierung der Ausnahmen betrifft insbesondere Zahlungsinstrumente mit begrenzter Einsatzmöglichkeit und bestimmte Zahlungsvorgänge durch Anbieter elektronischer Kommunikationsnetze oder -dienste, die bestimmte Schwellenwerte nicht überschreiten. Die Dienstleister, die unter diese Ausnahmen fallen, benötigen zwar keine Erlaubnis, müssen der BaFin jedoch ihre Geschäfte melden.

#### Erlaubnisverfahren

Die Richtlinie regelt auch das Erlaubnisverfahren für Zahlungsinstitute. Es entspricht dem bisherigen Verfahren, allerdings gibt es einige Ergänzungen.

Wie bisher müssen die Zahlungsinstitute einen Zulassungsantrag bei der Aufsichtsbehörde einreichen und ihr Geschäftsmodell darstellen sowie einen tragfähigen Geschäftsplan beifügen.

65 Vgl. 5.1.

Künftig sind die Unternehmen verpflichtet, auch ihre Sicherheitsstrategie darzulegen. Darunter fallen Angaben, wie sie mit Sicherheitsvorfällen und sicherheitsbezogenen Kundenbeschwerden umgehen, wie sie sensible Zahlungsdaten handhaben und wie sie die Geschäftsfortführung im Krisenfall sicherstellen wollen und bestimmte statistische Daten erheben.

Neu ist außerdem das Registrierungsverfahren für Kontoinformationsdienste.

#### Zahlungsauslöse- und Kontoinformationsdienste

Die neue Richtlinie trifft auch besondere Regelungen für Zahlungsauslöse- und Kontoinformationsdienste. Für Kreditinstitute ist es künftig verpflichtend, den neuen Dienstleistern Zugang zu den bei ihnen im *Online-Banking* geführten Zahlungskonten zu gewähren. Dabei müssen diese Dienstleister, je nach Gestaltung ihres Geschäftsmodells, besondere Vorschriften über den Zugang zum Zahlungskonto und Kontoinformationen sowie deren Nutzung beachten. Beim Zugriff auf das Zahlungskonto ist eine eindeutige Identifizierung gegenüber dem kontoführenden Institut notwendig.

Zahlungsauslöse- und Kontoinformationsdienste müssen sicherstellen, dass die personalisierten Sicherheitsmerkmale niemand anderem als dem Nutzer und Emittenten zugänglich sind. Die Übermittlung muss über sichere und effiziente Kanäle erfolgen.

Darüber hinaus haben Zahlungsauslöse- und Kontoinformationsdienstleister eine Berufshaftpflichtversicherung abzuschließen.

#### Starke Kundenauthentifizierung

Die Novelle enthält für Zahlungsdienstleister besondere Sicherheitsanforderungen an die Zahlungsausführung, die den Kunden besser vor Betrug und Missbrauch schützen sollen. Zahlungsdienstleister müssen künftig in bestimmten Fällen, etwa wenn ein elektronischer Zahlungsvorgang ausgelöst wird, eine starke Kundenauthentifizierung vom Zahler verlangen. Diese erfordert mindestens zwei Elemente der Kategorien „Wissen“ (z.B. Passwort), „Besitz“

(z.B. Zahlungskarte) und „Inhärenz“ (z.B. Fingerabdruck), wobei diese Elemente unabhängig voneinander sein müssen. Das heißt: Wird ein Kriterium nicht erfüllt, darf die Zuverlässigkeit der anderen nicht beeinträchtigt werden. Bei Internet-Zahlungen muss der Authentifizierungsprozess zudem Elemente umfassen, die den Zahlungsvorgang dynamisch mit einem bestimmten Betrag und einem bestimmten Zahlungsempfänger verknüpfen.

Die Europäische Bankenaufsichtsbehörde EBA (European Banking Authority) hat am 23. Februar 2017 einen Entwurf für Technische Regulierungsstandards veröffentlicht, die Einzelheiten der sicheren Kommunikation und die Pflicht sowie Ausnahmen zur starken Kundenauthentifizierung regeln werden.

#### Haftungsverteilung

Für nicht autorisierte Zahlungsvorgänge sieht die Novelle differenzierte Regelungen zu Anzeige, Nachweis und Haftung vor. Als nicht autorisiert gelten Zahlungsvorgänge, die mit verlorenen, gestohlenen oder anderweitig missbräuchlich verwendeten Zahlungsinstrumenten ausgelöst werden. Die Selbstbeteiligung des Zahlers soll künftig bei einfacher Fahrlässigkeit nur noch maximal 50 Euro betragen.

#### Stärkung der Rechte des Zahlers

Auch sonst stärkt die Richtlinie die privatrechtliche Stellung des Zahlers. Die in Deutschland übliche Möglichkeit, bei Lastschriften auf dem Konto innerhalb von acht Wochen ohne Angabe von Gründen eine Erstattung verlangen zu können, war bisher nur vertraglich zwischen Bank und Kunde vereinbart; für SEPA-Lastschriften in Euro wird dieses Erstattungsrecht nun auch gesetzlich festgeschrieben.

Häufigen verlangen Unternehmen bei Einsatz bestimmter Zahlungsmittel – insbesondere der Nutzung von Kreditkarten – ein nicht unbeträgliches Entgelt. Die Richtlinie verbietet solche Entgelte für Zahlungen mittels SEPA-Überweisung, SEPA-Lastschrift sowie für die meisten Kartenzahlungen. Ausgenommen vom Verbot sind nur Firmenkarten sowie Karten, die im Rahmen eines so genannten Drei-Parteien-Ver-



fahrens ausgegeben wurden; die in Deutschland gängigsten Debit- und Kreditkarten werden aber im Vier-Parteien-Verfahren ausgegeben.

#### Kundeninformation

Die Richtlinie wird auf Basis neuer Informationspflichten transparentere Vertragsbedingungen schaffen. Bargeldabhebungsdienste werden den Kunden über jede Gebühr, die eine Geldabhebung nach sich zieht, vor Ort informieren.

## 5 Digitalisierung

### 5.1 Fintechs

#### Das BaFin-Projekt Fintechs

Im Dezember 2016 hat die BaFin erfolgreich das Projekt *Fintechs* abgeschlossen, zu dem sie Ende 2015 den Startschuss gegeben hatte (siehe Infokasten „Was sind Fintechs?“, Seite 66). Ein Ziel des Projekts bestand darin sicherzustellen, dass die BaFin adressatengerecht mit Fintech-Unternehmen und ihren aufsichtlichen Belangen umgeht. Auf der anderen Seite sollten die Unternehmen – die oft durch eine gewisse Start-up-Kultur geprägt sind – Hilfestellungen an die Hand bekommen, um die aufsichtliche Perspektive der BaFin besser nachvollziehen zu können. Denn je nach Geschäftsmodell brauchen auch *Fintechs* eine Erlaubnis der BaFin und müssen die einschlägigen aufsichtsrechtlichen Anforderungen erfüllen. Es gilt das Prinzip „gleiches Geschäft, gleiches Risiko, gleiche Regel“ – im Zusammenspiel mit dem Prinzip der Proportionalität.<sup>66</sup>

Im Projektverlauf wurde deutlich, dass der Einsatz neuer Technologien auch für die etablierte Finanzindustrie immer wichtiger wird, die zunehmend auf die Herausforderungen der Digitalisierung reagiert. Für die BaFin ist die fortschreitende Digitalisierung daher ein sehr breites Thema, das sie umfassend verstehen muss, um die daraus resultierenden regula-

Die Europäische Kommission will bis Januar 2018 ein elektronisches Merkblatt mit einer klaren und leicht verständlichen Darstellung der Verbraucherrechte bei Zahlungsdiensten erstellen. Die EBA wird ein europaweites elektronisches Register über Zahlungsinstitute und Zahlungsdiensteagenten einrichten, in das die nationalen Register eingehen.

torischen und aufsichtlichen Fragen adäquat und mit Blick auf die jeweiligen Adressaten zu beantworten.

#### Informations- und Kommunikationsangebot

Um Fintech-Unternehmen den Einstieg in die aufsichtliche Themenwelt zu erleichtern, bietet die BaFin auf ihrer Internetseite<sup>67</sup> eine auf *Fintechs* zugeschnittene kompakte Aufbereitung relevanter Fragen zu den Fintech-Geschäftsmodellen an, die derzeit am häufigsten vorkommen (siehe Infokasten „Häufige Fintech-Geschäftsmodelle“, Seite 66). Diese Informationen sind auch ohne tiefere juristische Kenntnisse verständlich und in deutscher und englischer Sprache verfügbar.

Darüber hinaus hat die BaFin auf ihrer Internetseite ein Kontaktformular eingerichtet, über das sich Unternehmer mit konkreten Fragen an die Behörde wenden können. Das Formular dient zugleich dazu, die für das Geschäftsmodell zuständige Stelle in der BaFin zu ermitteln und schnell einen konkreten Ansprechpartner zu benennen.

Den direkten Austausch fördert die BaFin zusätzlich, indem sie auf verschiedenen Veranstaltungen präsent ist und für Fragen zur Verfügung steht. Im Juni 2016 war die BaFin selbst Gastgeberin einer Konferenz, der BaFin-Tech 2016.<sup>68</sup>

66 Vgl. Präsident Felix Hufeld zu Fintechs, Jahresbericht 2015, Seite 39 ff.

67 [www.bafin.de/dok/7851692](http://www.bafin.de/dok/7851692).

68 Vgl. BaFinJournal Juli 2016, Seite 40 ff.

Die BaFin baut das Informations- und Kommunikationsangebot für *Fintechs* weiter aus und passt es an neue Entwicklungen an. Auch innovative Geschäftsmodelle können sich nämlich nur dann langfristig am Markt etablieren, wenn die Unternehmer mit aufsichtsrechtlichen Vorgaben vertraut sind.

### Innovative Finanztechnologien

Im Laufe des Projektes wurde noch einmal deutlich, dass *Fintechs* zur Umsetzung ihrer innovativen Geschäftsmodelle auf neuartige Technologien zurückgreifen. *Big Data*, künstliche Intelligenz oder *Distributed Ledger Technologie* bzw. *Blockchain*<sup>69</sup> sind nur einige Schlagwörter, die in diesem Zusammenhang häufig gebraucht werden. Diese Technologien lassen die Digitalisierung des Finanzmarktes weiter voranschreiten und sind damit für etablierte Finanzinstitute gleichzeitig Chance und Herausforderung. Für die BaFin ergeben sich ebenfalls neue Fragen – im Aufsichtsrecht allgemein und mit Blick auf den kollektiven Verbraucherschutz.

### Was sind Fintechs?

Der Begriff „*Fintech*“ ist eine Kombination aus den Wörtern „*Financial Services*“ und „*Technology*“. Eine klare Definition gibt es bislang nicht. Gemeinhin versteht man unter *Fintechs* junge Unternehmen, die mit Hilfe technologiebasierter Systeme spezialisierte und auf bestimmte Kundengruppen zugeschnittene Finanzdienstleistungen anbieten. *Fintechs* folgen dem Trend der Digitalisierung und der Personalisierung. Sie setzen auf kundenfreundliche, schnelle und bequeme Anwendungen. *Fintechs* treten allerdings nicht nur in Konkurrenz zu den traditionellen Finanzdienstleistern wie Banken, Versicherern und Wertpapierdienstleistern, sondern ergänzen zum Teil auch deren Angebot. Sie treiben den digitalen Fortschritt im gesamten Finanzmarkt voran.

### Häufige Fintech-Geschäftsmodelle

- Alternative Bezahlverfahren
- Automatisierte Finanzportfolioverwaltung
- Blockchain
- Crowdfunding
- Crowdfunding
- Crowdlending
- Insurtechs<sup>70</sup>
- Automatisierte Anlageberatung
- Signalgebung und automatisierte Auftragsausführung
- Vermögensanlagen-Informationenblätter
- Virtuelle Währungen

### Ein neues Referat für innovative Finanztechnologien

Eine neu gegründete Einheit im Präsidialbereich wird sich intensiv mit innovativen Finanztechnologien beschäftigen, nicht nur, aber auch weil diese eine wachsende Bedeutung für die etablierten Finanzdienstleister haben. Die Einheit wird mit dem BaFin-internen Experten-Netzwerk zusammenarbeiten, das sich bereits im Projekt „*Fintechs*“ bewährt hat. Die neue Einheit soll auch das notwendige Know-how aufbauen, um die BaFin bei nationalen und internationalen regulatorischen Vorhaben zu innovativen Finanztechnologien zu vertreten.

## 5.2 Insurtechs

In den Kernprozessen der Versicherungswirtschaft vollzieht sich durch die Digitalisierung bereits seit Jahrzehnten ein stetiger Wandel. Eine intensiviertere Datenauswertung erlaubt zudem risikogerechtere Tarife und eine passgenauere Zielgruppenansprache.

Obwohl die Digitalisierung im Versicherungssektor bislang nicht sprunghaft verlaufen ist, befürchten viele Unternehmen eine zerstörerische (*disruptive*) Veränderung der Branche. Der Grund dafür sind *Insurtechs*<sup>71</sup>, eine

69 Vgl. BaFinJournal Februar 2016, Seite 28 ff..

70 Vgl. 5.2.

71 Vgl. BaFinJournal Dezember 2016, Seite 16 f.

Spezialform der *Fintechs* (siehe Infokasten „Häufige Fintech-Geschäftsmodelle“). Die innovativen *Start-ups* versuchen, sich mit Hilfe digitalisierter Prozesse im Markt zu etablieren und erhöhen dadurch die Dynamik, mit der die Digitalisierung der Versicherungsbranche voranschreitet.

#### Risiko, Innovation und Schnelligkeit

*Start-ups* zeichnen sich meist durch hohes unternehmerisches Risiko, Innovation und Schnelligkeit aus. Einige schaffen es, sich am Markt zu behaupten, andere scheitern und versuchen es zum Teil erneut. Diese Kultur des Wagnisses, des Ausprobierens, des Scheiterns und des Neuanfangs ist mit dem Versicherungsgeschäft schwer zu vereinbaren. In dessen Fokus steht der Versicherungsnehmer mit seinen versicherungsvertraglichen Ansprüchen, die auf einen langen Zeitraum ausgelegt sind.

Aus diesem Grund hat der Gesetzgeber hohe Anforderungen an die Zulassung von Versicherungsunternehmen geknüpft. *Insurtechs* gründen sich daher vor allem entlang der Wertschöpfungskette, wo sie nicht unter der Aufsicht der BaFin stehen.

#### Insurtechs unter Aufsicht

Wie bei dem Begriff „*Fintechs*“ existiert keine Legaldefinition vom Begriff „*Insurtech*“, so dass dieser unterschiedlich interpretiert wird und es keine einheitliche Angabe zur Zahl dieser Unternehmen gibt. Unter die Versicherungsaufsicht fallen *Insurtechs*, wenn sie als Risikoträger fungieren und damit einer Erlaubnis bedürfen. In der laufenden Aufsicht unterscheidet die BaFin nicht zwischen alteingesessenen Versicherungsunternehmen und *Insurtechs*. Für beide gilt allerdings – wie oben bereits ausgeführt – der Grundsatz der Proportionalität.

#### Druck auf die Etablierten

Der Auftritt der neuen Marktteilnehmer verlangt aufseiten der etablierten Versicherer unternehmerische Entscheidungen, zum Beispiel zu Investitionen in die Infrastruktur. Dabei müssen sie vorab sicherstellen, dass sie die Risiken der Entscheidung mit Blick auf die Risikotragfähigkeit steuern können.

*Insurtechs* können dazu beitragen, Transparenz und Wettbewerb im Sinne der Verbraucher zu fördern. Sie verstärken den Druck auf die etablierte Branche, ihre Prozesse, Systeme und Produkte zu optimieren. Diese Entwicklung kommt nicht nur dem Verbraucher zugute, sondern festigt langfristig die Wettbewerbsfähigkeit und Stabilität des deutschen Versicherungsmarkts.

Den Kernbereich des Versicherungsgeschäfts sieht die BaFin durch die neuen Anbieter am Markt nicht betroffen, denn versichern heißt langfristig mehr, als schnell und innovativ am Markt agieren zu können. Versicherung funktioniert auch im Zeitalter der Digitalisierung nur über einen sehr konventionellen Wert: Vertrauen.

### 5.3 IT-Risiken

Die Informationstechnik hat für die von der BaFin beaufsichtigten Institute und Versicherungsunternehmen eine zentrale Bedeutung. Sie ist Basis der dort eingesetzten Fachverfahren und -prozesse. Die voranschreitende Digitalisierung im Finanz- und Versicherungssektor wird die technologische Durchdringung der Branchen weiter beschleunigen und die Vernetzung von Informationstechnologie und Geschäftsprozessen vorantreiben. Den Finanzmarktteilnehmern eröffnen sich dadurch neue Möglichkeiten. Ein Katalysator dieser Entwicklung sind, wie oben beschrieben, innovative Tech-Unternehmen, die in den Wettbewerb mit den etablierten Unternehmen des Finanz- und Versicherungssektors treten. Bestehende Geschäftsmodelle werden dabei in Frage gestellt, denn die neuen Wettbewerber nutzen modernste und flexible IT-Technologien. Sie können daher mit einer sehr wettbewerbsfähigen IT-Kostenstruktur agieren und setzen etablierte Anbieter mit ihren Angeboten und Preisen unter Druck.

#### Risiken im Fokus der Aufsicht

Die Aufsicht muss sich zudem intensiv mit den Risiken befassen, die mit der fortschreitenden Digitalisierung einhergehen. Insbesondere die Gefahr von Cyber-Angriffen hat sich im Jahr 2016 weiter zugespitzt. Man denke nur an die zunehmende Bedrohung durch Ransomware,

II

III

IV

V

VI

Anhang

bei der die Opfer zumeist zur Zahlung von Geld erpresst werden, an die Zunahme von Denial-of-Service-Angriffen, bei der unter anderem die Verfügbarkeit insbesondere von Bankdienstleistungen über das Internet beeinträchtigt wird, und an andere gezielte Angriffs-Kampagnen auf einzelne Unternehmen.

In der Aufsichtspraxis zeigt sich, dass das Thema Informationssicherheit auch bei den Instituten und Versicherern selbst sowie bei den IT-Dienstleistungsunternehmen weiterhin hoch oben auf der Prioritätenliste stehen muss, denn es gibt einen signifikanten Anteil historisch gewachsener IT-Altssysteme (Legacy-Systeme), die mit Blick auf mögliche Systemausfälle teilweise als anfällig gelten. Hinzukommt, dass Informationssicherheit in den Unternehmen des Finanz- und Versicherungssektors nach wie vor oft vor allem unter dem Kostenaspekt betrachtet wird, womit man dem Thema aus aufsichtlicher Sicht nicht gerecht wird.

#### Intensive Auseinandersetzung mit Informationssicherheit

Die BaFin hat sich auch im Jahr 2016 intensiv mit Fragen der Informationssicherheit im Finanz- und Versicherungssektor auseinandergesetzt. Dazu gehörte selbstverständlich auch der umfangreiche Austausch mit anderen Behörden, etwa dem Bundesamt für Sicherheit in der Informationstechnik (BSI), aber auch mit Branchenverbänden und IT-Dienstleistern aus dem Finanz- und Versicherungssektor und darüber hinaus. Regelmäßig analysierte und analysiert die Aufsicht alle ihr zur Verfügung gestellten Informationen und Warnmeldungen, um die allgemeine Bedrohungslage aufsichtlich einschätzen zu können.

#### Keine gravierenden IT-Ausfälle

Eine Auswertung der seit Ende 2015 bei der BaFin eingehenden Meldungen zu schwerwiegenden Sicherheitsvorfällen im Zahlungsverkehr ergab, dass es seit Bestehen der Melde-

pflcht nicht zu gravierenden IT-Ausfällen im deutschen Zahlungsverkehr gekommen ist. Allerdings wurden durchaus Störungen in den IT-Prozessen einzelner Institute bzw. IT-Dienstleister gemeldet, die signifikante Auswirkungen auf die Verfügbarkeit von Daten und deren Integrität hatten.

Die BaFin ist aktuell in einer Vielzahl nationaler und internationaler Arbeitsgruppen vertreten, die sich mit der Digitalisierung und der Cyber-Bedrohungslage befassen. Hervorzuheben sind die Ergebnisse einer Arbeitsgruppe der G7-Mitgliedstaaten zur Cybersicherheit. Ende 2016 veröffentlichte die Arbeitsgruppe einen Ergebnisbericht, der acht „Fundamental Elements“ zur Erhöhung der Cybersicherheit im Finanzsektor enthält. Auf deren Grundlage können Institute beispielsweise eine Cybersicherheitsstrategie entwickeln und umsetzen. In Deutschland wurden die *Fundamental Elements* u. a. auf der Webseite vom Bundesfinanzministerium (BMF) veröffentlicht. Die Umsetzung der acht „Fundamental Elements“ wird Unternehmen und Instituten empfohlen.

#### BAIT

Auf nationaler Ebene hat die BaFin 2016 gemeinsam mit der Bundesbank die Mindestanforderungen an das Risikomanagement der Banken (MaRisk) entsprechend weiterentwickelt und – unterstützt durch das Fachgremium IT – konkretisierende „Bankaufsichtliche Anforderungen an die IT“ (BAIT) formuliert, die in einem eigenen Rundschreiben veröffentlicht werden sollen.<sup>72</sup> Die BAIT sollen dazu beitragen, insbesondere das Informationsrisikobewusstsein sowohl in den Instituten selbst als auch gegenüber deren IT-Auslagerungsunternehmen zu erhöhen und die Erwartungen der Aufsicht an die Institute möglichst transparent darzustellen. Eine öffentliche Konsultation der BAIT ist für das erste Quartal 2017 vorgesehen. Die MaRisk-Novelle war bis zum Redaktionsschluss noch nicht veröffentlicht.

72 Sowohl MaRisk als auch BAIT konkretisieren §§25a und b KWG.

## 6 Marktbasierte Finanzierung

### 6.1 Kapitalmarktunion

#### Fahrplan für die Kapitalmarktunion bis 2019

Die Kapitalmarktunion ist weiterhin ein zentraler Baustein der europäischen Integration (siehe Infokasten). Die Europäische Kommission hat das Vorhaben auch 2016 weiter vorangebracht.

Unter dem Begriff „Kapitalmarktunion“ werden zahlreiche Maßnahmen zusammengefasst. Dazu gehören unter anderem ein Rahmenwerk für Verbriefungen, Änderungen für Versicherer in Bezug auf die Risikokalibrierung für Anlagen in Infrastruktur und europäische langfristige Investmentfonds sowie Änderungen der Verordnungen über europäische Fonds für soziales Unternehmertum (Regulation on European Social Entrepreneurship Funds – EuSEF) und über europäische Risikokapitalfonds (Regulation on European Venture Capital Funds – EuVECA). Des Weiteren lassen sich ein europäisches Rahmenwerk für gedeckte Schuldverschreibungen und eine Analyse der Auswirkungen der Finanzmarktregulierung auf Investitionen darunter zusammenfassen.

In ihrem Fortschrittsbericht vom 14. September 2016 erläuterte die Kommission den Stand der Umsetzung der Kapitalmarktunion. Folgende Fortschritte seien beispielhaft herausgegriffen:

#### Änderung des Solvency-II-Regimes

Die im April 2016 in Kraft getretene delegierte Verordnung (EU) 2016/467<sup>73</sup> zur Änderung von Solvency II gilt als die erste umgesetzte Maßnahme der Kapitalmarktunion, um Infrastrukturinvestitionen zu fördern. Die Maßnahme wirkt sich auf die Berechnung der regulatorischen Kapitalanforderungen aus; die BaFin hat zum „Day-1-Reporting“ einen entsprechenden Hinweis veröffentlicht.<sup>74</sup>

<sup>73</sup> Delegierte Verordnung (EU) 2016/467, ABl. EU L 85/6.

<sup>74</sup> [https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Pressemitteilung/2016/pm\\_160708\\_solvabilitaet\\_II\\_berichtswesen.html](https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Pressemitteilung/2016/pm_160708_solvabilitaet_II_berichtswesen.html).

#### Kapitalmarktunion

Die Kapitalmarktunion zählt derzeit zu den wichtigsten Projekten der Europäischen Kommission auf dem Gebiet der Finanzmarktregulierung. Den Auftakt bildete am 30. September 2015 ein Aktionsplan,<sup>75</sup> in dem die Kommission zahlreiche Initiativen vorschlug. Ziel der Kapitalmarktunion ist ein Binnenmarkt für Kapital, der zu mehr grenzüberschreitender Risikoteilung, tieferen und liquideren Märkten und einer größeren Vielfalt an Finanzierungsquellen für die Realwirtschaft beiträgt. Das Kapital soll insbesondere kleinen und mittleren Unternehmen sowie Infrastrukturvorhaben zugutekommen und Wachstum und Beschäftigung fördern. Die Kommission will alle Hauptmaßnahmen des Projektes bis 2019 in Angriff nehmen.

#### Neue Prospektverordnung

Im Dezember 2016 stellten das Europäische Parlament und der Rat die Weiche für die neue Prospektverordnung, die die Kapitalmarktaufnahme gerade auch für kleinere und neue Unternehmen erleichtert: durch erweiterte Ausnahmen und partiell erleichterte Prospektanforderungen<sup>76</sup>.

#### Risikokapitalfonds/Fonds für soziales Unternehmertum

Im Juli 2016 veröffentlichte die Kommission einen Änderungsvorschlag, der die Verordnung über Europäische Risikokapitalfonds (EuVECA) sowie die Verordnung über Europäische Fonds für soziales Unternehmertum (EuSEF) betrifft. Dieser Punkt ist ein zentraler Bestandteil des Aktionsplans zur Kapitalmarktunion und soll dazu beitragen, Finanzierungsquellen zu diversifizieren und Kapital freizusetzen, indem Anle-

<sup>75</sup> Vgl. BaFinJournal Oktober 2015, Seite 10, und Februar 2017, Seite 28ff., sowie Jahresbericht 2015, Seite 35ff. Der Aktionsplan ist unter <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:52015DC0468&from=DE> abrufbar.

<sup>76</sup> Vgl. Kapitel V 1.5.

gern, Fondsverwaltern und Portfoliounternehmen der Zugang zu EuVECA- und EuSEF-Fonds erleichtert wird.

#### Neues Rahmenwerk für Verbriefungen

Um die Finanzierung von Infrastrukturprojekten sowie kleinen und mittleren Unternehmen zu verbessern und die Investorenbasis zu verbreitern, will die Kommission den Verbriefungsmarkt wiederbeleben. Dazu veröffentlichte die Kommission im September 2015 ein Paket mit zwei Legislativvorschlägen.

Einer davon umfasst eine bereichsübergreifende Verbriefungsverordnung, die auf alle Verbriefungen Anwendung findet. Sie enthält Sorgfaltspflichten (*Due Diligence*) für Investoren, Selbstbehaltsanforderungen für Originatoren, Sponsoren oder ursprüngliche Darlehensgeber (*Original Lender*) sowie Transparenzpflichten.

Zudem definiert diese Verordnung Kriterien für einfache, transparente und standardisierte Verbriefungen (*Simple, Transparent and Standardised Securitisations* – STS) und skizziert dafür eine spezifische Aufsichtsarchitektur. Nach dem Kommissionsvorschlag soll die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde ESMA (European Securities and Markets Authority) eine öffentlich zugängliche Liste unterhalten, aus der hervorgeht, welche Verbriefungen STS sind. Diese Auflistung soll auf einer Selbsteinschätzung der Parteien beruhen, die an einer Verbriefung beteiligt sind, aber durch die zuständigen Aufsichtsbehörden angepasst werden können. Vom Sommer 2016 bis zum Jahresende lief die Abstimmung innerhalb des Europäischen Parlaments, wobei besonders die Frage nach der Höhe des Selbstbehalts die Diskussion bestimmt. Im Januar 2017 begannen die Trilogverhandlungen.

Für STS-Verbriefungen sollen für Banken niedrigere regulatorische Eigenkapitalanforderungen gelten als für andere Verbriefungen. Der zweite Legislativvorschlag betrifft daher die Eigenmittelverordnung (Capital Requirements Regulation – CRR). Die Kommission will sie än-

dern, um die Kapitalanforderungen der Banken für Verbriefungspositionen risikosensitiver zu machen – dazu gehören die erwähnten Erleichterungen für STS-Verbriefungen. Ähnliche Regelungen für Versicherer sollen folgen. Die aufsichtsrechtliche Behandlung von Verbriefungen für Versicherer ist in einem Delegierten Rechtsakt zu Solvency II festgelegt. Aus Sicht der BaFin ist es unerlässlich, dass bei der Gestaltung eines neuen Verbriefungsregimes die Lehren aus der Finanzkrise befolgt werden. Gerade der neue Typ einfacher, transparenter Verbriefungen ist hier sehr zu begrüßen.

#### Konsultation über gedeckte Schuldverschreibungen

Im Rahmen der Schaffung einer Kapitalmarktunion führte die Kommission bis Anfang 2016 eine Konsultation zu gedeckten Schuldverschreibungen durch. Basierend auf der Konsultation möchte die Kommission im Rahmen der bevorstehenden Halbzeitüberprüfung der Kapitalmarktunion im Juni 2017 darlegen, welche rechtlichen Änderungen gegebenenfalls erforderlich sind, um die Entwicklung der Märkte für gedeckte Schuldverschreibungen in der gesamten EU zu unterstützen. Die Kommission kommt in dem vorgelegten Konsultationspapier zu der Einschätzung, dass der Markt gegenwärtig infolge nationaler Vorschriften fragmentiert sei. Sie führt dies maßgeblich auf die unterschiedlichen nationalen Rechtsrahmen und Aufsichtspraktiken zurück. Allerdings beruhen diese nationalen Unterschiede auch auf der engen Verknüpfung der Regelungen zu gedeckten Schuldverschreibungen mit dem – nicht harmonisierten – Insolvenzrecht der Mitgliedstaaten. Im Rahmen des Konsultationsverfahrens hat die deutsche Seite insbesondere auf die große Bedeutung des Markts für hiesige Pfandbriefe sowie auf die wichtige Refinanzierungsfunktion dieser Schuldverschreibungen hingewiesen. Bei möglichen Anpassungen des EU-Rechts müsse prioritär darauf geachtet werden, gut funktionierende Märkte für gedeckte Schuldverschreibungen – wie den deutschen Pfandbriefmarkt – nicht zu beeinträchtigen.

## 7 Aufsicht international

### 7.1 Bilaterale und multilaterale Zusammenarbeit

Im Jahr 2016 hat die BaFin weitere *Memoranda of Understanding* (MoUs) geschlossen (siehe Anhang, Seite 239), darunter beispielsweise eine Vereinbarung mit der libanesischen Capital Market Authority (CMA). Ferner hat die BaFin ein MoU mit der iranischen Securities & Exchange Organisation (SEO) ausgehandelt. Beide Memoranda regeln die Zusammenarbeit der jeweiligen Behörden in Fragen der Wertpapieraufsicht (siehe Infokasten „Memoranda of Understanding“).

Darüber hinaus hat die BaFin mit der United States Commodity Futures Trading Commission (CFTC) ebenfalls ein MoU über eine engere Zusammenarbeit in der Wertpapieraufsicht abgeschlossen. Die Aufsichtsbehörden vereinbarten darin den Austausch von Informationen.

Auf dem Gebiet der Bankenaufsicht vereinbarte die BaFin ein MoU mit der Banking Agency of the Federation of Bosnia and Herzegovina und der Banking Agency of Republika Srpska. Gegenstand des Übereinkommens sind unter anderem der Informationsaustausch zu Kreditinstituten sowie lokale Aufsichtsbesuche.

Eine intensive technische Kooperation betrieb die BaFin auch im Berichtsjahr mit einer Vielzahl von Ländern, zum Beispiel mit Vietnam – vor allem in Fragen der Wertpapieraufsicht – und mit der Ukraine.

Zusammen mit der Deutschen Bundesbank setzte die BaFin 2016 auch die seit Jahren gut funktionierende technische Zusammenarbeit mit der Bank of Kosovo fort. Beide Behörden haben im Kosovo ein gemeinsames Seminar gestaltet, bei dem sie die modernisierte, risiko-basierte Bankenaufsicht thematisierten. Die Gesellschaft für internationale Zusammenarbeit (GIZ) hat dieses mehrtägige Vorhaben begleitet.

Darüber hinaus richtete die BaFin als Mitglied in der European Supervisory Education Initiative (ESE) auch im Jahr 2016 Fachseminare aus.

#### Memoranda of Understanding

Die BaFin vereinbart mit anderen Aufsichtsbehörden *Memoranda of Understanding* (MoUs). Sie dienen als formale Grundlage für die Kooperation der beteiligten Behörden und für den Informationsaustausch zu grenzüberschreitend tätigen Kreditinstituten, Wertpapierunternehmen und Versicherern. Zu unterscheiden sind abstrakt-generelle MoU, die der Regelfall sind, und institutsbezogene MoU. Diese wiederum können sektorspezifisch oder sektorübergreifend sein.

Gegenstand dieser Tagungen waren Finanzkonglomerate und Verbraucherschutz.

Auf dem Feld der multilateralen Zusammenarbeit unterstützt die BaFin die Entwicklung und Implementierung des Enhanced Multilateral Memorandum of Understanding (EMMoU) der Internationalen Organisation der Wertpapieraufsichtsbehörden IOSCO (International Organization of Securities Commissions). Der ausgeweitete Text umfasst nun die so genannten ACFIT-Powers: das Einholen von Wirtschaftsprüfungsunterlagen (*Audit Papers*), die Erzwingung von Aussagen (*Compelled Testimony*), die Beratung beim Einfrieren von Vermögenswerten für einen ausländischen Aufseher (*Asset Freeze*) sowie die Einholung und Übermittlung von Internetprovider- und Telefonverbindungsdaten (*Internet Service Provider and Telephone Records*). Ziel ist es, die effektive Durchsetzung der wertpapierrechtlichen Vorschriften auch im Lichte der fortschreitenden Globalisierung, zunehmenden Vernetzung und des technischen Fortschritts sicherzustellen. Die Implementierung beginnt im Jahr 2017 unter Mitwirkung der BaFin.

### 7.2 IWF-Bericht

Der Internationale Währungsfonds (IWF) veröffentlichte im Juni 2016 seinen aktuellen Bericht zur Stabilität des deutschen Finanzsektors, den

er im Rahmen des Financial Sector Assessment Programs (FSAP) geprüft hatte.

#### Gutes Zeugnis für deutschen Finanzsektor

Der IWF stellt dem deutschen Finanzsektor insgesamt ein gutes Zeugnis aus. Der IWF zeichnet das Bild eines gefestigten, insgesamt stabilen und widerstandsfähigen deutschen Finanzsystems – sowohl mit Blick auf die allgemeine Stabilitätslage als auch hinsichtlich struktureller Themen wie Krisenbewältigung, Aufsichtsregime, makroprudenzielle Instrumente sowie Sanierung und Restrukturierung.

Der IWF hebt in dem Bericht die Bedeutung des deutschen Finanzsektors für die europäische Finanzstabilität hervor. Darüber hinaus erfülle der Bundesanleihemarkt eine globale Safe-Haven- und Benchmark-Funktion und sei ein wichtiger internationaler Vergleichsmaßstab.

Die Einschätzungen des IWF decken sich insgesamt weitgehend mit der Bewertung aller beteiligten deutschen und europäischen Behörden. In Einzelfragen vertritt der IWF allerdings eine deutlich andere Auffassung.

#### Risiken und Stresstests

Insbesondere das Niedrigzinsniveau birgt laut IWF Risiken für die Profitabilität der Banken und Versicherer. Ferner könnten ein globaler Wachstumsschock, ein Konjunkturunbruch in Schwellenländern oder erneute Spannungen im Euro-Raum zu rasch steigenden Risikoprämien und Vermögenspreisvolatilitäten führen. Das wiederum würde die Wahrscheinlichkeit des Eintretens finanzieller Risiken in Deutschland sowie grenzüberschreitender Ansteckungsrisiken verstärken. Allerdings schnitten sowohl Banken als auch Versicherer bei den Stresstests des IWF gut ab.

#### Bankenregulierung und -aufsicht

Der IWF bewertet die Regulierung und Aufsicht über Banken in Deutschland, das er als erstes Land innerhalb des Einheitlichen Aufsichtsmechanismus SSM (Single Supervisory Mechanism) prüfte, insgesamt positiv. Die Herabstufungen gegenüber der Prüfung 2011 ergeben sich aus neuen Gewichtungen und der Verschärfung der

Kernprinzipien für effektive Bankenaufsicht vom Basler Ausschusses für Bankenaufsicht BCBS (Basel Committee on Banking Supervision).

Ferner beruhen die Herabstufungen darauf, dass die Prüfer des IWF das deutsche *Two-Tier-System*, also die Trennung von Aufsichtsrat und Geschäftsleitung, bemängelten und besonders gewichteten. Dieses hatte jedoch der Baseler Ausschuss selbst (als Urheber der hierfür relevanten Core Principles) bereits als gleichwertig mit dem *One-Tier-System* eingestuft, bei dem ein Organ beide Funktionen wahrnimmt.

#### Finanzmarktinfrastruktur

Die Überprüfung, ob die Aufsichtsstandards für Zentrale Gegenparteien (*Central Counterparties* – CCPs) eingehalten werden, verlief sehr zufriedenstellend. Der IWF sieht die internationalen Prinzipien für Finanzmarktinfrastrukturen als nahezu vollständig erfüllt an.

#### Versicherungsregulierung und -aufsicht

In Bezug auf den Versicherungssektor kommt der IWF ebenfalls zu einem guten Ergebnis. Die geringe Rentabilität der Geschäftsmodelle werde allerdings durch das Niedrigzinsumfeld verschärft. Ungeachtet der Herausforderungen und der Umsetzung von Solvency II, hätten Lebensversicherer aber nach wie vor eine signifikante Verlustausgleichskapazität.

#### Regulierung und Beaufsichtigung von Investmentfonds

Der IWF bewertet die Aufsicht der BaFin über Investmentfonds als entschieden, aber fair. In Bezug auf das Liquiditätsmanagement empfiehlt der IWF weitere Instrumente zur Liquiditätssteuerung. Nach der derzeitigen Gesetzeslage stehen den deutschen Vermögensverwaltern (*Asset-Managers*) nur die Aussetzung der Rücknahme von Anteilscheinen sowie die Sachrücknahme zur Verfügung. Für die Einführung weiterer Liquiditätstools wäre eine Gesetzesänderung erforderlich.

#### Bekämpfung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung

Der IWF würdigt insbesondere die deutlichen Fortschritte beim Straftatbestand der Geldwä-



sche nach § 261 Strafgesetzbuch (StGB). Durch die Erweiterung des Vortatenkatalogs um die so genannte Selbstgeldwäsche entspreche der Straftatbestand nun weitgehend den internationalen Standards. Darüber hinaus betrachtet der IWF das Kontenabrufverfahren als äußerst effektives Instrument.

### Bankenabwicklung und Krisenmanagement

Der Rahmen für das Krisenmanagement ist laut IWF durch die deutsche Umsetzung der Sanierungs- und Abwicklungsrichtlinie (Bank Recovery and Resolution Directive – BRRD)<sup>77</sup>

77 RL 2014/59/EU, ABI. EU L 173/190.

sowie der Richtlinie über Einlagensicherungssysteme<sup>78</sup> signifikant gestärkt worden. Die Empfehlung des IWF aus dem vorangegangenen FSAP, eine einheitliche Garantie von 100.000 Euro pro Einleger festzulegen und die Einlagensicherungssysteme adäquat vorzufinanzieren, wurden dadurch erfüllt. Die EU-Einlagensicherungsrichtlinie enthält harmonisierte Regelungen zur Sicherungsgrenze und zur Finanzierung der Sicherungssysteme.<sup>79</sup>

78 RL 2014/49/EU, ABI. EU L 173/149.

79 Vgl. Jahresbericht 2015, Seite 52 ff.

## 8 Risikomodellierung

### 8.1 Risikomodelle im Bankensektor

Noch vor zwei Jahren konnte in der öffentlichen Diskussion über Bankensteuerung und -regulierung der Eindruck entstehen, es sollte allen Modellen an den Kragen gehen. Gefragt waren einfache Regeln, die bei allen Banken zu vergleichbaren Ergebnissen führen sollten. Dies schien nur mit Standardansätzen erreichbar zu sein.

Doch ebenso wenig wie man bei der Wettervorhersage auf modellgestützte Prognosen verzichten kann, kommen Banken und Aufsicht ohne Modelle aus. Im Gegenteil: Die jüngsten Entwicklungen, etwa zum Rechnungslegungsstandard IFRS 9<sup>80</sup> zeigen, dass die Nutzung von Modellen auch außerhalb ihres ursprünglichen Einsatzgebietes weiter steigt.

Entscheidend ist vielmehr, dass sie nur dann zum Einsatz kommen, wenn es eine ausreichende Prognosegrundlage gibt, der Empfänger von Modellergebnissen um deren Grenzen weiß und die damit verbundenen Risiken und Beschränkungen berücksichtigt werden.

Beide Aspekte standen im Jahr 2016 im Fokus von zwei wesentlichen Entwicklungen: Die Re-

80 Vgl. 9.

form des Baseler Regelwerkes zu Internen Modellen befindet sich auf der Zielgeraden. Und im Einheitlichen Aufsichtsmechanismus SSM haben 19 nationale Aufsichtsbehörden zusammen mit der EZB das Projekt TRIM (Targeted Review of Internal Models) aufgesetzt.

Über die aktuellen Ergebnisse bzw. vorläufigen Zwischenstände wird im Folgenden berichtet.

#### 8.1.1 Reform des Baseler Regelwerkes zu internen Modellen

Die erste Zulassung interner Modelle für Marktrisiken 1996 im Market Risk Amendment zum Baseler Regelwerk und 2004 für Kredit- und operationale Risiken im Regelwerk Basel II hat dazu geführt, dass die Banken die Qualität der zu modellierenden Daten und ihre Risikomanagement-Prozesse wesentlich verbessert haben, um eine ausreichende Basis für die Modellierung und die aufsichtliche Genehmigung der Risikomodelle zu schaffen. Viele Kreditinstitute haben sich seitdem in oft jahrelangen Projekten auf die Prüfung dieser Modelle vorbereitet. Umgekehrt haben die internen Modelle dazu beigetragen, das Risikomanagement zu verbessern, nämlich durch eine intensive Risikoanalyse, qualitativ hochwertige Daten, eine dem Risikoprofil angemessene Risikomessung und ent-

scheidungsorientierte Risikoberichte. Wichtigste Voraussetzung hierfür war und ist die Risikosensitivität der eingesetzten Modelle.

In den vergangenen Jahren jedoch stand nicht die Angemessenheit des internen Modells für das einzelne Institut im Fokus, sondern die Vergleichbarkeit von Modellergebnissen über Institute hinweg. Interne Modelle wurden als mögliche Quelle einer nicht gewünschten Variabilität von Kapitalanforderungen gesehen.

#### Spannbreite durch Ausreißer bestimmt

Prinzipiell haben einige internationale und europäische Vergleichsstudien gezeigt, dass für die allermeisten untersuchten Banken die Bandbreite der ermittelten risikogewichteten Aktiva in einem durchaus akzeptablen Rahmen liegt. Die in der Tat zu beobachtende Spannbreite wird vor allem durch wenige Ausreißer bestimmt, und insgesamt ist ein großer Teil der Unterschiede auf die unterschiedlichen Risiken der Banken zurückzuführen<sup>81</sup>.

Der Basler Ausschuss arbeitet daran, die verbleibende unerwünschte Variabilität einzudämmen und das regulatorische Rahmenwerk für Banken – Basel III – entsprechend weiterzuentwickeln. Dabei bewegt sich der Ausschuss im Spannungsfeld der drei Ziele „risikosensitiv – einfach – vergleichbar“.

Nachdem der Basler Ausschuss im November 2015 einen Bericht über die Fortschritte bei der Weiterentwicklung des aufsichtlichen Regelwerkes nach der Finanzkrise publiziert hatte, veröffentlichte er im März 2016 ein Konsultationspapier zur Verringerung der Variabilität der risikogewichteten Aktiva im Kreditrisiko mittels Einschränkungen bei der Nutzung interner Modelle. Die darin enthaltenen Vorschläge basieren auf einer Analyse der Verwendbarkeit interner Modelle zur regulatorischen Kapitalberechnung anhand verschiedener Kriterien wie der Datenverfügbarkeit sowie der Modellierungstechnik und Validierung.

Das Konsultationspapier umfasst Vorschläge zu folgenden Bereichen:

- Abschaffungen bzw. Einschränkungen der Möglichkeiten zur Verwendung des internen ratingbasierten Ansatzes (Internal Ratings-Based Approach – IRBA) für einzelne Portfolios für die regulatorische Kapitalberechnung
- Einführung von Untergrenzen auf Positionsebene für einzelne Modellparameter für die Portfolios, in denen der IRBA angewandt werden darf
- Spezifikationen und Vorgaben für die Parameterschätzungen im IRBA mit dem Ziel, die Variabilität aufgrund unterschiedlicher Vorgehensweisen zu verringern

Das Papier kündigt zudem die wahrscheinliche Einführung eines *Output Floors* an, der eine Untergrenze für die regulatorische Kapitalberechnung auf Basis der jeweiligen Standardansätze darstellen soll. Über das Design und die Kalibrierung dieses *Floors* wird noch verhandelt.<sup>82</sup>

#### Auswirkungsstudie

Parallel zum Konsultationspapier führte der Basler Ausschuss eine quantitative Auswirkungsstudie durch, um unter anderem beurteilen zu können, inwieweit die vorgeschlagenen Anpassungen vereinbar sind mit der Forderung der Gruppe der Zentralbankpräsidenten und Leiter der Bankenaufsichtsinstanzen (Group of Central Bank Governors and Heads of Supervision – GHOS), das regulatorische Kapital durch die Anpassungen nicht signifikant zu erhöhen.

Die Vorschläge des Konsultationspapiers sind auf Basis der zusätzlichen Informationen aus der Auswirkungsstudie und den Diskussionen im Jahr 2016 in Teilen angepasst worden. Die Arbeiten sind bereits weit fortgeschritten, allerdings noch nicht abgeschlossen. Deutsche Banken setzten im internationalen Vergleich relativ viele interne Modelle ein. Der Aufmerksamkeitsgrad der deutschen Aufsicht in diesem Punkt ist daher sehr hoch. Die Anforderungen

81 Vgl. [www.eba.europa.eu/-/eba-publishes-its-regular-assessment-of-eu-banks-internal-model-outcomes](http://www.eba.europa.eu/-/eba-publishes-its-regular-assessment-of-eu-banks-internal-model-outcomes).

82 Vgl. Kapitel I 1 und Kapitel III 1.1. Bis zum Redaktionsschluss lag kein Ergebnis vor.

der Modell-Experten von BaFin und Deutscher Bundesbank an die regelkonforme und professionelle Nutzung interner Modelle in den Banken bewegen sich qualitativ am oberen Ende des regulatorischen Rahmens – wobei selbstverständlich das Proportionalitätsprinzip beachtet wird.

### Risikosensitivität als Prinzip

Die BaFin ist in den Baseler Verhandlungen zu den internen Modellen stark engagiert und vertritt die Ansicht, dass eine Einschränkung der Anwendung interner Modelle für die regulatorische Kapitalberechnung in Einzelfällen durchaus sinnvoll ist, dass aber die Risikosensitivität als regulatorisches Prinzip nicht aufgegeben werden sollte. BaFin und Bundesbank legen daher großen Wert darauf, die wesentlichen Errungenschaften der internen Modelle zu erhalten.

Interne Modelle sind kein Selbstzweck, sie sollen das Risikomanagement eines Instituts stärken. Im Ergebnis ist mit der Einführung interner Modelle die Qualität der Informationen, die für die Steuerung einer Bank zur Verfügung stehen, erheblich gestiegen. Alternative nicht-risikosensitive Ansätze können zu Fehlanreizen führen und bergen damit das Risiko einer Fehlsteuerung.

Daher sollten Risikosensitivität und die Anforderungen an Risikomanagementprozesse nicht dem Streben nach Vereinheitlichung und Einfachheit geopfert werden. Das Regelwerk sollte so einfach wie möglich sein, aber eben nicht einfacher, denn nur so kann es der Komplexität der Produkte und Risikoprofile gerecht werden.

### 8.1.2 SSM-Projekt TRIM

Das übergreifende Ziel von TRIM (Targeted Review of Internal Models) besteht darin, das seit der Finanzkrise stark erschütterte Vertrauen in die Nutzung von Modellen zur Risiko- und Kapitalbedarfsrechnung wiederherzustellen. Zugleich sollen gleiche Risiken im Vergleich der Modellebanken auch zu gleichen Kapitalanforderungen führen und die Aufsicht über diese Modelle innerhalb des SSM vereinheitlicht und gestärkt werden.

### Schwerpunkte

Das Baseler Regelwerk und seine Umsetzung durch die europäische Kapitaladäquanzverordnung (Capital Requirements Regulation – CRR) sind bereits sehr umfangreich. Die EBA hat diesen Texten weitere zahlreiche Konkretisierungen und Auslegungen hinzugefügt. Trotzdem interpretieren die Länder, bedingt durch nationale Besonderheiten, das Regelwerk unterschiedlich und haben unterschiedliche Aufsichtspraktiken entwickelt. Zugleich stehen die Banken angesichts der komplexen Regulierung vor Herausforderungen und fragen nach Orientierung. Eine wesentliche Harmonisierungsaufgabe im SSM besteht also darin, diese Unterschiede zu erkennen, die ihnen zugrundeliegenden nationalen Besonderheiten zu verstehen und – wo möglich – einheitliche Herangehensweisen zu finden.

Im Projekt TRIM wird daher nicht die breite Themenpalette einer Modelleprüfung betrachtet, vielmehr stehen gezielt ausgewählte Themen im Mittelpunkt und geben dem Projekt seinen Namen: „Targeted Review of Internal Models“. Ein Projekt dieser Größenordnung an der Verbindungsstelle zwischen aufsichtlichem Regelwerk und Aufsichtspraxis muss eng mit der Entwicklung regulatorischer Reformen, laufender Modelleaufsicht und regulären Modelleprüfungen verzahnt werden.

### Projektverlauf

Im Jahr 2016 haben verschiedene Arbeitsgruppen die in TRIM zu behandelnden Themenfelder identifiziert und dazu jeweils gemeinsame „aufsichtliche Erwartungen“ an Banken sowie Leitlinien und Instrumente für Prüfer formuliert. Diese Anforderungen bewegen sich im vorgegebenen regulatorischen Rahmen.

Die „aufsichtlichen Erwartungen“ bilden die Grundlage für das TRIM-Projekt und den Austausch mit den Banken. Im Laufe des Projekts werden sie mit den Erfahrungen aus Aufsichtsgesprächen und Prüfungen angereichert und gegen Ende des Projektes nach einer Konsultation final durch den Supervisory Board des Einheitlichen Aufsichtsmechanismus SSM beschlossen, in dem auch die BaFin vertreten ist.

II

III

IV

V

VI

Anhang

Der Austausch mit den Banken hat 2016 mit themenbezogenen Umfragen und Aufsichtsgesprächen begonnen und wird 2017/18 mit dem Abschluss der Aufsichtsgespräche und Modellprüfungen zu den ausgewählten Themen fortgesetzt.

### 8.1.3 Fazit und Ausblick

Die aktuell zur Entscheidung stehenden Änderungen im Baseler Regelwerk führen nicht zum befürchteten Kahlschlag bei internen Modellen, sondern werden voraussichtlich interne Modelle in den Bereichen zulassen, in denen durch ausreichende Daten und Informationen eine Prognose und deren Überprüfung möglich sind.

Ein Grundanliegen beim Baseler Regelwerk war es, mit internen Modellen einen risikosensitiven Ansatz für die Ermittlung des Eigenkapitals zuzulassen, der – gerade wegen der Risikosensitivität – auch für das Risikomanagement genutzt werden kann. Diesem Anliegen würde nach wie vor Rechnung getragen, wenn auch der oben genannte *Output Floor* die Vorteile interner Modelle bei der Ermittlung des Eigenkapitalbedarfs einschränken könnte.

Das Projekt TRIM leistet einen wesentlichen Beitrag zur einheitlichen Interpretation und Umsetzung dieser Regeln. Dabei stellt TRIM besonders hohe Ansprüche an die regelmäßige und umfassende Validierung der Modelle und an Tauglichkeitstests durch qualifiziertes, durchsetzungsstarkes und ausreichendes Personal in den Banken.

Zudem stellt TRIM einen wichtigen Schritt zu einer integrierten und harmonisierten Aufsicht über Interne Modelle im SSM dar, bei der die nationalen Aufsichtsbehörden die Vorteile ihrer Nähe zu den Instituten und ihre langjährige Erfahrung mit den Besonderheiten ihres Bankensystems nutzen können.

Die hier vorgestellten Entwicklungen werden höhere Anforderungen an den Einsatz von internen Modellen zur Folge haben, was das gerechtfertigte Vertrauen in die Modelle weiter stärken wird. Die verschärften Anforderungen dürfen

aber nicht auf interne Modelle zur Berechnung der Eigenkapitalanforderungen beschränkt bleiben, sondern müssen in gleicher Weise auch für alle anderen in einer Bank eingesetzten Modelle gelten.

## 8.2 Interne Modelle in der Versicherungswirtschaft

### 8.2.1 Laufende Aufsicht über interne Modelle unter Solvency II

Interne Modelle gehören zu den wesentlichen Neuerungen des Aufsichtssystems Solvency II, das zum 1. Januar 2016 in Kraft getreten ist. Die BaFin hat einer Reihe von Versicherungsunternehmen auf Antrag genehmigt, ihre Solvabilitätskapitalanforderung mit eigens dazu entwickelten Risikomodellen zu berechnen, anstatt die einheitlich vorgegebene Standardformel zu verwenden. Insgesamt 36 interne Modelle von Einzelunternehmen hat die BaFin bis Ende 2016 genehmigt. Ihr Branchenanteil verdeutlicht die Bedeutung interner Modelle (siehe Tabelle 7 „Genehmigte interne Modelle“). Daneben verwenden fünf deutsche Versicherungsgruppen ein internes Modell zur Berechnung der Gruppen-Solvabilitätskapitalanforderung.

#### Modelle in der laufenden Aufsicht

Die Genehmigungen waren jeweils das Ergebnis eines sechsmonatigen Entscheidungsverfahrens, dem zum Teil eine mehrjährige Vorantragsphase mit einer Vielzahl von örtlichen Prüfungen vorausgegangen war. Mit der Geneh-

**Tabelle 7** Genehmigte interne Modelle

Stand: 31.12.2016

Sparte	Genehmigte interne Modelle	Branchenanteil*
Schaden/Unfall	15	55 %
Leben	11	42 %
Kranken	4	38 %
Rück	5	86 %

\* Als Volumengröße wurden die technischen Rückstellungen gemäß Solvabilitätsübersicht verwendet.

migung bestätigte die BaFin den Versicherungsunternehmen, dass sie – zum Zeitpunkt der Antragstellung – die einschlägigen gesetzlichen Anforderungen erfüllten.

Das Leistungsvermögen eines internen Modells ändert sich – etwa mit dem Risikoprofil des Unternehmens. Dieses wiederum hängt von zahlreichen unternehmensinternen und -externen Faktoren ab. Aber auch nach der Genehmigung muss das interne Modell dauerhaft in ausreichendem Maße leistungsfähig sein. Um das zu gewährleisten, muss die BaFin im Überprüfungsverfahren gemäß § 294 Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG) regelmäßig prüfen, ob die Unternehmen mit einem internen Modell die einschlägigen Vorgaben (§§ 111–121 VAG) fortlaufend einhalten.

Noch 2015 hat die BaFin diesen Teil des aufsichtlichen Überprüfungsverfahrens, die laufende Aufsicht über interne Modelle, konzipiert. Seit Beginn des Jahres 2016 gestaltet die Behörde dieses Konzept nach und nach im Kontakt mit den Unternehmen aus. Dabei werden unter anderem individuelle Vereinbarungen zum regulären Austausch von Informationen zum internen Modell getroffen.

### Modelländerungen

Wesentlicher Bestandteil der laufenden Aufsicht ist die Überprüfung von Modelländerungen. Fast alle Unternehmen stellten bereits 2016, im ersten Jahr nach der Erstgenehmigung, einen Antrag auf Genehmigung von größeren Anpassungen ihres internen Modells und zeigten darüber hinaus kleinere Änderungen an. Die Bearbeitung von Modelländerungen nahm einen unerwartet großen Raum in der laufenden Aufsicht ein. Das lässt sich einerseits auf die umfangreichen Nacharbeiten der Unternehmen zurückführen, die noch in direktem Zusammenhang mit den Erstgenehmigungen standen. So haben die Versicherer geringfügige Mängel beseitigt, Modellverbesserungen umgesetzt, die sie aufgrund der Antragstellung aufgeschoben hatten, und den beschränkten Anwendungsbereich des internen Modells erweitert. Andererseits machte auch die Dynamik des (Kapital-) Marktumfeldes Modelländerun-

gen erforderlich. Aus Zeitgründen war es nicht in allen Fällen möglich, die Entscheidung im formalen Antragsverfahren durch eine Vorantragsphase vorzubereiten.

### Umfassende laufende Aufsicht

Die Überprüfung von Modelländerungen allein griffe jedoch viel zu kurz. Für ein umfassendes Urteil darüber, ob die Versicherer die geltenden Anforderungen einhalten, muss die BaFin ebenso prüfen, ob die Entscheidung des Unternehmens angemessen gewesen ist, das Modell in den übrigen Bereichen ohne Änderung zu bestätigen. Entsprechend weit muss die laufende Aufsicht über interne Modelle gefasst sein.

### Kongruente Anforderungen an Unternehmen und Aufsicht

Eine effiziente laufende Aufsicht baut auf den gewonnenen Modellkenntnissen und Erfahrungen (aktuell im Wesentlichen aus den Prüfungen der Vorantrags- und Antragsphase) auf und zieht größtmöglichen Nutzen aus den Ergebnissen der mit genehmigten unternehmensinternen Prozesse und Analysen, welche die Modellweiterentwicklung bestimmen. Der Gesetzgeber hat dementsprechend den oben genannten Auftrag an die Aufsicht und die Anforderungen gemäß § 120 Absatz 1 VAG an die Versicherer zur regelmäßigen Validierung ihres Modells weitgehend kongruent gestaltet.

In der Validierung überprüfen die Unternehmen selbst ihr Modell auf Schwachstellen und identifizieren den bestehenden Anpassungsbedarf. Der Aufsicht gegenüber geben sie eine detaillierte Selbsteinschätzung ab, was die Einhaltung der rechtlichen Anforderungen angeht. Auch machen sie der BaFin gegenüber ihre Entscheidungen zur Änderung bzw. Nichtänderung des Modells transparent. Die mindestens jährliche Berichterstattung der Unternehmen zur Validierung ist daher für die BaFin ein zentraler Aufsatzpunkt für die laufende Aufsicht. Sie muss die Ergebnisse nachvollziehen und kritisch hinterfragen.

### Breite Informationsgrundlage

Die Aufsicht muss detaillierte Kenntnis nicht nur des internen Modells dauerhaft sicher-

II

III

IV

V

VI

Anhang

stellen, sondern auch – und insbesondere modellunabhängig – des Risikoprofils und des Risikomanagementsystems des Unternehmens. Erkenntnisse dazu liefern – neben eigenen Erhebungen – beispielsweise der Bericht über die unternehmenseigene Risiko- und Solvabilitätsbeurteilung (*Own Risk and Solvency Assessment* – ORSA), der regelmäßige aufsichtliche Bericht (*Regular Supervisory Report* – RSR) und die Formblätter der quantitativen Berichterstattung. Ergänzend dazu hat die BaFin mit den einzelnen Versicherern individuell ein Paket regelmäßig einzureichender Informationen zur Kalibrierung ihres Modells vereinbart.

#### Quervergleich: Ein vielversprechendes Instrument

Die BaFin hat 2016 begonnen, die erstmals im Laufe des Jahres von den Unternehmen regulär nach Solvency II übermittelten Informationen auszuwerten. Die Ergebnisse spezifischer Analysen, die im Rahmen der laufenden Aufsicht zu einzelnen Aufsichtsobjekten durchgeführt werden, erörtert die BaFin übergreifend und ordnet sie im Quervergleich ein. Solche Vergleichsanalysen können wertvolle Erkenntnisse für das einzelne Aufsichtsobjekt liefern, beispielsweise wenn es gilt, unternehmensindividuelle Ergebnisausprägungen im Vergleich zur Branche einzuschätzen. Ebenso interessant können diese Analysen für die gesamte Branche sein, etwa wenn sich methodische Ansätze zur Risikomessung oder Bewertung weiterentwickeln. Zudem tragen sie zu einer konsistenten aufsichtlichen Beurteilung und Vorgehensweise bei und berücksichtigen auch makroprudenzielle Perspektive.

Die BaFin beteiligt sich auch an den europäischen Vergleichsstudien der Europäischen Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung EIOPA (European Insurance and Occupational Pensions Authority). Die Marktrisiko-Benchmark-Studie 2016 und die beiden Studien zur Abbildung der dynamischen Volatilitätsanpassung bzw. der Risiken aus Staatsanleihen werden im Laufe des Jahres abgeschlossen.

#### Effizienz

Nicht nur den Kritikern interner Modelle ist deren hohe – wenn auch in gewissem Maß geforderte – Komplexität und Individualität bewusst. Entscheidend sind aber die Chancen und neuen Möglichkeiten, die sich für die Aufsicht aus der Überwachung dieses maßgeschneiderten Risikomanagementwerkzeugs ergeben.

Die laufende Modellaufsicht – und auch die fortlaufende Modellweiterentwicklung – ist unumstritten aufwendig und anspruchsvoll. Für Aufsicht und Unternehmen kommt es darauf an, den Informationsaustausch und die damit verbundenen Prozesse möglichst effizient und effektiv auszugestalten – und dabei alle rechtlichen Anforderungen einzuhalten. Das gilt auch und vor allem in Anbetracht begrenzter Ressourcen. Es gilt, die in der Praxis gewonnene Erfahrung – etwa zu den ineinandergreifenden Prozessen der Modellvalidierung und -änderung – zu nutzen und Verbesserungspotenziale zu identifizieren. Eine effiziente und effektive laufende Aufsicht trägt langfristig zum Erfolg und zur Akzeptanz interner Modelle am Markt bei.

## 9 Rechnungslegung

### EBA-Auswirkungsstudie zu IFRS 9

Im Jahr 2016 trat die Europäische Bankenaufsichtsbehörde EBA (European Banking Authority) mit einem umfangreichen Fragenkatalog an 58 europäische Kreditinstitute heran.<sup>83</sup> Die Umfrage fand zu Beginn des Jahres statt und wurde zum Jahresende wiederholt. Ziel war es, Angaben über Auswirkungen (auch auf regulatorische Sachverhalte), Umsetzungsstand, Handhabung in der Praxis und etwaige Probleme im Kontext mit der Implementierung von IFRS 9<sup>84</sup> zu erhalten, des neuen Standards zur Bilanzierung von Finanzinstrumenten in den Kreditinstituten.

Der Fragenkatalog umfasste sowohl qualitative als auch quantitative Fragen zur Umsetzung des neuen Standards. Von deutscher Seite waren sechs Institute beteiligt: DZ Bank, Landesbank Baden-Württemberg, Deutsche Bank, Commerzbank, Nord/LB und Bayerische Landesbank.

Zum Zeitpunkt der ersten Abfrage war die Implementierung von IFRS 9 in den meisten befragten Banken noch nicht weit fortgeschritten. Daher machte die EBA Anfang 2016 deutlich, dass es sich um eine Umfrage auf Best-Effort-Basis handele.<sup>85</sup> Die Angaben der Kreditinstitute sind deshalb lediglich als vorläufig zu betrachten. Anhand der eingegangenen Rückmeldungen erstellte die EBA einen Bericht, der die Hauptaussagen der Kreditinstitute anonymisiert zusammenfasst und wie folgt festhält:

- Die quantitativen Auswirkungen ergeben sich weitestgehend aus den neuen Abschreibungsvorschriften und sind weniger auf

<sup>83</sup> Hierunter im Wesentlichen diejenigen Kreditinstitute, die im Key Risk Indicators Sample der EBA zur Vorbereitung des halbjährlichen Risk Dashboards berücksichtigt werden; abrufbar unter: <http://www.eba.europa.eu/risk-analysis-and-data/risk-dashboard>.

<sup>84</sup> Das Kürzel steht für International Financial Reporting Standard.

<sup>85</sup> Instructions and templates for Impact Assessment of IFRS 9, S. 1: „Institutions are invited to complete this exercise on a best efforts basis“.

die neuen Klassifizierungs- und Messregeln zurückzuführen. Im Median<sup>86</sup> geben die europäischen Kreditinstitute an, einen Anstieg der Wertberichtigungshöhe von 20 % zu erwarten. Das 75%-Perzentil<sup>87</sup> liegt bei 30 %. Dies entspricht auch der Rückmeldung der deutschen Kreditinstitute. Die CET1-Quote<sup>88</sup> sinkt dadurch bei den europäischen Instituten um bis zu 50 Basispunkte im Median und um 75 Basispunkte für das 75%-Perzentil. Bei den deutschen Kreditinstituten wird ebenfalls eine Reduktion der CET1-Quote um bis zu 50 Basispunkte im Median gemeldet. Hier entspricht dieser Wert gleichzeitig auch dem 75 %-Perzentil.

- Für die insgesamt befragten europäischen Kreditinstitute stellen die mit IFRS 9 einhergehenden Erfordernisse an Datenumfang und -qualität die größte Schwierigkeit bei der Umsetzung dar. Bei den deutschen Kreditinstituten scheint dies nicht unbedingt der Fall zu sein: Die Hälfte von ihnen gibt an, keine Probleme im Zusammenhang mit der Datenverfügbarkeit zu erwarten.
- Sowohl die insgesamt befragten als auch die deutschen Kreditinstitute beabsichtigen weitestgehend, auf bereits bestehende regulatorische Prozesse, Modelle und Daten zurückzugreifen und auf ihnen aufzubauen. Dabei geben die Banken zu bedenken, dass sie diese Modelle und Prozesse möglicherweise anpassen müssten, damit sie den Anforderungen des neuen Standards entsprechen.

<sup>86</sup> Der Median entspricht als Lagemaß dem mittleren (zentralen) Wert bei aufsteigender Auflistung von Werten. Damit stellt er den Wert dar, der die Zahlenwerte in zwei Hälften teilt. Zur Beurteilung des prozentualen Anstiegs der Risikovorsorge und anderer quantitativer Fragestellungen orientiert sich die EBA in ihrem Bericht weitestgehend an Lagemaßen und sieht von der Bildung arithmetischer Mittel ab, da diese – anders als der Median – anfällig für Ausreißer in den gemeldeten Zahlen sind. Um eine Vergleichbarkeit zu den Aussagen der EBA im Report herzustellen, wird daher auch für die deutschen Kreditinstitute der Median als Mittelwert herangezogen.

<sup>87</sup> Das 75 %-Perzentil stellt den Wert dar, der bei aufsteigend sortierten Zahlenwerten das obere Viertel der Daten abtrennt.

<sup>88</sup> CET1 steht für „Common Equity Tier 1“ (hartes Kernkapital).

- Die Kreditinstitute beabsichtigen zwar, die Vereinfachungsmöglichkeiten beim IFRS 9 (*Practical Expedients*) zu nutzen. Dies geschehe jedoch in unterschiedlichem Ausmaß und teilweise nur als *Backstop*, falls keine anderen Informationen verfügbar seien. Dieser Punkt gilt sowohl für die insgesamt befragten, als auch für die deutschen Kreditinstitute.

Im November 2016 veröffentlichte die EBA den Bericht auf ihrer Internetseite. Zeitgleich setzte sie eine zweite Umfragerunde in Gang. Wieder

umfasste der Fragenkatalog einen qualitativen und quantitativen Teil. Rückmeldefrist für die Kreditinstitute war der 15. Februar 2017.

Vor dem Hintergrund des näher rückenden Starttermins des Standards – 1. Januar 2018 – sind in der zweiten Umfrage höhere Ansprüche an die Validität der Angaben gestellt worden. Die Zulieferung erfolgt daher nicht mehr auf Best-Effort-Basis. Nach Abschluss der Abfrage erstellt und veröffentlicht die EBA erneut einen Bericht mit den wesentlichen Erkenntnissen.

## 10 Klimawandel

Nicht nur hierzulande werden gesellschaftliche Diskussionen darüber geführt, wie die weltweiten Emissionen von Schadstoffen nachhaltig reduziert werden können. Auch internationale Gremien wie die Weltbank, die Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (Organisation for Economic Co-operation and Development – OECD) und Internationale Währungsfonds (IWF) haben die Auswirkungen des Klimawandels auf der Agenda.

Im Jahr 2016 ist das Thema an den Finanzmärkten angekommen – auch dank der Beschlüsse der UN-Vertragsstaatenkonferenz COP 21 (Conference of the Parties), die 2015 in Paris stattgefunden hatte. Aufmerksam verfolgten die Medien die Arbeit der Task Force on Climate-related Financial Disclosure (TCFD), die der Finanzstabilitätsrat FSB (Financial Stability Board) ins Leben gerufen hat. Voraussichtlich im Juni 2017 wird die Arbeitsgruppe um Michael Bloomberg einen Abschlussbericht mit Empfehlungen vorlegen.

Der Klimawandel und seine Folgen – auch für die Stabilität der Finanzmärkte – beschäftigte im vergangenen Jahr außerdem zahlreiche renommierte Wissenschaftler und Organisationen. In ihren Arbeiten setzten sie sich nicht nur mit den Strategien zur Dekarbonisierung auseinander, sondern betrachteten auch die Zweit-rundeneffekte und stellten damit entsprechende Vulnerabilitätsanalysen in den Fokus.

Diese Arbeiten zu „*Green Finance*“ müssen aus Sicht der BaFin fortgeführt werden, denn sie liefern Ansätze, um die Offenlegung umweltbezogener Finanzrisiken zu verbessern und Bewertungs- und Steuerungsinstrumente für diese Risiken weiterzuentwickeln.

Die BaFin beteiligt sich an den Arbeiten und steht dazu mit verschiedenen Marktakteuren sowie internationalen Aufsichtsbehörden und Zentralbanken in laufendem Dialog.



II

III

IV

V

VI

Anhang



# III Aufsicht über Banken, Finanzdienstleister und Zahlungsinstitute

## 1 Grundlagen der Aufsicht

### 1.1 Finalisierung der Basel-III-Reformagenda

Auf Bitte der G20-Staats- und -Regierungschefs arbeitet der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht BCBS (Basel Committee on Banking Supervision) seit einiger Zeit an der Finalisierung der Nach-Krisen-Reformagenda, insbesondere an der Überarbeitung der globalen Eigenkapitalvorschriften für Banken, die unter „Basel III“ bekannt sind. Kern der Überarbeitung waren Modelleansätze, deren Ergebnisse zu sehr voneinander abwichen. In mehreren Studien wurde eine übermäßige Variabilität der risikogewichteten Aktiva und damit des modellbasierten regulatorischen Eigenkapitals festgestellt<sup>1</sup>.

Allerdings ist nicht jede Variabilität ungewollt. Mitunter ergeben sich die Abweichungen aus den Geschäftsmodellen oder aus der Tatsache, dass Länder nationale Wahlrechte ausgeübt haben. All dies floss in Diskussionen über den IRBA, den

Internal Ratings-Based Approach (auf Internen Ratings Basierender Ansatz), ein. Ein gesundes Misstrauen gegenüber Modellen ist aus Sicht der BaFin durchaus angebracht. Zu sehr haben die Banken interne Modelle verwendet, um ihre regulatorischen Eigenkapitalanforderungen zu optimieren, was die – zum Teil erheblichen – Abweichungen zu den geltenden Standardansätzen gezeigt haben. Das bewusste Herunterrechnen der Kapitalanforderungen mit internen Modellen war aber nur eine Ursache für die auffälligen Abweichungen zu den Standardsätzen. Der Basler Ausschuss stellte darüber hinaus auch fest, dass die Standardansätze für Kreditrisiko, Marktrisiko, Kontrahentenausfallrisiko, und dessen Bepreisung (*Credit Valuation Adjustment*) und operationelles Risiko nicht mehr risikogerecht kalibriert waren, und passte sie an.

#### Output Floor

Teil der geplanten so genannten Basel-III-Finalisierung waren auch die Abschaltung des fortgeschrittenen Ansatzes für das operationelle Risiko (Advanced Measurement Approach – AMA), ein Aufschlag auf die Verschuldungsquo-

<sup>1</sup> Siehe hierzu den aufsichtlichen Quervergleich der EBA unter <https://www.eba.europa.eu/-/eba-publishes-its-regular-assessment-of-eu-banks-internal-model-outcomes>.

te *Leverage Ratio* für global systemrelevante Banken (Global Systemically Important Banks – G-SIBs) und – *last but not least* – ein möglicherweise neben der *Leverage Ratio* einzuführender *Output Floor*.

Mit dem *Output Floor* will der Basler Ausschuss verhindern, dass bei der Nutzung interner Modelle das regulatorische Eigenkapital einen bestimmten Prozentsatz des jeweiligen Standardansatzes unterschreitet. Das Konzept soll vor allem das *Gaming Risk* adressieren, also die bewusste Ausnutzung von Modellierung zur Absenkung der regulatorischen Eigenkapitalanforderungen. Die *Leverage Ratio* dagegen soll Fehler im Modell abdecken.

Die Verhandlungen gestalten sich schwierig. Während einige Staaten die Modellierung am liebsten abschaffen und nur noch die Standardansätze für die Ermittlung der regulatorischen Eigenkapitalanforderungen anwenden wollen, vertritt die BaFin die Meinung, dass interne Modellierung einen wesentlichen Beitrag zu Risikoanalyse, -bewertung und -management leistet. Viele Risiken blieben unerkannt, würden interne Modellierung diese nicht identifizieren. Dieses Gut gilt es zu bewahren.

#### Exzessive Variabilität eindämmen

Die BaFin vertrat und vertritt in den Verhandlungen die Meinung, dass man die exzessive Variabilität eindämmen muss, ohne jedoch auf die Vorzüge der Modellierung bei der Risikoeinschätzung zu verzichten. Der *Output Floor* sollte also nur Ausreißer treffen und nicht das Gros der deutschen Bankenlandschaft.

Bei den Diskussionen mach(t)en sich auch die unterschiedlichen nationalen Interessen bemerkbar. Die Unterschiede beruhen unter anderem darauf, dass einige Risiken in den einzelnen Ländern unterschiedlich bewertet werden. So ist beispielsweise das Ausfallrisiko bei einem Immobilienkredit kaum über Ländergrenzen hinweg vergleichbar, da das Insolvenzrecht in den Mitgliedstaaten des BCBS vollkommen unterschiedlich geregelt ist. Der Ausfall eines Kreditderivats dagegen würde nahezu identische rechtliche Reaktionen auslösen. Das macht(e) die

Verhandlungen besonders diffizil, da kein Staat seine Märkte, großen Institute oder systemisch bedeutsame Bankprodukte durch internationale Regulierung eingeschränkt sehen möchte.

Der Basler Ausschuss hat Änderungen zum IRBA und zum Standardansatz für das Kreditrisiko beschlossen. Er hält an der Abschaffung des AMA fest und hat einen neuen Standardansatz für das operationelle Risiko entwickelt. Zudem wird die *Leverage Ratio* für global systemrelevante Institute in Abhängigkeit ihrer bisherigen, schon bekannten G-SIB-Puffer kommen. Diese Punkte sind geklärt. Offen sind derzeit noch Gestaltung und Höhe des *Output Floors*. Insbesondere im Zusammenhang mit Immobilienkrediten diskutiert man weiterhin über nationale Besonderheiten, für die es entweder Übergangsvorschriften oder nationale Wahlrechte geben soll. Auch über die Höhe des *Output Floors* ist man sich noch nicht einig. Die BaFin vertritt die Position, dass der *Output Floor* Institute binden soll, die Modelle zur Optimierung der regulatorischen Eigenkapitalanforderungen nutzen. Er soll zwar die interne Modellierung nicht so benachteiligen, dass diese sich für Institute nicht mehr lohnt, ihnen aber einige wenige Beschränkungen durch höhere Kapitalanforderungen auferlegen. Bis zum Redaktionschluss waren die Entscheidungen zu den letzten offenen Punkten noch nicht gefallen. Die Implementierung des Gesamtpakets wird – mit wenigen Besonderheiten etwa bei der Immobilienfinanzierung – nach Vorgabe des BCBS bis 2025 abzuschließen sein.

## 1.2 Europäisches Reformpaket

Die Europäische Kommission hat am 23. November 2016 ein umfassendes Paket von Reformvorschlägen zur Ergänzung der Regulierungsmaßnahmen für die Finanzmärkte vorgelegt. Ziel der Maßnahmen ist es, Risiken zu mindern und die Finanzstabilität zu erhöhen.

Das Paket enthält Vorschläge zur Ergänzung der Eigenmittelverordnung (Capital Requirements Regulation – CRR) und -richtlinie (Capital Requirements Directive IV – CRD IV) sowie der Sanierungs- und Abwicklungsrichtlinie (Bank

III

IV

V

VI

Anhang

Recovery and Resolution Directive – BRRD) und der Verordnung über einen einheitlichen Abwicklungsmechanismus (Single Resolution Mechanism Regulation – SRMR), die globale Standards in EU-Recht umsetzen. Die Kommission legt bei ihrer Initiative Wert darauf, europäischen Besonderheiten Rechnung zu tragen und unangemessene Auswirkungen auf die Finanzierung der Realwirtschaft zu vermeiden. Das Europäische Parlament und der Rat werden sich nun mit den Gesetzgebungsvorschlägen befassen.

Die Änderungsvorschläge der Kommission greifen vor allem Elemente des Regulierungsrahmens auf, den der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht und der Finanzstabilitätsrat FSB (Financial Stability Board) kürzlich vereinbart haben. Ziel ist es insbesondere, die Widerstandsfähigkeit der europäischen Institute zu stärken und die Aufsicht über grenzüberschreitende Bankengruppen zu verbessern.

#### Refinanzierung, interne Modelle und Leverage Ratio

So unterbreitet die Kommission gemäß ihrem Auftrag aus Artikel 510 Absatz 3 der CRR einen Vorschlag für die Einführung einer Kennzahl zur stabilen Refinanzierung. Dieser ist an die strukturelle Liquiditätsquote (Net Stable Funding Ratio – NSFR) des Basler Ausschusses angelehnt, weicht jedoch bisher noch partiell davon ab, insbesondere bei der Behandlung von Derivaten.

Überdies setzt die Kommission im Rahmen der Überarbeitung der CRR den Standard zur Ermittlung der Eigenkapitalanforderungen für Marktpreisrisiken um, der das Ergebnis einer grundlegenden Überarbeitung der Handelsbuchvorschriften durch den Basler Ausschuss ist. Der Standard gibt zum einen neue Regeln für die Zulassung interner Modelle vor und konzipiert zum anderen einen deutlich risikosensitiveren Standardansatz, der auch als Rückfalllösung für abgelehnte oder zurückgezogene Modellanträge geeignet ist.

Im Hinblick auf die Verschuldungsquote (*Leverage Ratio*) sieht der Entwurf der Kommission eine verbindliche Kernkapital-Anforderung

in Höhe von 3% vor. Der Text enthält zudem Anpassungen der Risikopositionsmessgröße, beispielsweise um die Berechnung von Derivate-Positionen an die Baseler Vorgaben anzugleichen. Auch schlägt die Kommission vor, bestimmte Risikopositionen – zum Beispiel die Kreditvergabe an den öffentlichen Sektor durch öffentliche Förderbanken, Durchleitungskredite oder staatlich unterstützte Exportkredite – bei der Berechnung der *Leverage Ratio* nicht zu berücksichtigen.

#### Großkreditregeln, Konsolidierung und Banken aus Drittstaaten

Im Bereich der Großkreditregeln soll insbesondere das Großkreditregelwerk umgesetzt werden, das der BCBS im April 2014 veröffentlicht hat. Ein zentraler Aspekt ist dabei, dass Ergänzungskapital nicht mehr zur Bestimmung der Großkreditobergrenze herangezogen wird und die Bezugsgröße künftig nur noch das Kernkapital eines Instituts sein soll.

Durch Änderungen an CRR und CRD IV sollen Finanzholdinggesellschaften und gemischte Finanzholdinggesellschaften stärker in den aufsichtsrechtlichen Fokus rücken. Insbesondere ist vorgesehen, dass diese zukünftig eine aufsichtliche Genehmigung benötigen.

#### Gesamtverlustabsorptionsfähigkeit

Weiterer Bestandteil des Reformpakets ist die Umsetzung des globalen Standards zur Gesamtverlustabsorptionsfähigkeit (Total Loss-Absorbing Capacity – TLAC). Die Gesamtverlustabsorptionsfähigkeit setzt sich aus den Eigenmittelanforderungen nach Basel III und Verbindlichkeiten mit besonderer Eignung für die Umwandlung in Eigenkapital zusammen. Sie soll nach dem Vorschlag der Kommission in die bereits für alle europäischen Banken geltende Mindestanforderung an berücksichtigungsfähige Verbindlichkeiten (Minimum Requirement for Own Funds and Eligible Liabilities – MREL) eingebunden werden.<sup>2</sup>

#### Entlastung kleinerer Institute

Mit Blick auf kleine, weniger komplexe Banken will die Kommission den ihrer Ansicht nach unverhältnismäßigen Verwaltungsaufwand verrin-

<sup>2</sup> Für weitere Informationen hierzu vgl. 1.7.

gern, der infolge einiger Vergütungsvorschriften entsteht, beispielsweise bei der Zurückbehaltung von Vergütungsbestandteilen und der Vergütung in Form von Instrumenten wie Aktien. Außerdem sollen CRD IV und CRR den Verhältnismäßigkeitsgrundsatz künftig stärker berücksichtigen, um diese Institute zu entlasten.<sup>3</sup>

### 1.3 MaRisk-Novelle

Die BaFin veröffentlicht voraussichtlich im zweiten Quartal 2017 eine überarbeitete Fassung ihrer Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk). Am 18. Februar 2016 hat die BaFin den Entwurf zur Konsultation gestellt.<sup>4</sup> Der prinzipienorientierte Charakter als Wesensmerkmal der MaRisk ist darin erhalten geblieben. Damit erhält sich die Aufsicht weiterhin die in der Praxis erforderlichen Umsetzungsspielräume.

Einer der wichtigsten Gründe für die Überarbeitung der MaRisk war die Überführung der BCBS 239, der Anforderungen des BCBS zur Risikodatenaggregation und Risikoberichterstattung<sup>5</sup> in die deutsche Aufsichtspraxis. Nachbesserungsbedarf sahen die BaFin und Bundesbank speziell bei den Vorgaben für die Leistungsfähigkeit von IT-Systemen. Darüber hinaus wollte sie mit der Novellierung eine angemessene Risikokultur etablieren und Auslagerungsanforderungen ergänzen und klarstellen.

#### Risikodatenaggregation

Das neue Modul AT 4.3.4 der MaRisk setzt die Anforderungen des BCBS zur Risikodatenaggregation um, die eher technischer Natur sind. Das Modul soll helfen, die IT-Infrastruktur großer und komplexer Institute zu verbessern. Es soll gewährleisten, dass die Institute ihre Risiken aktuell und genau auf einer möglichst automatisierten Basis aggregieren.

Konkret wendet sich das neue Modul an global systemrelevante und anderweitig systemrele-

vante Institute<sup>6</sup> im Sinne der §§ 10f und 10g des Kreditwesengesetzes (KWG). Ziel ist es, den Entscheidungsträgern dieser Banken wichtige Daten und Informationen über das interne Berichtswesen zur Verfügung zu stellen, damit sie auf Änderungen der Risikolage des Instituts und seines wirtschaftlichen Umfelds umgehend reagieren können. Das kann nur gelingen, wenn die Daten möglichst vollständig, genau und aktuell sind. Die Banken werden ihre Kapazitäten zur Risikodatenaggregation ausbauen und ihre IT-Systeme umbauen müssen, was ihnen sicher einige Anstrengung abverlangt. Die Qualität der Berichterstattung sollte sich dadurch aber deutlich verbessern.

Um die Ansprüche an die Risikoberichterstattung übersichtlicher zu gestalten, hat die BaFin die zuvor schon existierenden Anforderungen an die Berichterstattung in einem neuen Modul BT 3 gebündelt und punktuell um weitere Vorgaben ergänzt. Das Modul richtet sich an alle Institute, stellt aber klar, dass die Umsetzung in proportionaler Art und Weise zu erfolgen hat.

#### Angemessene Risikokultur

Die Entwicklung, Förderung und Integration einer angemessenen Risikokultur innerhalb eines Instituts, wie sie nun im überarbeiteten Modul AT 3 gefordert wird, geht über die bisherigen Anforderungen der MaRisk an ein angemessenes Risikomanagement hinaus. Diese zielten darauf ab, dass sich Institute strikt im Rahmen des Risikoappetits bewegen, den die Geschäftsleitung definiert hat. Eine angemessene Risikokultur geht aber noch weiter. Orientiert hat sich die Aufsicht bei der Gestaltung des Moduls an internationalen Initiativen, wie der des Finanzstabilitätsrats FSB mit seinen Guidance on Supervisory Interaction with Financial Institutions on Risk Culture vom 7. April 2014<sup>7</sup>. Eigentlicher Zweck ist es, eine bewusste Auseinandersetzung mit Risiken im täglichen Geschäft zu fördern und eine solche Risikobetrachtung fest in der Unternehmenskultur zu verankern. Es gilt, ein Risikobewusstsein auf allen Ebenen des Instituts zu schaffen, das das tägliche Denken

3 Zu den Plänen zur Schaffung einer Kapitalmarktunion, die die EU-Kommission weiter vorantreiben will, vgl. Kapitel I 2.1. und II 6.1.

4 [www.bafin.de/dok/7871982](http://www.bafin.de/dok/7871982).

5 Principles for effective risk data aggregation and risk reporting (BCBS 239).

6 Vgl. 1.7.

7 <http://www.fsb.org/2014/04/140407/>.

und Handeln aller Beschäftigten und Entscheidungsträger prägt. Damit soll ein Wertesystem aufgebaut werden, das ökonomisch und ethisch wünschenswertes Verhalten fordert und den langfristigen Erfolg des Unternehmens sichert. Das setzt unter anderem voraus, dass ein kritischer Dialog über risikorelevante Themen innerhalb eines Instituts etabliert wird und von den Führungsebenen gefördert wird.

#### Auslagerungen

Die Erfahrungen aus der Aufsichtspraxis und wiederholte Zweifelsfragen zu Auslagerungen hat die BaFin zum Anlass genommen, die Anforderungen daran im Modul AT 9 der MaRisk klarzustellen und zu ergänzen. Erklärtes Ziel war, die Grenzen der Auslagerung insbesondere für das Risikocontrolling, die Compliance und die Interne Revision deutlicher zu definieren.

Es ist nun nur noch unter engen Voraussetzungen möglich, die Risikocontrolling-Funktion vollständig auszulagern. Nur kleine Institute mit sehr begrenzten Ressourcen dürfen die Compliance-Funktion und die Interne Revision als weitere wichtige Kontrollbereiche vollständig auslagern. Einzelne Tätigkeiten oder Prozesse in den genannten Kontrollbereichen können dagegen weiterhin ausgelagert werden. Neu ist, dass die Aufsicht nun ein zentrales Auslagerungsmanagement verlangt. Das müssen zumindest Institute mit umfangreichen Auslagerungslösungen künftig einrichten. Hinzu kommen weitere Anpassungen, die vorhandene Anforderungen klarstellen, etwa zu Weiterverlagerungen, zur Abgrenzung vom Fremdbezug oder zum Umgang mit unbeabsichtigten Beendigungen von Auslagerungen.

#### Inkrafttreten

Die neue Fassung der MaRisk tritt mit ihrer Veröffentlichung in Kraft. Um den Instituten eine ausreichende zeitliche Flexibilität einzuräumen, sind lediglich die überarbeiteten alten Anforderungen sofort umzusetzen. Für die neuen Anforderungen haben die Institute ein Jahr Zeit, für die Regelungen des neuen Moduls AT 4.3.4 zur Risikodatenaggregation sogar drei Jahre.

## 1.4 Institutsvergütungsverordnung

2016 hatte die BaFin den Entwurf der novellierten Institutsvergütungsverordnung (InstitutsVergV), den sie gemeinsam mit der Deutschen Bundesbank erarbeitet hat, zur öffentlichen Konsultation gestellt. Im November fand eine mündliche Anhörung statt. Die BaFin plant, die Novelle der Institutsvergütungsverordnung im zweiten Quartal 2017 zu erlassen. Einen Tag nach Veröffentlichung tritt sie in Kraft.

Das Bundesministerium der Finanzen hatte die BaFin mit einer Übertragungsverordnung<sup>8</sup> zum Erlass einer Änderungsverordnung befugt. Bei der Novellierung stand die Anpassung an die Leitlinien für eine solide Vergütungspolitik<sup>9</sup> im Vordergrund, die die Europäische Bankenaufsichtsbehörde EBA (European Banking Authority) am 21. Dezember 2015 veröffentlicht hatte.

Die wesentlichen Neuerungen des Entwurfs der Institutsvergütungsverordnung sind:

- Jede Vergütung ist als variable oder als fixe Vergütungsart einzuordnen. Eine dritte Art ist nicht mehr vorgesehen.
- Auslandszulagen und Funktionszulagen können unter bestimmten Bedingungen als Fixvergütung gelten (auch für die Berechnung des so genannten Bonus-Caps gemäß § 25a Absatz 5 KWG) und unterfallen damit nicht den Risikoadjustierungsvorschriften der Institutsvergütungsverordnung.
- Als zusätzliches nachträgliches Risikoadjustierungsinstrument müssen bedeutende Institute bei der Erfüllung von Malus-Kriterien folgende Instrumente haben:
  1. Die Möglichkeit, einbehaltene Bonusanteile abzuschmelzen.
  2. Im Fall schwerwiegender persönlicher Verfehlungen zudem die zeitlich begrenzte Möglichkeit, bereits ausbezahlte variable Vergütungselemente zurückzufordern (*Clawback*).

8 § 1 Nr. 5 der Verordnung zur Übertragung von Befugnissen zum Erlass von Rechtsverordnungen auf die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht.

9 EBA-Leitlinien EBA/GL/2015/22.

- Explizit geregelt wird die anteilige Auszahlung der variablen Vergütung in Bail-in-fähigen Instrumenten – und zwar als Bestandteil der Anforderung in § 20 Absatz 5 Instituts-VergV, einen Teil der ausgezahlten Vergütung an die nachhaltige Wertentwicklung des Instituts zu knüpfen.
- Ferner wird klargestellt, dass innerhalb eines aufsichtlichen Konsolidierungskreises die Anforderungen der Verordnung auch auf die Vergütungssysteme der Mitarbeiter angewendet werden, deren berufliche Tätigkeit sich wesentlich auf das Risikoprofil der Gruppe auswirkt (Gruppen-Risikoträger).

Das Verhältnismäßigkeitsprinzip auf Instituts- und auf Mitarbeiterebene wird weiterhin in Form von Schwellenwerten (Bilanzsumme bzw. Höhe der variablen Jahresvergütung) umgesetzt. Werden sie erreicht oder überschritten, sind die besonderen Anforderungen an die Risikoadjustierung der variablen Vergütung von Risikoträgern zwingend zu beachten.

## 1.5 Bilanzierungs- und Bewertungspraxis

Der Wert der Forderungen und Verbindlichkeiten eines Finanzunternehmens ist die Grundlage jeder Solvenzaufsicht. Die Kapital- und Liquiditätsanforderungen der Finanzaufsicht basieren auf Preisen und Kursen und deren Bewertung durch das Rechnungswesen. Lange Zeit erwiesen sich Anschaffungskosten und Marktwert als verlässliche und nachprüfbare Basis zur Bewertung eines Vermögensgegenstands. In den zurückliegenden Jahren der Finanzkrise wurde jedoch das Vertrauen in die Marktwerte schwer erschüttert. Märkte brachen zusammen oder trockneten aus. Andere wurden so volatil, dass ein aktueller Marktpreis wie zufällig erschien.

Die Folge ist, dass heute für viele Finanzprodukte anstelle eines Marktwerts der beizulegende Zeitwert (*Fair Value*) auf Basis von Annahmen und Prognosen ermittelt wird. Doch auch dort, wo ein echter Marktwert prinzipiell ermittelbar ist, stehen hohe Kosten einer genauen Bewertung manchmal im Wege, etwa bei der Bewertung von Immobilien als Sicherheiten im Kreditgeschäft.

Traditionell haben Bilanzierungsfragen einen festen Platz in der Aufsicht. Die BaFin wirkt an der Interpretation der Rechnungslegungsvorschriften mit, kommentiert Rechtsetzungsiniciativen und entwickelt Maßstäbe zur Darstellung und Prüfung der Bilanzen. Wenn erforderlich, entscheidet die BaFin als zweite Stufe des *Enforcements* zur Durchsetzung der Rechnungslegungsnormen auch Einsprüche gegen die Feststellungen der DPR.

Im Allgemeinen vertraut die BaFin auf die hohe Qualität der deutschen Rechnungslegung und Wirtschaftsprüfung, auf der Basis der Stellungnahmen und Standards des Instituts der Wirtschaftsprüfer (IDW), des Deutschen Rechnungslegungs Standards Committees (DRSC) und kontrolliert von der Deutschen Prüfstelle für Rechnungslegung (DPR). Seit einiger Zeit setzt sich die BaFin selbst intensiver mit den Maßstäben und Verfahren der Bewertung auseinander. Die BaFin hat daher ein Referat eingerichtet, das sich mit Fragen der Bilanzierungs- und Bewertungspraxis befasst, etwa mit den Spielräumen der Bewertung und den Wahlrechten und Gestaltungsmöglichkeiten der Unternehmen. Ziel ist es, sich ein eigenes Bild vom Zustandekommen der Werte zu machen, die als Basis für viele fundamentale Kennzahlen der Finanzaufsicht dienen. Die BaFin hat das Referat dafür auch mit der Befugnis ausgestattet, im Einzelfall eigene Prüfungen durchzuführen.

## 1.6 Gesetzesänderung zum Netting

Der Bundesgerichtshof (BGH) hat am 9. Juni 2016 entschieden<sup>10</sup>, dass Abrechnungsvereinbarungen zwischen Parteien von Aktienoptionsgeschäften, die dem deutschen Recht unterliegen, insoweit unwirksam sind, als sie dem § 104 Insolvenzordnung (InsO) widersprechen. In diesen Fällen ist § 104 InsO unmittelbar anwendbar.

Als Reaktion auf das Netting-Urteil des BGH hat die BaFin am 9. Juni 2016 eine auf § 4a des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG) gestützte

<sup>10</sup> Urteil vom 9.6.2016, Az. IX ZR 314/14.

Allgemeinverfügung<sup>11</sup> erlassen (siehe Infokasten „Netting“). Danach waren Nettingvereinbarungen im Sinne des Artikels 295 der Eigenmittelverordnung CRR (Capital Requirements Regulation) weiterhin vereinbarungsgemäß abzuwickeln. Auf diese Weise wollte die Aufsicht den Unsicherheiten bezüglich der aufsichtsrechtlichen Anerkennung von Nettingklauseln in Rahmenverträgen begegnen, die infolge des Gerichtsurteils entstanden sind. Dies betraf speziell die Rahmenverträge zu Finanztermingeschäften. Ferner sollten drohende negative Konsequenzen für den Finanzmarkt verhindert werden.

Die Bundesregierung hat daraufhin im September 2016 einen Gesetzentwurf<sup>12</sup> vorgelegt, mit dem der § 104 Insolvenzordnung dahingehend angepasst werden sollte, dass Nettingklauseln wieder insolvenzfest vereinbart werden können, die auch die Anforderung für die aufsichtsrechtliche Anerkennung zum Beispiel nach Artikel 296 Absatz 2 a und Artikel 178 CRR vollumfänglich erfüllen. Das teilweise rückwirkend in Kraft getretene Änderungsgesetz ist am 28. Dezember 2016 im Bundesgesetzblatt verkündet worden.<sup>13</sup>

## 1.7 Sanierung und Restrukturierung

Unter dem Schlagwort „Restrukturierung“ fasst die BaFin verschiedene gleichgerichtete Initiativen zusammen, die als Konsequenz aus der Finanzkrise 2007/2008 eingeleitet wurden. Ein wichtiges Element ist die Sanierungsplanung, die darauf abzielt, die Widerstandsfähigkeit der Institute weiter zu verbessern. Eine neue Rechtsverordnung des Bundesfinanzministeriums enthält Mindestanforderungen an die Ausgestaltung von Sanierungsplänen (MaSanV), die die Vorgaben des Sanierungs- und Abwicklungsgesetzes (SAG) und der Europäischen Ban-

### Netting

Netting bedeutet, dass die gegenseitigen Ansprüche zweier Geschäftspartner miteinander verrechnet werden, um das Adressenausfallrisiko zu verringern. Dabei gilt, dass das Institut lediglich die Nettoforderung mit Eigenkapital zu unterlegen braucht, sofern die vertraglichen Vereinbarungen den Anforderungen der Artikel 295 ff. CRR genügen. Andernfalls droht eine Betrachtung auf Basis aller Einzelgeschäfte. Dies kann – je nach Institut und Portfolio – zu deutlich höheren Eigenkapitalanforderungen führen.

enaufsichtsbehörde EBA (European Banking Authority) ergänzen bzw. umsetzen.

Weitere Schwerpunkte lagen für die Aufsicht im Berichtsjahr auf der Bestimmung potenziell systemgefährdender Institute (PSI), auf der Festlegung höherer Kapitalanforderungen für global und national systemrelevante Institute und auf der Umsetzung des Abschirmungsgesetzes<sup>14</sup>. Darüber hinaus hat die EU-Kommission 2016 Regelungen entworfen, die sich speziell mit der Sanierungs- und Abwicklungsplanung zentraler Gegenparteien (*Central Counterparties* – CCP) befassen.

#### Sanierungs- und Abwicklungsregime für CCPs

Bereits im Jahr 2012 hat der europäische Gesetzgeber mit der Marktinfrastrukturverordnung (European Market Infrastructure Regulation – EMIR) die Pflicht eingeführt, standardisierte außerbörsliche Derivatgeschäfte (Over-the-Counter-Derivate – OTC-Derivate) über CCPs zu clearen. Da das *Clearing* dieser Derivate nun nicht mehr unter den Banken erfolgt, verringern sich die Ansteckungseffekte bei Ausfall einer Bank. Die Finanzmärkte sind durch diese Maßnahme deutlich robuster geworden. Zugleich ist jedoch auch die Abhängigkeit der Finanzmarktteilnehmer von CCPs stark gewachsen, was zu erhöhten Risiken für die Finanzmarktstabilität bei Ausfall eines CCPs führt.

11 Allgemeinverfügung zu Nettingvereinbarungen im Anwendungsbereich des deutschen Insolvenzrechts (GZ: ED WA-Wp 1000-2016/0001) vom 9.06.2016. Abrufbar unter [www.bafin.de/dok/7989246](http://www.bafin.de/dok/7989246).

12 Regierungsentwurf eines Dritten Gesetzes zur Änderung der Insolvenzordnung, BR-Drs. 548/16 = BT-Drs. 18/9983.

13 Gesetz zur Änderung der Insolvenzordnung und zur Änderung des Gesetzes betreffend die Einführung der Zivilprozessordnung vom 22.12.2016, BGBl. I, S. 3147.

14 BGBl. I 2013, S. 3090.



Um diesen Risiken zu begegnen, ist ein Sanierungs- und Abwicklungsregime erforderlich, das zumindest sicherstellt, dass die für den Finanzmarkt kritischen Funktionen von CCPs aufrechterhalten werden. Das bestehende Sanierungs- und Abwicklungsregime der BRRD – in Deutschland insbesondere umgesetzt durch das SAG – ist zum einen nur anwendbar auf CCPs, die zugleich CRR-Kreditinstitute sind.<sup>15</sup> Zum anderen ist das SAG für Banken konzipiert und daher nicht geeignet, den besonderen Risiken aus dem Geschäftsmodell der CCPs zu begegnen. Insbesondere sind die im SAG aufgeführten Abwicklungsmaßnahmen, wie etwa die Herabschreibung von Verbindlichkeiten gegen Ausgabe von Unternehmensanteilen (*Bail-in*), für CCPs nicht hinreichend wirksam.

Vor diesem Hintergrund hat die EU-Kommission Regeln für die Sanierung und Abwicklung von CCPs erarbeitet. Diese wurden im November 2016 als Verordnungsentwurf veröffentlicht. Der Entwurf enthält Regelungen, mittels derer offene Positionen glattgestellt und diejenigen ungedeckten Verluste ausgeglichen werden können, die als Folge des Ausfalls von Clearing-Mitgliedern, in der Regel Banken, entstehen (*Default Losses*). Der Entwurf soll ferner auch den Umgang mit Verlusten regeln, die durch den operativen Betrieb des CCPs selbst entstehen können (*Non-default Losses*). Dies sind zum Beispiel Verluste durch IT-Störungen oder Fehler bei der Verwaltung der von den Clearing-Mitgliedern zu leistenden Sicherheiten.

### MaSan-Verordnung

Das SAG verpflichtet alle Institute dazu, einen Sanierungsplan zu erstellen. Vor dem Inkrafttreten des SAG war dies nur für PSIs verpflichtend. Vorgaben für den Inhalt von Sanierungsplänen ergeben sich neben dem SAG aus den Leitlinien der EBA zu Szenarien und Indikatoren in Sanierungsplänen und der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 2016/1075 der Europäischen Kommission. Darüber hinaus ist das BMF nach § 21a Absatz 1 SAG ermächtigt, Mindestanforderungen an die Ausgestaltung von Sanierungs-

plänen in eine Rechtsverordnung (MaSanV) zu fassen.

Vorher wird das Bundesfinanzministerium eine öffentliche Konsultation des Verordnungsentwurfs durchführen. Die Verordnung bezieht sich einerseits auf Sanierungspläne der PSIs. Diese müssen aufgrund ihres potenziell systemgefährdenden Charakters stets sämtliche Anforderungen erfüllen. Darüber hinaus regelt die MaSanV vereinfachte Anforderungen an Sanierungspläne, die Nicht-PSIs erstellen müssen. Außerdem legt die MaSanV Anforderungen an Sanierungspläne von institutsbezogenen Sicherungssystemen (Institutional Protection Scheme – IPS) fest. Hintergrund hierfür ist die Möglichkeit, Institute von der Pflicht zur Sanierungsplanung zu befreien, die einem institutsbezogenen Sicherungssystem angehören und nicht als potenziell systemgefährdend gelten. In diesem Fall hat das IPS einen Sanierungsplan zu erstellen, der sich auf die befreiten Institute bezieht. Entsprechend regelt die MaSanV den Befreiungsantrag, die dafür notwendigen Voraussetzungen und die Anforderungen an den Inhalt eines solchen Sanierungsplans.

### Merkblatt zur Sanierungsplanung

Daneben planen BaFin und Deutsche Bundesbank die Veröffentlichung eines Merkblatts zur Sanierungsplanung. Vor Erlass werden BaFin und Bundesbank eine öffentliche Konsultation des Merkblatts durchführen. Diese soll zeitgleich mit der öffentlichen Konsultation der MaSanV erfolgen. Das Merkblatt zur Sanierungsplanung erläutert die Regelungen der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 2016/1075 und soll das Verständnis für das Zusammenspiel der MaSanV mit der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 2016/1075 erleichtern.

### Systemrelevante und potenziell systemgefährdende Institute

Im Einvernehmen mit der Deutschen Bundesbank überprüft die BaFin mindestens jährlich die Einstufung von Instituten als potenziell systemgefährdend. Potenziell systemgefährdend ist ein Institut dann, wenn es entweder ein global systemrelevantes Institut (G-SRI) bzw. ein anderweitig systemrelevantes Institut (A-SRI)

<sup>15</sup> Kreditinstitute, welche die Kriterien in Artikel 4 Absatz 1 Nr. 1 der Eigenmittelverordnung CRR erfüllen.

ist oder wenn von der BaFin für dieses Institut nicht die vereinfachten Anforderungen an die Sanierungsplanung festgesetzt werden können (siehe Infokasten „Potenziell systemgefährdende Institute 2016“, Seite 91).

#### Auslegungshilfe zum Abschirmungsgesetz

Gemeinsam mit der Bundesbank hat die BaFin eine Auslegungshilfe zum Abschirmungsgesetz vom 7. August 2013 entwickelt. Sie bezieht sich auf Artikel 2 des Gesetzes. Das Gesetz verbietet Einlagenkreditinstituten ab einer bestimmten Größenordnung, Eigengeschäfte zu betreiben. Auch Kredit- und Garantiegeschäfte mit Hedgefonds und alternativen Investmentfonds (AIF) sind nicht erlaubt. Das Verbot gilt zudem für den Hochfrequenzhandel mit Ausnahme der Market-Making-Tätigkeiten im Sinne der EU-Leerverkaufsverordnung<sup>16</sup>. Sofern zum Beispiel ein Eigenhändler einen Markt regelmäßig und kontinuierlich mit Liquidität durch das Stellen fester An- und Verkaufskurse für Finanzinstrumente versorgt, ist diese Market-Making-Tätigkeit aus dem Anwendungsbereich des Verbotstatbestandes ausgenommen.

Die Auslegungshilfe gibt den Kreditinstituten Hinweise zu den Regelungen des Abschirmungsgesetzes und trägt somit zu einer erhöhten Rechtssicherheit bei der Umsetzung der gesetzlichen Anforderungen bei.

Die Auslegungshinweise verdeutlichen zum Beispiel die Reichweite des Verbots, Eigengeschäfte zu betreiben, und die Abgrenzung zum Eigenhandel. Auch beantworten sie die Frage, was unter Kredit- und Garantiegeschäft zu verstehen ist und in welchen Fällen auch nur mittelbare Kredit- und Garantiegeschäfte von dem Verbotstatbeständen erfasst sind. Zudem befasst sich die Auslegungshilfe unter anderem mit der Ermittlung des für die Reichweite des Verbotstatbestands maßgeblichen Hebels (*Leverage*) eines AIF.

#### Umsetzung der TLAC- und MREL-Anforderungen

Am 9. November 2015 hatte der FSB den weltweiten Standard zur Gesamtverlustabsorptionsfähigkeit (Total Loss-Absorbing Capacity – TLAC) veröffentlicht.<sup>17</sup> Damit einher ging auch die Verpflichtung der FSB-Mitgliedstaaten, diesen Standard in ihren nationalen Rechtsordnungen umzusetzen. Die Mitgliedstaaten der Europäischen Union setzen den Standard auf EU-Ebene um. Die EU-Kommission hat dazu am 23. November 2016 im Rahmen ihres Reformpakets<sup>18</sup> einen Gesetzesvorschlag veröffentlicht, mit dem verschiedene Richtlinien und Verordnungen geändert werden sollen – unter anderem die CRR und die BRRD (Bank Recovery and Resolution Directive). Mit dem Gesetzesvorschlag schlägt die EU-Kommission auch Änderungen an den Bestimmungen zum Mindestbetrag berücksichtigungsfähiger Verbindlichkeiten (Minimum Requirement for Own Funds and Eligible Liabilities – MREL)<sup>19</sup> vor und überführt MREL und TLAC in ein einheitliches Konzept. Die BaFin war in einer Expertengruppe vertreten, die die EU-Kommission bei der Erarbeitung des Gesetzesvorschlags beraten hat.

#### TLAC-Standard

Der Standard zur Gesamtverlustabsorptionsfähigkeit (Total Loss-Absorbing Capacity – TLAC) verlangt ab 2019 Eigenmittel und berücksichtigungsfähige Verbindlichkeiten von mindestens 16 % der risikogewichteten Aktiva und 6 % der Berechnungsgröße für die Verschuldungsquote (*Leverage Exposure*). Anfang 2022 erhöhen sich diese Anforderungen auf 18 % bzw. 6,75 %.

Nach dem Gesetzesvorschlag sollen die Mindestanforderungen an die gesamte Verlustabsorptionskapazität in Form von Verbindlichkeiten und Eigenmitteln, die der TLAC-Standard vorgibt, nun auch ein gesetzliches Minimum für MREL werden. Bisher legt die Abwicklungsbehörde die MREL-Quote für jedes Institut je nach Geschäftsmodell, Risikoprofil und Abwicklungs-

16 Verordnung (EU) Nr. 236/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. März 2012 über Leerverkäufe und bestimmte Aspekte von Credit Default Swaps (ABl EU 86 vom 24.3.2012, S.1).

17 Vgl. Jahresbericht 2015, S. 110 f.

18 Zum Reformpaket vgl. 1.2.

19 Vgl. Jahresbericht 2015, S. 111 f.

## Potenziell systemgefährdende Institute 2016

Im Jahr 2016 hat die Aufsicht insgesamt 39 Institute als PSI, als potenziell systemgefährdend, eingestuft. Unter den 39 Instituten waren ein global systemrelevantes Institut (G-SRI) und 14 anderweitig systemrelevante Institute (A-SRI). Im Vergleich zum Vorjahr hat sich die Zahl der PSI von 37 auf 39 Institute leicht erhöht. Während die Zahl der G-SRI unverändert geblieben ist, ist die Zahl der A-SRI von 16 auf 14 Institute gesunken. Das ist zum einen auf eine Fusion zweier A-SRIs zurückzuführen und zum anderen auf ein Institut, für das im Rahmen der jährlichen Überprüfung eine geringere Systemrelevanz gemessen wurde. Die Zahl der Institute, für die von der BaFin keine vereinfachten Anforderungen in der Sanierungsplanung festgesetzt werden können, ist hingegen im Vergleich zum Vorjahr um vier Institu-

te gestiegen. Darunter fällt ein Institut, das 2015 nicht hinsichtlich seiner PSI-Eigenschaft beurteilt werden konnte. Ferner gehören dazu zwei Institute, die 2015 nicht als PSI eingestuft waren. Dies liegt daran, dass die Beurteilungsmethode angepasst und vier Indikatoren des Scoringmodells zur quantitativen Analyse verändert wurden. So erfasst die Methode nun im Einklang mit den Leitlinien der EBA zur Beurteilung von A-SRI im Rahmen der „Forderungen und Verbindlichkeiten gegenüber ausländischen Banken“ auch die Forderungen und Verbindlichkeiten gegenüber ausländischen Zentralbanken. Ferner enthält der Indikator „Anzahl der rechtlich selbständigen Tochterunternehmen im In- und Ausland“ nur noch die rechtlich selbständigen Institute im In- und Ausland des aufsichtsrechtlich übergeordneten Unternehmens und nicht mehr auch nachgelagerte Finanzunternehmen.

strategie individuell fest. Mit dem Vorschlag der Kommission ist für global systemrelevante Institute (G-SRI) eine individuelle Festlegung zwar weiterhin möglich, aber nicht unterhalb des von TLAC vorgegebenen Minimums.

Die Regelungen zur institutsindividuellen Festlegung von MREL werden nach der Reform weiterhin in der Sanierungs- und Abwicklungsrichtlinie BRRD beziehungsweise der SRM-Verordnung (Single Resolution Mechanism Regulation) zu finden sein. Um einen einheitlichen Rahmen für Säule-I-Anforderungen an Eigenmittel und berücksichtigungsfähige Verbindlichkeiten zu schaffen, wird das gesetzliche Minimum (TLAC) aber in der CRR geregelt. Der Gesetzesvorschlag der EU-Kommission sieht deshalb entsprechende Änderungen an der CRR vor. Zu mehreren Punkten des Vorschlags bestehen noch Meinungsverschiedenheiten zwischen den Mitgliedstaaten, die im weiteren Gesetzgebungsprozess zu klären sind.

Ergänzend hat die BaFin in Bezug auf MREL eine Haftungskaskade für den Fall eines *Bail-in* ver-

öffentlicht.<sup>20</sup> Für dessen wirksame Anwendung hat MREL eine große Bedeutung, da mit einem *Bail-in* im Abwicklungsfall Verbindlichkeiten herabgeschrieben und in Eigenkapital umgewandelt werden. So können Verluste gedeckt und kann dem Institut neues Eigenkapital zugeführt werden, ohne hierfür den Steuerzahler in Anspruch nehmen zu müssen. MREL stellt dabei sicher, dass tatsächlich ausreichend geeignete Verbindlichkeiten vorhanden sind. Entscheidend ist in der Abwicklung dann die Reihenfolge, in der Eigentümer und Gläubiger haften und in der Verbindlichkeiten herabgeschrieben oder umgewandelt werden. Diese Reihenfolge geht aus der veröffentlichten Haftungskaskade der BaFin hervor.

### 1.8 Sovereign exposures

Forderungen (*Sovereign Exposures*) an Staaten, Kommunen und öffentliche Stellen im Bankbuch sind vor allem durch die Staatsschuldenkrise und die Nullrisikogewichtung von Eurostaaten in den Fokus der Regulierung gerückt. Um den

20 Vgl. Übersicht über die Haftungskaskade im Rahmen der Bankenabwicklung (Stand: 1.1.2017), abrufbar unter [www.bafin.de/dok/7991302](http://www.bafin.de/dok/7991302).

Staaten-Banken-Nexus zu lockern, war sowohl im Basler Ausschuss als auch auf EU-Ebene das Ziel, entsprechende regulatorische Politikoptionen zu entwickeln. Brisanz entwickelt das Thema dadurch, dass eine Überarbeitung der Risikogewichtung Teil der Diskussionen über die Vollendung der Bankenunion geworden ist. Um doppelte Arbeit zu vermeiden, wartet die EU zunächst die Ergebnisse der Diskussionen im Basler Ausschuss ab. Diese werden voraussichtlich noch etwas Zeit in Anspruch nehmen. Wegen der hohen politischen Bedeutung sollen die Arbeiten in einer umsichtigen, schrittweisen und ganzheitlichen Art und Weise (*Careful, Gradual and Holistic Manner*) erfolgen. Grund für die Dauer der Verhandlungen ist auch die Interessenlage in den Gremien, die immer noch sehr heterogen ist. Entsprechend schwierig gestaltet sich die Kompromissfindung.

Für 2017 ist ein Konsultations- oder Diskussionspapier mit potenziellen Handlungsoptionen geplant. Folgende Optionen stehen dabei zur Diskussion:

- Berücksichtigung von Kreditrisiken, das heißt Einführung einer Untergrenze für die Risikogewichtung und damit Etablierung risikosensitiver Kapitalanforderungen

- Berücksichtigung von Konzentrationsrisiken mittels marginaler Risikogewichtszuschläge in Abhängigkeit der relativen Höhe des Risikopositionswerts zu den anrechenbaren Eigenmitteln
- Verbesserungen in Säule II und III des Baseler Regelwerks, insbesondere Berücksichtigung von Staatsrisiken im Rahmen von Stresstests und verstärkte Offenlegung von Risikopositionen gegenüber Staaten
- Alternativ: Beibehaltung des Status quo

Eng verbunden mit der Entwicklung der Handlungsoptionen ist eine stringenter Definition des Staats als Kreditnehmereinheit und den damit verbundenen Risikogewichtszuschlägen. So soll regulatorische Arbitrage vermieden werden. Auch zu dieser Frage nimmt das Konsultationspapier daher Stellung und skizziert mögliche Lösungen.

Der Gruppe der Zentralbankpräsidenten und Leiter der Bankenaufsichtsinstanzen GHOS (Group of Governors and Heads of Supervision) muss der Entwurf des Konsultationspapiers dem Mandat entsprechend zuerst vorgelegt werden. GHOS entscheidet auch darüber, ob der Entwurf als Konsultations- oder Diskussionspapier veröffentlicht wird.

## 2 Aufsicht in der Praxis



### 2.1 Thema: SREP in Deutschland

#### 2.1.1 SREP-Kapitalfestsetzung 2016

Ausgehend von der nationalen Umsetzung der EBA-Leitlinien zu gemeinsamen Verfahren und Methoden für den aufsichtlichen Überprüfungs- und Bewertungsprozess (Supervisory Review

and Evaluation Process – SREP)<sup>21</sup> hat die BaFin 2016 damit begonnen, bei weniger bedeutenden Instituten (Less Significant Institutions – LSIs)

<sup>21</sup> EBA/GL/2014/13 Guidelines on common procedures and methodologies for the supervisory review and evaluation process (SREP).

einen Kapitalzuschlag festzulegen.<sup>22</sup> Diese Kapitalfestsetzung umfasst – in Ergänzung zu den Mindestkapitalanforderungen der Säule I des Regelwerks für Banken – solche Risiken, die von der Säule I (8% der risikogewichteten Aktiva) nicht oder nicht ausreichend erfasst werden. Die Säule-I-Anforderung wird also um eine zusätzliche Kapitalanforderung ergänzt: Pillar-1-„plus“. Sie darf ebenso wenig unterschritten werden wie die 8%-Marke der Säule I.

#### Zinsänderungsrisiko im Anlagebuch

Prominentestes Risiko, das nicht von der Säule I abgedeckt wird, ist bei den meisten von der BaFin beaufsichtigten Instituten das Zinsänderungsrisiko im Anlagebuch. Es wird maßgeblich, wenn auch nicht nur, durch die von den Instituten betriebene Fristentransformation bestimmt. Aber auch andere nicht in Säule I verortete Risiken identifizieren die Banken selbst als wesentlich, etwa das Refinanzierungskostenrisiko. Nicht berücksichtigt wird in diesem Zusammenhang allerdings das Zahlungsunfähigkeitsrisiko als Bestandteil des Liquiditätsrisikos, das seinem Wesen nach nicht mit Eigenkapital abgedeckt werden kann.

Tatsächlich mussten die Institute die zusätzlichen Risiken bereits vor der Einführung von Pillar-1-„plus“ quantifizieren und mit Risikodeckungsmasse abdecken. Dies geschah allerdings im Rahmen eines internen Verfahrens, nämlich des Risikotragfähigkeitskonzepts als deutscher Entsprechung des Internal Capital Adequacy Assessment Process (ICAAP). Der ICAAP und seine zukunftsgerichtete Ergänzung in Form der Kapitalplanung bilden die Risikotragfähigkeitsbetrachtung, welche die Aufsicht zwar bisher schon hinterfragte und beurteilte, die jedoch nicht in einer konkreten aufsichtlichen Eigenkapitalanforderung mündete.

Mit dem neuen Pillar-1-„plus“ verhält es sich anders. Zwar bleibt der ICAAP Ausgangspunkt für die Beurteilung von Risiken, aber die Aufsicht ist nun verpflichtet, auf dieser Grundlage selbst eine Kapitalfestsetzung vorzuneh-

men und diese den Instituten verbindlich mitzuteilen. Zur Risikoabdeckung kommt nur das nach Säule I anerkannte aufsichtliche Eigenkapital zum Einsatz (also hartes Kernkapital, Kernkapital und Ergänzungskapital) und keine internen Kapitalbestandteile (z.B. erwartete Gewinne). Dabei gilt das durch Säule I bekannte Mindestmischungsverhältnis (mindestens 56% hartes Kernkapital und mindestens 75% Kernkapital).

Wesentliches Merkmal des oben genannten Ansatzes der EBA ist die Berechnung der Kapitalanforderung nach Risikoart, wobei risikoartenübergreifende Diversifikationseffekte ausgenommen sind. Bei den Säule-I-Risiken (Kreditrisiko, Marktrisiko und operationelles Risiko) werden die CRR-Kapitalanforderungen mit den Ergebnissen des ICAAP verglichen, angesetzt wird der jeweils höhere Wert, das heißt mindestens 8% für die drei Risikoarten. Sofern ein Institut neben den Säule-I-Risiken weitere wesentliche Risiken identifiziert, kommt damit zwingend eine Kapitalanforderung größer 8% zustande. Aus diesem Grund ist das „Plus“ auch wirklich ein Plus – nur in Ausnahmefällen dürfte ein Institut keine Risiken neben denen der Säule I haben.

#### Deutsche Besonderheiten

Die große Herausforderung für die deutsche Aufsicht im Jahr 2016 bestand darin, ein Verfahren zur Herleitung der Kapitalfestsetzung zu entwickeln, das der Eigenart und Struktur der deutschen Bankenlandschaft Rechnung trägt: Aufbauend auf der bisherigen qualitativen Bewertung sollte sie risikoorientierte Kapitalfestsetzungen für eine große Zahl von Instituten ableiten. Zugute kam der Aufsicht dabei die in den EBA-Leitlinien angelegte Proportionalität. Danach muss sie weniger bedeutenden Instituten nur alle drei Jahre eine Kapitalfestsetzung mitteilen. Dies gilt zumindest so lang, wie deren Risikosituation unverändert bleibt. 2016 hat die Aufsicht deshalb zunächst 319 Institute identifiziert, die als erste Kapitalfestsetzungsbescheide erhalten sollten.

<sup>22</sup> Für signifikante Institute (Significant Institutions – SI) wird der Kapitalzuschlag von der EZB festgesetzt.

### ICAAP als Basis

Grundsätzlich sind die Informationen aus dem ICAAP die Basis für die Risikoquantifizierung. Per Stichtag 31. Dezember 2015 mussten die Institute erstmals Meldungen gemäß der Verordnung zur Einreichung von Finanz- und Risikotragfähigkeitsinformationen (FinaRisikoV) abgeben. Die Quantifizierung der weiteren wesentlichen Risiken neben den Säule-I-Risiken erfolgt direkt auf der Grundlage dieser Institutsmeldungen. Beim Zinsänderungsrisiko im Anlagebuch hingegen nimmt die Aufsicht hingegen selbst eine Quantifizierung vor. Auf Grundlage der Ergebnisse zum Zinsschock (Parallelverschiebung der Zinskurve um 200 Basispunkte), wie er aus dem Baseler Rahmenwerk bekannt ist, berücksichtigt sie lediglich die Hälfte der negativen Barwertveränderung. Sowohl bei den aus dem ICAAP übernommenen Risiken als auch bei dem Zinsänderungsrisiko im Anlagebuch wird die Qualität des Risikomanagements berücksichtigt. Eine gute Teilnote aus dem Risikoprofil für das jeweilige Risiko wirkt sich tendenziell mindernd auf die Kapitalanforderung aus, umgekehrt kann eine schlechte Note die Kapitalanforderung erhöhen.

Durchschnittliche SREP-Gesamtkapitalanforderung von 9,49 %

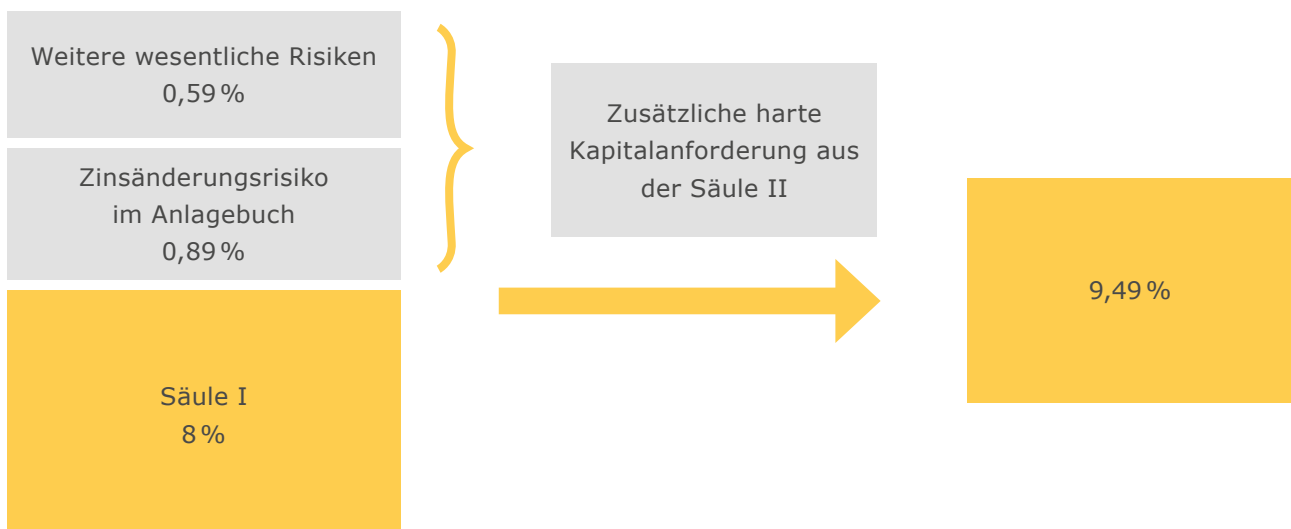
Von den 319 geprüften Instituten hat die BaFin im Jahr 2016 303 Instituten eine Kapitalfestsetzung mitgeteilt. Im Schnitt müssen die

Institute 0,89 Prozentpunkte für Zinsänderungsrisiken und 0,59 Prozentpunkte für weitere wesentliche Risiken zusätzlich zur Säule-I-Anforderung vorhalten. Für alle Institute, die die BaFin im Jahr 2016 bei der Kapitalfestsetzung betrachtet hat, ergibt sich daraus eine durchschnittliche SREP-Gesamtkapitalanforderung von 9,49 %, wobei diese je nach Institut und Ausprägung der Risiken im Einzelfall höher oder niedriger ausfällt (siehe Grafik 1).

Die Institute, denen die BaFin 2016 noch keine Kapitalfestsetzung mitgeteilt hat, müssen seit dem 1. Januar 2017 zumindest das von der Aufsicht quantifizierte Zinsänderungsrisiko auf der Basis des Zinsschocks abdecken. Rechtliche Grundlage hierfür ist eine Allgemeinverfügung vom 23. Dezember 2016, die für diese wesentliche Risikoart zumindest im Ansatz eine Gleichbehandlung der Institute bewirken soll. Erhält eines dieser Institute eine SREP-Gesamtkapitalfestsetzung und wird diese wirksam, wird die Allgemeinverfügung bei diesem Institut gegenstandslos.

Die kombinierte Kapitalpufferanforderung nach § 10i KWG ist zusätzlich zur SREP-Gesamtkapitalanforderung einzuhalten. Für die weit überwiegende Zahl der Institute ist zum aktuellen Zeitpunkt allerdings nur der Kapitalerhaltungspuffer nach § 10c KWG relevant.

**Grafik 1** SREP-Gesamtkapitalanforderung 2016



### Eigenmittelzielkennziffer

Eine ähnliche Rolle wie der Kapitalerhaltungspuffer hat die Eigenmittelzielkennziffer, welche die Aufsicht den Instituten 2016 erstmals mitgeteilt hat. Sie bezieht sich auf die Abdeckung von schlagend werdenden Risiken in Stressphasen. Die BaFin teilt den Instituten mit der Eigenmittelzielkennziffer mit, wieviel Kapital sie aus aufsichtlicher Sicht zusätzlich vorhalten sollten, um sicherzustellen, dass sie langfristig und unter Berücksichtigung möglicher Verluste in Stressphasen die SREP-Gesamtkapitalanforderung erfüllen können. Zur Quantifizierung der Zielkennziffer hat die Aufsicht die Ergebnisse ihrer Niedrigzinsumfeld-Umfrage 2015<sup>23</sup> herangezogen. Eine Verrechnung mit dem Kapitalerhaltungspuffer ist zulässig. Den Betrag

23 [www.bafin.de/dok/8216350](http://www.bafin.de/dok/8216350).

der Eigenmittelzielkennziffer, der diesen Puffer übersteigt, können die Institute sowohl durch aufsichtliches Eigenkapital als auch durch freie Reserven gemäß § 340f HGB abdecken. Der Kapitalerhaltungspuffer ist hingegen grundsätzlich mit hartem Kernkapital abzudecken.

Die Eigenmittelzielkennziffer hat insgesamt eher den Charakter einer Ziel- oder Leitgröße: Im Gegensatz zu den aufsichtlichen Kapitalanforderungen stellt sie keine Kennziffer dar, deren Unterschreitung unmittelbar aufsichtliche Maßnahmen nach sich zieht.

Im Schnitt der 319 im Jahr 2016 berücksichtigten Institute betrug die Eigenmittelzielkennziffer 1,35%. Die Eigenmittelzielkennziffer kann mit dem Kapitalerhaltungspuffer (2016: 0,625%, 2017: 1,25%) verrechnet werden.



## 2.1.2 Meinung

### Raimund Röseler zum deutschen SREP

Mindestanforderungen vs. vollständiges Bild Kredit-, Marktpreis- und operationelles Risiko sind die drei Risikoarten, die der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht BCBS (Basel Committee on Banking Supervision) für eine weltweit einheitliche Mindesteigenkapitalanforderung in Höhe von acht Prozent definiert hat. Allerdings lassen sich weder alle Bankgeschäfte dieser Welt in eine Schablone mit drei Risikoarten pressen, noch kann eine Mindesteigenkapitalanforderung der Risikoausprägung jedes einzelnen Instituts ausreichend Rechnung tragen. Eine solche Anforderung ist das, was ihr Name besagt: eine Mindestanforderung.

Um Aufseher in die Lage zu versetzen für alle wesentlichen Risiken institutsspezifische Anforderungen zu setzen, hat der Basler Ausschuss



**Raimund Röseler**

ist Exekutivdirektor der Bankenaufsicht.

mit Basel II<sup>24</sup> vor über zehn Jahren neben den Mindestkapitalanforderungen, die fortan die Säule I seines Regelwerks bildeten, die Säule II geschaffen. Diese zweite Säule soll alle Risiken

24 Basel II ist im Juni 2004 veröffentlicht worden und Ende 2006 in Kraft getreten. Die Europäische Union (EU) hat das Regelwerk im Juni 2006 mit der Bankenrichtlinie (2006/48/EG) und der Kapitaladäquanzrichtlinie (2006/49/EG) umgesetzt. Ende 2010 wurde Basel III veröffentlicht. Es umfasst auch Basel II und die weiteren Änderungen, die der Basler Ausschuss seitdem veröffentlicht hat. Basel III ist in der EU durch die Eigenmittelrichtlinie CRD IV (Capital Requirements Directive IV) und die Eigenmittelverordnung CRR (Capital Requirements Regulation) umgesetzt worden.

eines Instituts erfassen, auch die, die nicht durch die Mindestkapitalanforderungen der Säule I adressiert werden. Sie hat via Brüssel auch Eingang in das Kreditwesengesetz (KWG) gefunden.

#### Säule-I-„plus“-Ansatz

Kernstück der Säule II ist der SREP, der aufsichtliche Überprüfungs- und Bewertungsprozess (Supervisory Review and Evaluation Process). Während Basel den Aufsehern beim SREP weitgehende Freiheiten bei der Wahl des Aufsichtsansatzes lässt, folgt in Europa auf die Maximalharmonisierung der Säule I durch die Kapitaladäquanzverordnung CRR (Capital Requirements Regulation) nun auch eine Harmonisierung des Aufsichtsprozesses der Säule II durch eine Leitlinie der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde EBA (European Banking Authority). Durchgesetzt hat sich der Säule-I-„plus“-Ansatz, der im Vereinigten Königreich bereits seit längerem praktiziert wird. Dabei wird die Mindestanforderung um eine institutsindividuelle aufsichtliche Eigenkapitalanforderung zur Abdeckung der Risiken erweitert, die nicht oder nicht vollständig von der Säule I erfasst werden.

Aus beiden Elementen – der aufsichtlichen Mindestkapitalanforderung der Säule I und der institutsindividuellen Kapitalanforderung für nicht durch Säule I adressierte Risiken – setzt sich die neue aufsichtliche Kapitalfestsetzung zusammen.

#### Risikoorientierter Testlauf

Um jedem der rund 1.600 von der BaFin direkt beaufsichtigten Institute die nötige Aufmerksamkeit und Sorgfalt widmen zu können, hat die BaFin im Jahr 2016 – gewissermaßen in einem risikoorientierten Testlauf – zunächst bei 319 Instituten die Kapitalanforderung durch den SREP-Prozess vollzogen. Die restlichen Institute hat die BaFin im Dezember 2016 per Allgemeinverfügung verpflichtet, zusätzlich zu den Säule-I-Mindestanforderungen ausreichende Eigenmittel zur Unterlegung von Zinsänderungsrisiken im Anlagebuch vorzuhalten<sup>25</sup> (siehe Infokasten „Allgemeinverfügung“, Seite 97).

2017 werden weitere Institute das Kapitalfestsetzungs-Verfahren der BaFin durchlaufen. Wird ihr SREP-Bescheid rechtskräftig, ist die Allgemeinverfügung hinfällig. Erklärtes Ziel ist, möglichst schnell allen Instituten ihre individuelle aufsichtliche Kapitalfestsetzung zukommen zu lassen. Auf den Erfahrungen aus dem ersten Durchlauf lässt sich sehr gut aufbauen, und mit der Zeit wird sich auf beiden Seiten eine gewisse Routine einstellen.

#### Risikoorientierung und Transparenz

Risikoorientierung und Transparenz – das sind die Leitgedanken, denen die deutsche Aufsicht bei der Konzeption ihrer Kapitalfestsetzung folgt. Risikoorientierung erfordert eine dem individuellen Risiko angemessene Kapitalanforderung, welche neben der Einschätzung der Aufsicht auch die Risikoquantifizierung des Instituts berücksichtigt. Hierzu hat die BaFin die Risikotragfähigkeitsberechnungen der Institute verwendet. Im Ergebnis mussten für die SREP-Kapitalfestsetzung keine zusätzlichen Daten bereitgestellt werden, sondern es wurden ausschließlich bereits vorliegende Daten verwendet.

Was der BaFin wichtig war und ist: Die Kapitalfestsetzung soll(te) keine Blackbox sein. In zahlreichen Gesprächen mit den Instituten und einer großen Publikumsveranstaltung im Mai 2016 hat die Aufsicht daher ihre Methode vorgestellt. 2016 hat die Aufsicht damit begonnen, für alle rund 1.600 direkt beaufsichtigten Institute<sup>26</sup> im SREP einen Kapitalaufschlag festzusetzen. In den Anhörungsschreiben hat sie den Instituten die Berechnung ihrer individuellen SREP-Kapitalanforderung dargelegt und ihnen die Möglichkeit gegeben, ihre Kapitalanforderung selbst zu überprüfen und im Dialog mit der Aufsicht zu hinterfragen.

#### Ausgewogenes Verfahren

Die BaFin ist überzeugt davon, mit ihrem SREP-Prozess ein ausgewogenes Verfahren gewählt zu haben, das sich im internationalen Vergleich sehen lassen kann.

25 [www.bafin.de/dok/8714828](http://www.bafin.de/dok/8714828).

26 So genannte weniger bedeutende Institute (Less Significant Institutions – LSIs).



## → Allgemeinverfügung

Die BaFin hat am 23. Dezember 2016 eine Allgemeinverfügung erlassen, die sich an alle Institute richtet(e), die unter das Rundschreiben zu Zinsänderungsrisiken im Anlagebuch fallen. In dieser Allgemeinverfügung verpflichtet die BaFin die von ihr direkt überwachten Institute, zusätzlich zu den in der Kapitaladäquanzverordnung CRR (Capital Requirements Regulation) festgelegten Kapitalanforderungen Eigenmittel zur Unterlegung von Zinsänderungsrisiken vorzuhalten. Ausgenommen waren die Institute, die im Rahmen des aufsichtlichen Überprüfungs- und Bewertungsprozesses

(Supervisory Review and Evaluation Process – SREP) bereits einen Bescheid erhalten hatten, der bis dato bestandskräftig bzw. – im Fall eines Widerspruchs – sofort vollziehbar war. Für alle anderen betroffenen Institute gilt: Die Allgemeinverfügung wird hinfällig, sobald ein Institut einen bestandskräftigen bzw. – im Fall eines Widerspruchs – sofort vollziehbaren SREP-Bescheid in Händen hält. Grundlage der Berechnung der Zinsänderungsrisiken war der Baseler Zinsschock gemäß BaFin-Rundschreiben 11/2011. Entsprechend gilt die Allgemeinverfügung im Regelfall auf Einzelinstituts- und nicht auf Gruppenebene.

Damit der SREP-Kapitalzuschlag nicht gleich bei jeder geringfügigen Risikoänderung angepasst werden muss, ist für Aufsicht und Institute eine gewisse Robustheit der Kapitalfestsetzung von Vorteil. Die Kapitalfestsetzung folgt deshalb keiner linearen, sondern einer stufenweisen Verteilung. Ändert sich die Risikohöhe des Instituts nur unwesentlich, ist in den meisten Fällen keine Anpassung des SREP-Bescheids notwendig. Die Stufen (auch buckets genannt) orientieren sich an dem Kapitalerfordernis der unteren Stufengrenze. Falls sich die Risikosituation eines Instituts aber wesentlich und nachhaltig ändert, egal, ob positiv oder negativ, wird die Aufsicht den SREP erneut in Gang setzen – auch außerhalb des Dreijahresrhythmus, der im Normalfall für kleinere Institute vorgesehen ist.

### Keine Ablösung der qualitativen Aufsicht

Die Ergänzung der Eigenkapitalanforderung durch eine institutsindividuelle Anforderung ersetzt den bisherigen qualitativen Aufsichtsansatz der Säule II nicht, sondern erweitert ihn um eine – allerdings sehr wichtige – quantitative Komponente. Selbstverständlich kontrolliert die deutsche Aufsicht weiterhin die Ordnungsmäßigkeit der Geschäftsführung und die interne Risikotragfähigkeitsrechnung der Institute. Es wird sich aber noch herauskristalisieren müssen, welche Wechselwirkungen sich zwischen aufsichtlicher SREP-Kapitalfestsetzung und dem ICAAP ergeben werden, dem internen Prozess zur Sicherstellung der Risikotragfähigkeit (Internal Capital Adequacy Assessment Process). Im ICAAP sollen

die Institute ihre wesentlichen Risikoarten identifizieren, mit ihren eigenen Methoden bemessen und mit ausreichend Kapital unterlegen. Dieses Kapital muss darüber hinaus auch qualitativ geeignet sein, auftretende Verluste zu absorbieren. Sicher ist, dass der aufsichtliche Leitfadens zur Beurteilung der institutsinternen Risikotragfähigkeitskonzepte überarbeitet werden muss. Dabei suchen wir auch den intensiven Kontakt mit der Kreditwirtschaft. Erste Gespräche haben hierzu schon stattgefunden, das Thema wird 2017 weiter vorangetrieben, um die notwendige Anpassung des Leitfadens möglichst frühzeitig abschließen zu können.

### Stressresistenz der Institute stärken

Nach wie vor stellt das bereits ungewöhnlich lange andauernde Niedrigzinsumfeld die Banken vor Herausforderungen. Der Ertragsdruck wird noch zunehmen, wenn sich die Zinsen nicht auf absehbare Zeit ändern, also noch länger auf historisch niedrigem Niveau verharren. Bei ihrer Niedrigzinsumfeldumfrage im Jahr 2015 hat die Aufsicht ein Stressszenario simuliert, das mögliche Auswirkungen auf die Ertragslage der Institute offengelegt hat. Diese Art des Stresstests hilft der Aufsicht, zu einem stärker zukunftsorientierten Urteil über die Robustheit des deutschen Bankwesens zu gelangen. Wann immer notwendig, wird die BaFin auf dieses Mittel zurückgreifen.

Die Ergebnisse der Niedrigzinsumfeldumfrage fließen ebenfalls in den SREP-Prozess ein. Allerdings nicht (wie die Zinsänderungsrisiken) in die

III

IV

V

VI

Anhang

eigentliche SREP-Kapitalfestsetzung, sondern in eine Eigenmittelzielkennziffer. Diese fungiert gewissermaßen als „individualisierter Kapitalerhaltungspuffer“ und kann im SREP mit dem Kapitalerhaltungspuffer nach § 10c KWG verrechnet werden, wobei dieser als Untergrenze fungiert. Damit soll die Widerstandskraft der Institute auch in schlechten Zeiten gestärkt werden.

#### Weitere Harmonisierung des SREP-Prozesses durch die EZB

Mit der SREP-Leitlinie hat die EBA in Europa den Aufsichtsprozess harmonisiert und ein einheitliches Verfahren für die Ermittlung der zusätzlichen Kapitalanforderung für Säule-II-Risiken vorgeschrieben. Weiter ins Detail der praktischen Umsetzung geht der Einheitliche Aufsichtsmechanismus SSM (Single Supervisory Mechanism), der die Aufsicht über die größten

Institute in den 18 Euroländern harmonisiert. Während die Aufsicht über die bedeutenden Banken<sup>27</sup> seit 2014 bereits direkt vom SSM ausgeübt wird, sollen künftig auch für die Beaufsichtigung der nichtbedeutenden Institute durch die nationalen Aufsichtsbehörden gemeinsame Aufsichtsstandards gelten. Die BaFin wirkt in EBA und SSM an der weiteren Harmonisierung von Regulierung und Aufsicht mit. Eines ihrer Ziele besteht darin, Ansätze, die sich in Deutschland seit langem bewährt haben, im Kern zu erhalten und zugleich hohe europäische Aufsichtsstandards sicherzustellen. Hierfür muss die BaFin mitunter Überzeugungsarbeit leisten; manchmal ist aber auch die Kunst gefragt, unterschiedliche aufsichtliche Ziele, vor allem aber auch verschiedene aufsichtliche Kulturen in Europa, auszubalancieren.

<sup>27</sup> Significant Institutions (SIs).



### 2.1.3 Niedrigzinsumfeld

Angesichts des aktuellen Niedrigzinsumfelds und der damit verbundenen Ertragsbelastung für die Institute werden Bundesbank und BaFin im Jahr 2017 erneut eine Niedrigzinsumfeldumfrage durchführen. Die letzte entsprechende Umfrage aus dem Jahr 2015 lieferte der Aufsicht wichtige Erkenntnisse zur Ertragskraft und Widerstandsfähigkeit deutscher Institute. Mit der Neuauflage der Umfrage möchte die Aufsicht von den Instituten Näheres über die Entwicklung verschiedener Ertragskennzahlen unter der Annahme mehrerer Zinsszenarien wissen.

Im Rahmen der Umfrage will die Aufsicht auch einen Stresstest durchführen, der das Kredit-, das Markt- und das Zinsänderungsrisiko umfassen soll. Mit Blick auf das Kreditrisiko soll die Widerstandsfähigkeit der Institute bei einer Verschlechterung der Kreditqualität und gleichzeitigem Verfall von Sicherheitenwerten analysiert werden. Für das Marktrisiko werden bonitätsabhängige Credit-Spread-An-

stiege und negative Preisentwicklungen für verschiedene Anlageklassen angenommen. Was das Zinsänderungsrisiko angeht, soll zudem der Effekt des Baseler Standardzinschocks (Parallelverschiebung der Zinskurve um 200 Basispunkte) auf diverse Größen der Gewinn- und Verlustrechnung der Institute abgeschätzt werden.

Grundsätzlich bezieht die BaFin alle Institute, die unter ihrer unmittelbaren Aufsicht stehen, in die Umfrage ein. Einzelne Gruppen von Spezialinstituten – beispielsweise Bausparkassen – sollen jedoch einen eigenen Stresstest durchführen. Damit tragen BaFin und Bundesbank geschäftsspezifischen Besonderheiten der Institute angemessene Rechnung.

Die Ergebnisse des Stresstests fließen wieder in die oben erwähnte Eigenmittelzielkennziffer ein. Zusätzlich lassen sich auch negative Ertragsentwicklungen, die nicht unmittelbar in die Eigenmittelzielkennziffer einfließen, aus der Umfrage ablesen.

### 2.1.4 Geschäftsmodelle

Ein zentraler Bestandteil des Risikoprofils einer Bank ist die Analyse ihres Geschäftsmodells. Dessen Tragfähigkeit und Nachhaltigkeit stehen im Fokus der Aufsicht. Die Aufsicht überwacht zudem, ob es Anzeichen dafür gibt, dass die Bank in Nischenstrategien ausweicht und ob sie potenzielle Änderungen im Marktumfeld ebenso wie den Wandel technischer Rahmenbedingungen angemessen in ihren Geschäfts- und Risikostrategien berücksichtigt. Bei ihrer Beurteilung nutzt die BaFin vor allem die Prüfungsberichts- auswertung, Institutsunterlagen wie die Strategie- und Kapitalplanung, Erkenntnisse aus Aufsichtsgesprächen und Sonderprüfungen und Angaben aus dem aufsichtlichen Meldewesen.

Bei der Geschäftsmodellanalyse konzentriert sich die Aufsicht auf die Frage, wie Erträge entstehen und ob diese auch nachhaltig erwirtschaftet werden können. Sie analysiert, ob aktuelle Erträge in der Zukunft – trotz möglicher struktureller Änderungen, starken Wettbewerbs

und fortschreitender Digitalisierung – stabil sein können und wie die Institute ihr Geschäftsmodell gegebenenfalls anpassen müssen. Den Ertragsrisiken kommt für die Institute nicht nur aufgrund des anhaltenden Niedrigzinsniveaus eine wesentliche Bedeutung zu: Tatsächlich steigt auch der Wettbewerbs- und Kostendruck.

#### Grundlagen der Analyse

Grundlage für die Analyse von Geschäftsmodellen bilden neben § 25a KWG unter anderem die oben genannten SREP-Leitlinien der EBA. Diese enthalten Vorgaben zu den wesentlichen Aspekten eines umfassenden SREPs. Die BaFin hat die Leitlinien im Jahr 2016 in ihre Aufsichtsprozesse und -verfahren integriert und ihr bisheriges Vorgehen bei der Ausarbeitung institutsindividueller Risikoprofile an die Vorgaben der EBA angepasst. Das Geschäftsmodell hat einen stärkeren Anteil am Gesamtrisikoprofil des Instituts gewonnen. Die Ergebnisse haben zu ersten Prüfungen des Geschäftsmodells durch die Deutsche Bundesbank geführt.



## 2.2 Verhaltensaufsicht

### 2.2.1 Verhaltenskodex als Richtschnur

Das Imageproblem, mit dem der Finanzsektor seit Beginn der Finanzkrise zu kämpfen hat, hält weiter an. Mehr als jeder dritte Bankkunde in Deutschland (37 %) gab laut einer Umfrage der Unternehmensberatung EY im vergangenen Jahr an, dass sein Vertrauen in die Bankenbranche in den vergangenen zwölf Monaten gesunken sei.<sup>28</sup> Die Gründe hierfür dürften auch in zumindest moralisch fragwürdigen Geschäften einiger Banken liegen, die in der Vergangenheit in den öffentlichen Fokus gerückt sind. Beispielhaft seien hier Cum/Ex-Geschäfte und das Betreiben von Briefkastenfirmen genannt – Stichwort *Panama Papers*. Diese Beispiele zeigen auch,

wie wichtig neben der prudenziellen Aufsicht die Verhaltensaufsicht ist. Diese soll unter anderem sicherstellen, dass das Risikoverhalten der Mitarbeiter und Geschäftsleiter mit den ethischen Vorstellungen der Bank übereinstimmt.

#### Spannungsfeld Legalität / Legitimität

Banken bewegen sich häufig im Spannungsfeld zwischen Legalität und Legitimität. Nicht alles, was legal ist, ist auch legitim. Dass auch Verhalten, das möglicherweise (gerade noch) legal ist, erhebliche Reputations- und Rechtsrisiken bergen kann, zeigen die Fälle in den folgenden Beiträgen deutlich. Fehlverhalten zerstört Vertrauen, während faires und verantwortungsvolles Verhalten Vertrauen schafft – unabhängig von der Frage der Legalität. Um dieses Vertrauen in das risikobewusste und verantwortungsvolle Verhalten der Bankmitarbeiter wieder herzustellen, hat die BaFin eine

<sup>28</sup> EY Global Consumer Banking Survey 2016, 17. Oktober 2016.

angemessene Risikokultur als Anforderung an ein angemessenes Risikomanagement in die geplante MaRisk-Novelle aufgenommen.<sup>29</sup> Mit dieser Anforderung will sie sicherstellen, dass Banken – oder besser: die Geschäftsleitung und oberen Führungsebenen der Banken – ihren Mitarbeitern klar machen, welches Verhalten sie wünschen und welches nicht, damit diese entsprechend handeln und Risiken minimieren.

Hierfür ist ein Verhaltenskodex, wie ihn die MaRisk künftig in AT 5 fordert, als moralischer Kompass ein sinnvolles und hilfreiches Werkzeug. Denn werden Menschen an ihren moralischen Kompass erinnert, verhalten sie sich auch entsprechend, wie das Experiment eines Verhaltens-Ökonomen gezeigt hat<sup>30</sup>. Die Geschäftsleiter geben sich und ihren Mitarbeitern mit einem Verhaltenskodex klare Spielregeln, an denen sie sich aber auch selbst messen lassen müssen. Die BaFin wird dies konsequent tun.

Für die Banken zahlt sich legitimes Verhalten letztendlich auch ökonomisch aus. Sie reduzieren nicht nur ihre Rechts- und Reputationsrisiken erheblich. Das Vertrauen ihrer Kunden, das sie damit zurückgewinnen können, ist schließlich eine wesentliche Voraussetzung für eine nachhaltig erfolgreiche Kundenbeziehung.

### 2.2.2 Untersuchungen zu Cum/Ex

Der Deutsche Bundestag hat am 19. Februar 2016 einen Parlamentarischen Untersuchungsausschuss eingesetzt, der unter anderem auch die Praxis deutscher Banken bei Cum/Ex-Geschäften im Zeitraum von 1999 bis 2012 aufklären soll (siehe Infokasten). Der Ausschuss soll insbesondere untersuchen, welche Ursachen diese Cum/Ex-Geschäfte und wie sie sich entwickelt haben. Ferner soll er aufklären, ob Stellen des Bundes rechtzeitig Maßnahmen gegen derartige Geschäfte ergriffen haben. In fünf Beweisanträgen forderte der Untersuchungsausschuss die BaFin auf, Unterlagen vorzulegen.

<sup>29</sup> Vgl. 1.3.

<sup>30</sup> „Wie Trump das moralische Fundament der USA beschädigt“ in Süddeutsche Zeitung, 8.12.2016.

### Cum/Ex-Geschäfte

Bei Cum/Ex-Geschäften wurde mittels Leerverkäufen rund um den Dividendenstichtag eine Situation herbeigeführt, in der eine Aktie rechtlich gesehen für eine kurze Zeit scheinbar mehrere Eigentümer hatte. Solche konstruierten Geschäfte zielten grundsätzlich auf eine mehrfache Erstattung bzw. Anrechnung von Kapitalertragsteuer, obwohl die Steuer nur einmal entrichtet wurde. Seit einer Gesetzesänderung 2012 sind derartige Geschäfte in Deutschland nicht mehr möglich.

Die BaFin hat den Untersuchungsausschuss mit schriftlichen Unterlagen unterstützt und Beschäftigte der BaFin standen dem Ausschuss pflichtgemäß für Fragen und Erläuterungen zur Verfügung. Außerdem sagten Raimund Röseler, Exekutivdirektor Bankenaufsicht, und Elisabeth Roegele, Exekutivdirektorin Wertpapieraufsicht/Asset-Management vor dem Ausschuss aus.

#### Neue Rechtslage seit November 2015

Steuergestaltende Strukturen oder Steuerstraf-taten aufzuklären, gehört nicht zum unmittelbaren Aufgabenbereich der BaFin. Bis November 2015 wurden die Verschwiegenheitspflichten der Beschäftigten der BaFin in § 9 KWG gegenüber den Finanzbehörden nur im Fall einer Steuerstraf-tat durchbrochen, an deren Verfolgung ein zwingendes öffentliches Interesse bestand. Mangels rechtlicher Grundlage zählten jedoch Cum/Ex-Geschäfte nicht dazu. Mit dem Abwicklungsmechanismusgesetz wurde der Wortlaut des § 9 Absatz 5 KWG so geändert, dass Mitarbeiter der BaFin von ihrer Verschwiegenheitspflicht gegenüber Finanzbehörden befreit sind, soweit sie über Kenntnisse verfügen, die diese für ein Verfahren bezüglich einer Steuerstraf-tat sowie eines damit zusammenhängenden Besteuerungsverfahrens benötigen.

Unabhängig von der Verfolgung solcher Taten durch die Finanzbehörden prüft die BaFin bei einem Mitwirken an steuerverkürzenden Geschäften aber, ob dies Auswirkungen auf die persönliche Zuverlässigkeit der Geschäftsleiter eines Instituts hat. Sie prüft auch die Auswirkungen

möglicher Steuernach- oder Strafzahlungen auf die Solvenz- und Liquiditätssituation des betreffenden Instituts.

So verlangte die BaFin nach Veröffentlichung der Panama-Papiere auch von den darin erwähnten deutschen Kreditinstituten, Unterlagen vorzulegen. Anhand dieser prüfte sie, ob die Institute gruppenweit die erforderliche Sorgfalt bei der Identifizierung ihrer Kunden und der Erfüllung der sonstigen geldwäscherechtlichen Vorschriften an den Tag gelegt haben.<sup>31</sup>

### 2.2.3 Untersuchungen zu den Panama-Papieren

Als Reaktion auf die *Panama Papers* hat die BaFin im Jahr 2016 ihre Kontrollen verschärft, um möglicherweise kriminelle Geschäfte mit Briefkastenfirmen aufzudecken. Nach Informationen eines internationalen Journalisten-Rechercheverbands haben über 500 Banken sowie deren Tochtergesellschaften und Niederlassungen rund 15.600 Briefkastenfirmen über die panamaische Anwaltskanzlei Mossack Fonseca registriert. Diese Kanzlei ist auf die Gründung von Offshore-Firmen spezialisiert. Auch 14 deutsche Banken sollen nach den Panama-Papieren Briefkastenfirmen in Panama genutzt haben.

Bisher hat die BaFin für solche Kontrollen Wirtschaftsprüfer beauftragt und diese in die Banken geschickt, damit sie vor Ort die Papiere sichten können und anschließend der Behörde Bericht erstatten. Diesmal ging die BaFin jedoch einen anderen Weg.

Die Abteilung Geldwäscheprävention forderte im April 2016 die 14 Kreditinstitute auf, Auskünfte zu ihren Geschäften in Panama in den vergangenen fünf Jahren zu geben und Originaldokumente, zum Beispiel Kontoauszüge, vorzulegen. Zehn Banken erklärten, dort Geschäfte für Kunden getätigt zu haben und legten die Originalunterlagen vor. Zudem forderte die BaFin eine weitere – nicht in den *Panama Papers* genannte – Bank auf, entsprechende Auskünfte zu geben. Die Menge der eingereich-

ten Daten hatte eine Gesamtgröße von knapp 1,5 TB. Aufgrund dieses Umfangs werden die Daten nach Sichtung der BaFin von externen Experten ausgewertet.

## 2.3 Deutsche Institute unter direkter Aufsicht des SSM

### 2.3.1 Arbeit in den gemeinsamen Aufsichtsteams (JSTs)

Mit dem Start des einheitlichen Aufsichtsmechanismus SSM (Single Supervisory Mechanism) im November 2014 übernahm die EZB die direkte Aufsicht über die als bedeutend eingestuften Bankengruppen<sup>32</sup> – darunter derzeit 21 deutsche (siehe Tabelle 31 „Deutsche Institute unter Aufsicht der EZB im Rahmen des SSM“, Anhang, Seite 221). Für jede dieser Significant Institutions (SIs) ist ein gemeinsames Aufsichtsteam (Joint Supervisory Team – JST) zuständig. Neben Mitarbeitern der EZB sind in diesen Teams auch Mitarbeiter der BaFin und der Bundesbank vertreten.

Je nach Größe und Komplexität der Bankengruppe variieren Zahl der JST-Mitglieder und Zusammensetzung der JSTs. Die JSTs werden von JST-Koordinatoren der EZB geleitet. In jedem der 21 JSTs für deutsche SIs bildet ein JST-Koordinator zusammen mit einem Sub-Koordinator von der BaFin und einem von der Bundesbank das JST-Kernteam (*Core-JST*). In die gemeinsame JST-Arbeit sind insgesamt über 100 BaFin-Mitarbeiter aus der Bankenaufsicht unmittelbar eingebunden. In einzelnen JSTs wirken bis zu 20 Aufseher der BaFin mit. In Spezialfragen werden sie zusätzlich von Grundsatz-Experten der BaFin unterstützt.

Auf Grundlage eines institutsindividuellen jährlichen Aufsichtsprogramms (Supervisory Examination Programme – SEP) führten die JSTs im Jahr 2016 insgesamt 32 Vor-Ort-Prüfungen, 17 Untersuchungen bankinterner Modelle sowie institutsübergreifend mehrere Quervergleiche

31 Vgl. 2.2.3.

32 Vgl. Liste der SSM-Institute auf der Internetseite der EZB <https://www.bankingsupervision.europa.eu/banking/list/who/html/index.en.html>.

(*Thematic Reviews*) mit unterschiedlichen Schwerpunkten (zum Beispiel zur Umsetzung des BCBS 239) durch. In einzelnen Instituten auffällig gewordene Risikobereiche untersuchten die JSTs in mehr als 30 Fällen im Rahmen gezielter *Deep Dives*. Hierzu führten sie zudem mit den Bereichsverantwortlichen der Institute Workshops durch. Insgesamt fanden im Jahr 2016 pro JST in einzelnen Fällen sogar bis zu 300 Aufsichtsgespräche mit Institutsvertretern statt.

Zusätzlich zu diesen SEP-bezogenen Tätigkeiten waren im Jahr 2016 die JSTs, in denen BaFin-Mitarbeiter vertreten sind, an ca. 130 Entscheidungsverfahren des Supervisory Boards der EZB beteiligt, die sich inhaltlich unter anderem mit Entscheidungen zu Organbestellungen (*Fit-and-Proper*) oder auch SREP-Entscheidungen befassten. Der Präsident der BaFin, Felix Hufeld, ist Mitglied im Supervisory Board.

Die beteiligten Akteure der oft multinational zusammengesetzten JSTs arbeiten auf einer soliden und vertrauensvollen Basis zusammen. Die BaFin kann in diesem Kontext ihre große Erfahrung und Kompetenz als nationale Aufsichtsbehörde einbringen. Nichtsdestotrotz gibt es nach wie vor Verbesserungsbedarf, etwa was Koordinierung und Abstimmungsprozesse angeht. Hinzu kommt, dass das Handeln der einzelnen Akteure insgesamt stärker angeglichen und Informations- und Entscheidungswege weiterhin optimiert werden müssen.

### 2.3.2 Fusion von DZ- und WGZ-Bank

Zum 1. August 2016 wurde das Vermögen der WGZ BANK AG im Rahmen einer Verschmelzung durch Aufnahme auf die DZ BANK AG übertragen. Damit war die Konsolidierung im Oberbau des genossenschaftlichen Sektors im Jahr 2016 abgeschlossen. Bereits im Vorjahr hatten sich die beiden Rechenzentrumsbetreiber Fiducia und GAD zu einem gemeinsamen genossenschaftlichen IT-Dienstleister zusammengeschlossen. Die im Geschäftsgebiet Rheinland/Westfalen der ehemaligen WGZ BANK AG ansässigen Primär-genossenschaften werden nun auch von der vereinigten Zentralbank betreut. Mit der Fusion der genossenschaftlichen Spitzeninstitu-

te ist die drittgrößte Bankengruppe in Deutschland entstanden.

Mehrfach ist in den Vorjahren über die Fusionsabsichten zwischen den beiden Genossenschaftszentralbanken diskutiert worden. Mit dem Zusammenschluss soll den wachsenden marktseitigen und regulatorischen Herausforderungen begegnet werden.

#### Aufsichtliche Genehmigungen

Das Fusionsvorhaben hat zahlreiche aufsichtliche Genehmigungsprozesse ausgelöst. Beispielsweise hat die BaFin mehrere Inhaberkontrollverfahren durchgeführt. Auch die Bestellung der neu gebildeten Geschäftsleitung für das fusionierte Institut und die mit der Fusion vorgenommene Kapitalerhöhung wurden aufsichtlich begleitet. Von dem im Jahr 2016 durchgeführten EU-weiten EBA-Stresstest waren beide Genossenschaftszentralbanken ausgenommen, um die notwendigen Freiräume für die Umsetzung des komplexen Fusionsprojekts zu schaffen.

Der Zusammenschluss ist nicht nur eine der größten Verschmelzungen deutscher Bankengruppen, sondern auch die erste Fusion zweier signifikanter Institutsgruppen im SSM. Für die zahlreichen fusionsbedingten Sonderaktivitäten hat das JST-Aufsichtsteam auf Anregung der BaFin ein *Merger-Subteam* eingerichtet, das aus Mitarbeitern der Deutschen Bundesbank, der Europäischen Zentralbank und der BaFin besteht. Hier laufen alle fusionsbezogenen Prozesse und Entscheidungen zusammen und werden intern abgestimmt und koordiniert. Da beide Institute langjährig von der BaFin beaufsichtigt wurden, hat diese sich maßgeblich mit ihrer umfangreichen Expertise in das gemeinsame *Merger-Subteam* eingebracht.

Mit Eintragung in das Handelsregister am 29. Juli 2016 hat das fusionierte Zentralinstitut einen lange geplanten Meilenstein erreicht. Die fusionsbedingten Effekte wirken allerdings noch weit über das Jahr 2016 hinaus fort. So hat das Institut bis Ende 2020 einen Transformationsprozess hin zu einem neuen Holding-Modell angekündigt, mit dem Strategie- und Steuerungs-

## Ergebnisse des Quervergleichs

Der Quervergleich 2016 bezog sich vor allem auf die quantifizierbaren Teile der Sanierungspläne und hier besonders auf die Analyse der Sanierungsindikatoren und der Handlungsoptionen.

Der Quervergleich ergab, dass die Kreditinstitute im Durchschnitt über rund 20 Handlungsoptionen verfügen, die sich insbesondere auf die Kategorien Kapital, Liquidität und Risikoreduzierung beziehen. Für besonders geeignet zur Bewältigung einer Krise halten die Institute über alle Vergleichsgruppen hinweg folgende Maßnahmen: den Verkauf von Beteiligungen, den Verkauf sonstiger Vermögenswerte, Kapitalerhöhungen durch den Eigentümer oder Dritte sowie die (Neu-)Geschäftsverringerung.

Anhand einer Umsetzbarkeitsanalyse haben die Institute mögliche wesentliche Hindernisse für die Handlungsoptionen detailliert zu identifizieren. Hier zeigte sich im Quervergleich, dass – wie schon im Vorjahr – nur wenige Institute diese Hindernisse und mögliche

Lösungsansätze zu deren Überwindung ausreichend ausführlich darstellten. Verbesserungspotenzial besteht außerdem bei der Darstellung der finanziellen und nicht-finanziellen Auswirkungen der genutzten Handlungsoptionen. Hier waren die im Sanierungsplan dargestellten Bewertungen, zum Beispiel hinsichtlich der unterstellten finanziellen Effekte einer Handlungsoption, häufig noch nicht hinreichend nachvollziehbar.

Der Quervergleich zeigte auch, dass die in den Sanierungsplänen verwendeten Sanierungsindikatoren größtenteils noch nicht den Anforderungen der EBA-Leitlinien zu einer Mindestliste qualitativer und quantitativer Indikatoren entsprachen. Zu den am häufigsten verwendeten Indikatoren gehörten – wie bereits im Vorjahr – die Kernkapitalquote, die Gesamtkapitalquote sowie die Mindestliquiditätsquote. Sanierungsindikatoren aus der EBA-Mindestliste, die nicht oder nur vereinzelt verwendet wurden, waren die Kapitalrendite, die Aktienkursschwankung, die Kosten der Refinanzierung am Interbankenmarkt, die Deckungsquote und die *Credit Default Swaps* auf öffentliche Schuldtitel.

funktionen der DZ BANK-Gruppe gebündelt und die Geschäftsaktivitäten der bisherigen Zentralbank auf einer Ebene neben den weiteren Verbundunternehmen angesiedelt werden sollen.

### 2.3.3 Sanierung- und Abwicklungspläne: Erfahrungen der Aufsicht

Die BaFin hat im Berichtsjahr über 30 Gruppen- und Einzelsanierungspläne ausgewertet. Dabei handelte es sich ganz überwiegend um Sanierungspläne von signifikanten Instituten aus Deutschland, teilweise aber auch aus anderen SSM-Mitgliedstaaten. Dabei prüft die Aufsicht unter anderem, ob die eingereichten Pläne die Anforderungen der Sanierungs- und Abwicklungsrichtlinie BRRD (Bank Recovery and Resolution Directive), konkretisiert durch die EBA und das SAG, erfüllen und geeignet sind, den Zwecken der Sanierungsplanung gerecht zu werden.<sup>33</sup> Ziel dieser Planung ist es, die Institute auf mögliche Krisensituationen vorzuberei-

ten, so dass sie diese aus eigener Kraft bewältigen können. Zu den Kernelementen eines Sanierungsplans zählen daher unter anderem Handlungsoptionen, die das Institut im Sanierungsfall ergreifen kann, um seine finanzielle Solidität nachhaltig wiederherzustellen. Zudem müssen die Institute Indikatoren festlegen, die es ihnen erlauben, im Krisenfall rechtzeitig die geeigneten Maßnahmen einzuleiten. Ferner müssen die Institute im Sanierungsplan eine Belastungsanalyse durchführen, die sowohl schwerwiegende idiosynkratische als auch marktweite Stressszenarien umfassen und die plötzlich sowie langsam eintretende Entwicklungen berücksichtigen soll.

Um die Qualität der Sanierungspläne weiterzuentwickeln und einheitliche Beurteilungsstandards sicherzustellen, hat die BaFin – wie schon im Vorjahr – gemeinsam mit der Deutschen Bundesbank einen Quervergleich der eingereichten Sanierungspläne vorgenommen (siehe Infokasten).

<sup>33</sup> Vgl. 1.7.

Über den SSM, aber auch über Abwicklungskollegien (siehe Infokasten), ist die BaFin an der Konsultation von Abwicklungsplänen beteiligt. Diese dienen den Abwicklungsbehörden als Vorlage für den Fall, dass ein Finanzinstitut finanzielle Schwierigkeiten nicht aus eigener Kraft überwinden kann und abgewickelt werden muss. Im Berichtsjahr hat die europäische Abwicklungsbehörde (Single Resolution Board – SRB) rund 50 solcher Pläne für die größten signifikanten Institute erstellt. Dabei konsultiert der SRB die EZB in ihrer SSM-Aufsichtsfunktion, um mögliche Widersprüche zwischen den angedachten Abwicklungsmaßnahmen oder eventuellen Abwicklungsvorbereitungen zum Going-Concern-Ansatz aufzudecken. In den gemeinsamen Aufsichtsteams unterstützt die BaFin die EZB bei der Auswertung der Abwicklungspläne.

Im Berichtsjahr hat die BaFin 15 Abwicklungspläne deutscher und ausländischer SSM-Institute ausgewertet. Zusätzlich hat sie zur Vorbereitung von Sitzungen des Supervisory Boards die Auswertungsergebnisse zu einer Vielzahl weiterer Abwicklungspläne ausländischer Institute überprüft. Die daraus gewonnenen Erkenntnisse nutzt die BaFin, um ihre Auswertungspraxis konsequent weiterzuentwickeln und in den SSM einfließen zu lassen.

Bei der Beurteilung der Abwicklungspläne konzentriert sich die Aufsicht unter anderem auf die Identifikation der wesentlichen Geschäftsaktivitäten und kritischen Funktionen, die idealerweise mit denen im Sanierungsplan übereinstimmen. Des Weiteren bewertet die Aufsicht aus der Going-Concern-Perspektive die von der Abwicklungsbehörde festgestellten Abwicklungshindernisse, die Maßnahmen zu deren Beseitigung und mögliche Konsequenzen für die Aufsichtstätigkeit. Die Aufsichtsbehörde bewertet auch die institutsspezifische MREL-Quote im Abwicklungsplan. Da Abwicklungspläne überwiegend erst seit dem Jahr 2016 erstellt werden, sind detailliertere Analysen der Abwicklungs- aber auch der Aufsichtsbehörden weiterhin erforderlich.

### Abwicklungskollegien

Analog zu den für grenzüberschreitend tätige Institute eingerichteten Aufsichtskollegien wurden 2016 seitens des SRB für diese Institute auch Abwicklungskollegien eingerichtet. Über die Mitwirkung im Einheitlichen Aufsichtsmechanismus SSM hinaus vertritt die BaFin in diesen Gremien auch die Aufsicht über das deutsche Einlagensicherungssystem. Ziel ist es sicherzustellen, dass der Abwicklungsplan die deutsche Einlagensicherung – etwa bei Anwendung eines *Bail-in* – nicht über Gebühr belastet. In dieser Funktion ist die BaFin derzeit in über 20 Abwicklungskollegien vertreten.

### 2.3.4 Stresstests von EBA und EZB

2016 hat die Europäische Bankenaufsichtsbehörde (EBA) die 51 größten europäischen Banken nach 2014 erneut einem EU-weiten Stresstest unterzogen.<sup>34</sup> Durchgeführt haben diesen Test die zuständigen Aufsichtsbehörden unter Anleitung der EBA. In der Eurozone war hierfür der SSM verantwortlich. Insgesamt nahmen 37 direkt von der EZB beaufsichtigte Institute am EBA-Stresstest teil. Bei weiteren 56 Instituten hat die EZB parallel einen internen Stresstest durchgeführt, den SREP-Stresstest.

Von den 22 signifikanten deutschen Instituten nahmen 19 an einem der beiden Stresstests teil. Zwei Institute waren aufgrund ihrer anstehenden Fusion von den aufsichtlichen Stresstests ausgenommen.<sup>35</sup> Ein weiteres Institut wurde nur über die Konsolidierung durch seine Muttergesellschaft einbezogen.

Beide Stresstests basierten auf der EBA-Methodik für Stresstests. Mit Blick auf den Proportionalitätsgedanken hat die Aufsicht den Instituten im SREP-Stresstest jedoch Vereinfachungen zugestanden, insbesondere beim Umfang der abgefragten Daten.

<sup>34</sup> Zu den Ergebnissen des EBA-Stresstests vgl. [www.bafin.de/dok/8136220](http://www.bafin.de/dok/8136220).

<sup>35</sup> WGZ BANK AG und DZ BANK AG; vgl. hierzu 2.3.2.



Das Hauptaugenmerk der Stresstests lag auf der künftigen Entwicklung der Eigenkapitalpositionen. Die Auswirkungen mussten unter Annahme einer statischen Bilanz in einem Basis-szenario und einem Stressszenario über einen Dreijahreszeitraum bis 2018 ermittelt werden. Während das Basisszenario die erwartete gesamtwirtschaftliche Entwicklung widerspiegelte, wie sie von der EU-Kommission angenommen wurde, berücksichtigte das Stressszenario verschiedene, vom Europäischen Ausschuss für Systemrisiken ESRB (European Systemic Risk Board) vorgegebene systemische Risiken. Hierzu zählten unter anderem ein niedriges Wirtschaftswachstum mit den damit verbundenen Auswirkungen auf die Ertragslage der Institute sowie ein plötzlicher Anstieg der teilweise sehr niedrigen Anleiherenditen. Im Marktrisiko wurde das Stressszenario durch zwei historisch beobachtbare Szenarien ergänzt.

Gegenüber dem Stresstest 2014 wurden erstmalig Rechtsrisiken als Teil des operationellen Risikos berücksichtigt. Eine weitere wesentliche Veränderung gegenüber 2014 stellte die explizite Berücksichtigung von Hedge-Beziehungen dar, die in der EBA-Methodik neu definiert wurden.

Folgende fünf Risikoarten standen bei beiden Stresstests im Fokus:

1. Kreditrisiko (inklusive Verbriefungen und Staatenexposure)
2. Marktrisiko (inklusive Staatenexposure)
3. Nettozinseinkommen
4. Operationelle Risiken (inklusive Rechtsrisiken)
5. Sonstige Erträge und Aufwendungen

Anders als 2014 konnten die Institute diesmal vom Grundsatz der statischen Bilanzannahme im begrenzten Umfang abweichen. So konnten sie – nach Genehmigung durch die Aufsichtsbehörden – die Jahresendergebnisse um Einmaleffekte bereinigen, wenn diese aufgrund der statischen Bilanzannahme die Ergebnisse verzerrt hätten. Unter Einmaleffekten sind in diesem Zusammenhang zum Beispiel die Aufgabe von Geschäftsbereichen oder wesentliche Personalrestrukturierungen zu verstehen.

Neuerungen gab es auch im Qualitätssicherungsprozess. Da der SSM 2016 erstmalig die Verantwortung für die Durchführung der Stresstests übernommen hatte, erfolgte die Qualitätssicherung in einem SSM-weiten Prozess unter Federführung der EZB und personeller Einbindung der nationalen Aufsichtsbehörden. Mitarbeiter der BaFin beteiligten sich nicht nur im Rahmen ihrer nationalen Aufsichtsarbeit in Bonn, sondern wirkten auch in verschiedenen Teams bei der EZB in Frankfurt mit.

Mit den Ergebnissen der Stresstests sind EBA und EZB unterschiedlich umgegangen. Während die EBA die Ergebnisse des EBA-Stresstests umfänglich veröffentlicht hat, verzichtete die EZB auf die Veröffentlichung der Ergebnisse des SREP-Stresstests.

### 2.3.5 Risikodatenaggregation – Quervergleich zu Prinzipien des Basler Ausschusses

Risikodatenaggregation und Risikoberichterstattung gehörten 2016 zu den Aufsichtsprioritäten im SSM. Mit einem Quervergleich (*Thematic Review*) wollte die EZB die Umsetzung der BCBS 239 bewerten, welche die BaFin in der geplanten MaRisk-Novelle umsetzt.<sup>36</sup> Zugleich sollten Vergleichsmaßstäbe für die Praxis in den Banken ermittelt und mögliche Abhilfemaßnahmen für Missstände identifiziert werden. Die Erkenntnisse aus dem *Thematic Review* werden in die bankindividuellen SREP-Entscheidungen 2017 der EZB einfließen.

#### Phase 1

Der *Thematic Review* bestand aus zwei Phasen: In Phase 1 bewerteten die JSTs eigens angeforderte, bankindividuelle Unterlagen. Unterstützt wurden sie dabei von einem zentralen Team des SSM, das neben Trainings und Workshops auch Orientierungshilfen bzw. Leitlinien für die Bewertungen gab. Dieses zentrale Team stellte bereits am Ende von Phase 1 einen vorläufigen kurzen Vergleichsbericht zur Verfügung, der es dem jeweiligen JST ermöglichte, den Rang der

<sup>36</sup> Zur Umsetzung der BCBS 239 (Principles for effective risk data aggregation and risk reporting) in der MaRisk-Novelle vgl. 1.3.

eigenen Bank einordnen zu können. Dieser Vergleichsbericht zeigte, dass die geprüften Banken die BCBS 239 noch nicht voll erfüllen konnten und weitere Arbeiten notwendig sind.

Schwierigkeiten bestanden bei der Erfüllung nahezu aller Prinzipien des BCBS 239. Insbesondere die Anforderungen an die Datenarchitekturen und Infrastrukturen sowie die Risikoberichterstattungen stellen besondere Herausforderungen für die Institute dar. Abschließend fanden Gespräche mit den Banken statt, in denen die JSTs mit den Banken über ihre Einschätzungen diskutierten.

#### Phase 2

Phase 2 des *Thematic Review* bestand aus einem *Fire Drill* und einer Data-Lineage-Übung. In der Data-Lineage-Übung mussten die Banken für ausgewählte Datenpunkte des aufsichtlichen Meldewesens die Herkunft und Aggregation der Daten aus den unterschiedlichen Datensystemen, rechtlichen Einheiten und Jurisdiktionen nachweisen. Beim *Fire Drill* sollten die Banken ihre Fähigkeiten zur schnellen, akkuraten Aggregation und Berichterstattung von Kreditrisiko- sowie Liquiditätsrisikodaten demonstrieren. Hierfür haben die JSTs die Bereitstellung der Daten und Berichte verlangt. Darüber hinaus mussten die internen Revisionen der Banken die Qualität der Lieferungen auf Grundlage der von der Aufsicht vorgegebenen Kriterien bewerten.

## 2.4 Institute unter deutscher Bankenaufsicht

Ende 2016 war der Geschäftsbereich Bankenaufsicht der BaFin für die Aufsicht über 1.628 Banken zuständig – darunter 66 bedeutende Institute (Significant Institutions – SI)<sup>37</sup>. 1.562 so genannte weniger bedeutende Kreditinstitute (Less Significant Institutions – LSIs) standen unter der unmittelbaren Aufsicht der BaFin. Im Vergleich zum Vorjahr hat sich die Zahl deutlich verringert. Das liegt zum einen an zahlreichen Fusionen im Bankensektor, zum Beispiel dem Zusammenschluss von WGZ Bank

und DZ Bank.<sup>38</sup> Zum anderen werden seit 2016 einige Banken nicht mehr vom Geschäftsbereich Bankenaufsicht, sondern vom Geschäftsbereich Wertpapieraufsicht überwacht.<sup>39</sup>

Der Geschäftsbereich Bankenaufsicht unterteilt die Banken in vier verschiedene Instituts-Gruppen (siehe Tabelle 8 „Zahl der Institute nach Institutsgruppen“). Die größte Institutsgruppe ist nach wie vor die des Genossenschaftssektors (976 Institute); der zweitgrößte die des Sparkassensektors (412 Institute). Zu den Instituten des Genossenschaftssektors gehören die Volks- und Raiffeisenbanken, die DZ Bank und drei weitere Institute. Zum Sparkassensektor gehören die öffentlich-rechtlichen und freien Sparkassen sowie die Landesbanken und die Deka Bank.

Die Gruppe der Kreditbanken, die drittgrößte Institutsgruppe, umfasst 171 Institute. Dazu gehören die Großbanken, die Töchter ausländischer Banken und die Privatbanken. Die kleinste Gruppe ist mit 69 Banken die Gruppe der so genannten sonstigen Institute. Dazu gehören unter anderem Bausparkassen, Bürgschaftsbanken und Kreditinstitute mit Sonderaufgaben.

**Tabelle 8** Zahl der Institute nach Institutsgruppen\*

\* Stand 31.12.2016

	2016	2015	2014
Kreditbanken	171	179	182
(davon SI)	37	36	
Institute des Sparkassensektors	412	422	425
(davon SI)	11	11	
Institute des Genossenschaftssektors	976	1.027	1.052
(davon SI)	3	4	
Sonstige Institute	69	112	121
(davon SI)	15	16	
<b>Summe</b>	<b>1.628</b>	<b>1.740</b>	<b>1.780</b>

<sup>38</sup> Vgl. 2.3.2.

<sup>39</sup> Zu diesen Instituten vgl. 2.4.12.

<sup>37</sup> Vgl. Anhang.

### 2.4.1 Risikoklassifizierung

Die 1.562 LSIs beaufsichtigt die BaFin unmittelbar. Sie wird dabei unterstützt von der Deutschen Bundesbank, die für die laufende Überwachung zuständig ist. Ein wichtiges Aufsichtsinstrument ist das Risikoprofil eines jeden LSI, das die Aufsicht mindestens einmal pro Jahr anpasst.

Das Risikoprofil eines Instituts beeinflusst die Intensität der Aufsicht. Grundlage für das jeweilige Profil ist der Jahresabschlussprüfungsbericht, den die Bundesbank auswertet (siehe Infokasten „Prüfungsberichte online einreichen“). Außerdem fließen aktuelle Risikoanalysen, Erkenntnisse aus Sonderprüfungen und Informationen aus weiteren Quellen in die Risikoprofile ein.

Ergebnis des Risikoprofils ist die Risikoklassifizierung des Instituts. Ausschlaggebend sind die Qualität des Instituts und dessen potenzielle Auswirkung einer Solvenz- oder Liquiditätskrise auf die Stabilität des Finanzsektors bzw. des Finanzmarkts. Die Aufsicht hat 2016 die Risikomatrix auf eine 4x4-Matrix erweitert. Zuvor hatte sie eine 3x4-Risikomatrix genutzt. Die Dimension Qualität hat unverändert vier unterschiedliche Kategorien (1 bis 4). Die Dimension Auswirkung wurde um eine Kategorie auf vier Kategorien erweitert, indem die Auswirkungskategorie „niedrig“ in „niedrig“ und „mittelniedrig“



#### Prüfungsberichte online einreichen

Im Oktober 2016 hat die BaFin auf ihrer Melde- und Veröffentlichungsplattform, dem MVP-Portal<sup>40</sup>, ein weiteres Fachverfahren online geschaltet. Das Verfahren „Einreichen von Prüfungsberichten“ richtet sich an Wirtschaftsprüfer und ermöglicht das sichere und nachweisbare elektronische Einreichen von Prüfungsberichten gemäß

- § 26 Absatz 1 Kreditwesengesetz (KWG),
- § 3 Absatz 5 Kapitalanlage-Prüfungsberichte-Verordnung (KAPrÜbV),
- § 3 Absatz 3 Wertpapierdienstleistungs-Prüfungsverordnung (WpDPV) und
- § 17 Zahlungsdiensteaufsichtsgesetz (ZAG).

Das Verfahren bietet Zeit- und Kostenvorteile – sowohl für die BaFin als auch für die einreichende Partei. Da die BaFin die Berichte, die über das MVP-Portal eingehen, an die Bundesbank weiterleitet (*Single Point of Entry*), werden Wirtschaftsprüfer um eine Berichtspflicht entlastet.

aufgespalten wurde (siehe Tabelle 9 „Ergebnisse der Risikoklassifizierung von LSIs 2016“).

**Tabelle 9** Ergebnisse der Risikoklassifizierung von LSIs 2016\*

Institute in %		Qualität				Gesamt
Risikomatrix		1	2	3	4	
Auswirkung	hoch	0,0	0,5	0,1	0,0	0,6
	mittel	3,4	6,4	1,9	0,2	11,9
	mittelniedrig	18,6	31,4	4,7	0,5	55,2
	niedrig	4,9	20,0	6,4	1,0	32,3
	<b>Summe</b>	<b>26,9</b>	<b>58,3</b>	<b>13,1</b>	<b>1,7</b>	<b>100,0</b>

\* Abgebildet sind in dieser Tabelle die LSIs unter Aufsicht des Geschäftsbereichs Bankenaufsicht.

40 Vgl. Jahresbericht 2015, S. 186.

III

IV

V

VI

Anhang

Der Blick auf die prozentuale Verteilung der vom Geschäftsbereich Bankenaufsicht beaufsichtigten LSIs auf die einzelnen Felder der 4x4-Risikomatrix zeigt, dass im Vergleich zum Jahr 2015 prozentual mehr Institute in der Auswirkungskategorie „hoch“ gefallen sind. Das liegt daran, dass im Jahr 2016 mehrere High-Priority-LSIs (HP-LSIs) der höchsten Auswirkungskategorie zugeordnet wurden. HP-LSIs sind Institute, die aufgrund verschiedener Indikatoren, wie zum Beispiel ihrer Größe, ihren intrinsischen Risiken oder ihres Einflusses auf die nationale Wirtschaft besonders im Fokus der Aufsicht über die LSIs stehen.

## 2.4.2 Sonderprüfungen

Die BaFin hat im abgelaufenen Jahr 183 Sonderprüfungen gemäß § 44 Absatz 1 Satz 2 KWG angeordnet. Mit dem Großteil dieser Sonderprüfungen beauftragte sie die Deutsche Bundesbank. Im Vergleich zum Jahr 2015 bediente sich die BaFin allerdings im höheren Maße der Möglichkeit, Prüfungen an externe Wirtschaftsprüfer zu vergeben.

**Tabelle 10** Verteilung der Sonderprüfungen 2016 bei LSIs nach Prüfungsschwerpunkten\*

Stand: 31.12.2016

	2016
Werthaltigkeitsprüfungen	19
§ 25a Absatz 1 KWG (MaRisk)	149
Deckung	10
Marktrisikomodelle	1
IRBA* (Kreditrisikomessverfahren)	4
AMA* (OpRisk*-Messverfahren)	0
Liquiditätsrisikomessverfahren	0
<b>Summe</b>	<b>183</b>

\* Diese Tabelle bezieht sich auf die LSIs unter der Aufsicht des Geschäftsbereichs Bankenaufsicht. Das Kürzel IRBA steht für Internal Ratings-Based Approach (auf Internen Ratings Basierender Ansatz); AMA steht für Advanced Measurement Approach (Fortgeschrittene Messansätze); OpRisk für Operational Risk (operationelles Risiko).

In der Tabelle 10 ist die Verteilung der Sonderprüfungen 2016 bei den LSIs nach Prüfungsschwerpunkten dargestellt. Im Zentrum der Prüfungstätigkeiten standen die aufsichtsgetriebenen Sonderprüfungen, darunter fallen Werthaltigkeitsprüfungen und Prüfungen nach § 25a Absatz 1 KWG (MaRisk).

Auf Anordnung der BaFin führen in der Regel Wirtschaftsprüfer die Werthaltigkeitsprüfungen durch. Sie analysieren die Werthaltigkeit in Bezug auf Kreditsicherheiten und hinsichtlich einer angemessenen Kreditrisikovorsorge.

Bei Prüfungen nach § 25a Absatz 1 KWG soll das Risikomanagement eines Instituts auf seine Angemessenheit geprüft werden. Welche Mindestvoraussetzungen zu erfüllen sind, um ein angemessenes Risikomanagement zu haben, ist in den MaRisk konkretisiert. Sie enthalten unter anderem Vorgaben zur Ausgestaltung des internen Kontrollsystems, zur Aufbau- und Ablauforganisation und insbesondere zur Risiko- steuerung eines Instituts.<sup>41</sup>

Neben den Erkenntnissen aus ihrer Aufsichtstätigkeit sind die Jahresabschlussprüfungsberichte eine wichtige Informationsquelle der Aufsicht. Lässt sich anhand vorliegender Informationen ein bestimmter Sachverhalt nicht ausreichend klären, ordnet die BaFin eine Sonderprüfung an. Neben der Sachverhaltsaufklärung ordnet sie Sonderprüfungen routinemäßig auch an, wenn die letzte Prüfung bei einem Institut schon längere Zeit zurückliegt. Zudem können Institute Sonderprüfungen beantragen.

Im Jahr 2016 hat die Aufsicht auf Initiative der Institute fünf Sonderprüfungen durchgeführt. Vier dieser antragsgetriebenen Sonderprüfungen hatten die Anerkennung der Kreditrisikomessverfahren nach dem Internal Ratings-Based Approach (IRBA) zum Gegenstand, eine die Prüfung des Marktrisikomodells eines Instituts.

Von den insgesamt 183 Sonderprüfungen im Jahr 2016 beschäftigten sich zehn Prüfungen

41 Zur Novelle der MaRisk vgl. 1.3.

**Tabelle 11** Verteilung der Sonderprüfungen 2016 bei LSIs nach Institutsgruppen

Stand: 31.12.2016

	Kreditbanken	Sparkassen- sektor	Genossen- schaftssektor	Sonstige Institute
Werthaltigkeitsprüfungen	0	1	18	0
§ 25a Absatz 1 KWG (MaRisk)	17	41	84	7
Deckung	0	9	0	1
Marktrisikomodelle	1	0	0	0
IRBA (Kreditrisikomessverfahren)	2	0	0	2
AMA (OpRisk-Messverfahren)	0	0	0	0
Liquiditätsrisikomessverfahren	0	0	0	0
<b>Summe</b>	<b>20</b>	<b>51</b>	<b>102</b>	<b>10</b>
<b>Prüfungsquote in %*</b>	<b>11,7</b>	<b>12,4</b>	<b>10,5</b>	<b>14,5</b>

\* Zahl der Prüfungen im Verhältnis zur Anzahl der Institute pro Institutsgruppe. Es handelt sich um die LSIs unter Aufsicht der BaFin-Bankenaufsicht.

mit der Deckung der Pfandbriefe. Entsprechend dem Pfandbriefgesetz sollen Deckungsprüfungen in der Regel alle zwei Jahre erfolgen.

Die Verteilung der Sonderprüfungen bei den LSIs auf die einzelnen Institutsgruppen ist in Tabelle 11 abgebildet. Die meisten Sonderprüfungen fanden im Genossenschaftssektor statt, da diese Institutsgruppe mit Abstand die meisten Institute umfasst. Die Prüfungsquote im Genossenschaftssektor – also das Verhältnis

der Zahl von Sonderprüfungen zur Gesamtzahl der Institute einer Gruppe – lag bei 10,5 %. Insgesamt hat die BaFin bei 11 % der beaufsichtigten LSIs aufsichtsgetriebene Sonderprüfungen durchgeführt.

Tabelle 12 zeigt die Verteilung der aufsichtsgetriebenen Sonderprüfungen bei LSIs im Jahr 2016 nach Risikoklassen auf. Entsprechend dem Grundsatz der risikoorientierten Aufsicht hat die BaFin die Gruppe der Institute mit potenziell

**Tabelle 12** Verteilung der aufsichtsgetriebenen Sonderprüfungen 2016 bei LSIs nach Risikoklassen

Stand: 31.12.2016

Aufsichtsgetriebene Sonderprüfungen		Qualität des Instituts				Summe	Institute in %*
		1	2	3	4		
Auswirkung	Hoch	0	4	1	0	5	55,6
	Mittel	5	11	11	1	28	15,5
	Mittelniedrig	24	50	12	1	87	10,3
	Niedrig	10	28	7	3	48	9,8
	<b>Summe</b>	<b>39</b>	<b>93</b>	<b>31</b>	<b>5</b>	<b>168</b>	<b>11,0</b>
<b>Institute in %*</b>		<b>9,5</b>	<b>10,5</b>	<b>15,5</b>	<b>20,0</b>	<b>11,0</b>	

\* Anteil der Prüfungen an der Summe aller Institute der jeweiligen Qualitäts- bzw. Auswirkungseinstufung.

III

IV

V

VI

Anhang

**Tabelle 13** Aufsichtliche Beanstandungen und Maßnahmen nach dem KWG 2016\*

Stand: 31.12.2016

Art der Maßnahme	Institutsgruppe				Summe	
	Kreditbanken	Spar-kassen-sektor	Genossen-schafts-sektor	Sonstige Institute		
Gravierende Beanstandungen/Schreiben	10	14	38	20	82	
Maßnahmen gegen Geschäftsleiter	Abberufungsverlangen***	4	1	0	0	5
	Verwarnungen	1	1	0	0	2
Maßnahmen gegen Aufsichts-/Verwaltungs-rats-Mitglieder	Abberufungsverlangen***	0	0	0	0	0
	Verwarnungen	0	0	0	0	0
Maßnahmen Eigenmittel/Liquiditätsmaßnahmen, Überschreiten Großkreditobergrenze (§§ 10, 13 bzw. 45 KWG)	63	89	158	5	315	
Maßnahmen nach § 25a KWG	4	1	0	0	5	
Maßnahmen nach §§ 45, 45b und 46 KWG**	6	0	0	0	6	
<b>Summe</b>	<b>88</b>	<b>106</b>	<b>196</b>	<b>25</b>	<b>415</b>	

\* Hier werden nur LSIs unter der Aufsicht der BaFin-Bankenaufsicht berücksichtigt.

\*\* Maßnahmen zur Verbesserung der Eigenmittelausstattung und Liquidität (§ 45 KWG), bei organisatorischen Mängeln (§ 45b KWG) und bei konkreter Gefahr (§ 46 KWG).

\*\*\* Diese Zahlen beinhalten formelle und informelle Maßnahmen sowie Abberufungsverlangen durch Dritte. Zu Sanktionen nach dem KWG vgl. Kapitel II 3.2.

hoher Auswirkung einer Solvenz- oder Liquiditätskrise auf die Stabilität des Finanzsektors mit 55,6 % am intensivsten geprüft.

### 2.4.3 Beanstandungen und Maßnahmen

Über alle vier Institutsgruppen hinweg hatte die Bankenaufsicht 2016 insgesamt 415 Beanstandungen und Maßnahmen zu verzeichnen (siehe Tabelle 13 „Aufsichtliche Beanstandungen und Maßnahmen 2016“).<sup>42</sup> Institute des Genossenschaftssektors waren hiervon am stärksten betroffen, was daran liegt, dass diese Institute die mit Abstand größte Institutsgruppe darstellen.

Formelles Aufsichtshandeln nicht immer erforderlich

Generell verfolgt die Bankenaufsicht den Ansatz, bereits bei ersten Anzeichen von Mängeln

mit den betroffenen Instituten in direkten Kontakt zu treten. Ihr Ziel ist es, Mängel, die sich abzeichnen, möglichst früh zu beheben. In den meisten Fällen sind die Institute sehr kooperativ und gleichen Mängel unverzüglich aus. Formelle Maßnahmen gegen Geschäftsleiter oder gegen Aufsichtsrats- und Verwaltungsratsmitglieder eines Instituts musste die BaFin daher im vergangenen Jahr nur vereinzelt ergreifen.

Schwerpunkt der formellen Maßnahmen waren im Jahr 2016 die SREP-Bescheide, die Eigenmittel und Liquiditätsmaßnahmen betrafen. Es handelt sich dabei um die Bescheide, die auf Grundlage der am 19. Dezember 2014 von der EBA veröffentlichten Leitlinien zu gemeinsamen Verfahren und Methoden für den aufsichtlichen Überprüfungs- und Bewertungsprozess (Supervisory Review and Evaluation Process – SREP) ergangen sind. Insgesamt hat die BaFin 2016 303 SREP-Bescheide versandt.<sup>43</sup>

<sup>42</sup> Zur Unterscheidung von Maßnahmen und Sanktionen vgl. Kapitel II 3.1. Zu Sanktionen nach dem KWG vgl. Kapitel II 3.2.

<sup>43</sup> Zum SREP vgl. 2.1.

#### 2.4.4 Lage der Privat-, Regional- und Spezialbanken

Für einen großen Teil der Privat-, Regional- und Spezialinstitute stand das Jahr 2016 in regulatorischer Hinsicht im Zeichen steigender Kapitalanforderungen. So schickte die BaFin an etwa die Hälfte der Institute dieser Gruppe SREP-Bescheide<sup>44</sup> über erhöhte Eigenmittelanforderungen. Mit den erhöhten Anforderungen werden insbesondere das Zinsänderungsrisiko im Anlagebuch, aber auch weitere wesentliche Risiken abgedeckt, die nicht bereits in der Säule I des Regelwerks, also nach der Eigenmittelverordnung CRR (Capital Requirements Regulation) oder nach der Solvabilitätsverordnung berücksichtigt sind. Die erhöhten Anforderungen stellen die Institute – aufgrund ihrer sehr unterschiedlichen Kapitalausstattung – vor unterschiedliche Herausforderungen. Für Institute der Gruppe, die keinen SREP-Bescheid erhalten haben, gilt die Allgemeinverfügung der BaFin vom 23. Dezember 2016, die zusätzliche Eigenmittelanforderungen für das Zinsänderungsrisiko im Anlagebuch festlegt.

##### Niedrigzinsniveau

Die auch im Jahr 2016 andauernde Niedrigzinsphase prägte das Geschäftsumfeld der Privat-, Regional- und Spezialinstitute maßgeblich mit, wenngleich die Auswirkungen aufgrund der vielfältigen Geschäftsmodelle wirtschaftlich unterschiedlich sind. Dem Kostensenkungsdruck sind dennoch mehr oder weniger alle Institute ausgesetzt. Daher werden auch für sie Finanztechnologien, kurz Fintechs<sup>45</sup>, immer interessanter. Die Privat-, Regional- und Spezialinstitute nutzen verstärkt Fintechs, um durch den Einsatz von IT-Verfahren Kosten zu senken und den Kunden aktuelle und zeitgemäße Serviceangebote anzubieten.

##### Digitalisierung

Darüber hinaus drängen innovative Anbieter aus dem Fintech-Bereich mit neuen Geschäftsmodellen auf den Markt. So basieren einzelne Geschäftsmodelle etwa auf mobilen, mit dem Smartphone gesteuerten Bankgeschäften, auf

der Errichtung von Handels- und Vermittlungsplattformen, dem Einsatz von automatisierten Anlagestrategien (*Robo-Advisor*) oder zielen ab auf Projektfinanzierungen im Bereich der erneuerbaren Energien. Neben der Vereinfachung von Prozessen möchten diese Unternehmen im Rahmen der fortschreitenden Digitalisierung von Bankgeschäften auch Nutzerdaten erfassen, um künftig entsprechende, auf die Kunden zugeschnittene Angebote machen zu können, wie es in anderen Bereichen der Wirtschaft schon jetzt üblich ist. Bislang boten Fintech-Unternehmen ihre Technologie vor allem etablierten Instituten an bzw. treten am Markt im eigenen Namen nur in Kooperation mit zugelassenen Instituten auf. Im Jahr 2016 erteilte die BaFin zwei Tochtergesellschaften von Fintech-Unternehmen eine Bankerlaubnis.

#### 2.4.5 Lage der Sparkassen

Auch das Geschäftsumfeld der Sparkassen war von den historisch niedrigen Zinsen und regulatorischen Veränderungen geprägt. Dennoch ist es den Verbundinstituten im abgelaufenen Geschäftsjahr wieder gelungen, ein insgesamt zufriedenstellendes Ergebnis zu erzielen. Der Zinsüberschuss – die mit Abstand wichtigste Ertragsquelle der Sparkassen – ist erwartungsgemäß weiter zurückgegangen. Demgegenüber ist beim Provisionsüberschuss ein leichter Wachstumstrend zu verzeichnen. Er ist jedoch zu gering, um den Rückgang beim Zinsergebnis auszugleichen. Die Risikovorsorgeaufwendungen sind nach wie vor sehr niedrig, sowohl im Kredit- als auch im Wertpapiergeschäft. Rücklagen und Reserven wurden noch einmal deutlich erhöht, wenn auch nicht mehr so stark wie in der Vergangenheit, so dass im Ergebnis ein Jahresüberschuss auf dem Niveau der Vorjahre ausgewiesen werden konnte.

##### Niedrigzinsniveau

Grund für den Rückgang des Zinsüberschusses ist das anhaltende Niedrigzinsumfeld, das die Sparkassen vor zunehmende Ertragsprobleme stellt. Viele Verbundinstitute verdienen einen Teil ihrer Zinserträge durch Fristentransformation, also durch das Ausnutzen des Abstands zwischen kurz- und langfristigen Kapitalmarkt-

44 Vgl. 2.1.

45 Vgl. Kapitel II 5.1.

zinsen. Weil die Zinsstrukturkurve zuletzt aber immer flacher geworden ist, sind die Fristentransformationserträge kontinuierlich zurückgegangen. Gleichzeitig gehen die Institute mit der Fristentransformation ein erhöhtes Zinsänderungsrisiko ein. Um diesem Risiko und den weiteren wesentlichen Risiken aufsichtlich Rechnung zu tragen, hat die BaFin im vergangenen Jahr bei rund 20% der Sparkassen eine individuelle Kapitalquantifizierung (SREP<sup>46</sup>) durchgeführt. Sie erhöhte daraufhin bei der überwiegenden Mehrzahl der geprüften Institute die Mindestkapitalanforderungen um durchschnittlich rund 1,6 Prozentpunkte, was in etwa dem Kapitalaufschlag bei den anderen Bankengruppen entspricht. Bei den übrigen noch nicht individuell geprüften Sparkassen hat die Aufsicht den Kapitalaufschlag übergangsweise per Allgemeinverfügung angeordnet. Bis Ende des Jahres 2017 sollen sämtliche Sparkassen einer individuellen SREP-Kapitalquantifizierung unterzogen worden sein.

#### Wohnimmobilienkreditrichtlinie

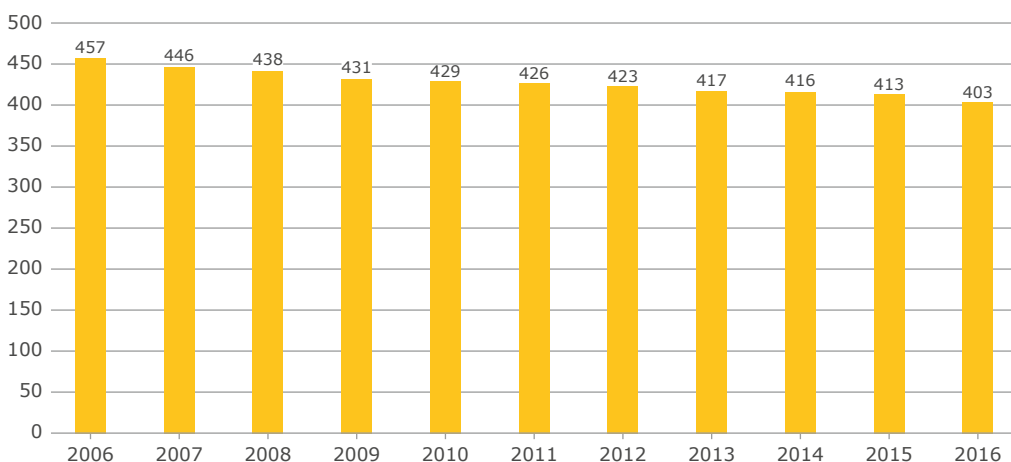
Da die Verbundinstitute relativ stark auf dem Gebiet der Wohnungsbaufinanzierung engagiert sind, sind sie in erhöhtem Maße von den Auswirkungen der europäischen Wohnimmobilienkreditrichtlinie<sup>47</sup> betroffen, die im März 2016 in deutsches Recht umgesetzt wurde. Zum

Schutz der Verbraucher hat der Gesetzgeber den Kreditinstituten zahlreiche neue Pflichten auferlegt. So verlangt die EU-Vorgabe, dass die Institute die Kreditwürdigkeit ihrer Kunden bei der Wohnungsbaufinanzierung künftig noch strenger überprüfen. Infolgedessen ist für die Banken und Sparkassen die Immobilienkreditvergabe arbeitsintensiver und zeitaufwändiger geworden.

#### Digitalisierung

Weil sich das Verhalten der Kunden aufgrund der zunehmenden Digitalisierung des Bankgeschäfts geändert hat und die Kunden die Geschäftsstellen immer seltener aufsuchen, haben die Sparkassen ihr Filialnetz auch im Jahr 2016 weiter verkleinert, um Kosten zu sparen (siehe Grafik 2 „Zahl der Sparkassen“). Mit dem Ausbau des Online-Angebots und der Modernisierung der EDV-Systeme werden weitere Aufwendungen auf die Institute zukommen. Die Sparkassen begegnen dem steigenden Kostendruck, indem sie sich zu größeren Einheiten zusammenschließen und mit benachbarten Sparkassen fusionieren. Das Tempo dieser Zusammenschlüsse wird 2017 voraussichtlich weiter zunehmen. Durch die in den vergangenen Jahren erfolgten Fusionen hat sich die durchschnittliche Bilanzsumme der Sparkassen mittlerweile auf rund 1,2 Milliarden Euro erhöht.

**Grafik 2** Zahl der Sparkassen\*



\* In dieser Statistik nicht enthalten sind acht Landesbanken und die Deka Bank.

46 Zum SREP vgl. 2.1.

47 Zur Wohnimmobilienkreditrichtlinie vgl. Kapitel II 1.7.



### 2.4.6 Lage der Bausparkassen

Die andauernde Niedrigzinsphase forderte auch 2016 die Bausparbranche heraus. Die Kreditvergabe für den Wohnungsbau stieg weiter, wenn auch verhalten, wobei der Zuwachs maßgeblich auf Vor- und Zwischenfinanzierungskredite entfiel. Der Anteil an Bauspardarlehen war hingegen erneut rückläufig. Dadurch verringerte sich der Anteil der Bauspardarlehen an der Bilanzsumme der einzelnen Bausparkassen weiter. Die Bausparsummen bewegten sich jedoch auch 2016 auf einem hohen Niveau.<sup>48</sup>

Dem rückläufigen Anteil der Bauspardarlehen stand auch 2016 branchenweit ein weiterer Anstieg der Bauspareinlagen gegenüber.<sup>49</sup> Eine Ursache hierfür ist das geringe Interesse von Bausparern, zur Auszahlung bereitgestellte, aber im Vergleich zum aktuellen Zinsumfeld hoch verzinsten Bauspardarlehen in Anspruch zu nehmen. Zugleich sind ältere Bausparverträge ebenfalls mit einem vergleichsweise hohen Einlagenzins ausgestattet, was das geringe Interesse vieler Bausparer an einer Beendigung ihres Bausparvertrags erklärt.

#### Belastung der Ertragslage

Dies belastet die Ertragslage der Bausparkassen branchenweit erheblich. Denn den Zinsaufwendungen für vergleichsweise hoch verzinsten Bauspareinlagen stehen keine entsprechenden Zinserträge aus Bauspardarlehen gegenüber. Außerdem beschränkt sich die Geschäftstätigkeit von Bausparkassen im Wesentlichen auf die Wohnimmobilienfinanzierung und ihre Anlagemöglichkeiten auf risikoarme Anlagen. Allerdings trat Ende 2015 ein geändertes Bausparkassengesetz in Kraft. Die enthaltenen Neuregelungen beseitigen zwar nicht die Auswirkungen der Niedrigzinsphase auf die Bausparkassen, allerdings helfen ihnen die Anforderungen zur Stärkung der Ertragskraft dabei, die Folgen auf lange Sicht abzumildern.<sup>50</sup>

48 Deutsche Bundesbank, Bankenstatistik, März 2017.

49 A.a.O.

50 Zur Novelle des Bausparkassengesetzes vgl. Jahresbericht 2015, S. 117 ff.

### Reaktionen auf Niedrigzinsniveau

Die Bausparkassen selbst bemühten sich auch im Berichtsjahr, mit den Folgen des Niedrigzinsumfelds zurecht zu kommen. Sie trieben weiterhin die Einführung und den Vertrieb von niedriger verzinsten Neutarifen voran, sie verschlankten Abläufe und senkten Kosten.

#### Kündigungen

Die Bausparkassen versuchen aber auch weiterhin, den Anteil hochverzinsten Bausparverträge im Vertragsbestand zu reduzieren. Dies machten zahlreiche Kündigungen von übersparten oder seit mehr als zehn Jahren zuteilungsreifen Bausparverträgen deutlich, die Bausparkassen auch 2016 ausgesprochen haben und die Gegenstand der Medienberichterstattung waren. Unter übersparten Bausparverträgen werden diejenigen Verträge verstanden, bei denen das Bauspardarlehen nicht mehr ausgereicht werden kann, weil der Bausparer die vereinbarte Bausparsumme bereits durch seine Sparleistung erreicht hat. Gerichte erachten die Kündigung solcher Bausparverträge einheitlich als zulässig.

Am 21. Februar 2017 hat der Bundesgerichtshof (BGH) grundsätzlich entschieden, dass Bausparkassen Bausparverträge kündigen dürfen, bei denen Kunden das zuteilte Darlehen nicht in Anspruch nehmen, obwohl der Vertrag bereits seit mindestens zehn Jahren zuteilungsreif ist. Einen Bausparvertrag über mehr als zehn Jahre als reine Sparanlage laufen zu lassen, widerspreche dem Sinn und Zweck des Bausparens, entschied der BGH.

### 2.4.7 Lage der Genossenschaftsbanken

Für die Kreditgenossenschaften verlief das Geschäftsjahr 2016 trotz des schwierigen Marktumfeldes gut. Das gute Niveau der Jahre 2009 bis 2014 haben die Institute allerdings auch 2016 nicht erreicht. Ursache ist auch hier die Niedrigzinsphase, die erkennbare Spuren beim Zinsüberschuss hinterließ. Die erheblichen Anstrengungen der vergangenen zehn Jahre im Kostenmanagement machen sich im langfristigen Vergleich deutlich bemerkbar und kompensieren den Rückgang im Zinsüberschuss

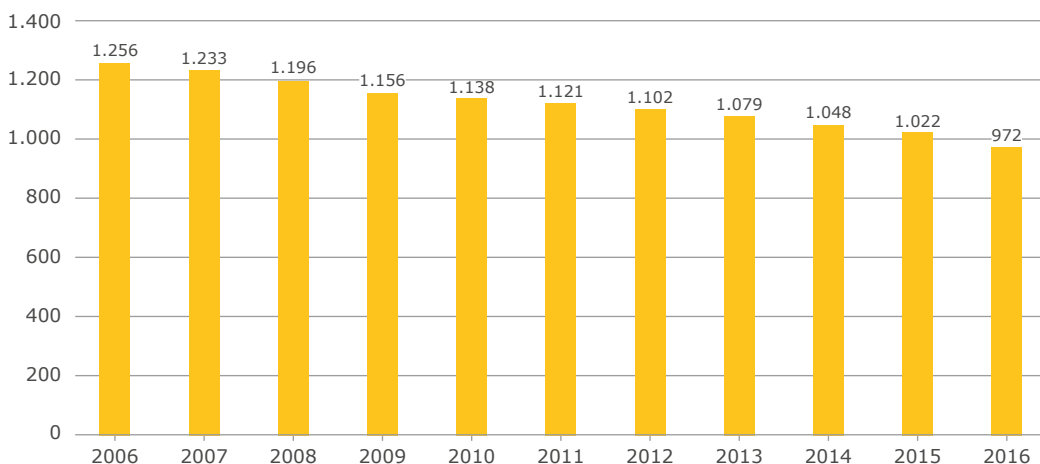
III

IV

V

VI

Anhang

**Grafik 3** Zahl der genossenschaftlichen Primärinstitute

in einem beträchtlichen Umfang. Das Teilbetriebsergebnis lag im Verhältnis zur Bilanzsumme nur knapp unter dem langjährigen Durchschnitt. Da die voraussichtlichen Aufwendungen beim Bewertungsergebnis unter diesem Durchschnitt liegen, konnten die Institute des genossenschaftlichen Sektors auch 2016 wieder eine ausreichende Vorsorge in Form von Rücklagen und Reserven bilden.

Durch das Überangebot von Liquidität auf niedrigem Zinsniveau werden die Banken allerdings auch auf absehbare Zeit geringere Erträge als in der Vergangenheit erwirtschaften. Dem versucht der genossenschaftliche Verbund mit weiteren Kostenreduzierungen entgegenzutreten.

Die Konsolidierungspotenziale auf Verbundebe-  
ne sind nach den Fusionen von Fiducia und GAD (Rechenzentralen) sowie von DZ- und WGZ-Bank (Zentralbanken)<sup>51</sup> weitgehend gehoben. Nun liegt es an den Primärinstituten, Kosten zu reduzieren. Die wieder steigenden Fusionszahlen lassen das Bemühen erkennen, die regulatorischen Kosten auf größere Einheiten zu verlagern. Während im Jahr 2015 die Zahl der Primärinstitute um 2,6 % auf 1.022 sank, verdoppelte sich das Fusionstempo 2016. Die Zahl der Primärgenossenschaften reduzierte sich von 1.022 auf 972, was einem Minus von 4,9 %

entspricht (siehe Grafik 3 „Zahl der genossenschaftlichen Primärinstitute“).

In Aufsichtsgesprächen auf die Ertragslage im Niedrigzinsumfeld angesprochen, berichteten Vorstände von Primärinstituten von weiteren Maßnahmen zur Kostensenkung. So gewannen 2016 Themen wie Filialschließungen und Konzentration auf Kernregionen – einhergehend mit einer Reduktion der Mitarbeiteranzahl – an Bedeutung. Den Filialabbau versuchten die Primärgenossenschaften für die Kunden durch den Ausbau ihrer Angebote im Onlinebanking zu kompensieren. Darüber hinaus haben sie zur Stärkung ihrer wirtschaftlichen Situation vermehrt die Dividenden verringert, die an die Genossen ausgeschüttet werden.

#### Ende des Nulltarifs für Girokonten

Zudem ist zu beobachten, dass die Primärinstitute für ihre Dienstleistungen zunehmend verursachergerechte Preise erheben. Am auffälligsten: Kostenlose Girokonten werden von immer weniger Instituten angeboten. Aufgrund des anhaltend niedrigen Zinsniveaus konnten viele Institute dieses Angebot aus den Zinserträgen nicht mehr subventionieren. Damit folgten sie einem Trend, der bereits in anderen Bereichen des Bankensektors seit einiger Zeit zu beobachten ist.

Negativzinsen für Privatkunden sind im genossenschaftlichen Sektor 2016 zu einem wichtigen Thema geworden. Auch wenn sich ein Großteil

51 Vgl. 2.3.2.

der Primärinstitute davon noch distanzierte, sind einzelne Institute in diesem Jahr dazu übergegangen, so genannte Strafzinsen von ihren Kunden zu verlangen. Ob sich dieser Trend im gesamten genossenschaftlichen Verbund durchsetzt, wird sich 2017 zeigen.

#### 2.4.8 Lage der ausländischen Banken

Ausländische Banken spielen auf dem deutschen Finanzmarkt nach wie vor eine wichtige Rolle. Die Kundeneinlagen der Auslandsbanken waren 2016 trotz des allgemein rückgängigen Zinsniveaus weiterhin hoch. Die Geschäftsaktivitäten dieser Banken konzentrieren sich neben dem Einlagengeschäft vor allem auf das Kreditgeschäft, das *Private Banking*, das *Investment Banking* und das Depotbankgeschäft. Auch die Außenhandelsfinanzierung und der Zahlungsverkehr spielen für die Geschäftstätigkeit dieser Institute eine bedeutende Rolle.

Die Etablierung des Einheitlichen Aufsichtsmechanismus SSM (Single Supervisory Mechanism) betrifft auch die in Deutschland ansässigen Auslandsbanken. Die BaFin ist derzeit in insgesamt 15 gemeinsamen Aufsichtsteams (Joint Supervisory Teams – JSTs)<sup>52</sup> vertreten, die im Rahmen der Gruppenaufsicht auch in Deutschland ansässige Banken aus anderen Ländern beaufsichtigen.

Die meisten der in Deutschland tätigen Einheiten ausländischer Banken gelten dennoch als weniger bedeutende Institute (Less Significant Institutions – LSIs). In jüngster Zeit wurden allerdings verschiedene Auslandsbanken, die zwar grundsätzlich als weniger bedeutend klassifiziert waren, aufgrund ihrer Relevanz herausgehoben. Diese Banken werden als High Priority Less Significant Institutions bezeichnet und unterliegen einer intensiveren Aufsicht durch die BaFin.

#### Zweigstellen aus Drittstaaten

Da die EZB nicht über Aufsichtskompetenzen für die Überwachung von Zweigstellen aus Drittstaaten verfügt, ist die BaFin weiterhin allein zuständig für diese Institute. Für sie gilt

die Kreditinstitutsfiktion gemäß § 53 KWG und damit überwiegend die gleichen Aufsichtsstandards wie für rechtlich selbstständige Kreditinstitute. Nach wie vor ist die Aufsicht über Zweigstellen aus Drittstaaten europaweit nicht harmonisiert, so dass nationale Unterschiede des Regelwerks bestehen.

Bereits in der Vergangenheit war der Trend zu beobachten, dass insbesondere nicht-europäische Auslandsbanken die Zentralisierung ihrer europäischen Aktivitäten forcieren. Ausgehend von einer Europazentrale bedienen sie durch die Nutzung des EU-Passes die übrigen Märkte durch rechtlich unselbstständige EU-Zweigniederlassungen oder im Rahmen des grenzüberschreitenden Dienstleistungsverkehrs.

#### Brexit

Internationale Bankengruppen erwägen – auch aufgrund des Brexits – vergleichbare strategische Umstrukturierungen. Bei einem Austritt Großbritanniens aus der Europäischen Union müssen die Institute davon ausgehen, dass die Möglichkeit entfällt, den EU-Pass zu nutzen. Um bestehende Beziehungen mit europäischen Kunden aufrechtzuerhalten und zudem neue Kunden aus der EU zu gewinnen, könnte es für die Banken erforderlich sein, ihr bislang in Großbritannien betriebenes Geschäft zukünftig über eine andere, im Europäischen Wirtschaftsraum ansässige Einheit weiterzuführen.

Die BaFin geht auch aktiv auf interessierte Unternehmen zu, etwa mit Workshops und dem Angebot individueller Gespräche. Als deutsche Aufsicht will sie den Unternehmen Klarheit, Unterstützung und einen verlässlichen Rahmen bieten. Auf Initiative von BaFin-Präsident Felix Hufeld lud die BaFin beispielsweise am 30. Januar 2017 rund 50 Vertreter von ausländischen Banken zu einem Workshop in Frankfurt am Main ein, um sich mit ihnen über aufsichtliche Fragen zum Brexit auszutauschen.<sup>53</sup>

#### Iranische Kreditinstitute

Aufgrund der 2016 erfolgten weitgehenden Aufhebung der Iran-Sanktionen, ist es den in

52 Vgl. 2.3.1.

53 Vgl. Kapitel I 8.

Deutschland ansässigen iranischen Kreditinstituten wieder gestattet, Bankgeschäfte zu erbringen.

#### 2.4.9 Lage der Finanzierungsleasing- und Factoringinstitute

Finanzierungsleasinginstitute und Factoringinstitute (siehe Infokasten) profitieren tendenziell von der steigenden gesamtwirtschaftlichen Investitionsneigung. Für das Jahr 2016 prognostizierte das ifo-Institut für Deutschland eine Steigerung der gesamtwirtschaftlichen Investitionen um rund 2,9%<sup>54</sup>, nachdem diese schon im Vorjahr um rund 3% auf 341,8 Milliarden Euro gestiegen waren. Die Leasing- und Factoringinstitute waren an diesem Anstieg wie in den Vorjahren überproportional beteiligt.

Nach Angaben des Bundesverbands Deutscher Leasing-Unternehmen e.V. konnte die Leasingwirtschaft ihr Neugeschäft mit Ausrüstungsgütern im Jahr 2016 um 9% im Vergleich zum Vorjahr steigern<sup>55</sup>. Auch die Factoringumsätze stiegen nach einer Erhebung des Deutschen Factoring-Verbands gegenüber dem Vorjahreszeitraum im ersten Halbjahr 2016 um 4% auf 104,51 Milliarden Euro überproportional an<sup>56</sup>. Wie in den Vorjahren stieg damit die Bedeutung der Gruppe-V-Institute für die Unternehmensfinanzierung der deutschen Wirtschaft im Vergleich zu anderen Finanzierungsformen weiter an.

Ungeachtet des Umsatzwachstums der beiden Branchen, entwickelte sich die Zahl der beaufsichtigten Gruppe-V-Institute zum Stichtag 31. Dezember 2016 wie folgt: Es gab 334 reine Finanzierungsleasinginstitute (64%, Vorjahr: 352), 160 reine Factoringinstitute (31%, Vorjahr: 163) und 26 Institute, die sowohl das Finanzierungsleasing als auch das Factoring



#### Finanzierungsleasing- und Factoringinstitute

Finanzierungsleasinginstitute stellen der Wirtschaft Investitionsgüter zur Verfügung. Factoringinstitute helfen den Unternehmen mittelbar bei der Investitionsfinanzierung, indem sie als Liquiditätsversorger fungieren. In der Aufsicht werden beide als Gruppe-V-Finanzdienstleistungsinstitute zusammengefasst.

betrieben (5%, Vorjahr: 25; siehe Grafik 4 „Zusammensetzung der Gruppe-V-Institute“, Seite 117). Damit lässt sich für die Gruppe-V-Institute – entsprechend dem allgemeinen Konsolidierungstrend in der Finanzbranche – ein leichter Rückgang feststellen.

#### Neuerlaubnisse

Die Zahl der Neuerlaubnisse 2016 stieg im Vergleich zum Vorjahr an, während die Zahl der Erlaubnisbeendigungen minimal rückläufig war. Die seit mehreren Jahren zu beobachtende Entspannung bei den Erlaubnisveränderungen setzte sich fort. Die BaFin bewilligte im Berichtsjahr 21 Neuerlaubnisanträge gemäß § 32 KWG. Insgesamt 36 Erlaubnisse endeten 2016, davon in 20 Fällen durch eine Erlaubnisverzichtserklärung, darunter auch Fälle, in denen man einer formalen Erlaubnisaufhebung durch die BaFin zuvorkommen wollte. In 14 Fällen endete die Erlaubnis infolge einer Fusion mit einem anderen Institut. In einem Fall wurde die Erlaubnis auf Grundlage des § 35 Absatz 2a KWG aufgehoben. Außerdem erlosch eine Erlaubnis nach § 35 Absatz 1 KWG von Gesetzes wegen. Zudem hat die BaFin im Dezember 2016 in einem Fall ein Erlaubnisaufhebungsverfahren formal eingeleitet.

#### Inhaberkontrollverfahren

Wegen des beabsichtigten Erwerbs einer bedeutenden Beteiligung an einem Gruppe-V-Institut leitete die BaFin im Jahr 2016 insgesamt 103 Inhaberkontrollverfahren gemäß § 2c KWG in Verbindung mit der Inhaberkontrollverordnung ein. In diesen fristgebundenen Verfahren hat die Aufsicht unter anderem die Pflicht, sich ein umfassendes Bild von Integrität und Zielsetzungen

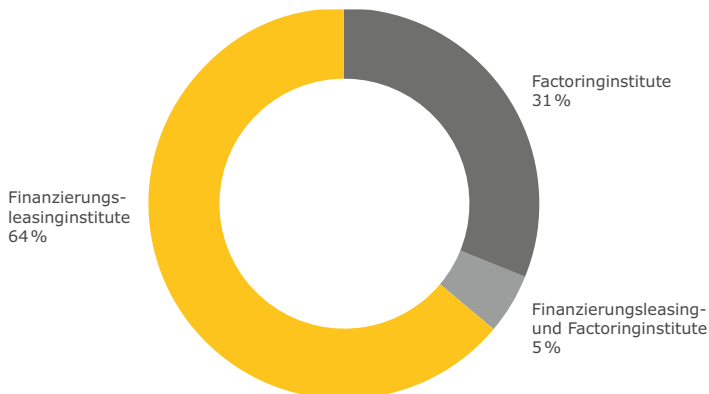
<sup>54</sup> ifo-Institut: „Eurozone economic outlook“ (11. Januar 2017), S. 1.

<sup>55</sup> Bundesverband Deutscher Leasingunternehmen, Pressemitteilung vom 24.11.2016.

<sup>56</sup> Deutscher Factoring Verband, Pressemitteilung vom 24.8.2016.

## Grafik 4 Zusammensetzung der Gruppe-V-Institute

Stand: 31.12.2016



des potenziellen Erwerbers einer bedeutenden Beteiligung zu verschaffen. Außerdem muss sie Existenz und Herkunft der zum Erwerb eingesetzten Mittel überprüfen. In einem Fall leitete die Aufsicht ein formales Verfahren zur Untersagung der Stimmrechte mit Veräußerungssperre auf Grundlage des § 2c Absatz 2 KWG ein.

### Personelle Veränderungen

Auch im Jahr 2016 gingen bei der BaFin zahlreiche Anzeigen zu personellen Veränderungen bei Gruppe-V-Instituten ein. Für 94 neue Mitglieder der Geschäftsleitung bzw. Prokuristen wurden Absichtsanzeigen eingereicht, und der Vollzug der Bestellung von 41 Aufsichtsrats- oder Beiratsmitgliedern wurde angezeigt. Die BaFin hat die Aufgabe, diese Personen auf Zuverlässigkeit und Eignung zu überprüfen. In acht Fällen richtete sie Verwarnungen oder missbilligende Schreiben an Geschäftsleiter von Gruppe-V-Instituten bzw. sprach gegenüber Aufsichtsrats- oder Beiratsmitgliedern schriftlich ihre Missbilligung aus.

### Intensivierte Geldwäscheaufsicht

Neben ihren Pflichten aus dem KWG unterliegen Gruppe-V-Institute auch den Anforderungen des Geldwäschegesetzes (GwG). Im Jahr 2016 hat die BaFin bei Gruppe-V- und sonstigen Finanzdienstleistungsinstituten die Überwachung der Prävention von Geldwäsche, Terrorismusfinanzierung und sonstigen strafbaren Handlungen intensiviert. Eine vertiefte Überprüfung der institutsinternen

Geldwäschepräventionsmaßnahmen erfolgt seit 2016 anhand systematisierter Stichproben, welche die Aufsicht auf Basis eines risikoorientierten Ansatzes ausgewählt hat. Bei diesen Stichproben stellte die BaFin zum Teil erhebliche Defizite fest – zum einen, was die Umsetzungen der gesetzlichen Anforderungen betraf, zum anderen mit Blick auf die Jahresabschlussprüfungsberichte, die nicht aussagekräftig genug waren, so dass die BaFin bei den Jahresabschlussprüfern Informationen und Bewertungen nachforderte. In vielen Fällen war zudem die unternehmenseigene Dokumentation zu knapp und/oder die jährlich zu aktualisierende Gefährdungsanalyse unvollständig.

### Leasingsubstanzwertrechnungen auf dem Prüfstand

Die Bilanz sowie die Gewinn- und Verlustrechnung geben nur ein unvollständiges Bild über die tatsächliche Lage von Leasinginstituten, denn sie bilden den betriebswirtschaftlichen Erfolg von Leasinggeschäften oft nur unzureichend ab. Um die zukünftige Ertragskraft darzustellen und ihre Risiken zu steuern, stellen Leasinginstitute in der Regel eine Substanzwertrechnung auf. Die Darstellungsform der Substanzwertrechnung, die den Refinanzierungspartnern, Investoren, Gesellschaftern und der Aufsicht vorgelegt wird, ist weitgehend durch ein Schema des Bundesverbands Deutscher Leasing-Unternehmen e.V. vereinheitlicht. Dieses Schema verwendet inzwischen die weit überwiegende Mehrheit der Institute.

III

IV

V

VI

Anhang

Allerdings bestehen bei diversen Positionen Gestaltungs- und Bewertungsspielräume. Die BaFin hat es sich zum Ziel gesetzt, diese Spielräume näher zu untersuchen, um Unterschiede in den Bewertungsansätzen in den Substanzwertrechnungen der Leasinginstitute besser erkennen und bei Bedarf kritisch hinterfragen zu können. Dafür legte die BaFin 2016 den Grundstein, indem die ihr vorgelegten Substanzwertrechnungen erstmalig systematisch und mit Unterstützung der Deutschen Bundesbank elektronisch erfasst wurden. Diese – fortan wachsende – Datenbank soll es der BaFin erleichtern, riskantere Bewertungsansätze von konservativeren zu unterscheiden, was beispielsweise Konsequenzen für die aufsichtliche Bewertung der Risikotragfähigkeitsrechnung der Institute und die Going-Concern-Annahme haben kann. Darunter versteht man die Annahme der Fortführung der Unternehmenstätigkeit nach § 252 Absatz 1 Nr. 2 Handelsgesetzbuch, wobei es sich um eine Prämisse der handelsrechtlichen Rechnungslegung handelt.

#### Prüfungsschwerpunkt IT-Sicherheit

In Zeiten zunehmender Digitalisierung und Vernetzung gewinnen die Themen IT-Sicherheit und Cyberkriminalität auch für Finanzdienstleister immer mehr an Bedeutung.<sup>57</sup> Die Rechnungen und Endkundendaten der Anschlusskunden im *Factoring* werden längst überwiegend elektronisch an das Factoringinstitut übermittelt. Ähnliches gilt für das händlergestützte *Leasing*. Hier nimmt der Vertragshändler (zum Beispiel das Autohaus) die Kundendaten vor Ort in eine elektronische Maske auf und leitet sie in digitaler Form an das Leasinginstitut weiter. Dort erfolgt dann, in der Regel ebenfalls weitgehend elektronisch, die Kreditprüfung, beispielsweise indem die Kundenbonität und der Objektwert bewertet werden. Das Ergebnis wird dann elektronisch an den Händler zurückgespielt. Üblicherweise basiert auch die laufende Vertragsabwicklung wesentlich auf IT-Anwendungen, und auch die Kunden nutzen häufig Zugriffsportale über das Internet. Die zunehmende Zahl von Schnittstellen und das wachsende Maß an Digitalisierung stellen potenzielle Einfallstore

für Hacker dar, bergen aber auch Gefahren im Hinblick auf die Echtheit und Verfügbarkeit von Daten. Aufgrund der erheblichen negativen Auswirkungen, die Fehlfunktionen der IT-Systeme für Institute und ihre Kunden haben können, und in Anbetracht zunehmender Bedrohung durch Cyberkriminalität hat die BaFin in ihrer Aufsichtsstrategie 2017 entschieden, die IT-Sicherheit von Gruppe-V-Instituten zu einem Aufsichtsschwerpunkt zu machen und die größeren Institute dieser Gruppe dahingehend intensiver zu beleuchten.

#### 2.4.10 Lage der Zahlungs- und E-Geld-Institute

2016 erteilte die BaFin drei Neuerlaubnisse und zwei Erlaubnisse an bestehende Institute nach dem Zahlungsdiensteaufsichtsgesetz (ZAG). Nach wie vor bilden Erlaubnisfragen und Erlaubnisverfahren einen Schwerpunkt der Aufsichtstätigkeit nach dem ZAG. Häufig schildern Anfragende das große Potenzial, das sie für ihre online oder mobil anzubietenden Zahlungsdienste sehen. Durch das Inkrafttreten der Zweiten Zahlungsdiensterichtlinie (Payment Services Directive 2 – PSD2) hat sich das Interesse an Erlaubnissen zum Erbringen von Zahlungsdiensten verstärkt. Die Erlaubnisverfahren folgten indessen im Berichtsjahr noch dem ZAG in der bisherigen Fassung. Die Umsetzung der PSD2, die bis zum 13. Januar 2018 abgeschlossen sein muss, steht für 2017 an.

Nach wie vor gehen wöchentlich mehrere neue Notifizierungen für Zahlungs- oder E-Geld-Institute aus dem EU-Ausland ein. In welchem Umfang diese Institute tatsächlich Zahlungsdienste in Deutschland erbringen, ist mangels statistischer Angaben nicht bekannt. Gleiches gilt für die Agenten, die für Finanztransferdienstleister notifiziert werden.

#### 2.4.11 Pfandbriefgeschäft

Der Pfandbrief konnte sich auch im Jahr 2016 trotz eines schwierigen Marktumfelds verhältnismäßig gut behaupten. Aktuelle weltwirtschaftliche und politische Unsicherheiten – etwa der Brexit und die Entwicklungen in der

<sup>57</sup> Vgl. dazu auch Kapitel II 5.3.

Türkei – hatten im Ergebnis kaum Auswirkungen auf die Nachfrage nach dem Pfandbrief als konservativem Anlageprodukt mit hohem Qualitätsstandard. Im Pfandbriefmarkt ist ein Trend hin zu Benchmark-Emissionen zu beobachten; einige wenige Institute nehmen erstmals seit der Staatsschuldenkrise auch wieder Peripheriestaaten in die Deckungsmasse auf. Ob neue Erscheinungsformen – wie der unter dem Gesichtspunkt der Nachhaltigkeit vermarktete „Grüne Pfandbrief“ – auf Dauer angelegt sind, bleibt abzuwarten. Mit Abstand größter Investor am Pfandbrief- und gesamten Covered-Bond-Markt ist im Zuge ihres dritten Ankaufprogramms für gedeckte Schuldverschreibungen (Covered Bond Purchase Programme – CBPP3) die EZB geworden, während sich klassische Investoren wie Versicherer, Versorgungswerke und *Asset Manager* aufgrund der geringen Renditen bis hin zum Negativzins bei Pfandbriefen zurückhalten.

#### Rückgang im Pfandbriefabsatz

2016 ist ein Rückgang des Pfandbriefabsatzes im Vergleich zum Vorjahr zu verzeichnen. Nachdem der Absatz 2015 erstmals seit Ausbruch der Finanzkrise angestiegen war, ist er nunmehr wieder auf das Niveau von 2014 zurückgefallen. Verantwortlich für den Absatzrückgang waren in erster Linie alternative Refinanzierungsmöglichkeiten über die gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte der EZB (TLTRO-II) sowie das anhaltende Niedrigzinsumfeld. Insgesamt wurden 2016 Pfandbriefe mit einem Volumen von 45,5 Milliarden Euro abgesetzt. Gemessen am Emissionsvolumen wurden mit 35,1 Milliarden Euro (Vorjahr: 42,6 Milliarden Euro) mehr als dreimal so viele Hypothekendarlehen

(jeweils inklusive Schiffs- und Flugzeugpfandbriefe, die jedoch nach wie vor eine untergeordnete Rolle spielen) wie Öffentliche Pfandbriefe abgesetzt, die im abgelaufenen Jahr in einem Umfang von 10,4 Milliarden Euro (Vorjahr: 15,5 Milliarden Euro) ausgegeben wurden (siehe Tabelle 14 „Brutto-Absatz Pfandbriefe“).

Der anhaltende Rückgang des Gesamtpfandbriefumlaufs resultiert nach wie vor aus hohen Fälligkeiten und im Vergleich dazu geringerer Neuemissionstätigkeit. Im Jahr 2015 waren erstmals mehr Hypothekendarlehen im Umlauf als Öffentliche Pfandbriefe. Dieser Trend setzte sich 2016 weiter fort. Das Umlaufvolumen des Öffentlichen Pfandbriefs ging zum Jahresende 2016 überproportional auf 155,2 Milliarden Euro (Vorjahr: 180,5 Milliarden Euro) zurück. Im Vergleich dazu blieb das Umlaufvolumen von Hypothekendarlehen (inklusive Schiffs- und Flugzeugpfandbriefe) bis Ende 2016 nahezu konstant auf 203,7 Milliarden Euro (Vorjahr: 203,9 Mrd. Euro), so dass sich ein Gesamtpfandbriefumlauf von 358,9 Milliarden Euro (Vorjahr: 384,4 Milliarden Euro) ergibt (siehe Tabelle 15 „Pfandbriefumlauf“, Seite 120).

Da das Umfeld für Immobilienfinanzierungen günstig ist, hält die große Nachfrage nach Immobiliendarlehen an, die über den Hypothekendarlehen refinanziert werden können. Der Anteil an Hypothekendarlehen wird auch in Zukunft weiter zunehmen. Der Öffentliche Pfandbrief, der derzeit primär noch zur Refinanzierung klassischer Kommunalfinanzierungen und staatlich gewährleisteter Exportfinanzierungen dient, wird im Vergleich dazu nur noch eine untergeordnete Rolle spielen.

**Tabelle 14** Brutto-Absatz Pfandbriefe

Jahr	Hypothekendarlehen (Mrd. Euro)	Öffentliche Pfandbriefe (Mrd. Euro)	Gesamtabsatz (Mrd. Euro)
2012	42,2	14,3	56,5
2013	33,9	15,6	49,5
2014	30,6	15,3	45,9
2015	42,6	15,5	58,1
2016	35,1	10,4	45,5

III

IV

V

VI

Anhang

Tabelle 15 Pfandbriefumlauf

Jahr	Hypothekendarfandbriefe (Mrd. Euro)	Öffentliche Darfandbriefe (Mrd. Euro)	Gesamtumsatz (Mrd. Euro)
2012	223,8	301,1	524,9
2013	206,2	246,0	452,2
2014	195,8	206,5	402,3
2015	203,9	180,5	384,4
2016	203,7	155,2	358,9

#### 2.4.12 Lage der Wertpapierhandelsbanken

Die operative Aufsicht über die Wertpapierhandelsbanken und Börsenmakler hat die BaFin mit Beginn des Jahres 2016 organisatorisch in der Säule Wertpapieraufsicht gebündelt. Hintergrund ist, dass der Schwerpunkt ihrer Geschäftstätigkeit im Wertpapierhandel liegt und sie als Wertpapierfirmen im Sinne der europäischen Regularien (Capital Requirements Regulation – CRR) eingeordnet sind.

Das Geschäftsumfeld stellte Wertpapierhandelsbanken und Börsenmakler auch im vergangenen Jahr vor Herausforderungen. Die Börsenumsätze stiegen nur moderat, da sich die Privatanleger weiter zurückhielten – ungeachtet der positiven Entwicklungen beim DAX und der extrem niedrigen Zinssätze. Darüber hinaus blieb infolge des Ankaufprogramms der EZB auch der Anleihemarkt auf einem niedrigen Niveau.

##### Ertragslage schwierig

Die Ertragslage im Börsenhandel ist daher anhaltend schwierig, mit der Folge, dass die Institute weiter nach neuen Geschäftsfeldern und Ertragsquellen suchen. Vom Markt für Kapitalbeschaffungsmaßnahmen (*Corporate Finance*), insbesondere bei kleinen und mittleren Unternehmen, konnten nur einige Institute profitieren. Von der Möglichkeit, eine Erlaubnis zum Betreiben des Hochfrequenzhandels im Sinne von § 1 Absatz 1a Satz 2 Nr. 4 d KWG zu beantragen, hat auch 2016 kein Unternehmen Gebrauch gemacht. Die in Deutschland tätigen Händler besitzen entweder bereits eine Eigenhandelserlaubnis der BaFin oder können über

den EU-Pass grenzüberschreitend handeln, da sie über eine entsprechende Erlaubnis eines europäischen Mitgliedstaats verfügen. Die Umstrukturierungsmaßnahmen großer Energiekonzerne lösten beim Handel mit Energiederivaten bei Wertpapierhandelsbanken und Börsenmakler diverse organisatorische Anpassungsprozesse aus. Die BaFin begleitete diese Prozesse insbesondere im Rahmen der Inhaberkontrollverfahren.

##### Alternative Handelsplattformen

Der Ausbau alternativer Handelsplattformen schreitet voran. Die Möglichkeit, ein Multilaterales Handelssystem (Multilateral Trading Facility – MTF) zu betreiben, haben keine Wertpapierhandelsbank und kein Börsenmakler genutzt.

##### Konsolidierungsprozess

Aufgrund des Wettbewerbsdrucks und des schwierigen Umfelds setzte sich der Konsolidierungsprozess im vergangenen Jahr fort. Ein Institut gab seine Erlaubnis als Wertpapierhandelsbank vollständig zurück. Ein anderes Institut reduzierte den Umfang seiner Tätigkeiten und führt seine Geschäfte künftig als Finanzdienstleistungsinstitut fort. Ein weiteres Institut trennte sich von seinem Corporate-Finance-Bereich, der in einem neuen Finanzdienstleistungsinstitut fortgeführt wird.

2016 beantragte die BaFin beim zuständigen Insolvenzgericht, das Insolvenzverfahren über das Vermögen einer Wertpapierhandelsbank zu eröffnen. Die Geschäftsleitung der Bank hatte zuvor bei der BaFin ihre Zahlungsunfähigkeit



angezeigt. Den Antrag auf Eröffnung des Insolvenzverfahrens über das Vermögen eines von ihr beaufsichtigten Instituts kann nur die BaFin selbst stellen. Die betroffene Wertpapierhandelsbank betreute als Skontroführer Orderbücher an verschiedenen deutschen Börsen.

Nachdem die Wertpapierhandelsbank der BaFin nachweisen konnte, dass sie wieder in der Lage ist, ihre Zahlungsverpflichtungen zu erfüllen, nahm die BaFin ihren Antrag auf Eröffnung des Insolvenzverfahrens zurück, da der Verfahrensgrund damit hinfällig war.

#### Schwächen in der Organisation

Bei ihrer laufenden Aufsicht stellte die BaFin im vergangenen Jahr bei einigen Instituten erneut Schwächen in der Organisation fest, vor allem im Risikomanagement und -controlling, bei den Risikotragfähigkeitskonzepten und der Dokumentation von Geschäften. Die Institute beseitigten diese Mängel, nachdem die BaFin sie dazu aufgefordert hatte.

In einem Fall ordnete die BaFin eine Sonderprüfung an, um die Angemessenheit des Risikomanagements und der Geschäftsorganisation zu untersuchen. Zuvor war das Institut bei der Ausführung von Börsengeschäften durch Abwicklungsprobleme in eine kritische Lage geraten. Die Sonderprüfung ergab, dass das Risikomanagement (Limitsystem und -genehmigung) des Instituts für Art, Umfang, Komplexität und Risikogehalt der untersuchten Geschäftsvorfälle nicht angemessen war. Die BaFin prüft derzeit angemessene aufsichtsrechtliche Maßnahmen, die bei einem derartigen Verstoß gegen die Pflicht einer ordnungsmäßigen Geschäftsorganisation von der Anordnung bestimmter organisatorischer Maßnahmen bis zu einer Verwarnung oder Abberufung von Geschäftsleitern oder zum Widerruf der Erlaubnis reichen können.

In einem Fall gab die BaFin einer Wertpapierhandelsbank nach vorheriger Anhörung auf, ihre Eigenmittelanforderungen auf Basis der konsolidierten Lage der Finanzholdinggesellschaft zu erfüllen. Durch eine Zusammenfassung der Eigenmittel und der maßgeblichen Risiko-

positionen soll eine angemessene Erfassung der Risikokonzentration in der Gruppe sichergestellt werden.

#### Brexit

In der zweiten Jahreshälfte führte die BaFin viele Gespräche mit Banken und Finanzdienstleistern, die es im Zuge des Referendums in Großbritannien zum Austritt aus der Europäischen Union in Erwägung zogen, ihre Aktivitäten als *Broker-Dealer* nach Deutschland zu verlagern und eine Erlaubnis als Wertpapierhandelsbank bei der BaFin zu beantragen.<sup>58</sup>

#### 2.4.13 Finanzdienstleistungsinstitute

Ende 2016 beaufsichtigte die BaFin (Geschäftsbereich Wertpapieraufsicht/Asset-Management) 708 Finanzdienstleistungsinstitute (Vorjahr: 674). Unter ihrer Aufsicht standen daneben 94 inländische Zweigstellen ausländischer Institute (Vorjahr: 86).

32 Unternehmen beantragten 2016 die Erlaubnis, Finanzdienstleistungen zu erbringen (Vorjahr: 25). Acht Finanzdienstleistungsinstitute beantragten, ihre Erlaubnis für die Erbringung von zusätzlichen Finanzdienstleistungen zu erweitern (Vorjahr: 13). Die Zahl der vertraglich gebundenen Vermittler belief sich zum Jahresende 2016 auf ca. 34.900 (Vorjahr: ca. 38.500).

Im Verlauf des Jahres 2016 begleitete die BaFin 39 Prüfungen bei Finanzdienstleistungsinstituten (Vorjahr: 41) und führte 97 Aufsichtsgespräche mit Instituten (Vorjahr: 135).

#### Erlaubnisse

Insgesamt 27 Erlaubnisse von Finanzdienstleistungsinstituten endeten (Vorjahr: 28), die meisten davon durch Rückgabe. Die BaFin hat die Erlaubnis eines Instituts zum Erbringen von Finanzdienstleistungen aufgehoben. Gleichzeitig gab die BaFin dem Institut auf, die Einstellung und Abwicklung sämtlicher erlaubnispflichtiger Geschäfte ihr gegenüber innerhalb von vier Wochen nachzuweisen. Ein Vorstandsmitglied des

<sup>58</sup> Vgl. 2.4.8. und Kapitel I 8.

### Vorsorgerückstellungen

Sinn und Zweck von Vorsorgerückstellungen ist es, drohende – aber zu dem Zeitpunkt noch ungewisse – Verbindlichkeiten bilanziell zu berücksichtigen und so einen ordnungsgemäßen Geschäftsbetrieb des Unternehmens mit ausreichend zur Verfügung stehendem Kapital zu sichern. Vorsorgerückstellungen sind somit immer dann vorzunehmen, wenn die Möglichkeit der Inanspruchnahme mit einiger Wahrscheinlichkeit besteht bzw. ernsthaft mit ihr zu

rechnen ist. Es gehört zu den Pflichten eines ordentlichen Kaufmanns, derartige Risiken, wie etwa drohende Schadensersatzzahlungen, nicht einfach zu ignorieren. Ist ein solcher Anspruch gegen das Unternehmen anhängig gemacht, geht die Rechtsprechung grundsätzlich von einer Rückstellungspflicht bereits ab Klageerhebung aus. Ausnahmen hiervon sind nur in eng begrenzten Ausnahmefällen anerkannt, wie etwa im Falle einer willkürlichen oder offensichtlich unzulässigen Klage.

Instituts hatte zuvor eigenmächtig seine Verfügungsbefugnis über anvertrautes Kundenvermögen missbraucht und diese für regelwidrige Finanztransaktionen ausgenutzt. Infolgedessen sah sich das Institut Schadensersatzforderungen in erheblicher Höhe gegenüber, was eine massive Erhöhung der bilanziellen Vorsorgerückstellungen erforderlich machte (siehe Infokasten).

Das Institut sah sich nicht im Stande, den zusätzlichen Kapitalbedarf, der zur Einhaltung der bankaufsichtlichen Kapitalquoten notwendig gewesen wäre, auch nur annähernd zu decken. Nachdem auch trotz mehrfacher Aufforderung durch die Aufsicht keine Verbesserung der Eigenmittelausstattung im Institut erkennbar und auf mittlere Sicht auch nicht zu erwarten war, hob die BaFin die Erlaubnis auf.

III

IV

V

VI

Anhang



BaFin

anstalt für  
Leistungsaufsicht

# IV Aufsicht über Versicherungs- unternehmen und Pensionsfonds

## 1 Grundlagen der Aufsicht



### 1.1 Thema: Ein Jahr Solvency II in der Praxis



#### 1.1.1 Meinung

Dr. Frank Grund zur zeitgemäßen Versicherungsaufsicht

Ein Jahr nach der Einführung von Solvency II lässt sich feststellen: Die Marktteilnehmer können immer besser mit dem neuen Aufsichtssystem umgehen, müssen aber noch weiter dazu lernen. Alles andere wäre aber angesichts der Komplexität des neuen Regelwerks auch verwunderlich. Die Versicherungsaufsicht wird mit ihren eigenen Veröffentlichungen zu Solvency II weiter dazu beitragen, das Verständnis für das neue System zu fördern.



**Dr. Frank Grund**

ist Exekutivdirektor des  
Bereichs Versicherungs- und  
Pensionsfondsaufsicht.

Der nächste Meilenstein auf dem Weg in die neue Aufsichtswelt wird die Veröffentlichung der Solvabilitäts- und Finanzberichte sein.<sup>1</sup> Die Unternehmen müssen für das Geschäftsjahr 2016 bis spätestens 20 Wochen nach dessen Ende der Öffentlichkeit umfangreiche Angaben zu ihren aufsichtlichen Kapitalanforderungen zugänglich machen – und zwar elektronisch, also in aller Regel auf ihren Webseiten.

Die Öffentlichkeit steht dann vor der Herausforderung, diese Angaben richtig zu interpretieren. Die Kennzahlen verlangen nach einer differenzierten Betrachtung, die den Besonderheiten der Unternehmen ebenso Rechnung trägt wie deren Möglichkeiten, bei der Ermittlung dieser Kennzahlen auf Antrag individuelle Gegebenheiten zu berücksichtigen – etwa über interne Modelle und unternehmensspezifische Parameter in der Standardformel. Ein einigermaßen vollständiges Bild wird sich erst mit den Jahren ergeben – wenn entsprechende Zeitreihen vorliegen.

#### Unterschiedliche Antworten und Ziele

Mit Solvency II ist ein europaweit einheitliches Aufsichtssystem geschaffen worden. Die rechtlichen Rahmenbedingungen für Versicherer sind damit aber bei Weitem nicht harmonisiert. Man denke nur an das Zivil-, das Handels- und das Steuerrecht. Die Balance zu finden zwischen weiterer Harmonisierung und der Berücksichtigung nationaler Realitäten ist eine anspruchsvolle Aufgabe. Dies sieht die BaFin täglich bei ihrer Arbeit in den verschiedenen Gremien der Europäischen Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung EIOPA (European Insurance and Occupational Pensions Authority): Die Ansichten der einzelnen Mitgliedstaaten zu Themen wie der *Ultimate Forward Rate* oder der dynamischen Modellierung der Volatilitätsanpassung gehen auseinander.

In Deutschland hat der Gesetzgeber mit dem Lebensversicherungsreformgesetz bereits auf die Niedrigzinsphase reagiert. Es ist jedoch nachvollziehbar, dass andere Mitglied-

staaten über Solvency II gewisse makro- oder mikroprudenzielle Ziele verfolgen, die etwa in Deutschland schon anderweitig aufgegriffen worden sind.

Man darf auch nicht vergessen, dass die Einführung eines marktwertbasierten Aufsichtssystems das weitere rechtliche und ökonomische Umfeld nicht ändern kann. Zudem wird das Geschäft nicht von jetzt auf gleich dem neuen Aufsichtssystem folgen. Daher hat der europäische Gesetzgeber Übergangsmaßnahmen geschaffen. Diese sorgen dafür, dass Solvency II allmählich auf die Kapitalanforderung wirkt. Parallel dazu baut sich der Bestand ab, den die Versicherer vor Inkrafttreten von Solvency II aufgebaut haben. Die Auswirkungen von Solvency II auf die Geschäftsstrategie der alten Zeitrechnung werden dadurch abgedeckt.

#### Übergangsmaßnahmen für den Kunden

Dies sollte man auch beachten, wenn man die Unternehmen für die Nutzung der Übergangsmaßnahmen kritisiert. Sie ist nicht notwendigerweise ein Zeichen von Schwäche, sondern kann auch eine strategische Entscheidung sein – im Sinne eines weichen Übergangs, auch für die Kunden. Aus diesem Grund ist es auch nicht immer ratsam, darauf zu verzichten. Denn wenn man dies tut, akzeptiert man zugleich die Konsequenz für das eigene Portfolio: stark steigende Kapitalanforderungen für den mit langfristigen Garantien versehenen Bestand. In Kombination mit der Volatilität eines marktwertbasierten Systems wie Solvency II kann eine solche Entscheidung derart hohe Kapitalanforderungen nach sich ziehen, dass ein Versicherer seine Kapitalanlagestrategie zum Nachteil der Kunden anpassen muss – weg von ertragreicheren, hin zu risikoärmeren, aber auch weniger ertragreichen Anlageklassen. Aus diesen Gründen kann man nur davor warnen, Unternehmen zu stigmatisieren, die Übergangsmaßnahmen in Anspruch nehmen. Im Interesse der Kunden kann dies sogar sehr vernünftig sein.

<sup>1</sup> Vgl. 1.1.1.1.

### Prinzipienbasierte Aufsicht

Mit Solvency II bewegt sich die Versicherungsaufsicht weg von einem rein regelbasierten hin zu einem eher prinzipienbasierten System. Auf Seiten der Unternehmen herrschte zunächst eine gewisse Unsicherheit im Umgang mit diesem neuen Aufsichtsansatz, was nicht verwunderlich ist, zumal sich die BaFin zunächst auf formale Themen und auf die Plausibilitätsprüfungen des quantitativen Reportings konzentrieren musste. Mit ihren Auslegungsentscheidungen hat die Aufsicht aber erste Leitplanken aufgestellt, die den Versicherern Orientierung geben.<sup>2</sup> Dies gilt beispielsweise für die Themenkomplexe latente Steuern und ORSA<sup>3</sup>. In einem nächsten Schritt wird sich die Aufsicht verstärkt inhaltlich mit dem ORSA auseinandersetzen. Die bislang eingereichten ORSA-Berichte offenbaren noch Verbesserungsbedarf. Die BaFin wird sich hierzu deutlicher positionieren – natürlich, wie immer, im konstruktiven Dialog mit den Unternehmen.

### Proportionalität

Das Proportionalitätsprinzip eröffnet den Unternehmen bei der Umsetzung vieler, aber nicht aller Anforderungen einen beachtlichen Gestaltungsspielraum. Proportionalität heißt nicht, dass die Versicherer geltende Anforderungen nicht zu beachten haben. Es geht nicht um das „Ob“, es geht um das „Wie“. Die Befreiung von Anforderungen ist grundsätzlich nicht vorgesehen. Einzige – und auch ausdrücklich normierte – Ausnahme: die quantitativen Berichterstattungspflichten.<sup>4</sup> In der Regel sind zunächst die Unternehmen gefordert, dieses Kernelement von Solvency II zu berücksichtigen und die regulatorischen Anforderungen der Art, dem Umfang und der Komplexität ihrer Risiken angemessen umzusetzen. Die Aufsicht wird dann prüfen, ob die Umsetzung tatsächlich angemessen ist, und Anpassungen verlangen, wenn erforderlich. Sofern möglich, gibt die BaFin der Branche auch konkrete Hinweise zur proportionalen

Anwendung von Solvency II – so geschehen beispielsweise im Zusammenhang mit versicherungstechnischen Rückstellungen. Eine vereinfachte Vorgehensweise ermöglicht die Aufsicht den Unternehmen bereits für die Berechnung des bei künftigen Prämien einkalkulierten erwarteten Gewinns (*Expected Profits Included in Future Premiums* – EPIFP)<sup>5</sup> und des Naturkatastrophenrisikos für die Autokaskoversicherung<sup>6</sup>. Auch für die Bewertung der Effekte des Neugeschäfts auf die zukünftigen Überschussbeteiligungen des Bestandes lässt die Aufsicht in einer Auslegungsentscheidung einzelne Vereinfachungen zu.<sup>7</sup>

### Treiber der Solvency II-Quoten

Im Jahr 2017 wird sich die Aufsicht verstärkt mit den Treibern der Solvency-II-Quoten auseinandersetzen. Im Sinne einer vorausschauenden Aufsicht wird sie sich vermehrt mit Sensitivitäten der SCR-Quote<sup>8</sup> auf Marktschwankungen beschäftigen. Im Fokus stehen vor allem die Lebensversicherer, da deren SCR-Quote aufgrund langfristiger Verpflichtungen sehr zinssensitiv reagiert. Ziel der BaFin ist es, Frühwarnindikatoren und Aufsichtstools zu entwickeln, um frühzeitig auf adverse Entwicklungen reagieren zu können.

Die BaFin ist zwar nicht Gesetzgeber, sondern wendet als Aufsicht Gesetze an. Zugleich wirkt sie aber an der Entwicklung von Regulierung in Deutschland sowie auf europäischer und globaler Ebene mit. In dieser Rolle analysiert sie beispielsweise im Rahmen des laufenden SCR-Reviews potenziellen Anpassungsbedarf der Standardformel. Aus BaFin-Sicht ist es wünschenswert, die Standardformel zu vereinfachen. In aktuarieller Hinsicht gibt es ebenfalls Anpassungsbedarf, etwa was die Kalibrierung des Zinsänderungsrisikos auch für sehr niedrige und negative Zinsen angeht. Dass man im Rahmen des SCR-Reviews auch noch einmal über die Risikounterlegung von Staatsanleihen

<sup>2</sup> [www.bafin.de/dok/7850436](http://www.bafin.de/dok/7850436).

<sup>3</sup> Own Risk and Solvency Assessment (unternehmenseigene Risiko- und Solvabilitätsbeurteilung).

<sup>4</sup> Vgl. 1.1.1.1.

<sup>5</sup> [www.bafin.de/dok/7850496](http://www.bafin.de/dok/7850496).

<sup>6</sup> [www.bafin.de/dok/7850500](http://www.bafin.de/dok/7850500).

<sup>7</sup> [www.bafin.de/dok/7850506](http://www.bafin.de/dok/7850506).

<sup>8</sup> Das Kürzel SCR steht für Solvency Capital Requirement. Vgl. dazu 1.1.1.3.

nachdenkt, ist unwahrscheinlich. Das Thema sollte aber auf der Agenda bleiben.

### Verbraucherschutz

Wesentliche regulatorische Weichen werden in den kommenden beiden Jahren auch für den Verbraucherschutz gestellt. Die neuen Anforderungen werden die Unternehmen im wahren Wortsinn fordern.

Etwa die Richtlinie über Versicherungsvertrieb (Insurance Distribution Directive – IDD), die bis zum 23. Februar 2018 in deutsches Recht umzusetzen ist.<sup>9</sup> Mit der IDD setzt die Aufsicht über die Vertriebstätigkeit künftig bereits beim Produktentwicklungsprozess an. Schon bei der Entwicklung eines Produkts sollen die Bedürfnisse der Verbraucher berücksichtigt werden. Interessenkonflikte zwischen Vermittlern und Verbrauchern sollen vermieden oder zumindest transparent gemacht werden. Wer gegen die neuen Regelungen verstößt, muss mit deutlich spürbaren Sanktionen rechnen. Gerade vor dem Hintergrund der Digitalisierung dürfte diese Entwicklung besonders interessant werden – auch *Insurtechs* müssen sich diesen Anforderungen stellen.

Ein weiteres regulatorisches Vorhaben zum Verbraucherschutz ist die PRIIPs-Verordnung, die Verordnung über Basisinformationsblätter für verpackte Anlageprodukte für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukte (Packaged Retail Insurance Investment Products)<sup>10</sup>. Die PRIIPs-Verordnung soll den Rahmen setzen für das neue Basisinformationsblatt für Kleinanleger, das PRIIPs-KID (*Key Information Document*).

Was die im deutschen Markt vertriebenen Produkte angeht, ist der Anwendungsbereich der Verordnung leider nicht eindeutig zu bestimmen. Die BaFin wird daher entsprechende Auslegungshinweise hierzu veröffentlichen. Derzeit geht die Aufsicht davon aus, dass neben Versicherungsanlageprodukten, darunter klassischen Kapitallebensversicherungen, fondsgebunde-

nen Lebensversicherungen, Hybridprodukten und *Variable Annuities*, auch aufgeschobene Rentenversicherungen vom Begriff der Versicherungsanlageprodukte erfasst sein können. Hier hätte man sich einen klareren Bezug der PRIIPs-Verordnung auf reine Kapitalanlageprodukte gewünscht, um Altersvorsorgeprodukte spezifisch zu regeln. Vorbilder gibt es ja bei den Riester-Verträgen.

Anzuwenden ist die PRIIPs-Verordnung ein Jahr später als geplant, nämlich vom 1. Januar 2018 an. Erst dann müssen die Unternehmen das europäische Basisinformationsblatt bereitstellen. Verschieben wurde die Anwendung, weil das Europäische Parlament die Technischen Regulierungsstandards dazu kritisiert hatte und diese nun überarbeitet werden müssen. Außerdem wollte man den Unternehmen mehr Zeit für die Vorbereitung geben.

Diese und weitere regulatorische Vorgaben zum Verbraucherschutz – auch jenseits der Versicherungsaufsicht – sind von dem Grundgedanken getragen, dass Verbraucher den Anbietern und Unternehmen des Finanzmarkts strukturell unterlegen sind. Das ist sicher richtig. Und doch sollte man zwei Dinge nicht aus den Augen verlieren: das Leitbild des mündigen Verbrauchers und die Angemessenheit jeder Regulierung. Verbraucherschutz darf nicht in Gängelei münden. Und wenn es zu teuer wird oder unkalkulierbare Rechtsrisiken mit sich bringt, Finanzprodukte anzubieten, werden sich Anbieter möglicherweise aus der Fläche zurückziehen. Damit wäre Verbrauchern nicht geholfen.

### Ausblick

Auf globaler Ebene bleibt es spannend, ob es der Internationalen Vereinigung der Versicherungsaufsichtsbehörden IAIS (International Association of Insurance Supervisors) gelingen wird, sich auf die Grundzüge eines ersten globalen Solvenzregimes zu einigen.<sup>11</sup> Die BaFin setzt sich sehr für eine weitgehende Kompatibilität mit Solvency II ein, muss aber sicher auch die Bereitschaft zu Kompromissen aufbringen.

<sup>9</sup> Vgl. 1.4.1.

<sup>10</sup> Vgl. Kapitel II 1.10.1.

<sup>11</sup> Vgl. 1.2.1.1.

Vielleicht weiß man Ende 2017 auch mehr über das künftige Verhältnis zwischen der Europäischen Union und dem Vereinigten

Königreich und die Auswirkungen auf die Versicherungswirtschaft. 2017 ist und bleibt ein spannendes Jahr.



#### 1.1.1.1 HGB und Solvency II: Unterschiede im Berichtswesen

Es gehört zu den allgemeinen Pflichten von Versicherungsunternehmen und Versicherungsgruppen, regelmäßig über ihre ökonomische Situation zu berichten – der Öffentlichkeit gegenüber und der Aufsicht. In unterschiedlichen gesetzlichen Anforderungen ist geregelt, was wann, wie oft und an wen zu berichten ist. Hinzu kommen Regelungen, nach welchen Methoden die Vermögenswerte und Verpflichtungen zu bewerten und welche Daten-Übertragungswege zu wählen sind.

Bis zum Start von Solvency II am 1. Januar 2016 bildete das Berichtswesen auf Basis der Rechnungslegung nach dem Handelsgesetzbuch (HGB) die Grundlage für die Finanzaufsicht über Versicherungsunternehmen. Nun gilt europaweit für alle betroffenen Versicherungsunternehmen das aufsichtliche Solvency-II-Bewertungssystem. Damit kommt ein einheitliches und auf europäischer Ebene gemeinschaftlich gestaltetes Berichtswesen zum Tragen, das sehr umfangreich und komplex ist. Umfang und Komplexität sind unter anderem der Tatsache geschuldet, dass verschiedene Länder ihre unterschiedlichen Erfahrungen eingebracht haben. Das einheitliche elektronische Meldeverfahren ermöglicht die Weiterleitung der Daten an die Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung EIOPA (European Insurance and Occupational Pensions Authority).

#### Berichtswesen nach HGB

Grundsätzlich gelten weiterhin auch für Versicherungsunternehmen die Berichtspflichten des HGB. Versicherungsunternehmen haben gemäß § 341a HGB in den ersten vier Monaten des Geschäftsjahres einen Jahresabschluss und einen

Lagebericht für das vergangene Geschäftsjahr aufzustellen und dem Abschlussprüfer zur Prüfung vorzulegen. Innerhalb von 15 Monaten sind diese Unterlagen zudem im Bundesanzeiger offenzulegen.

Für die Berichterstattung gegenüber der Öffentlichkeit muss – neben den Vorschriften des HGB – auch die Verordnung über die Rechnungslegung von Versicherungsunternehmen (RechVersV) berücksichtigt werden. Diese basiert auf § 330 Absatz 3 HGB, enthält darüber hinaus aber Gliederungsschemata für die Bilanz und die Gewinn- und Verlustrechnung (GuV) von Versicherungsunternehmen sowie spezielle Vorschriften dazu, wie die einzelnen Posten in der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung auszuweisen und zu bewerten sind.

Den Bewertungsvorschriften nach HGB und der RechVersV liegen im Wesentlichen der Gedanke des Gläubigerschutzes und das Vorsichtsprinzip zugrunde. Vermögensgegenstände sind generell höchstens auf Basis der Anschaffungskosten – vermindert um Abschreibungen und Verpflichtungen – mit ihrem Erfüllungsbetrag anzusetzen. § 341e HGB stellt allgemeine Bilanzierungsgrundsätze für die versicherungstechnischen Rückstellungen auf.

Die Berichterstattung gegenüber der BaFin ist wesentlich detaillierter. Die Vorgaben für die Berichte über die wirtschaftliche Lage finden sich vor allem in der Verordnung über die Berichterstattung von Versicherungsunternehmen gegenüber der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BerVersV). Da diese allerdings auf dem bis Ende 2015 gültigen Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG) beruhte, musste sie zunächst aufgehoben werden. Eine entsprechende Novelle soll im zweiten Quartal 2017 erscheinen.



Zwischenzeitlich entstandener Änderungsbedarf kann dabei direkt berücksichtigt werden.

Der Entwurf der novellierten BerVersV enthält unter anderem Vorschriften über den Inhalt, die Form, die Frist und die Stückzahl des bei der Aufsicht einzureichenden internen Berichts. Er besteht aus einer für Aufsichtszwecke gegliederten Bilanz und einer nach Versicherungszweigen und -arten gegliederten Gewinn- und Verlustrechnung (GuV) sowie besonderen Erläuterungen. Die Formulare der BerVersV können in Papierform oder elektronisch vorgelegt werden.

### Berichtswesen nach Solvency II

Das Berichtswesen unter Solvency II gilt EU-weit für alle Versicherer, die unter die Solvency-II-Richtlinie fallen. Es gibt aber nicht nur neue Berichtspflichten; für deutsche Unternehmen sind auch einige entfallen, etwa die vierteljährlichen Nachweise sowie Anzeigen und Berichte über die Kapitalanlagen und die Prognoserechnungen. Weiterführende Informationen zum Berichtswesen hat die BaFin im „Merkblatt zum Berichtswesen für Erst- und Rückversicherungsunternehmen, Versicherungsgruppen und Pensionsfonds“ veröffentlicht.<sup>12</sup>

Ein Delegierter Rechtsakt<sup>13</sup> und zwei technische Durchführungsstandards<sup>14</sup> konkretisieren die Berichtspflichten unter Solvency II (siehe Grafik 5 „Rechtsgrundlagen unter Solvency II“, Seite 134):

- Die Delegierte Verordnung (EU) 2015/35 enthält unter anderem Vorschriften für die Bewertung der Positionen, die in der Solvabilitätsübersicht<sup>15</sup> zu erfassen sind. Dabei gilt natürlich das Solvency II zugrunde liegende Prinzip, dass alle Vermögenswerte und Verpflichtungen nach Zeitwerten unter der Annahme der Unternehmensfortführung

<sup>12</sup> [www.bafin.de/dok/6917248](http://www.bafin.de/dok/6917248).

<sup>13</sup> Delegierte Verordnung (EU) 2015/35, ABl. EU L 12/1.

<sup>14</sup> Durchführungsverordnung (EU) 2015/2450, ABl. EU L 347/1, Durchführungsverordnung (EU) 2015/2452, ABl. EU L 347/1285.

<sup>15</sup> Es handelt sich bei der Solvabilitätsübersicht um eine Aufstellung der Vermögenswerte und Verbindlichkeiten vergleichbar einer Bilanz.

### Informationen zu Solvency II

Alle Rechtsgrundlagen, Leitlinien und Auslegungsentscheidungen zu Solvency II stellt die BaFin auf ihrer Homepage zur Verfügung.<sup>16</sup>

bewertet werden. Die Zeitwertbilanzierung ist ein entscheidender Unterschied zu der Bewertung unter HGB.

- In der Durchführungsverordnung (EU) 2015/2450 finden sich unter anderem die Berichtsformulare und die Erläuterungen hierzu.
- Die Durchführungsverordnung (EU) 2015/2452 regelt im Wesentlichen, welche quantitativen Informationen in welcher Form im Bericht über Solvabilität und Finanzlage (Solvency and Financial Condition Report – SFCR) enthalten sein müssen.

Neben diesen Verordnungen sind zwei EIOPA-Leitlinien relevant.<sup>17</sup> Die Anforderungen auf Ebene der Erst- und Rückversicherungsunternehmen im Sinne der Solvency-II-Richtlinie<sup>18</sup> gelten grundsätzlich analog auch auf Gruppenebene (siehe Infokasten „Informationen zu Solvency II“).

Jedes Versicherungsunternehmen, das unter die Solvency-II-Vorschriften fällt, muss jährlich einen Bericht über seine Solvabilität und Finanzlage (SFCR) einschließlich der dazugehörigen quantitativen Formulare veröffentlichen und der Allgemeinheit zugänglich machen. Der Bericht ist auch an die Aufsicht zu übermitteln. Nur diese erhält darüber hinaus – auf elektronischem Wege – jährliche und vierteljährliche quantitative Berichte. Zusätzlich müssen der Aufsicht jedes Jahr oder alle zwei bzw. drei Jahre ein regelmäßiger aufsichtlicher Bericht (*Regular Supervisory Report* – RSR) und – nach jeder unternehmenseigenen Risiko- und

<sup>16</sup> [www.bafin.de/dok/7850436](http://www.bafin.de/dok/7850436).

<sup>17</sup> Leitlinien über die Berichterstattung und die Veröffentlichung und die Leitlinien zu den Methoden für die Bestimmung von Marktanteilen für die Berichterstattung.

<sup>18</sup> RL 2009/138/EG, ABl. EU L 335/1.

Solvabilitätsbeurteilung (*Own Risk and Solvency Assessment – ORSA*)<sup>19</sup> – ein ORSA-Bericht (*ORSA Supervisory Report – OSR*) übermittelt werden, beides ebenfalls elektronisch.

Bis 2019 gelten noch verlängerte Vorlagefristen, danach sind die in Artikel 312 der Delegierten Verordnung festgelegten endgültigen Fristen einzuhalten. Die Unternehmen müssen zudem die formalen Anforderungen der Meldebögen beachten, auf die in der Versicherungs-Meldeverordnung (MeldeV) Bezug genommen wird. Entsprechen die elektronisch zu übermittelnden Daten nicht diesen Anforderungen, weist die BaFin sie zurück und betrachtet sie als nicht eingereicht, denn für die Aufsicht ist wichtig, dass die Unternehmen die Fristen und Vorgaben einhalten. Zudem gibt die BaFin die Solvency-II-Daten – anders als die HGB-Zahlen – zeitnah an EIOPA weiter.

Zusammenfassend lässt sich feststellen, dass das Berichtswesen nach Solvency II komplex ist und zum Beispiel mit der Zeitwertbilanzierung andere Schwerpunkte setzt als die Berichterstattung nach HGB. Da die Bewertung unter Solvency II nach Zeitwerten unter der Annahme der Unternehmensfortführung erfolgt, schwanken die Unternehmenskennzahlen zudem stärker. Nur ein Jahr nach Einführung des neuen Aufsichtsregimes Solvency II befindet sich dessen Berichtswesen noch in der Einführungsphase – und wird sich weiter entwickeln.

#### 1.1.1.2 Schadenrückstellung – neue Bewertungsgrundlagen unter Solvency II

Für die Schaden- und Unfallversicherungsunternehmen ist der handelsrechtliche Posten der Schadenrückstellung von zentraler Bedeutung. Er ist im Einklang mit dem Vorsichtsprinzip und gemäß § 341e Absatz 1 HGB so zu bemessen, dass zwingend sichergestellt ist, dass der Versicherer seine Verpflichtungen dauerhaft erfüllen kann.

Hieran ändert sich aufgrund des § 294 Absatz 4 VAG auch unter dem neuen Aufsichtssystem Solvency II nichts. In der Solvabilitätsüber-

sicht (*Solvency II Balance Sheet*) wird allerdings der beste Schätzwert, der *Best Estimate*, für die Verpflichtungen aus dem Nicht-Lebensversicherungsgeschäft ausgewiesen. Dieser setzt sich aus den besten Schätzwerten für die Schaden- und die neu eingeführte Prämienrückstellung zusammen, die jeweils gesondert zu berechnen sind. Dies stellt die Schadenrückstellung – wie auch die nun vorzunehmende Berechnung einer Risikomarge – abweichend vom handelsrechtlichen Ansatz auf eine neue Bewertungsgrundlage.

Der *Best Estimate* der Schadenrückstellung umfasst die wahrscheinlichkeitsgewichtete Schätzung der zukünftigen Zahlungsströme für eine homogene Risikogruppe (HRG) bis zum Vertragsende. Implizite oder explizite Sicherheitszuschläge werden beim Ansatz ökonomischer Werte nicht berücksichtigt. Die Bewertung muss marktkonsistent sein. Dies hat zur Konsequenz, dass die geschätzten Schadenzahlungsströme unter Berücksichtigung des Zeitwerts des Geldes mit der risikofreien Zinsstrukturkurve zu diskontieren sind (Barwertsicht). Folglich wird der *Best Estimate* als Gegenwartswert in der Regel unterhalb des HGB-Werts liegen.

Das Prinzip der Einzelbewertung, das bei der Schadenregulierung nach dem HGB für die Reservierung eingetretener und gemeldeter Schäden zum Erfüllungswert zu beachten ist, gilt weiterhin. Dies schließt jedoch nicht aus, dass die zahlungsbezogenen Daten der bekannten Einzelschäden aus der HGB-Welt in die Schätzung des *Best Estimate* für eine homogene Risikogruppe einfließen.

Dem *Best Estimate* der Schadenrückstellung liegt eine stärker in die Zukunft gerichtete Sichtweise zugrunde und damit eine ökonomische Ultimate-Sicht: Versicherer schätzen also mit teils stochastischen Reservierungsverfahren die Schadenentwicklung unter expliziter Zuweisung auf die einzelnen Folgejahre bis zum Endschadenstand. Dies setzt genaue Prognosen über Umfang und Zahlungszeitpunkte künftiger Zahlungsströme voraus, so genannte Cashflow-Projektionen. Erste Anhaltspunkte für die Beurteilung solcher Berechnungen sowie die

<sup>19</sup> Vgl. 1.1.1.3.

Robustheit und Prognosegenauigkeit des *Best Estimate* können sich aus der unternehmensinternen Validierung ergeben. Dazu analysieren die Unternehmen mindestens einmal jährlich ihre Daten, Annahmen, Methoden und Höhe der *Best Estimates*. Beurteilungsmaßstab ist wieder die homogene Risikogruppe. Instrumente dieser unternehmensinternen Qualitätssicherung sind unter anderem das *Backtesting* und Sensitivitätsanalysen.

1.1.1.3 ORSA in der Unternehmenssteuerung  
Mit Inkrafttreten von Solvency II sind die Versicherungsunternehmen zur regelmäßigen Durchführung unternehmenseigener Risiko- und Solvabilitätsbeurteilungen (*Own Risk and Solvency Assessment* – ORSA) verpflichtet. Die dabei gewonnenen Erkenntnisse müssen kontinuierlich in die Unternehmenssteuerung einfließen. Den ORSA als Bestandteil des Risikomanagementsystems zu implementieren und zu nutzen, ist – auch angesichts der großen Freiheitsgrade – für die Unternehmen eine Herausforderung. Zum 1. Januar 2016 hat die Aufsicht ihre Erwartungen in einer Auslegungsentscheidung zum ORSA zusammengefasst.<sup>20</sup>

#### Sicherstellung jederzeitiger Bedeckung

Die Versicherungsunternehmen müssen dafür sorgen, dass sie ständig ihre Solvabilitätskapitalanforderung (*Solvency Capital Requirement* – SCR) und ihre Mindestkapitalanforderung (*Minimum Capital Requirement* – MCR, siehe Infokasten „SCR und MCR“) mit anrechnungsfähigen Eigenmitteln bedecken können. Daher sind gemäß § 27 VAG regelmäßig (mindestens jährlich) und bei wesentlichen Änderungen im Risikoprofil (Ad-hoc-)ORSA durchzuführen.

Der ORSA ist als Bestandteil der Säule II von Solvency II (*Governance-System*) ein bedeutendes Element des Risikomanagementsystems. Zeichnet sich bei der Analyse ab, dass ein Unternehmen sein SCR unterschreitet, muss es gegensteuern, indem es rechtzeitig und angemessen sein Risikoprofil anpasst und/oder zusätzliche anrechnungsfähige Eigenmittel bereitstellt.

### SCR und MCR

Die Solvabilitätskapitalanforderung (*Solvency Capital Requirement* – SCR) legt fest, über wie viel Kapital ein Unternehmen verfügen muss, um über den Zeitraum eines Jahres mit einer Wahrscheinlichkeit von wenigstens 99,5% innerhalb des nächsten Jahres eintretende unerwartete Verluste auszugleichen und eine Bedeckung seiner versicherungstechnischen Rückstellungen während dieses Zeitraums sicherzustellen. Das SCR kann nach der Standardformel oder nach einem (partiellen) internen Modell berechnet werden, das die Aufsicht zuvor genehmigen muss.

Die Mindestkapitalanforderung (*Minimum Capital Requirement* – MCR) beschreibt das Kapitalniveau, das Versicherer zum Schutz der Versicherungsnehmer und Versicherten mindestens vorhalten müssen.

Die zentrale Aufgabe des ORSA ist damit, zu beurteilen, ob die aufsichtsrechtlichen Kapitalanforderungen jederzeit eingehalten werden. Gleichermäßen wichtig ist auch die vorausschauende Ermittlung des Solvabilitätsbedarfs auf ökonomischer Grundlage – also losgelöst von den regulatorischen Kapitalanforderungen. Diese orientiert sich am allgemeinen Planungshorizont der Unternehmen (i.d.R. drei bis fünf Jahre) und berücksichtigt neben aktuellen Risiken auch solche, die sich gegebenenfalls erst langfristig manifestieren. Ferner stellt der ORSA ein Korrektiv zur Säule I von Solvency II (Solvabilitätskapitalanforderung) dar: Die vorzunehmende Abweichungsanalyse zwischen der Unternehmensrealität, das heißt dem tatsächlichen Risikoprofil, und den Annahmen, die der SCR-Berechnung zugrunde liegen, dient der Feststellung, ob das SCR alle materiellen quantifizierbaren Risiken angemessen berücksichtigt. Damit sind sowohl Risiken gemeint, denen das Unternehmen bereits ausgesetzt ist, als auch solche, denen es ausgesetzt sein könnte. Bleiben Risiken in wesentlichem Umfang unberücksichtigt, kann die Aufsichtsbehörde eingreifen.

<sup>20</sup> [www.bafin.de/dok/7499552](http://www.bafin.de/dok/7499552).

### Verknüpfung mit Managementprozessen

Aus unternehmerischen Entscheidungen und externen Faktoren können sich relevante Änderungen des Risikoprofils ergeben. Konsequenterweise sind Rückkopplungen der ORSA-Erkenntnisse mit der Geschäfts- und Risikostrategie vorgesehen und die Ergebnisse des ORSA sollen kontinuierlich bei strategischen Entscheidungen berücksichtigt werden. Vor wesentlichen Maßnahmen müssen die Unternehmen die Auswirkungen auf das Risikoprofil und damit auf die aufsichtsrechtlichen Kapitalanforderungen und den Gesamtsolvabilitätsbedarf beurteilen. Insbesondere sind die ORSA-Ergebnisse bei der Geschäftsplanung und dem Kapitalmanagement sowie bei der Produktentwicklung zu berücksichtigen. ORSA-Prozess und -Bericht tragen damit zum nachhaltigen Management des Geschäfts bei.

Die zentrale Verantwortung für den ORSA obliegt daher dem Vorstand und darf nicht auf einzelne Vorstandsmitglieder oder gänzlich an Ausschüsse übertragen werden. Die Aufsicht erwartet von jedem Mitglied des Vorstands – wenn auch nicht in der gleichen Detailtiefe – tiefgreifende Kenntnisse über das Risikoprofil und daraus resultierende Kapitalbedarfe. Ein allgemeines Verständnis der SCR-Berechnung wird ebenfalls vorausgesetzt. Auf dieser Basis muss

der Vorstand aktiv den ORSA-Prozess steuern, über die Unternehmensrisiken und Kapitalbedarf diskutieren und die BaFin mit dem ORSA-Bericht über die Ergebnisse und Schlussfolgerungen des ORSA informieren.

### Aufsichtliche Praxis

Angesichts der herausragenden Bedeutung des ORSA legte die BaFin bereits in der Vorbereitungsphase ein besonderes Augenmerk auf dessen Implementierung. Und doch zeigt sich im ersten Anwendungsjahr von Solvency II ein heterogenes Bild, was den Umgang mit dem ORSA angeht. Einige Unternehmen stellt er vor große Herausforderungen (siehe Infokasten „Jahreskonferenz der Versicherungsaufsicht“). Im Einklang mit dem Proportionalitätsprinzip muss jedes Versicherungsunternehmen angemessene, individuelle ORSA-Prozesse einrichten und einen entsprechenden ORSA-Bericht aufsetzen. Gewisse Mindestanforderungen sind verhältnismäßig leicht im ORSA abbildbar. Dazu gehören zum Beispiel durchzuführende Stress-tests und Szenarioanalysen und die Hinterfragung der SCR-Berechnung. Auch die angemessene Erfüllung derartiger Anforderungen kann gut beurteilt werden.

Wesentlich anspruchsvoller gestaltet sich hingegen die Übersetzung zweier ORSA-Grundprin-



### Jahreskonferenz der Versicherungsaufsicht

Am 26. Oktober 2016 trafen sich rund 250 Vertreter von Versicherungsunternehmen und Branchenverbänden in Bonn, um auf der traditionellen Jahreskonferenz der Versicherungsaufsicht über ihre ersten Erfahrungen mit Solvency II zu berichten. „Die Branche ist im neuen Aufsichtsregime angekommen“, lautete das positive Zwischenfazit von Dr. Frank Grund, Exekutivdirektor der Versicherungs- und Pensionsfondsaufsicht. Er merkte allerdings auch an, der Lernprozess sei bei Weitem noch nicht abgeschlossen. Gastredner Ulrich Leitermann, Vorsitzender der Vorstände der SIGNAL IDUNA-Gruppe, lobte die konstruktive Zusammenarbeit von Branche und Aufsicht. Gabriel Bernardino,

Vorsitzender der europäischen Versicherungsaufsichtsbehörde EIOPA, rief in seinem Vortrag den europäischen Gedanken und damit ein gemeinsames Verständnis von Gesetzen und Aufsichtszielen in Erinnerung. Als essenzielle Ziele benannte er die Gewährleistung der Umsetzung der EU-Regulierung, die Etablierung einheitlicher Wettbewerbsbedingungen sowie einen vergleichbaren Verbraucherschutz in allen EU-Staaten. Podiumsdiskussionen über das Kapitalanlageverhalten der Versicherer unter Solvency II und über die Auswirkungen des neuen Aufsichtsregimes auf Verbraucherschutz und Versicherungsvertrieb rundeten das Veranstaltungsprogramm ab.

zipien in die Unternehmenspraxis: die Mehrjahresperspektive und – damit einhergehend – die Nutzung des ORSA für die Unternehmenssteuerung.

### Mehrjahresperspektive

ORSA-verantwortliche Personen in den Versicherungsunternehmen stehen der erforderlichen Mehrjahresbetrachtung zuweilen skeptisch gegenüber. Eine vorausschauende Beurteilung bindet Kapazitäten, und Prognosen sind immer mit Unsicherheit behaftet. Diese Prognosen zu bewerten und ausführlich – und damit für sachkundige Dritte nachvollziehbar – zu dokumentieren, ist eine Herausforderung. Dabei dürfte auch die Sorge der Verantwortlichen eine Rolle spielen, sich zu einem späteren Zeitpunkt Vorwürfen im Falle von Fehleinschätzungen ausgesetzt zu sehen. Die BaFin achtet sorgfältig auf die Angemessenheit der Beurteilung der künftigen Risikotragfähigkeit und auf die daraus abgeleiteten Schlussfolgerungen, die dann Basis für strategische Entscheidungen des Unternehmens sind.

### Nutzung für Unternehmenssteuerung

Der ORSA soll kein Pflichtprogramm gegenüber der Aufsicht sein, sondern ist – wie oben beschrieben – für die Unternehmenssteuerung zu nutzen. Die Unternehmen arbeiten weiterhin an der Implementierung angemessener ORSA-Prozesse und führen Risikomanagementprozesse, die sie unter Solvency I etabliert haben, mit dem ORSA zusammen. Auch die Kommunikation der ORSA-Ergebnisse an relevante Einheiten in den Unternehmen mit dem Ziel, diese bei wesentlichen Managemententscheidungen zu berücksichtigen, entwickelt sich fort.

Gleiches gilt für die Durchführung von ORSAs, die in Vorbereitung strategischer Entscheidungen durchzuführen sind. Ein solches Ad-hoc-ORSA sollte beispielsweise vor einer beabsichtigten Bestandsübertragung stattfinden – zumindest dann, wenn diese eine bedeutende Auswirkung auf das Risikoprofil und damit die langfristige Risikotragfähigkeit erwarten lässt. Dabei kann die Festlegung hinreichend konkreter, Ad-hoc-ORSA auslösender Sachverhalte in den unternehmenseigenen ORSA-Leit-

linien zuweilen im Konflikt mit den von den Unternehmen gewünschten Freiheitsgraden bei der ORSA-Durchführung stehen.

### Ausblick

Der ORSA ist ein entscheidendes Instrument, mit dem sich Unternehmen und Aufsicht einen umfassenden Überblick über die aktuellen und künftigen Risiken und den entsprechenden Kapitalbedarf verschaffen. Die ORSA-Erkenntnisse werden zunehmend als Grundlage für strategische Managemententscheidungen genutzt. Die Aufsicht wird den Dialog mit den Versicherungsunternehmen fortsetzen, um den ORSA weiterzuentwickeln.

## 1.1.2 Anpassungen des rechtlichen Rahmens

### 1.1.2.1 Änderung der Delegierten Verordnung (EU) 2015/35

Die Europäische Kommission hat bereits im November 2014 eine Investitionsoffensive für Europa beschlossen. Ziel der Offensive ist es, den Versicherern, bei denen es sich um große institutionelle Anleger handelt, Investitionen in die Infrastruktur zu erleichtern. Daher sollte innerhalb des neuen Aufsichtsregimes Solvency II eine neue Anlageklasse für Infrastrukturinvestitionen mit verminderten Eigenmittelanforderungen geschaffen werden. Dazu musste die Delegierte Verordnung<sup>21</sup> geändert werden (siehe Grafik 5 „Rechtsgrundlagen unter Solvency II“, Seite 134).

Eine entsprechende Änderungsverordnung<sup>22</sup> hat die Europäische Kommission am 1. April 2016 erlassen. Im Februar 2015 hatte die Kommission hierzu einen *Call for Advice*, ein Konsultationsersuchen, an EIOPA gerichtet. Ein besonderer Schwerpunkt sollte auf der Schaffung eines stärker vernetzten Binnenmarkts liegen. Die neue Anlageklasse sollte zudem nicht auf bestimmte Wirtschaftszweige oder physische Strukturen beschränkt werden, sondern alle Systeme und Netze umfassen, die grundlegende öffentliche Dienste erbringen und unterstützen.

<sup>21</sup> Delegierte Verordnung (EU) 2015/35.

<sup>22</sup> Delegierte Verordnung (EU) 2016/467, ABl. EU L 85/6.

## Grafik 5 Rechtsgrundlagen unter Solvency II



Die Änderungsverordnung korrigiert auch redaktionelle Fehler der ursprünglichen Delegierten Verordnung. Außerdem machte sie eine Anpassung der Meldebögen für die Übermittlung von Informationen über Infrastrukturinvestitionen an die Aufsichtsbehörde erforderlich. Die Kommission hat auch hierzu nach öffentlicher Konsultation am 21. Oktober 2016 eine entsprechende Änderungsverordnung im Amtsblatt der Europäischen Union veröffentlicht.<sup>23</sup>

### 1.1.2.2 Überprüfung der Solvency-II-Standardformel

Die Europäische Kommission hat EIOPA Mitte Juli 2016 einen *Call for Advice* vorgelegt, in dem sie ihre Pläne für die Überprüfung der Standardformel nach Solvency II erläutert. Das Konsultationsersuchen der Kommission beruht im Wesentlichen auf dem Erwägungsgrund 150 aus der Delegierten Verordnung und auf einem zuvor von der Kommission durchgeführten *Call for Evidence*<sup>24</sup>, einer Sondierung, bei der die europäische Versicherungsbranche die Möglichkeit hatte, der Kommission Kritik und Verbesserungsvorschläge zur Standardformel begründet darzulegen.

Die Konsultation zu dem *Call for Advice* begann im Dezember 2016 und endete im März 2017. Im Laufe des Jahres 2018 soll die Kommission die Prüfung der Standardformel abschließen.

Aus Sicht der BaFin sind in erster Linie die folgenden Themen des Konsultationspapiers besonders wesentlich für den deutschen Markt:

- Überprüfung des Zinsänderungsrisikomoduls
- Vereinfachungen allgemeiner Natur
- Vereinfachungen in bestimmten Risikomodulen (insbesondere Gegenparteiausfallrisiko, Katastrophenrisikomodul, Nicht-Leben-Stornorisiko)
- Überprüfung und potenzielle Rekalibrierung von Risikofaktoren im Prämien- und Reserverisikomodul
- potenzielle Erweiterung des Anwendungsbereichs für unternehmensspezifische Parameter
- Überprüfung des Katastrophenrisikomoduls (insbesondere zu menschengemachten Katastrophenrisiken)
- Überprüfung/Rekalibrierung des Volumens für das Prämienrisiko im Prämien- und Reserverisikomodul

<sup>23</sup> Durchführungsverordnung (EU) 2016/1868, ABl. EU L 286/35.

<sup>24</sup> [http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/financial-regulatory-framework-review/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/financial-regulatory-framework-review/index_en.htm).

Soweit wie möglich wurden bei der Überprüfung der Standardformel Daten aus den quantitativen Berichtsformularen (Quantitative Reporting

Templates – QRTs) verwendet, um den zusätzlichen Aufwand für die nationalen Aufseher und insbesondere für die Unternehmen so gering wie möglich zu halten. Für einige wenige Analysen und potenzielle Rekalibrierungen brauchte EIOPA jedoch zusätzliche Daten der (Rück-)Versicherungsunternehmen.

Die BaFin hat diese Daten bei allen unter Solvency II fallenden Unternehmen abgefragt. Die Unternehmen hatten bis zum 29. März 2017 Zeit, sie bei der BaFin einzureichen.

Eine Teilnahme an dieser Datenerhebung war für die Unternehmen zwar rechtlich nicht verpflichtend, lag jedoch auch im Interesse der deutschen Versicherungsbranche. Dank der Daten deutscher (Rück-)Versicherer kann deren Risikoprofil in der europäischen Standardformel besser berücksichtigt werden. Die BaFin hat den Unternehmen daher eine Teilnahme nahegelegt.

#### 1.1.2.3 Überarbeitung der Methodik zur Bestimmung der Ultimate Forward Rate

Seit Inkrafttreten von Solvency II bewerten alle (Rück-)Versicherer ihre versicherungstechnischen Rückstellungen mit einer einheitlichen, von EIOPA berechneten und von der Europäischen Kommission erlassenen risikolosen Zinsstrukturkurve. Diese basiert auf Marktdaten zu Swap- und Bondzinssätzen. Zinsen für Laufzeiten, zu denen keine verlässlichen Marktdaten mehr verfügbar sind, werden durch Extrapolation festgelegt, die auf einem langfristigen Terminzinssatz basiert, der *Ultimate Forward Rate* (UFR).

Im März 2015 hat EIOPA beschlossen, die Methodik zur Bestimmung der UFR zu überarbei-

ten. Hauptkritikpunkt war, dass die Rohdaten und die Details der Methodik privat und nicht per Lizenz verfügbar waren. EIOPAs Ankündigung zu den Arbeiten an der UFR folgte unmittelbar auf die Einführung der monatlichen Veröffentlichung der risikofreien Zinsstrukturkurven.

Nach der ersten Konsultation im Sommer 2015 hat EIOPA die Methodik neu definiert. Basis dafür sind Daten der Kommission (*Annual macro-economic database* – AMECO) und der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit OECD (Organisation for Economic Co-operation and Development). Die neue Methodik sieht eine UFR als Summe des Inflationsziels der jeweiligen Zentralbank und eines Mittelwertes aus historischen Daten zu Realzinsen vor. Sie liefert UFR-Werte, die unterhalb der Werte der alten Methodik liegen. Die vorgeschlagene UFR-Methodik wurde von April bis Juli 2016 konsultiert.

Zentrale Kritik in den Konsultationskommentaren: Der UFR mangle es an Stabilität, wie sie in Artikel 47 der Delegierten Verordnung 2015/35 gefordert wird.

Das Board of Supervisors von EIOPA hat sich Ende März 2017 auf einen Kompromiss für die neue Methodik verständigt, der die Interessen der verschiedenen Länder ausgleichen soll. Gegenüber dem konsultierten Entwurf wurden einige stabilisierende Elemente aufgenommen.

Die neue Methodik soll ab 2018 zur Berechnung der risikolosen Zinsstrukturkurve angewendet werden. Die Europäische Kommission kann dann im Wege eines Durchführungsrechtsakts die von EIOPA errechnete Zinskurve für rechtlich verbindlich erklären.



## 1.2 Neuerungen auf internationaler Ebene

### 1.2.1 Globales Rahmenwerk

#### 1.2.1.1 Globale Eigenmittelstandards

2016 verfolgte die Internationale Vereinigung der Versicherungsaufsichtsbehörden IAIS (International Association of Insurance Supervisors) mit Nachdruck ihr Ziel, bis 2020 erstmalig einen globalen risikobasierten Kapitalstandard für große, international tätige Versicherungsgruppen (*Internationally Active Insurance Groups* – IAIGs) zu entwickeln.

Im Zuge dieser Bemühungen entstand das am 19. Juli 2016 veröffentlichte Konsultationspapier, das die Grundlage für eine erste Version des risikosensitiven Kapitalstandards (*Insurance Capital Standard* – ICS 1.0) ist. Für die Folgejahre bis 2020 soll dieser Kapitalstandard unter anderem die Basis für die erweiterte Feldstudie bilden. Die umfangreichen Rückmeldungen von interessierten Parteien weltweit fließen in die weiteren Überlegungen zum ICS 1.0 ein. Im Sommer 2017 will die IAIS den Standard fertigstellen.

In die Arbeiten einfließen werden auch die Ergebnisse der IAIS-Feldstudie, an der derzeit über 40 Versicherungsunternehmen freiwillig teilnehmen. Sie werden dazu beitragen, einen global vergleichbaren Kapitalstandard zu entwickeln und die Kapitalanforderung angemessen zu kalibrieren. Dabei können sowohl 2017 als auch 2020 nur erste Etappen auf dem Weg zum Ziel, dem so genannten Ultimate Goal sein: der globalen Vergleichbarkeit von Kapitalanforderungen sowie Eigenmitteln für IAIGs.

Im Mittelpunkt der Überlegungen stehen daher nicht nur eine möglichst vergleichbare Bewertung von Aktiva und Passiva sowie deren Diskontierung, sondern auch die Frage, inwiefern Eigenmittel nach einheitlichen Kriterien festgelegt und die Risikokapitalanforderung bestimmt werden können. Dabei werden sowohl versicherungstechnische Risiken berücksichtigt als auch andere Risiken, denen ein Versicherungsunternehmen ausgesetzt sein kann, wie beispielsweise Marktrisiken.

Heute sind weltweit sehr unterschiedliche Kapitalstandards etabliert, die grundsätzlich alle dem gleichen Ziel dienen, nämlich dem Schutz des Versicherungsnehmers, dieses aber mit unterschiedlichen Ansätzen zu erreichen suchen. Es ist daher eine anspruchsvolle Aufgabe, einen einheitlichen Standard zu erarbeiten.

Der geplante ICS ist als Mindeststandard für eine Solvenzanforderung angelegt. Die IAIS-Mitglieder dürfen also bei der nationalen Umsetzung darüber hinausgehen. Die BaFin arbeitet gemeinsam mit den europäischen Kollegen darauf hin, dass der ICS möglichst nah an den Anforderungen von Solvency II liegt, so dass Solvency II am Ende als Implementierung des ICS gesehen werden kann.

Die Überarbeitung der höheren Verlustabsorptionfähigkeit (Higher Loss Absorbency – HLA) für global systemrelevante Versicherer (Global Systemically Important Insurers – G-SIIs), deren erste Version Ende 2015 veröffentlicht worden war, verfolgt die IAIS derzeit nicht weiter, da der ICS 1.0 Priorität hat. Erst wenn dieser finalisiert ist, nimmt die IAIS die Arbeiten an der HLA zusammen mit ICS 2.0 wieder ins Visier, zumal der ICS langfristig auch die Berechnungsgrundlage für die HLA sein soll.

#### 1.2.1.2 Identifizierung von G-SIIs

Der Finanzstabilitätsrat FSB (Financial Stability Board) hat am 21. November 2016 das jährliche Update der Liste international systemrelevanter Versicherer (G-SIIs) veröffentlicht<sup>25</sup>.

Vorangegangen war ein intensiver Analyseprozess, an dem sich eine Vielzahl von Aufsehern verschiedener Länder in den IAIS-Gremien beteiligte. Nachdem eine erste G-SIIs-Identifizierung im Jahr 2013 auf Basis einer damals neuen Methodik erfolgte<sup>26</sup>, hat die IAIS in den Folgejahren Erfahrungen gesammelt und auf dieser Basis die Identifizierungsmethodik überarbeitet.

<sup>25</sup> <http://www.fsb.org/2016/11/2016-list-of-global-systemically-important-insurers-g-siis>.

<sup>26</sup> Mehr dazu unter 1.2.1.3.



Am 16. Juni 2016 hat die IAIS die neue Methodik veröffentlicht.<sup>27</sup>

Die IAIS-Mitglieder hatten sich darauf geeinigt, ein fünfstufiges Verfahren einzuführen, das auf einzelne Gruppen abzielt (so genannte *Entity Based Assessment* – EBA), welches 2016 erstmals angewendet wurde. Dabei setzt die IAIS beim zentralen quantitativen *Scoring*, welches auf Grundlage einer Datenabfrage einer Stichprobe von etwa 50 Versicherungsgesellschaften durchgeführt wird (Phase I), nun absolute Referenzwerte (*Absolute Reference Values* – ARVs) für drei von 17 Indikatoren der Identifizierungsmethodik ein (Phase II). Auf diese Weise trägt sie der Tatsache Rechnung, dass die Stichprobe für einzelne Aktivitäten der Firmen in der Stichprobe nicht repräsentativ für den Gesamtmarkt ist oder eine Aktivität seit der Krise wesentlich an Bedeutung verloren hat. Die IAIS überprüft dabei fortwährend, ob weitere Indikatoren angepasst werden sollten. Zusätzlich berücksichtigt sie für eine Teilmenge der Stichprobe, das heißt Unternehmen mit einem Punktwert oberhalb einer jährlich zu bestimmenden Grenze, im Rahmen einer tiefergehenden Betrachtung weitere Aspekte, die gegebenenfalls nur unzureichend in den verwendeten Indikatoren abgebildet sind (Phase III). Dies unterstreicht, dass eine Identifikation von G-SIIs über die Anwendung eines reinen Algorithmus hinausgeht und die IAIS die jeweiligen Ergebnisse in einem breiteren Kontext als bislang analysiert. Hervorzuheben als besondere Verbesserung ist zudem, dass betroffene Versicherungsgruppen durch das neue Verfahren bereits früher in ihre Beurteilung mittels eines intensiven Informations- und Meinungsaustauschs eingebunden werden (Phase IV), ehe die IAIS dann – basierend auf einer Gesamtschau aller Erkenntnisse der unterschiedlichen Phasen – eine Empfehlung an den FSB abgibt (Phase V). Nach erfolgreicher Designierung durch den FSB hat sich die IAIS zudem verpflichtet, wesentliche Informationen aus dem Prozess zu veröffentlichen.

Eine weitere Überarbeitung der Methodik zur Identifizierung von G-SIIs strebt die IAIS für 2019 an.

### 1.2.1.3 Activity Based Assessment

In einem neuen Projekt beschäftigt sich die IAIS zudem mit einer Methodik zur Identifizierung von systemischen Risiken, die auf Aktivitäten (*Activity Based Assessment* – ABA) basiert und nicht auf Einzelunternehmen. Die IAIS geht dabei der Frage nach, welche weiteren Aspekte von Systemrelevanz es gibt, die bei der Identifizierung von G-SIIs bislang außen vor geblieben sind.

#### Direktes systemisches Risiko

Hintergrund: Der FSB hatte die IAIS nach der Finanzkrise beauftragt, systemrelevante Versicherer zu identifizieren und hierfür, ähnlich wie im Bankensektor, eine Methodologie zu entwickeln. Ein solcher Ansatz adressiert das direkte systemische Risiko, also das Risiko, das von einem einzelnen Versicherer oder einer einzelnen Versicherungsgruppe ausgehen und sich auf das gesamte Finanzsystem auswirken kann.

Die Ursachen dafür können in den Aktivitäten oder Produktmerkmalen des Unternehmens liegen. Je nach Größe und Verflechtungsgrad eines Versicherers kann dieser direkt systemweite Störungen auslösen. Bei einem direkten Systemrisiko entsteht also ein Erstrundeneffekt: Das Versicherungsunternehmen selbst setzt das Gesamtsystem einer unmittelbaren systemischen Gefahr aus.

#### Indirektes systemisches Risiko

Ein solches direktes Systemrisiko ist vom indirekten Systemrisiko abzugrenzen. Ein indirektes Systemrisiko beschreibt die potenziellen negativen Folgen für das gesamte Finanzsystem, die durch Aktivitäten eines oder mehrerer Versicherer ausgelöst werden, wenn diese gleichzeitig auf negative externe Ereignisse oder Schocks reagieren, denen sie selbst ausgesetzt waren. Beim indirekten Systemrisiko entsteht ein Zweitrundeneffekt: Erst die gebündelten Aktivitäten oder Reaktionen mehrerer Versicherer auf negative Ereignisse

27 Vgl. Jahresbericht 2015, S. 170f.

oder Schocks haben systemische Folgen für das globale Gesamtsystem.<sup>28</sup>

#### ABA für indirekte Systemrisiken

Nachdem die IAIS die direkten Systemrisiken durch die G-SII-Designierung bereits seit 2013 beobachtet, befasst sie sich nun im Rahmen des ABA auch mit den indirekten Systemrisiken. Die Arbeiten am ABA haben jüngst erst begonnen und sind längerfristig angelegt.

Es wird unter anderem darum gehen, die Aktivitäten zu identifizieren, die im Falle einer kollektiven Reaktion zu Zweitrundeneffekten führen können. Dabei kann die IAIS bereits auf eine Vielzahl von Vorarbeiten zurückgreifen, unter anderem auf Erkenntnisse aus dem bisherigen G-SII-Prozess. Auch die EBA betrachtet einzelne Aktivitäten. Es erscheint auch sinnvoll, einen ABA als Ergänzung zu einem EBA zu konzipieren, so dass ein hybrider Gesamtansatz für den Versicherungssektor zur Verfügung steht, der alle Aspekte des Systemrisikos erfasst.

#### Regulatorische Antworten

Ein letzter, aber entscheidender Baustein zur Eindämmung systemischer Risiken ist die Festlegung regulatorischer Antworten, der *Policy Measures*, zu denen auch die höhere Verlusttragfähigkeit (*Higher Loss Absorbency Capacity* – HLA) von G-SIIs zählt.

Für das indirekte systemische Risiko muss überlegt werden, ob die Aufsicht bereits ausreichende Werkzeuge hat oder ob sie Spezialwerkzeuge braucht. Der Schutz des Versicherungsnehmers steht auch weiterhin im Fokus – und das derzeit geltende Recht bietet bereits eine Vielzahl effektiver Mittel, die zugleich auch zur Finanzstabilität beitragen.

Aufgrund der Komplexität von indirekten systemischen Risiken und deren Zusammenspiel mit direkten systemischen Risiken müssen die

Aufseher relevante Aktivitäten und mögliche regulatorische Antworten sorgfältig analysieren. Mit kurzfristigen Änderungen oder Ergänzungen ist daher nicht zu rechnen.

### 1.2.2 Europäisches Rahmenwerk

#### 1.2.2.1 Pan European Pension Products

Die EU-Kommission plant, im Verlauf des Jahres 2017 einen Vorschlag für ein einfaches, effizientes und wettbewerbsfähiges EU-Produkt zur privaten Altersvorsorge vorzulegen – ein paneuropäisches privates Altersvorsorgeprodukt (Pan-European Personal Pension Product – PEPP). Diese Idee findet sich unter anderem in dem Grünbuch der Europäischen Kommission zur Kapitalmarktunion<sup>29</sup> wieder. Erreichen will die Kommission damit, dass EU-Bürger mehr Ersparnisse für die private Altersvorsorge aufwenden. Zusätzlich will sie auf diese Weise den Binnenmarkt stärken, da eben dieses für die private Altersvorsorge aufgewendete Kapital wiederum zur Finanzierung der Wirtschaft beitragen kann.

Aus diesem Grund hat die Kommission bereits 2014 ein Beratungersuchen an EIOPA gerichtet. Das Papier, das EIOPA daraufhin bis Mitte 2016 erarbeitete,<sup>30</sup> enthält erste konkrete Vorschläge zur möglichen Ausgestaltung eines PEPP. Im Anschluss konsultierte die Europäische Kommission öffentlich einen EU-Rechtsrahmen für die private Altersvorsorge. Die Konsultation endete im Oktober 2016. Parallel dazu fand eine öffentliche Anhörung der Kommission zu einem möglichen gesamteuropäischen Altersvorsorgeprodukt statt. Die Initiative der Kommission stieß dabei durchweg auf große Zustimmung.

Nach derzeitigem Stand würde ein solches europäisches Produkt neben die bereits existierenden Alterssicherungssysteme treten und auf EU-Ebene durch eine Verordnung definiert.

Eine Herausforderung besteht in der konkreten Ausgestaltung der Anforderungen: Diese müs-

28 Zum direkten und indirekten systemischen Risiko vgl. Felix Hufeld, „A Regulatory Framework for Systemic Risk in the Insurance Sector“; in: „The Economics, Regulation and Systemic Risk of Insurance Markets“, hrsg. von Felix Hufeld, Ralph S.J. Koijen, Christian Thimann, Oxford, 2017.

29 Zur Kapitalmarktunion vgl. auch Kapitel I 2.1.2 und Kapitel II 6.1.

30 Consultation paper on EIOPA's advice on the development of an EU Single Market for personal pension products (PPP); abrufbar unter <https://eiopa.europa.eu>.

sen so formuliert sein, dass das Produkt in allen Mitgliedstaaten als Pensionsprodukt zulässig ist und darüber hinaus auch als solches anerkannt wird. Die Anerkennung kann beispielsweise von Bedeutung sein, wenn die Möglichkeit eingeräumt werden soll, steuerliche Vorteile in Anspruch zu nehmen. Weiterhin muss sichergestellt sein, dass die Grenze zwischen den Altersvorsorgeprodukten (Langzeitinvestment mit dem Ziel, dem Kunden ein Einkommen im Alter zu generieren) und reinen Investmentprodukten (rein auf Rendite ausgerichtet) nicht verschwimmen. Hier muss nach Auffassung der BaFin weiterhin eine klare Abgrenzung erkennbar sein.

## 1.3 Betriebliche Altersversorgung

### 1.3.1 EbAV-II-Richtlinie

Die Richtlinie über die Tätigkeiten und die Beaufsichtigung von Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung (EbAV-II-Richtlinie) trat am 13. Januar 2017 in Kraft.<sup>31</sup> Sie ersetzt die bisherige EbAV-Richtlinie und ist innerhalb von zwei Jahren in nationales Recht umzusetzen.<sup>32</sup>

Die EbAV-II-Richtlinie sieht – im Vergleich zur bestehenden Richtlinie – im Wesentlichen die folgenden Regelungen und Änderungen vor:

- Der Anwendungsbereich bleibt unverändert. Insbesondere werden Pensionsrückstellungen und Unterstützungskassen weiterhin nicht von der Richtlinie erfasst.
- Die EbAV-II-Richtlinie beinhaltet nun auch Regelungen zu grenzüberschreitenden Bestandsübertragungen. Außerdem wird die Frist für die Übermittlung des einschlägigen Sozial- und Arbeitsrechts bei grenzüberschreitender Tätigkeit von zwei Monaten auf sechs Wochen verkürzt. Zudem kann das Mitgliedsland, in dem die Einrichtung grenzüberschreitend tätig ist, keine Kapitalanlagevorschriften für grenzüberschreitende Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung mehr festlegen, die in seinem Land tätig sind.

31 RL (EU) 2016/2341, ABl. EU L 354/37.

32 RL 2003/41/EG, ABl. EU L 235/10.

- Die bisherigen quantitativen Regelungen zu technischen Rückstellungen und Eigenmitteln werden weitestgehend beibehalten.
- Dagegen weitet die EbAV-II-Richtlinie die qualitativen Vorschriften stark aus. So müssen die Unternehmen künftig über Schlüsselfunktionen verfügen (Risikomanagementfunktion, interne Revisionsfunktion und gegebenenfalls eine versicherungsmathematische Funktion) und eine eigene Risikobeurteilung (Own Risk Assessment – ORA) vornehmen.
- Bei den Kapitalanlagevorschriften wird es weiterhin die Möglichkeit für die Mitgliedstaaten geben, quantitative Vorschriften zu erlassen. Allerdings darf die vorgegebene Anlagegrenze für Aktien nicht kleiner als 35% sein.
- Die EbAV-II-Richtlinie erweitert die Informationspflichten für Versorgungsanwärter, Leistungsempfänger und auch potenzielle Versorgungsanwärter erheblich. So wird es künftig eine Leistungs-/Renteninformation mit einem einheitlichen Mindestinhalt geben. Zudem müssen die Unternehmen darüber informieren, ob sie eine Garantie gegeben haben und ob Leistungskürzungen möglich sind.
- Auch die Solvency-II-Richtlinie<sup>33</sup> erfährt durch die EbAV-II-Richtlinie eine Anpassung. Die Definition von „Rückversicherung“ wird dahingehend geändert, dass auch die Bereitstellung von Versicherungsschutz durch ein Rückversicherungsunternehmen für Einrichtungen, die in den Anwendungsbereich der EbAV-II-Richtlinie fallen, hiervon umfasst ist.

## 1.4 Versicherungsvertrieb

### 1.4.1 Umsetzung der Richtlinie über den Versicherungsvertrieb

Die Umsetzung der Richtlinie über den Versicherungsvertrieb (Insurance Distribution Directive – IDD)<sup>34</sup> in deutsches Recht war 2016 ein wichtiges Thema für die BaFin. Die Richtlinie muss

33 RL 2009/138/EG, ABl. EG L 335/1.

34 RL (EU) 2016/97 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20. Januar 2016 über Versicherungsvertrieb (Neufassung).

zwar erst bis zum 23. Februar 2018 national eingeführt werden. Dennoch ist bereits am 22. November 2016 ein erster Referentenentwurf des Bundesministeriums für Wirtschaft und Energie (BMWi) veröffentlicht worden; der Regierungsentwurf folgte am 18. Januar 2017.<sup>35</sup> Die BaFin war an der Neugestaltung der bestehenden nationalen Vorschriften über das Bundesministerium der Finanzen (BMF) beteiligt und hat sich überwiegend mit Normen auf dem Gebiet des Versicherungsaufsichtsgesetzes beschäftigt.

#### Regelungsdichte bislang überschaubar

Die neuen Regelungen zum Versicherungsvertrieb und damit auch die geplante deutsche Umsetzung der Richtlinie werden die Aufsicht über vertriebsbezogene Aktivitäten deutlich verändern. Nach den Vorgaben der alten – derzeit noch geltenden – Richtlinie über Versicherungsvermittlung<sup>36</sup> ist die Aufsicht über den Versicherungsvertrieb geprägt von der Vorstellung, es sei ausreichend, die gewerberechtliche Zuverlässigkeit und fachliche Eignung eines Vermittlers sicherzustellen. Versicherungsunternehmen müssen sich hierzu insbesondere im Rahmen des Risikomanagements mit vertriebsbezogenen Fragestellungen auseinandersetzen. Anhand dieser verkürzten Darstellung wird deutlich, dass die aufsichtsrechtliche Regelungsdichte derzeit noch überschaubar ist.

#### Änderungen durch IDD

Mit der IDD ändert sich das. Beispielsweise soll die Aufsicht über Versicherungsunternehmen künftig bereits bei den Produktentwicklungsprozessen ansetzen. Zudem soll sie dafür sorgen, dass Interessenkonflikte beim Vertrieb, also zwischen Kunden und Unternehmen, vermieden werden. Auch wenn diese Punkte nur kleine Ausschnitte aus dem Regelwerk darstellen, so ist bereits an dieser Stelle erkennbar, dass mit der IDD ein Systemwandel vollzogen wird.

Die neue Richtlinie lässt jedoch Raum für Interpretationen, indem sie unbestimmte Rechtsbegriffe verwendet. Diese sollen nach den bisherigen Überlegungen zur Umsetzung in

Deutschland auch weiterhin erhalten bleiben. So wird sich die BaFin als Aufsichtsbehörde in Zukunft mit der Frage beschäftigen müssen, was „geeignete“ Maßnahmen sind, um Interessenkonflikte zwischen Vermittlern und Kunden zu verhindern oder was eine „angemessene“ Vertriebsvergütung darstellt.

Der Regierungsentwurf enthält auch Regelungen, die auf den deutschen Markt zugeschnitten sind und nicht auf die Richtlinie zurückgehen. Zu nennen sind etwa die Regelungen zum Sondervergütungsverbot und damit insbesondere zum Provisionsabgabeverbot sowie Regelungen zum Versicherungsberater.

#### Delegierte Rechtsakte zur IDD

Vermutlich noch im Jahr 2017 wird es weitere europäische Regelungen in Form delegierter Rechtsakte geben, die die Richtlinie über den Versicherungsvertrieb weiter konkretisieren sollen. Dieses Regulierungsvorhaben läuft parallel zu der nationalen Umsetzung.

Die EU-Kommission hatte EIOPA beauftragt, bis zum 1. Februar 2017 Vorschläge für die in der IDD vorgesehenen delegierten Rechtsakte zu erarbeiten. Entwürfe dieser Vorschläge konsultierte EIOPA von Juli bis Oktober 2016. Eine öffentliche Anhörung dazu fand am 23. September 2016 in Frankfurt am Main statt.

Inhaltlich geht es in den Vorschlägen von EIOPA um die vier Themenbereiche:

- Aufsichts- und Lenkungsanforderungen für alle Arten von Versicherungsprodukten (Artikel 25 Absatz 2 IDD)
- Interessenkonflikte bei Versicherungsanlageprodukten (Artikel 27f. Absatz 4 IDD)
- Provisionen/Verkaufsanreize bei Versicherungsanlageprodukten (Artikel 29 Absatz 4 IDD)
- Eignungs- und Zweckmäßigkeitprüfung sowie Berichtspflichten bei Versicherungsanlageprodukten (Artikel 30 Absatz 6 IDD)

Auf die Konsultation folgten 59 Rückmeldungen, davon 17 aus Deutschland. EIOPA hat auf viele Kritikpunkte mit einer Anpassung der Vorschlä-

<sup>35</sup> BR-Drs. 74/17 vom 27. Januar 2017.

<sup>36</sup> RL (EU) 2002/92/EG, ABl. EU L 9/3.

ge reagiert. Die überarbeiteten EIOPA-Vorschläge sind am 01. Februar 2017 an die EU-Kommission übermittelt worden. Es bleibt abzuwarten, inwieweit die EU-Kommission den Vorschlag bei ihren delegierten Rechtsakten berücksichtigt, da sie nicht daran gebunden ist.

#### 1.4.2 Schadenregulierung durch einen Versicherungsmakler

Mit Urteil vom 14. Januar 2016 hat der Bundesgerichtshof (BGH) entschieden, dass Versicherungsmakler gegen das Rechtsdienstleistungsgesetz (RDG) verstoßen, wenn sie im Auftrag eines Versicherers Schäden regulieren.<sup>37</sup>

Ein Versicherungsmakler, der einem Textilreinigungsunternehmen einen Haftpflichtversicherungsvertrag vermittelt hatte, übernahm bei einem Schadenfall im Auftrag des Versicherers die Schadenregulierung gegenüber dem geschädigten Kunden.

Der BGH hat in seinem Urteil ausgeführt, die Schadenregulierung von Versicherungsfällen stelle eine Rechtsdienstleistung im Sinne des RDG dar. Die Schadenregulierung im Auftrag eines Versicherungsunternehmens gehöre im Regelfall nicht zum Berufs- oder Tätigkeitsbild des Versicherungsmaklers – auch nicht als Nebenleistung. Sie sei daher gemäß § 5 Absatz 1 RDG nicht erlaubt.

Der Annahme einer erlaubten Rechtsdienstleistung stehe außerdem § 4 RDG entgegen. Danach dürfen Rechtsdienstleistungen, die unmittelbaren Einfluss auf die Erfüllung einer anderen Leistungspflicht haben können, nicht erbracht werden, wenn eben hierdurch die ordnungsgemäße Erbringung dieser Rechtsdienstleistung gefährdet wird. Die Vorschrift solle Interessenkollisionen vermeiden.

#### Makler im Lager des Versicherungsnehmers

Der im Lager des Versicherungsnehmers stehende Versicherungsmakler sei verpflichtet, dessen Interessen auch bei der Rechtsdienst-

leistung für das Versicherungsunternehmen zu berücksichtigen. Genau das könne die ordnungsgemäße Erbringung der Rechtsdienstleistung gegenüber dem Versicherungsunternehmen gefährden.

Das wirtschaftliche Interesse des Versicherungsmaklers an der schadenregulierenden Tätigkeit für ein bestimmtes Versicherungsunternehmen werde häufig größer sein als sein wirtschaftliches Interesse im Zusammenhang mit seiner Beziehung zu einem einzelnen Versicherungskunden, dessen Vertrag er zuvor gegen Provision vermittelt habe. Unter diesen Umständen habe der Versicherungsmakler einen Anreiz, die Interessen des Versicherungsnehmers – die wahrzunehmen seine Berufspflicht sei – nur zurückhaltend zu vertreten. Vor solchen Einflüssen solle § 4 RDG schützen.

Zwar erscheint es dem BGH nicht von vornherein ausgeschlossen, dass sich in bestimmten Bereichen außerhalb der Textilhaftpflichtversicherung das Tätigkeitsbild des Versicherungsmaklers dahingehend gewandelt hat oder künftig wandeln könnte, dass es eine schadensregulierende Tätigkeit für ein Versicherungsunternehmen umfasst. Auch in einem solchen Fall wäre jedoch § 4 RDG einschlägig und dürfte eine schadensregulierende Tätigkeit jedenfalls im Regelfall wegen des beschriebenen Interessenkonflikts nicht erlaubt sein.

Aus der Perspektive des Versicherungsaufsichtsrechts sind die Versicherungsunternehmen insbesondere in ihrer *Compliance*, das heißt in ihrer Beachtung gesetzlicher Vorgaben, betroffen. Sie haben ihre Zusammenarbeit mit Maklern an die Vorgaben des Urteils anzupassen.

### 1.5 Verordnungen

#### 1.5.1 Prüfungsberichtsverordnung

Im August 2016 ist der Entwurf der neuen Prüfungsberichtsverordnung (PrüfbV) konsultiert worden. Sie wird die bis zum 31. März 2016 gültige Verordnung von 1998 ablösen und erstmals für die Prüfung von Geschäftsjahren Anwendung finden, die nach dem 31. Dezember

<sup>37</sup> Az. I ZR 107/14. Vgl. auch BaFin-Journal Februar 2017, S. 19 ff.

2015 beginnen. Prüfungsberichte sind für die Aufsicht eine zentrale Quelle, um Informationen über die Geschäftslage der beaufsichtigten Unternehmen zu erhalten. Die PrüfV konkretisiert die Anforderungen der Aufsicht an den Inhalt der Prüfungsberichte sowie Art und Umfang der Berichterstattung.

Am 1. Januar 2016 ist das Gesetz zur Modernisierung der Finanzaufsicht über Versicherungen vollständig in Kraft getreten.<sup>38</sup> Es novelliert das Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG) und setzt die Solvency-II-Richtlinie in deutsches Recht um.<sup>39</sup> Das VAG sieht unter anderem in § 35 vor, dass die von den Unternehmen einzureichende Solvabilitätsübersicht durch einen Abschlussprüfer zu prüfen und darüber zu berichten ist. In der Solvabilitätsübersicht stellen Versicherungsunternehmen, die dem Aufsichtsregime nach Solvency II unterliegen, ihre Vermögenswerte und Verbindlichkeiten nach aufsichtsrechtlichen Ansatz- und Bewertungsprinzipien auf, die von den handelsrechtlichen Grundsätzen abweichen.

Die Solvabilitätsübersicht stellt die Grundlage für die Berechnung der aufsichtsrechtlichen Kapitalanforderungen und der Eigenmittel dar und ist deshalb für die Aufsichtsbehörde von entscheidender Relevanz. Sie muss außerdem im Rahmen der neuen Offenlegungspflichten von den Versicherungsunternehmen veröffentlicht werden.

Die bisher geltende PrüfV ist in der Folge um ausführliche Regelungen ergänzt worden, die den Umfang der Berichterstattungspflichten des Prüfers konkretisieren. Weitere neue Berichtspflichten betreffen aufsichtliche Vorgaben. Sie beziehen sich auf die Einhaltung von Anordnungen der BaFin gemäß § 4 Absatz 1 Satz 3 Wertpapierhandelsgesetz (WpHG), die Einhaltung der Pflichten aus Derivategeschäften und für zentrale Gegenparteien sowie die Verwendung von *Ratings*.

### 1.5.2 Sachkunde bei der Vergabe von Immobilier-Verbraucherdarlehen

Mit dem Gesetz zur Umsetzung der Wohnimmobilienkreditrichtlinie und zur Änderung handelsrechtlicher Vorschriften hat der Gesetzgeber zahlreiche Vorschriften für Verbraucherdarlehen überarbeitet.<sup>40</sup> Für den Versicherungssektor ist insbesondere der neu eingefügte § 15a Absatz 1 VAG relevant, der auf § 18a Absatz 6 KWG verweist. Nach § 18a Absatz 6 KWG müssen Personen, die mit der Vergabe von Immobilier-Verbraucherdarlehen betraut sind, über angemessene fachspezifische Kenntnisse und Fähigkeiten verfügen und diese auf aktuellem Stand halten.

Mit dem Ziel, diese Anforderungen zu konkretisieren, hat das Bundesfinanzministerium die „Verordnung über die Anforderungen an die Sachkunde der mit der Vergabe von Immobilier-Verbraucherdarlehen befassten internen und externen Mitarbeiter von Versicherungsunternehmen und Pensionsfonds (VersImmoDarlSachkV)“ erlassen.<sup>41</sup> Die Verordnung beruht auf der Verordnungsermächtigung des § 15a Absatz 2 VAG und ist am 7. Dezember 2016 in Kraft getreten. Sie bildet das Pendant zu der für Kreditinstitute geltenden Immobilier-Darlehensvergabe-Sachkunde-Verordnung (ImmoDarlSachkV).<sup>42</sup>

## 1.6 BaFin-Rundschreiben

### 1.6.1 Mindestanforderungen an die Geschäftsorganisation von Versicherungsunternehmen (MaGo)

Im VAG, das Anfang 2016 – wie oben beschrieben – durch das Gesetz zur Modernisierung der Finanzaufsicht über Versicherungen novelliert worden ist, finden sich zahlreiche Vorschriften zur Geschäftsorganisation von Versicherungsunternehmen. Weitere unmittelbar anzuwendende Bestimmungen enthält ein delegierter Rechtsakt

38 BGBl. I 2015, Seite 434.

39 RL 2009/138/EG, ABI. EG L 335/1.

40 BGBl. I Nr. 12, Seite 396. Zur Umsetzung der Wohnimmobilienkreditrichtlinie vgl. auch Kapitel II 1.7.

41 BGBl. I Nr. 57, Seite 2765.

42 BGBl. I Nr. 20, Seite 972.

der Europäischen Kommission.<sup>43</sup> Bei der Auslegung der Vorschriften zur Geschäftsorganisation legt die BaFin die EIOPA-Leitlinien zum *Governance-System*<sup>44</sup> zugrunde – soweit sie für einzelne Leitlinien nicht erklärt hat, diese nicht vollständig anzuwenden.

Viele dieser Anforderungen hatte die BaFin schon in den Jahren 2014 und 2015 zur Vorbereitung der Unternehmen auf Solvency II veröffentlicht. Mit dem Start des neuen Aufsichtsregimes hat sie diese Veröffentlichungen weiterentwickelt und in Auslegungsentscheidungen überführt. In einem nächsten Schritt hat die Aufsicht die Mindestanforderungen aus den Auslegungsentscheidungen in einem Rundschreiben, den MaGo (Mindestanforderungen an die Geschäftsorganisation von Versicherungsunternehmen), zusammengefasst, weiterentwickelt und im Januar 2017 veröffentlicht.<sup>45</sup>

Im Juli und August 2016 diskutierte die BaFin mit Vertretern der Branchenverbände in Workshops über einen ersten Entwurf der MaGo. Anschließend überarbeitete sie den Entwurf und stellte diesen bis November 2016 zur öffentlichen Konsultation.

Das Rundschreiben richtet sich an alle Unternehmen, die unter Solvency II fallen. Systematisch wird es an die Stelle des aufgehobenen Rundschreibens 3/2009<sup>46</sup> (MaRisk VA) treten und in einer Linie mit den MaRisk BA (Mindestanforderungen an das Risikomanagement der Bankenaufsicht) und den MaComp (Mindestanforderungen an die Compliance-Funktion) stehen.

In den MaGo führt die BaFin übergreifende Aspekte zur Geschäftsorganisation zusammen und erläutert zentrale Begriffe wie Proportionalität, Verwaltungs-, Management- oder Aufsichtsorgan sowie wesentliche Risiken. Das Rundschrei-

ben berücksichtigt erste Erfahrungen aus den Workshops, der öffentlichen Konsultation und der Aufsichtspraxis unter Solvency II.

## 1.6.2 Sicherungsvermögen

Die BaFin hat im Jahr 2016 ihr Rundschreiben zum Sicherungsvermögen<sup>47</sup> überarbeitet, da sich mit Inkrafttreten des neuen VAG auch die Kapitalanlagevorschriften geändert haben. Das VAG unterscheidet nun zwischen Solvency-I- und Solvency-II-Unternehmen und macht unterschiedliche Vorgaben für die Anlage des Sicherungsvermögens. Deshalb wird es künftig auch zwei getrennte Rundschreiben zum Sicherungsvermögen für Solvency-I- und für Solvency-II-Unternehmen geben (siehe Infokasten „Solvency I oder II?“, Seite 144). Beide Rundschreiben sollen zum 1. Januar 2018 in Kraft treten und werden das Vorgängerrundschreiben ersetzen.

### Sicherungsvermögen-Rundschreiben für Solvency-I-Unternehmen

Am 1. Dezember 2016 hat die BaFin das Sicherungsvermögens-Rundschreiben für Solvency-I-Unternehmen veröffentlicht.<sup>48</sup> Es richtet sich an alle zum Erstversicherungsgeschäft zugelassenen Unternehmen, auf welche die Vorschriften für kleine Versicherungsunternehmen nach §§ 212 bis 217 VAG Anwendung finden, sowie an inländische Pensionskassen und Pensionsfonds.

Das Rundschreiben gibt Solvency-I-Unternehmen Hinweise dazu, wie sie das Sicherungsvermögensverzeichnis zu führen haben und beinhaltet geringfügige inhaltliche Änderungen gegenüber dem Vorgängerrundschreiben. Es verweist zudem auf das novellierte VAG sowie die Anlageverordnung für Solvency-I-Unternehmen und die Pensionsfonds-Aufsichtsverordnung, die seit dem 22. April 2016 gelten.

43 Delegierte Verordnung (EU) 2015/35, ABl. EU L 12/1.

44 EIOPA-BoS-14/253 DE.

45 [www.bafin.de/dok/8834644](http://www.bafin.de/dok/8834644).

46 Rundschreiben 3/2009 (VA), (Mindestanforderungen an das Risikomanagement – MaRisk VA).

47 Rundschreiben 12/2005 (VA), [www.bafin.de/dok/2677562](http://www.bafin.de/dok/2677562).

48 Rundschreiben 7/2016 (VA), [www.bafin.de/dok/8623674](http://www.bafin.de/dok/8623674).

## → Solvency I oder II?

Zum Stichtag 31. Dezember 2016 fielen 340 Versicherungsunternehmen in den Anwendungsbereich der Solvency II-Richtlinie.<sup>49</sup> Davon standen 330 unter Bundes- und zehn unter Landesaufsicht. Nicht unter die neuen Regelungen nach Solvency II fallen folgende Unternehmen:

- kleine Versicherungsunternehmen nach § 211 des neuen Versicherungsaufsichtsgesetzes (VAG neu),
- Sterbekassen nach § 218 VAG neu,
- Einrichtungen der betrieblichen Altersvorsorge (Pensionskassen nach § 232 VAG neu und Pensionsfonds nach § 236 VAG neu),
- Sicherungsfonds nach § 223 VAG neu,
- öffentlich-rechtliche Versicherungsunternehmen des öffentlichen Dienstes oder der Kirchen, die ausschließlich die Alters-, Invaliditäts- oder Hinterbliebenenversorgung zum Gegenstand haben (§ 2 VAG neu),
- die landwirtschaftliche Haftpflichtversicherung gemäß § 140 Absatz 1 des Siebten Buchs Sozialgesetzbuch (SGB VII).

### Sicherungsvermögen-Rundschreiben-Entwurf für Solvency-II-Unternehmen

Im Dezember 2016 hat die BaFin den Entwurf des Sicherungsvermögen-Rundschreibens für Solvency-II-Unternehmen öffentlich konsultiert.<sup>50</sup>

Adressaten des Rundschreiben-Entwurfs sind alle zugelassenen Erstversicherungsunternehmen mit Sitz im Inland, bei denen es sich nicht um Pensionskassen oder Unternehmen handelt, für die die Vorschriften für kleine Versicherungsunternehmen nach §§ 212 bis 217 VAG gelten. Außerdem richtet er sich an alle zugelassenen Erstversicherungsunternehmen und Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung mit Sitz außerhalb der Vertragsstaaten des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum (EWR).

Die Vorgaben im Rundschreiben-Entwurf richten sich nach dem Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht gemäß § 124 Absatz 1 VAG, wonach Solvency-II-Unternehmen ihr Sicherungsvermögen investieren müssen. Daher hat die BaFin sämtliche Einschränkungen zur Kapitalanlage des Sicherungsvermögens gestrichen, die auf der Anlageverordnung beruhten. Außerdem orientiert sich die Systematik der überarbeiteten Verzeichnisvordrucke künftig an den Bilanzposten der Aktivseite im Formblatt 1 der Verordnung über die Rechnungslegung von Versicherungsunternehmen.

Das Rundschreiben wird in Kürze veröffentlicht.

## 1.7 Auslegungsentscheidungen

### 1.7.1 Standmitteilung: Ausweis der Beteiligung an den Bewertungsreserven

Bei Versicherungen mit Überschussbeteiligung hat der Versicherer gemäß § 155 Versicherungsvertragsgesetz (VVG) in Verbindung mit § 6 Absatz 1 Nr. 3 VVG-Informationspflichtenverordnung (VVG-InfoV) den Versicherungsnehmer jährlich in Textform über die Entwicklung seiner Ansprüche unter Einbeziehung der Überschussbeteiligung zu unterrichten. Der BaFin war aufgefallen, dass einige Lebensversicherer in dieser jährlichen Unterrichtung – häufig als Standmitteilung bezeichnet – lediglich einen garantierten Mindestanteil an der Bewertungsreservenbeteiligung, auch Sockelbeteiligung, Sockelbetrag oder Mindestbeteiligung genannt, ausweisen. Das entspricht nach Auffassung der BaFin nicht den Anforderungen aus § 155 VVG in Verbindung mit § 6 Absatz 1 Nr. 3 VVG-InfoV.

Die Aufsicht hat daher am 10. Juni 2016 eine Auslegungsentscheidung veröffentlicht.<sup>51</sup> Danach muss bei überschussberechtigten Lebensversicherungsverträgen die Beteiligung an den Bewertungsreserven, die dem entsprechenden Versicherungsvertrag nach § 153 Absatz 1 und 3 VVG rechnerisch zugeordnet ist, in vollem

49 RL 2009/138/EG, ABI. EG L 335/1.

50 [www.bafin.de/dok/8661842](http://www.bafin.de/dok/8661842).

51 [www.bafin.de/dok/7983214](http://www.bafin.de/dok/7983214).



Umfang in der jährlichen Unterrichtung ausgewiesen werden.

### 1.7.2 Betrieb des Rückversicherungsgeschäfts durch Versicherungsunternehmen mit Sitz in einem Drittstaat

Das Gesetz zur Modernisierung der Finanzaufsicht über Versicherungen<sup>52</sup> änderte auch die Rechtslage für den Betrieb des Rückversicherungsgeschäfts durch Versicherungsunternehmen mit Sitz in einem Drittstaat. Unternehmen aus einem Staat, der nicht Mitglied der EU oder ein Vertragsstaat des EWR ist, müssen eine Erlaubnis besitzen und in Deutschland eine Niederlassung errichten, wenn sie in Deutschland das Rückversicherungsgeschäft betreiben wollen. Eine Ausnahme regelt § 67 Absatz 1 Satz 2 Hs. 1 VAG. Danach ist eine Erlaubnis nicht erforderlich, wenn das Versicherungsunternehmen eines Drittstaats von seinem Sitz aus ausschließlich das Rückversicherungsgeschäft in Deutschland betreibt und die Europäische Kommission auf Grundlage des Artikels 172 Absatz 2 oder 4 der Solvency-II-Richtlinie<sup>53</sup> positiv über die Gleichwertigkeit des Solvabilitätssystems für Rückversicherungstätigkeiten von Unternehmen in diesem Drittstaat entschieden hat. Aufgrund einer Vielzahl von Nachfragen in- und ausländischer Marktteilnehmer veröffentlichte die BaFin am 30. August 2016 hierzu eine Auslegungsentscheidung.<sup>54</sup> Die Auslegungsentscheidung thematisiert unter anderem die Auswirkungen der neuen Rechtslage auf das Neugeschäft und die Ausnahmen von der Erlaubnispflicht.

## 1.8 Merkblätter zur fachlichen Eignung und Zuverlässigkeit

Der Gesetzgeber hat vor einigen Jahren den aufsichtlichen Fokus vom Vorstand auf den Aufsichtsrat erweitert. Seit 2009 umfasst die Aufsicht der BaFin auch die Mitglieder von Verwaltungs- und Aufsichtsorganen.

### Spezielle Anforderungen

Bei der Ausgestaltung der Tätigkeit der Aufsichtsräte von Versicherern sind die gesellschaftsrechtlichen Vorschriften im Aktiengesetz (AktG) zu beachten, die durch Regelungen des Mitbestimmungs- und des Aufsichtsrechts ergänzt oder modifiziert werden. Aufgrund des Abschlussprüfungsreformgesetzes (AReG) haben alle Versicherungsunternehmen im Anwendungsbereich von Solvency II bei Bestellungen von Aufsichtsratsmitgliedern sicherzustellen, dass mindestens ein Mitglied über Sachverstand in der Rechnungslegung oder bei der Abschlussprüfung verfügt.

### Kollektive Fähigkeiten

Darüber hinaus müssen die Mitglieder des Aufsichtsrats in ihrer Gesamtheit mit dem Sektor vertraut sein, in dem die Gesellschaft tätig ist. Um der Verantwortung im Aufsichtsrat gerecht werden zu können, müssen die Mitglieder belastbare Grundkenntnisse im Versicherungsbereich nachweisen können. Darüber hinaus sind innerhalb des Gremiums in jedem Fall die Themen Kapitalanlage, Versicherungstechnik und Rechnungslegung abzudecken. Bei Neubestellungen von Aufsichtsratsmitgliedern wird die BaFin künftig ein besonderes Augenmerk auf diese Punkte richten.

### Unterstützendes Merkblatt

Die BaFin hat dazu im November das Merkblatt zur fachlichen Eignung und Zuverlässigkeit von Mitgliedern von Verwaltungs- oder Aufsichtsorganen neu gefasst (siehe Infokasten „Neue Merkblätter zur fachlichen Eignung und Zuverlässigkeit“, Seite 146). Die Neufassung widmet sich nicht nur der individuellen Qualifikation der einzelnen Mitglieder, sondern auch den kollektiven Fähigkeiten des Aufsichtsgremiums. Das Merkblatt enthält eine Mustertabelle, in der die einzelnen Mitglieder einmal jährlich eintragen sollen, wie sie ihre Kompetenzen einschätzen. Darauf aufbauend soll das Verwaltungs- oder Aufsichtsorgan im Jahresrhythmus einen Entwicklungsplan erstellen, der Verbesserung- oder Weiterentwicklungspotenzial auslotet.

<sup>52</sup> BGBl. I 2015, Seite 434.

<sup>53</sup> RL 2009/138/EG, ABl. EG L 335/1.

<sup>54</sup> [www.bafin.de/dok/8212150](http://www.bafin.de/dok/8212150).

## Neue Merkblätter zur fachlichen Eignung und Zuverlässigkeit

Die BaFin hat ihre Merkblätter zur fachlichen Eignung und Zuverlässigkeit von Geschäftsleitern und Mitgliedern von Verwaltungs- oder Aufsichtsorganen überarbeitet und aktualisiert.<sup>55</sup> Zudem hat sie erstmalig auch ein entsprechendes Merkblatt für Personen veröffentlicht, die für Schlüsselfunktionen verantwortlich oder in solchen Funktionen

tätig sind. Nach Solvency II müssen die meisten Versicherer vier Schlüsselfunktionen als wichtiges Element des *Governance-Systems* einrichten: die unabhängige Risikocontrolling-Funktion, die Compliance-Funktion, die Funktion der internen Revision und die versicherungsmathematische Funktion.

## 2 Aufsicht in der Praxis

### 2.1 Risikoklassifizierung

Die BaFin stuft die beaufsichtigten Unternehmen in Risikoklassen ein und richtet daran die Intensität ihrer Aufsicht aus. Die Einordnung der Versicherer erfolgt anhand einer zweidimensionalen Matrix, in der die Marktauswirkung und die Qualität eines Unternehmens berücksichtigt werden. Das Kriterium „Marktauswirkung“ bemisst sich bei den Lebensversicherern, Pensions- und Sterbekassen sowie Pensionsfonds anhand der Summe ihrer Kapitalanlagen. Bei den Kranken-, Schaden-/Unfall- und Rückversicherern sind die jeweiligen Bruttobeträge der Beitragseinnahmen entscheidend.

Die Marktauswirkung wird in einer vierstufigen Skala mit den Ausprägungen „sehr hoch“, „hoch“, „mittel“ und „niedrig“ gemessen. Die

Beurteilung der Qualität der Unternehmen leitet sich aus den folgenden Teilbereichen ab: aus der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage, aus dem Wachstum und aus der Qualität des Managements.

Die beiden ersten Teilbereichsnoten ermittelt die BaFin anhand versicherungsspezifischer (im Wesentlichen quantitativer) Kennzahlen; die Qualität des Managements beurteilt sie mithilfe qualitativer Kriterien. Das Bewertungssystem führt die Noten der Teilbereiche zu einer Gesamtnote zusammen und bildet sie in einer vierstufigen Skala von „A“ (hohe Qualität) bis „D“ (niedrige Qualität) ab.

Die Tabelle 16 zeigt die Einschätzung auf Basis der Daten zum 31. Dezember 2016.

**Tabelle 16** Ergebnisse der Risikoklassifizierung 2016

Unternehmen in %		Qualität des Unternehmens				Summe
		A	B	C	D	
Marktauswirkung	Sehr hoch	0,2	1,3	0,9	0,0	2,3
	Hoch	1,4	5,8	3,2	0,0	10,4
	Mittel	1,1	14,5	7,0	0,2	22,8
	Niedrig	6,5	37,3	18,3	2,3	64,5
<b>Summe</b>		<b>9,2</b>	<b>58,9</b>	<b>29,4</b>	<b>2,5</b>	<b>100,0</b>

55 [www.bafin.de/dok/8574532](http://www.bafin.de/dok/8574532).

### Zahl der Versicherer mit guter Qualität geringfügig gesunken

Die BaFin stufte bei der Risikoklassifizierung 68,1 Prozent der Versicherer in den Qualitätsbereichen „A“ oder „B“ ein. Damit blieb der Anteil der Unternehmen im oberen Qualitätsbereich auf Vorjahresniveau. Der Anteil der mit „A“ und „C“ bewerteten Unternehmen nahm im Vergleich zum Vorjahr ab, während sowohl bei den mit „B“ als auch bei den mit „D“ klassifizierten Unternehmen ein Anstieg zu verzeichnen ist. Wie auch in den Vorjahren hat die BaFin keinen Versicherer mit hoher oder sehr hoher Marktbedeutung bei dem Kriterium „Qualität“ als „niedrig“ eingestuft.

### Ergebnisse in den einzelnen Sparten

Bei den Krankenversicherern gab es keine nennenswerten Verschiebungen. Wie auch im Vorjahr gibt es bei den Krankenversicherungsunternehmen im Berichtsjahr kein mit „D“ bewertetes Unternehmen. Mit über 60 Prozent bildet der Anteil der mit „B“ bewerteten Unternehmen bei den Krankenversicherern weiterhin den Schwerpunkt der Sparte.

In der Sparte der Lebensversicherer und der Sterbekassen liegt der Schwerpunkt der Einstufung weiterhin im mittleren Qualitätsbereich. Bei den Lebensversicherern ist eine Verschlechterung der Bewertung zu verzeichnen.

Bei den Schaden-/Unfallversicherern gab es bei der Entwicklung der Qualität nur geringfügige Abweichungen zum Vorjahr, wobei über 80 % der Unternehmen mit „A“ oder „B“ benotet worden sind.

Während es bei den Pensionsfonds ebenso keine nennenswerten Verschiebungen gab, ist bei Pensionskassen eine Verschlechterung der Bewertung zu verzeichnen. Der Anteil der mit „B“ und „D“ benoteten Pensionskassen hat sich jeweils um ein bis zwei Prozentpunkte erhöht, während sich der Anteil der mit „A“ und „C“ eingestuften Unternehmen entsprechend verringerte.

Bei den Rückversicherern erhöhten sich die mit „B“ bewerteten Unternehmen moderat. Der Anteil im oberen Qualitätsbereich lag im Berichtsjahr bei über 82 %.

### Zahl der Versicherer weiterhin rückläufig

Die Zahl der im Berichtsjahr klassifizierten Unternehmen ist, wie in den Vorjahren, weiter gesunken. Damit setzte sich der Trend der vergangenen Jahre, dass die Zahl der Versicherer tendenziell rückläufig ist, weiter fort.

### Klassifizierung von Versicherungsgruppen

Neben der Risikoklassifizierung von Einzelversicherungsunternehmen hat die BaFin im Jahr 2016 alle Versicherungsgruppen unter Solvency II, bei denen sie die Gruppenaufsicht wahrnimmt, zusätzlich auf Gruppenebene klassifiziert. Gegenüber einer rein rechnerischen Aggregation der Klassifizierungsergebnisse der Einzelunternehmen fließen in diese Qualitätseinschätzung weitere qualitative und quantitative gruppenspezifische Informationen ein, zum Beispiel Gewinnabführungs- und Beherrschungsverträge. Die jährliche Risikoklassifizierung auf Gruppenebene ist Ausdruck der wachsenden Bedeutung der Versicherungsgruppenaufsicht und wurde mit der Einführung von Solvency II angepasst und ausgeweitet. Damit bietet die Risikoklassifizierung auf Gruppenebene der BaFin einen deutlichen informativischen Mehrwert und gibt in aggregierter Form über die Gesamtlage der Gruppe Auskunft.

## 2.2 Vor-Ort-Prüfungen

Die Planung der Vor-Ort-Prüfungen erfolgt nach einem risikoorientierten Ansatz. Hierbei berücksichtigt die BaFin neben den Ergebnissen der Risikoklassifizierung unter anderem, ob bei einem Versicherer bzw. Pensionsfonds in der jüngeren Vergangenheit eine örtliche Prüfung stattgefunden hat. Darüber hinaus finden Vor-Ort-Prüfungen auch aus aktuellem Anlass statt. Im Berichtsjahr führte der Geschäfts-

**Tabelle 17** Verteilung der Vor-Ort-Prüfungen 2016 nach Risikoklassen

Vor-Ort-Prüfungen		Qualität des Unternehmens				Summe	Unternehmen in %
		A	B	C	D		
Marktauswirkung	Sehr hoch	0	8	5	0	13	12,9
	Hoch	1	14	4	0	19	18,8
	Mittel	2	19	12	1	34	33,7
	Niedrig	3	24	7	1	35	34,7
	<b>Summe*</b>	6	65	28	2	101	<b>100,0</b>
<b>Unternehmen in %</b>		<b>5,9</b>	<b>64,4</b>	<b>27,7</b>	<b>2,0</b>	<b>100,0</b>	

\* Zusätzlich haben vier Vor-Ort-Prüfungen bei Unternehmen ohne Klassifizierung stattgefunden, so dass sich die Gesamtsumme auf 105 Prüfungen beläuft.

bereich VA insgesamt 105 örtliche Prüfungen durch, 2015 waren es 72. Die gestiegene Anzahl der Vor-Ort-Prüfungen gegenüber dem Vorjahr ergab sich sowohl durch die Zunahme an Interne-Modelle-Prüfungen als auch durch eine gestiegene Anzahl an regulären Prüfungen.<sup>56</sup>

Tabelle 17 zeigt die Verteilung der Prüfungen auf die Risikoklassen.

## 2.3 Kapitalanlagen der Erst-Versicherer

### 2.3.1 Überblick<sup>57</sup>

Die deutschen Erst-Versicherungsunternehmen unter Bundesaufsicht verwalteten zum Stichtag 31. Dezember 2016 einen Kapitalanlagebestand zu Buchwerten in Höhe von 1.467,8 Milliarden Euro (Vorjahr: 1.408,8 Milliarden Euro), wie Tabelle 18 zeigt. Der Kapitalanlagebestand erhöhte

### Erläuterungen

Mit der Einführung von Solvency II unterliegen die Versicherungsunternehmen den Anforderungen an ein neues Berichtswesen, welches auch die Kapitalanlagen betrifft. Vor dem Hintergrund nicht vorhandener Vergleichszahlen und der späten Verfügbarkeit der Zahlen für 2016 erfolgt die Darstellung der Kapitalanlagen der Versicherer in diesem Jahresbericht voraussichtlich letztmalig auf Basis der Nachweisung 671 (Bericht über die Buch- und Zeitwerte der Kapitalanlagen und die Bedeckung der versicherungstechnischen Passiva).

**Seit dem 1. Januar 2016 sind Rückversicherungsunternehmen von der Vorlage der Nachweisung 671 befreit, so dass diese in der nachfolgenden Darstellung nicht berücksichtigt sind.**

Zudem entfallen Angaben zur Zusammensetzung der Risikokapitalquote sowie zu den Anteilen ausgewählter Anlageklassen an den Vermögensanlagen, da die hierfür notwendigen Nachweisungen seit dem 1. Januar 2016 nicht mehr vorzulegen sind.

<sup>56</sup> Die Zählung der Vor-Ort-Prüfungen erfolgt seit 2016 nach geänderter Methodik und ist konsistent zu den Kriterien für die Berichtspflichten gemäß der Durchführungsverordnung (EU) 2015/2451.

<sup>57</sup> Zu Einzelheiten zu den Kapitalanlagen der einzelnen Sparten und der Pensionsfonds vgl. 2.4.

**Tabelle 18** Kapitalanlagen der Erst-Versicherungsunternehmen

Kapitalanlagen der Erst-Versicherungsunternehmen (Buchwerte, HGB)	Bestand zum 31.12.2016		Bestand zum 31.12.2015		Veränderung im Jahr 2016	
	in Mio. €	in %	in Mio. €	in %	in Mio. €	in %
Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Anteile an Grundstücksgesellschaften, REITs und geschlossenen Immobilienfonds	32.929	2,2	32.656	2,3	273	0,8
Anteile an Sondervermögen, Investmentaktiengesellschaften und Investmentgesellschaften	504.727	34,4	464.871	33,0	39.856	8,6
Grundpfandrechtlich gesicherte Darlehen und Gesellschafterdarlehen an Grundstücksgesellschaften	59.338	4,0	56.994	4,0	2.344	4,1
Wertpapierdarlehen und durch Schuldverschreibungen gesicherte Forderungen	1.180	0,1	665	0,0	515	77,4
Darlehen an EWR-/OECD-Staaten, ihre Regionalregierungen, Gebietskörperschaften, internationale Organisationen	127.481	8,7	127.202	9,0	279	0,2
Unternehmensdarlehen	14.742	1,0	12.641	0,9	2.101	16,6
ABS/CLN	6.392	0,4	5.654	0,4	738	13,1
Policendarlehen	2.927	0,2	3.350	0,2	-423	-12,6
Pfandbriefe, Kommunalobligationen und andere Schuldverschreibungen von Kreditinstituten	205.287	14,0	219.571	15,6	-14.284	-6,5
Börsennotierte Schuldverschreibungen	235.645	16,1	209.441	14,9	26.204	12,5
Andere Schuldverschreibungen	22.077	1,5	19.621	1,4	2.456	12,5
Forderungen aus nachrangigen Verbindlichkeiten oder Genussrechten	24.868	1,7	25.381	1,8	-513	-2,0
Schuldbuchforderungen und Liquiditätspapiere	630	0,0	624	0,0	6	1,0
Notierte Aktien	1.662	0,1	1.778	0,1	-116	-6,5
Nicht notierte Aktien und Gesellschaftsanteile ohne Anteile in <i>Private Equity</i>	44.520	3,0	30.481	2,2	14.039	46,1
Anteile in <i>Private Equity</i>	14.936	1,0	13.812	1,0	1.124	8,1
Anlagen bei Kreditinstituten	148.591	10,1	161.864	11,5	-13.273	-8,2
Anlagen in der Öffnungsklausel	18.758	1,3	21.160	1,5	-2.402	-11,4
Andere Kapitalanlagen	1.122	0,1	1.034	0,1	88	8,5
<b>Summe der Kapitalanlagen Erst-VU</b>	<b>1.467.814</b>	<b>100,0</b>	<b>1.408.803</b>	<b>100,0</b>	<b>59.011</b>	<b>4,2</b>
Lebens-VU	885.120	60,3	851.494	60,4	33.626	3,9
Pensionskassen	155.044	10,6	147.694	10,5	7.349	5,0
Sterbekassen	2.059	0,1	2.076	0,1	-18	-0,9
Kranken-VU	260.654	17,8	246.939	17,5	13.715	5,6
Schaden-/Unfall-VU	164.939	11,2	160.599	11,4	4.340	2,7

Die Zahlen beruhen auf der quartalsweisen Berichterstattung der Erst-Versicherungsunternehmen für das vierte Quartal 2016 und haben nur vorläufigen Charakter.

IV

V

VI

Anhang

sich 2016 um 4,2% (+59,0 Milliarden Euro). Im Vergleich der Versicherungssparten verzeichneten dabei die Krankenversicherer (+5,6%) und die Pensionskassen (+5,0%) die größten prozentualen Anstiege. Lediglich bei den Sterbekassen verminderte sich der Kapitalanlagebestand leicht gegenüber dem Vorjahreswert.

Der Schwerpunkt der Kapitalanlagen lag – wie in den Vorjahren – bei festverzinslichen Wertpapieren und Schuldscheindarlehen. Bei den festverzinslichen Anlagen gab es leichte Verschiebungen. So stieg der Anteil der direkt gehaltenen börsennotierten Schuldverschreibungen im Berichtsjahr um 12,5% auf 235,6 Milliarden Euro an, während sich der Anteil der Anlagen bei Kreditinstituten gegenüber dem Vorjahreswert verminderte.

Der Bestand an Kapitalanlagen, den die Versicherungsunternehmen indirekt über Investmentfonds halten, hat sich auch 2016 überdurchschnittlich (+8,6%) erhöht und stellt – wie bereits im Vorjahr – mit 504,7 Milliarden Euro über ein Drittel des gesamten Kapitalanlagebestands aller Erst-Versicherungsunternehmen dar. Wie in den Vorjahren handelt es sich bei den über Investmentfonds erworbenen Vermögensgegenständen insbesondere um börsennotierte Papiere.

Der Bestand an direkten Immobilienanlagen erhöhte sich gegenüber dem Vorjahreswert um 0,8% auf 32,9 Milliarden Euro.

### 2.3.2 Staatsanleihen

#### Behandlung von Risiken unter Solvency II

2016 hat sich die Versicherungsaufsicht mit der Behandlung von Staatenrisiken unter Solvency II auseinandergesetzt. Im Rahmen eines Symposiums und eines Workshops hat die Aufsicht unter Einbeziehung der Branche sinnvolle Verfahrensweisen erarbeitet, an denen sich die Unternehmen bei der unternehmensindividuellen Behandlung von Staatenrisiken orientieren können (sogenannte Good-Practice-Ansätze).

#### Hintergrund

In der Vergangenheit wurden Staatsanleihen und Darlehen an Staaten, die Mitglied des Europäischen Wirtschaftsraums (EWR) oder der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) sind, grundsätzlich als risikolos eingestuft. Spätestens seit der europäischen Staatsschuldenkrise hat sich diese Sichtweise jedoch grundlegend verändert. Es ist deutlich geworden, dass auch für Staatsanleihen ein Kredit- oder sogar ein Ausfallrisiko besteht.

Allerdings spiegeln sich diese Risiken gegenwärtig nicht in den Vorschriften zur Eigenmittelunterlegung unter dem europäischen Aufsichtssystem Solvency II wider. Versicherer, die ihre Solvenzkapitalanforderung mit einem internen Modell berechnen, müssen wesentliche Länderrisiken zwar berücksichtigen. Bei der Berechnung mit der Standardformel werden Staatsanleihen hingegen nur im Zins- und

#### Risikoarten

*Zinsrisiko:* Das Zinsrisiko (auch: Zinsänderungsrisiko) bezeichnet das Risiko der Veränderung der Zinskurve oder der Volatilität der Zinssätze.

*Fremdwährungsrisiko:* Das Fremdwährungsrisiko (auch: Wechselkursrisiko) bezeichnet das Risiko der Veränderung der Höhe oder der Volatilität der Wechselkurse.

*Spreadrisiko:* Das Spreadrisiko ist das Risiko der Veränderung in der Höhe oder der Volatilität der Kreditspreads, also der Rendite-Marge über der risikofreien Zinskurve.

*Konzentrationsrisiko:* Das Konzentrationsrisiko ist das Risiko, das entweder durch eine mangelnde Vielfalt des Anlageportfolios oder durch eine hohe Exponierung gegenüber dem Ausfallrisiko eines einzelnen Wertpapieremittenten oder einer Gruppe verbundener Emittenten resultiert.

Fremdwährungsrisiko, nicht aber im Spread- und Konzentrationsrisiko erfasst.

#### Risikobehandlung innerhalb der Säule II

Versicherer müssen sich daher intensiv mit den Staatenrisiken auseinandersetzen. Das zeigen das neue Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG) und diverse Leitlinien der Europäischen Versicherungsaufsichtsbehörde EIOPA.

Insbesondere im Rahmen der Säule II, also der Anforderungen an das *Governance-System*, haben die Unternehmen die entsprechenden Risiken zu berücksichtigen. Der Gesetzgeber hat eine Auseinandersetzung mit Risiken hier im Rahmen des Grundsatzes der unternehmerischen Vorsicht nach § 124 VAG, innerhalb der Risiko- und Solvabilitätsbeurteilung gemäß § 27 VAG<sup>58</sup> und im Rahmen der eigenen Kreditrisikobewertung nach § 28 Abs. 2 VAG in Verbindung mit der Ratingverordnung<sup>59</sup> explizit vorgesehen. Unternehmen haben sich insbesondere in diesen drei Bereichen umfassend und intensiv mit Staatenrisiken auseinanderzusetzen.

#### BaFin-Symposium und Workshop

Am 21. Juni lud die BaFin zu einem Symposium zum Thema Staatsanleihen im Sicherungsvermögen der Versicherer nach Bonn. BaFin-Exekutivdirektor Dr. Frank Grund und weitere Experten der BaFin tauschten sich dort mit Vertretern der Versicherungsbranche und der Bundesbank dazu aus, wie Länderrisiken zu beurteilen sind, für die in der Standardformel gegenwärtig keine Eigenmittelunterlegung vorgesehen ist.

Die Unternehmensvertreter stellten dar, wie sie in Staatsanleihen investieren und mit den damit verbundenen Risiken umgehen. GDV (Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft) und Bundesbank gingen darauf ein, wie das Niedrigzinsumfeld die Anlagepolitik beeinflusst, BaFin-Vertreter sprachen über die Behandlung von Staatsanleihen aus aufsichtsrechtlicher Sicht.

<sup>58</sup> Vgl. Kapitel 1.1.1.3.

<sup>59</sup> <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2013:146:0001:0033:DE:PDF>.

Unternehmen und Aufsicht waren sich darin einig, dass sich Versicherer, die Staatsanleihen im Bestand haben, mit diesem Engagement und den hiermit verbundenen Risiken auseinandersetzen sollten.

Vor diesem Hintergrund hat die Versicherungsaufsicht den Dialog mit der Branche fortgesetzt und im Oktober einen entsprechenden Workshop durchgeführt.

## 2.4 Lage der Versicherer

Die nachfolgenden Zahlen für das Jahr 2016 haben nur vorläufigen Charakter. Sie basieren auf der unterjährigen Berichterstattung zum 31. Dezember 2016.

Außerdem ist zu beachten, dass die BaFin gemäß § 45 VAG einige Unternehmen, die in den Anwendungsbereich der Solvency-II-Richtlinie fallen, von Teilen der unterjährigen Berichterstattung befreit hat.<sup>60</sup>

### 2.4.1 Lebensversicherer

#### Geschäftsentwicklung

Das eingelöste Neugeschäft in der selbst abgeschlossenen Lebensversicherung blieb 2016 mit rund 5,0 Millionen Neuverträgen auf Vorjahresniveau. Gleichzeitig stieg die Versicherungssumme des Neugeschäfts um 4,7% auf rund 264,2 Milliarden Euro gegenüber 252,2 Milliarden Euro im Vorjahr.

Der Anteil der Risikoversicherungen ist, gemessen an der Zahl der neu abgeschlossenen Verträge, im Vergleich zum Vorjahr von 33,1% auf 34,1% gestiegen. Der Anteil der Kapitallebensversicherungen blieb im gleichen Zeitraum mit 10,1% etwa konstant, während sich der Anteil der Renten- und sonstigen Versicherungen um 0,9 Prozentpunkte auf 55,8% verringerte.

Der vorzeitige Abgang bei Lebensversicherungen durch Rückkauf und Umwandlung in bei-

<sup>60</sup> Zur Zahl der beaufsichtigten Unternehmen vgl. Anhang, Seite 223.

tragsfreie Versicherungen sowie durch sonstige Gründe sank von 2,4 Millionen Verträgen im Jahr 2015 auf 2,3 Millionen Verträge im Berichtsjahr. Entsprechend verringerte sich die Versicherungssumme der vorzeitig beendeten Verträge auf 98,1 Milliarden Euro gegenüber 99,0 Milliarden Euro im Vorjahr. Der Anteil der vorzeitigen Abgänge bezogen auf die Stückzahl sank bei der kapitalbildenden Versicherung im Vergleich zum Vorjahr von 22,3 % auf 20,2 % und bezogen auf die Versicherungssumme von 12,5 % auf 11,1 %.

Der gesamte Bestand an selbst abgeschlossenen Lebensversicherungen belief sich Ende 2016 auf rund 84,5 Millionen Verträge und sank damit im Vergleich zum Vorjahr um 2,0 %. Die Versicherungssumme stieg hingegen um 2,1 % auf 3.014 Milliarden Euro. Die Risikolebensversicherungen verzeichneten einen Rückgang bei der Zahl der Verträge von 13,4 Millionen auf rund 13,0 Millionen, jedoch einen Anstieg bei der Versicherungssumme von 739,3 Milliarden Euro auf 781,4 Milliarden Euro. Die Renten- und sonstigen Versicherungen setzten ihre positive Entwicklung der vorherigen Jahre weiter fort: Die Anzahl der Verträge erhöhte sich gemessen am Gesamtbestand von 50,9 % auf 52,6 %. Gemessen an der Versicherungssumme entspricht dies einem Anstieg von 53,5 % auf rund 54,5 %.

Die gebuchten Brutto-Beiträge des selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäfts der deutschen Lebensversicherer beliefen sich im Berichtsjahr auf 84,5 Milliarden Euro gegenüber 86,6 Milliarden Euro im Vorjahr. Dies entspricht einem Rückgang um 2,4 %.

### Kapitalanlagen

Der Bestand an Kapitalanlagen stieg im Berichtsjahr um 3,9 % von 851,5 Milliarden Euro auf 885,1 Milliarden Euro. Da das Zinsniveau am Kapitalmarkt weiter sank, erhöhten sich die saldierten stillen Reserven zum Jahresende auf 152,5 Milliarden Euro gegenüber 132,1 Milliarden Euro im Vorjahr. Bezogen auf die gesamten Kapitalanlagen entspricht dies 17,2 % nach 15,5 % im Vorjahr.

Die durchschnittliche Nettoverzinsung der Kapitalanlagen lag im Jahr 2016 nach vorläufigen Angaben bei 4,3 % und damit leicht unter dem Niveau des Vorjahres (4,5 %). Die hohe Nettoverzinsung lässt sich darauf zurückführen, dass die Unternehmen erneut Bewertungsreserven realisiert haben, um den hohen Aufwand für den Aufbau der Zinszusatzreserve zu finanzieren.

### Prognoserechnung

Die BaFin führte auch 2016 bei den Lebensversicherern eine Prognoserechnung durch. Damit analysiert die BaFin in erster Linie, wie vier unterschiedliche von ihr vorgegebene Kapitalmarktszenarien den Unternehmenserfolg des laufenden Geschäftsjahres beeinflussen (siehe Infokasten „Prognoserechnung Lebensversicherung“).

Die Auswertung bestätigte die Einschätzung der BaFin, dass die Lebensversicherer kurzfristig ihren vertraglichen Verpflichtungen nachkommen können. In einer weiter anhaltenden Niedrigzinsphase ist allerdings damit zu rechnen, dass sich die wirtschaftliche Lage der Unternehmen noch einmal verschärft. Die BaFin wird daher auch weiterhin sehr genau darauf achten, dass sich die Unternehmen frühzeitig vorausschauend und kritisch damit auseinandersetzen, wie ihre künftige wirtschaftliche Entwicklung in einer fortgesetzten Niedrigzinsphase verläuft. Es ist essenziell für die Lebensversicherer, dass sie rechtzeitig geeignete Maßnahmen einleiten und entsprechende Vorsorge treffen.

### Prognoserechnung Lebensversicherung

In der Prognoserechnung zum Stichtag 30. September mussten die Unternehmen jeweils simulieren, wie sich ein Rückgang der Aktienkurse um 22 % und ein Anstieg des Zinsniveaus um 50 Basispunkte auf das laufende Jahresergebnis auswirken. Zusätzlich mussten die Unternehmen auch die nachfolgenden neun Geschäftsjahre berechnen.



## Solvency II

Am 9. August 2016 veröffentlichte die BaFin erste Zahlen für die Versicherungssparten nach dem neuen Solvency-II-Berichtswesen.<sup>61</sup> Für die Berechnung der Solvabilitätskapitalanforderungen (*Solvency Capital Requirement* – SCR) verwendeten 2016 insgesamt 77 der 84 unter Aufsicht der BaFin stehenden Lebensversicherer die Standardformel und sieben Unternehmen ein partielles internes Modell. Unternehmensspezifische Parameter nutzt kein Lebensversicherer.

Von den 84 Lebensversicherern wendeten 46 die Volatilitätsanpassung nach § 82 VAG sowie die Übergangsmaßnahmen für versicherungstechnische Rückstellungen gemäß § 352 VAG an, also das Rückstellungstransitional. 14 Lebensversicherer nutzten ausschließlich das Rückstellungstransitional und neun Unternehmen als einzige Maßnahme die Volatilitätsanpassung. Die Übergangsmaßnahme für risikofreie Zinssätze gemäß § 351 VAG, also das Zinstransitional, wurde von einem Unternehmen kombiniert mit der Volatilitätsanpassung angewendet. Insgesamt wendeten somit 56 Lebensversicherer die Volatilitätsanpassung an, 60 Lebensversicherer das Rückstellungstransitional und ein Lebensversicherer das Zinstransitional (siehe Infokasten „Übergangsmaßnahmen“).<sup>62</sup>

## SCR-Bedeckung

Mit der Einführung von Solvency II zum 1. Januar 2016 (*Day 1*) konnten alle Lebensversicherungsunternehmen eine ausreichende SCR-Bedeckung nachweisen. Die SCR-Quote der Branche (anrechenbare Eigenmittel der Branche im Verhältnis zum SCR der Branche) belief sich auf 283 %. Das arithmetische Mittel der SCR-Quoten aller Unternehmen lag bei 364 %. Im Verlauf des Jahres war infolge der Veränderungen von Kapitalmarkt und Zinsumfeld zunächst eine Verschlechterung der Bedeckungsquoten zu verzeichnen. Eine leichte Erholung des Zinsumfelds, der Anstieg der Aktienmärkte

## Übergangsmaßnahmen

Unter Solvency II stehen den Unternehmen zwei Übergangsmaßnahmen im Zusammenhang mit der Bewertung der versicherungstechnischen Rückstellungen zur Verfügung. Die Anwendung des Zinstrationals nach § 351 VAG führt zu einer vorübergehenden Anpassung der maßgeblichen risikofreien Zinskurve, während die Anwendung des Rückstellungstrationals nach § 352 VAG zu einem vorübergehenden Abzug bei den versicherungstechnischen Rückstellungen führt. Die Anwendung einer der Übergangsmaßnahmen bei risikofreien Zinssätzen und bei versicherungstechnischen Rückstellungen bedarf der Genehmigung durch die BaFin.

sowie der weitere Rückgang der Spreads im 4. Quartal 2016 führte zum Jahresende hingegen wieder zu einem deutlichen Anstieg der SCR-Quoten.

Die Grafik 6 („Entwicklung der SCR-Bedeckungsquoten“, Seite 154) zeigt die SCR-Bedeckungsquoten der Branche im Zeitverlauf. Ein Vergleich der Daten zu *Day 1* und zu den Quartalsstichtagen ist nur eingeschränkt möglich, da die BaFin einige Unternehmen nach § 45 VAG von Teilen der unterjährigen (Quartals-)Berichterstattung befreit hat. Dies bezieht sich auf die Angabe zum 4. Quartal, da diese noch auf der Quartalsberichterstattung und nicht auf der jährlichen Berichterstattung beruht.

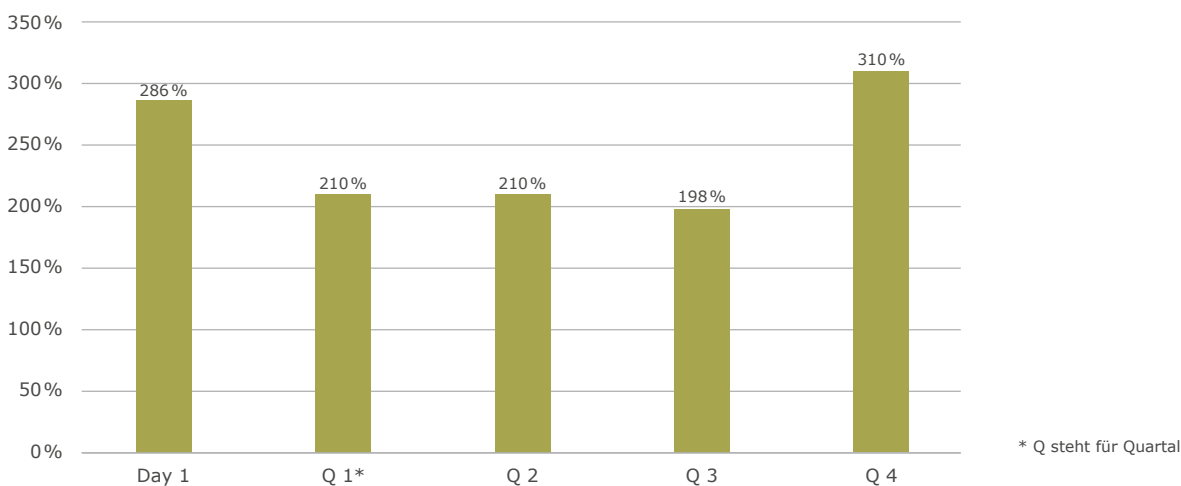
## Zusammensetzung des SCR

Zum 31. Dezember 2016 belief sich das SCR für die unterjährig berichtspflichtigen Lebensversicherungsunternehmen auf 35,9 Milliarden Euro. Die Lebensversicherer sind vornehmlich im Marktrisiko exponiert. Dieses umfasste bei den Standardformelanwendern zu *Day 1* im Durchschnitt – ohne Berücksichtigung von Diversifikationseffekten – 78 % der Kapitalanforderungen. Ein wesentlicher Anteil des SCR entfiel zu *Day 1* außerdem auf versicherungstechnische Risiken Leben (29 %) und Kranken (19 %). Dahingegen waren Adressenausfallrisiken eher von unterge-

61 [www.bafin.de/dok/8162184](http://www.bafin.de/dok/8162184); zum Berichtswesen vgl. auch 1.1.1.1.

62 Zu den Genehmigungsverfahren unter Solvency II vgl. Anhang, Seite 224.

## Grafik 6 Entwicklung der SCR-Bedeckungsquoten



ordneter Bedeutung. Im Rahmen der SCR-Berechnung waren zudem Diversifikationseffekte sowie die verlustabsorbierende Wirkung der versicherungstechnischen Rückstellungen und der latenten Steuern von hoher Bedeutung.

### Zusammensetzung der Eigenmittel

Zum 31. Dezember 2016 lagen die auf das SCR anrechnungsfähigen Eigenmittel der unterjährig berichtspflichtigen Lebensversicherungsunternehmen bei 111,2 Milliarden Euro. Zu *Day 1* waren hiervon 95% der höchsten Eigenmittelklasse (*Tier 1*) zuzurechnen. Nur knapp 1% der anrechnungsfähigen Eigenmittel entfiel auf ergänzende Eigenmittel. Bei den übrigen Eigenmitteln handelte es sich um die Basiseigenmittel. Letztgenannte setzten sich im Branchendurchschnitt zu rund 61% aus der Ausgleichsrücklage (*Reconciliation Reserve*) und zu etwa 30% aus dem Überschussfonds (*Surplus Funds*) zusammen. Weitere nennenswerte Bestandteile zum Betrachtungsstichtag waren das Grundkapital inklusive Emissionsagio (5%) sowie nachrangige Verbindlichkeiten (3%).

### Maßnahmenpläne

Unternehmen, die eine Übergangsmaßnahme anwenden und ohne diese eine Unterdeckung des SCR aufweisen, haben gemäß § 353 Absatz 2 VAG einen Maßnahmenplan vorzulegen. Hierin hat das Unternehmen die schrittweise Einführung von Maßnahmen darzulegen, die zur Aufbringung ausreichender

Eigenmittel oder zur Senkung des Risikoprofils geplant sind, sodass die Einhaltung der Solvabilitätskapitalanforderungen ohne Übergangsmaßnahmen spätestens am Ende des Übergangszeitraums gewährleistet ist.

Im Berichtsjahr mussten 29 Lebensversicherungsunternehmen einen Maßnahmenplan vorlegen, da sie ohne Anwendung von Übergangsmaßnahmen keine ausreichende SCR-Bedeckung sicherstellen konnten. Die BaFin steht mit diesen Unternehmen in engem Kontakt, um die dauerhafte Einhaltung des SCR spätestens nach Ende des Übergangszeitraums zum 31. Dezember 2031 zu gewährleisten. Die betroffenen Unternehmen müssen im Rahmen der jährlichen Fortschrittsberichte zur Entwicklung der Maßnahmen Stellung nehmen.

### Sinkende Überschussbeteiligung im Niedrigzinsumfeld

Da das Zinsniveau für Neuanlagen weiterhin sehr niedrig ist, haben viele Lebensversicherer die Überschussbeteiligung für 2017 weiter reduziert. Die laufende Gesamtverzinsung, also die Summe aus garantiertem Rechnungszins und Zinsüberschussbeteiligung, beträgt für die verkaufsoffenen Tarife in der kapitalbildenden Lebensversicherung im Branchendurchschnitt 2,5%. In den Jahren 2016 und 2015 waren es 2,8% bzw. 3,1%.

### Entwicklung der Zinszusatzreserve

Die Lebensversicherer sind seit dem Jahr 2011 verpflichtet, eine Zinszusatzreserve aufzubauen, um einerseits den künftig geringeren Kapitalerträgen und andererseits den unverändert hohen Garantieverprechen Rechnung zu tragen. Gut 12,0 Milliarden Euro haben sie dafür im Jahr 2016 aufgewendet. Damit belief sich die Zinszusatzreserve Ende 2016 kumuliert auf 44,1 Milliarden Euro. Der Referenzzins zur Berechnung der Zinszusatzreserve lag Ende 2016 bei 2,54 %.

Es ist damit zu rechnen, dass auch in den kommenden Jahren erheblicher Aufwand notwendig sein wird, um die Zinszusatzreserve aufzubauen. Die BaFin beobachtet auf Branchen- und Unternehmensebene sehr genau die zukünftige Entwicklung und prüft, ob die Zinszusatzreserve angemessen kalibriert ist.

### Neue Produkte in der Lebensversicherung

Ein Schwerpunkt des Neugeschäftes der deutschen Lebensversicherer liegt bei langfristigen Verträgen mit Zinsgarantie. Die bedeutendste Produktkategorie waren hierbei in den vergangenen Jahren aufgeschobene Rentenversicherungen. Typische Produktvarianten sehen hierbei eine lebenslange Garantie in Höhe des jeweils gültigen Höchstrechnungszinses (2016: 1,25 %, ab 2017: 0,90 %) und jährliche Erhöhungen der garantierten Leistungen im Rahmen der Überschussbeteiligung vor. Im aktuellen Niedrigzinsumfeld wird sichtbar, dass derartige Garantien langfristig mit erheblichen Risiken für die Lebensversicherer verbunden sind. In den vergangenen Jahren lässt sich daher ein zunehmender Trend hin zu Produkten mit neuartigen Garantiemechanismen beobachten. Dabei sind die von den Lebensversicherern ausgesprochenen Garantien zum Beispiel stärker endfällig ausgestaltet. Alternativ können Garantien zum Rentenbeginn auch neu kalkuliert werden, oder es wird an Stelle einer festen Zinsgarantie in Höhe des jeweiligen Höchstrechnungszinses als Ablaufleistung nur die Summe der eingezahlten Beiträge garantiert. Gleichwohl spielen Rentenversicherungsprodukte mit klassischen Garantiemechanismen im

Neugeschäft der Lebensversicherer weiterhin eine sehr große Rolle.

### EIOPA-Stresstest 2016 mit Schwerpunkt Niedrigzinsumfeld

EIOPA führte 2016 erneut einen EU-weiten Stresstest für Versicherer durch. Der Stresstest fand auf der Grundlage des Solvency-II-Bewertungsstandards statt und richtete sich insbesondere an Versicherungsunternehmen, die gegenüber einer lang anhaltenden Phase niedriger Zinsen als besonders exponiert erachtet werden.

Aus Deutschland nahmen 20 große, mittelgroße und kleine Lebensversicherungsunternehmen mit einer Marktabdeckung von 75 % an dem Stresstest teil. Dessen Ziel bestand darin, mögliche Risiken für die Versicherungsbranche zu identifizieren und einzuschätzen, die sich aus ungünstigen Marktentwicklungen ergeben können. Die Analyse bezog sich insbesondere auf EU-weite und länderspezifische Vergleiche. Einzelergebnisse wurden nicht publiziert, denn es ging nicht um das Bestehen oder Nicht-Bestehen einzelner Unternehmen.

Die Unternehmen mussten für den Stresstest ein Basisszenario und zwei Stressszenarien berechnen sowie qualitative Fragen beantworten. Für das Basisszenario galten die gleichen Annahmen wie für das *Day-1-Reporting* (Bewertungstichtag: 1. Januar 2016). Für das Low-for-Long-Stressszenario hatte EIOPA die maßgebliche risikofreie Zinskurve unter Berücksichtigung historischer Tiefststände neu kalibriert und insbesondere für lange Laufzeiten ein starkes Absinken der Zinskurve vorgegeben. Im Double-Hit-Stressszenario wurde ein Rückgang niedriger risikofreier Zinsen mit einem Wertverfall nahezu aller Anlageklassen kombiniert. Dieses Szenario kann als eine Verkettung extrem seltener und ungünstiger Umstände angesehen werden, welche bislang historisch nicht zu beobachten waren.

Die Stresstest-Ergebnisse bestätigen die Einschätzung der BaFin aus den vergangenen Jahren, dass ein langanhaltendes Niedrigzinsumfeld eine Herausforderung für das deutsche

Lebensversicherungsgeschäft bleibt. Denn die einbezogenen deutschen Lebensversicherer reagieren im Vergleich mit dem europäischen Durchschnitt gerade beim Low-for-Long-Szenario besonders sensibel.

## 2.4.2 Private Krankenversicherer

### Geschäftsentwicklung

Die von der BaFin beaufsichtigten 46 privaten Krankenversicherer nahmen im Jahr 2016 Beiträge in Höhe von insgesamt rund 37,1 Milliarden Euro ein. Dies entspricht einer Steigerung um etwa 1,2% gegenüber 2015. Damit fiel der Beitragszuwachs etwas höher aus als noch im Vorjahr. Dass das Beitragswachstum weiterhin gering verläuft, ist insbesondere darauf zurückzuführen, dass in der Krankheitskostenvollversicherung aufgrund des schwachen Neugeschäfts keine starken Zuwächse zu beobachten sind.

Dennoch war die Krankheitskostenvollversicherung im Jahr 2016 mit etwa 8,8 Millionen versicherten Personen und Beitragseinnahmen in Höhe von 26 Milliarden Euro und somit 71% der gesamten Beitragseinnahmen nach wie vor das mit Abstand wichtigste Geschäftsfeld der privaten Krankenversicherer. Zusammen mit den übrigen Versicherungsarten, wie zum Beispiel der obligatorischen Pflegeversicherung oder der Krankentagegeldversicherung und den sonstigen Teilversicherungen, versichern die Unternehmen der privaten Krankenversicherung (PKV) rund 40,6 Millionen Personen.

### Kapitalanlagen

Die Krankenversicherer erhöhten ihren Kapitalanlagenbestand im Berichtsjahr um 5,7% auf rund 261 Milliarden Euro. Den Schwerpunkt der Anlage machen unverändert festverzinsliche Wertpapiere aus. Pfandbriefe, Kommunalobligationen und andere Schuldverschreibungen betragen etwa 16% des gesamten Kapitalanlagenbestands. Weiterhin entfielen 18% auf notierte Schuldverschreibungen und 15% auf Schuldscheindarlehen und Namensschuldverschreibungen bei Kreditinstituten. Etwa 28% ihres Kapitalanlagenbestands investierten die

Krankenversicherer in Investmentfonds. Wesentliche Verschiebungen zwischen den Anlageklassen stellte die BaFin nicht fest.

Der bestimmende gesamtwirtschaftliche Einflussfaktor auf die PKV ist momentan das stark durch die EZB-Maßnahmen beeinflusste Niedrigzinsumfeld. Die Zinsen sind im Berichtsjahr weiterhin auf einem äußerst niedrigen Niveau. Die Reservesituation der Krankenversicherer bleibt daher komfortabel – vor allem aufgrund hoher Bewertungsreserven in festverzinslichen Wertpapieren. Die saldierten stillen Reserven in den Kapitalanlagen beliefen sich zum 31. Dezember 2016 auf knapp 44 Milliarden Euro, was etwa 17% der Kapitalanlagen entspricht (Vorjahr: 16%).

Im Berichtsjahr lag die durchschnittliche Nettoverzinsung der Kapitalanlagen nach vorläufigen Angaben bei etwa 3,7% und damit auf dem Niveau des Vorjahres.

### Solvabilität

Da zum 1. Januar 2016 Solvency II in Kraft getreten ist, findet Solvency I nur noch auf die wenigen Krankenversicherer Anwendung, bei denen es sich um kleine Versicherungsunternehmen im Sinne des § 211 VAG handelt. Diese Unternehmen werden die Solvabilitätsvorschriften zum 31. Dezember 2016 nach vorläufigen Angaben alle erfüllen.

Zum Ende des Jahres 2016 waren 40 der insgesamt 46 Krankenversicherer berichtspflichtig nach Solvency II, sechs fielen unter Solvency I. Der überwiegende Teil der Krankenversicherer verwendet zur SCR-Berechnung die Standardformel. Vier Unternehmen nutzten ein partielles oder vollständiges internes Modell. Unternehmensspezifische Parameter wurden von keinem Unternehmen genutzt.

Von den 40 Krankenversicherern wendeten drei die Volatilitätsanpassung nach § 82 VAG sowie die Übergangsmaßnahmen für die versicherungstechnischen Rückstellungen gemäß § 352 VAG an, also das Rückstellungstransitional. Zwei Krankenversicherer nutzten ausschließlich das Rückstellungstransitional, und

vier Unternehmen wendeten als einzige Maßnahme die Volatilitätsanpassung an. Die Übergangsmaßnahme für risikofreie Zinssätze gemäß § 351 VAG, also das Zinstransitional, wird von den Krankenversicherern nicht genutzt. Unternehmen, die eine Übergangsmaßnahme anwenden und ohne Anwendung der Übergangsmaßnahme eine Unterdeckung aufweisen, haben gemäß § 353 Absatz 2 VAG einen Maßnahmenplan vorzulegen. Kein Krankenversicherer musste einen derartigen Maßnahmenplan vorlegen.

Bei allen Krankenversicherern zeigte sich zum Stichtag 31. Dezember 2016 – wie auch zu *Day 1* und zu allen Quartalsstichtagen 2016 – eine Überdeckung des SCR.

Die nachfolgende Grafik (siehe Grafik 7 „Entwicklung der SCR-Bedeckungsquoten“) zeigt die SCR-Bedeckungsquoten der Branche.

Ein Vergleich der Daten zu *Day 1* und zu den Quartalsstichtagen ist nur eingeschränkt möglich, da einige Unternehmen nach § 45 VAG von Teilen der unterjährigen Berichterstattung befreit wurden. Die Schwankungen der Bedeckungsquoten ergeben sich insbesondere durch Veränderungen des Zinsumfelds sowie der Eigenmittel, vor allem des Überschussfonds.

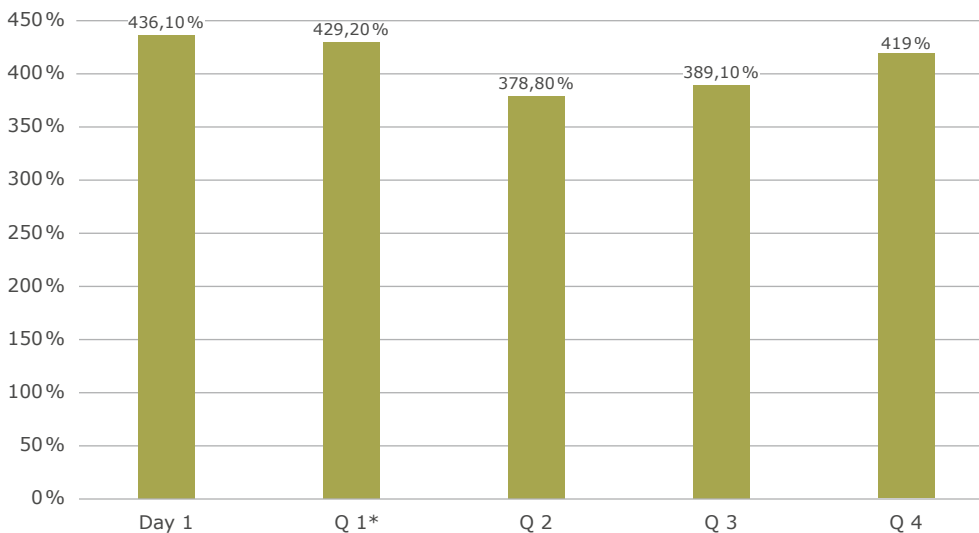
Das SCR der Branche lag für alle unterjährig berichtspflichtigen Krankenversicherer zum 31. Dezember 2016 bei 5,5 Milliarden Euro. Die Krankenversicherer sind vornehmlich im Marktrisiko exponiert. Dieses umfasste bei den Standardformelanwendern zu *Day 1* rund 84 % der mit den gebuchten Brutto-Beitragseinnahmen gewichteten Kapitalanforderungen. Etwa 35 % der Kapitalanforderungen entfielen zu *Day 1* auf das versicherungstechnische Risiko Kranken.

Die Höhe der anrechnungsfähigen Eigenmittel aller unterjährig berichtspflichtigen Krankenversicherer betrug zum 31. Dezember 2016 rund 23,1 Milliarden Euro. Den überwiegenden Teil der Eigenmittel weisen die Krankenversicherer in der Ausgleichsrücklage aus. Zu *Day 1* betrug der Anteil rund 60 %. Der Überschussfonds ist mit rund einem Drittel ein weiterer großer Bestandteil der Eigenmittel. Andere Eigenmittelelemente wie Grundkapital inklusive des darauf entfallenden Emissionsagios waren von vergleichsweise geringer Bedeutung.

#### Krankenversicherungen in der Niedrigzinsphase

Auch die Krankenversicherer erstellten 2016 eine Prognoserechnung, die sie der BaFin vorlegten. Damit sollten sie simulieren, wie sich nachteilige Entwicklungen am Kapitalmarkt auf den Erfolg des Unternehmens und seine finan-

**Grafik 7** Entwicklung der SCR-Bedeckungsquoten



\* Q steht für Quartal

### Prognoserechnung Krankenversicherung

Die Prognoserechnung zum Durchführungstichtag 30. September 2016 untersuchte schwerpunktmäßig die mittelfristigen Auswirkungen des Niedrigzinsniveaus auf die Krankenversicherer. Die BaFin erhob dazu Daten zur prognostizierten wirtschaftlichen Entwicklung nach dem HGB im Geschäftsjahr 2016 und in den vier Folgejahren – und zwar jeweils in verschiedenen ungünstigen Kapitalmarktszenarien. In einem Szenario unterstellte die BaFin eine Neu- und Wiederanlage ausschließlich in festverzinslichen Anlagen mit einer Laufzeit von zehn Jahren und einer Verzinsung von 0,9%. In einem zweiten Szenario konnten die Krankenversicherer die Neu- und Wiederanlage entsprechend ihrer individuellen Unternehmensplanung simulieren.

zielle Stabilität auswirken (siehe Infokasten „Prognoserechnung Krankenversicherung“).

39 Versicherer nahmen an der Prognoserechnung teil. Lediglich acht Versicherer, die das Krankenversicherungsgeschäft nach Art der Schadenversicherung betreiben, hatte die BaFin von der Teilnahme befreit. Die betreffenden Unternehmen müssen keine Alterungsrückstellung bilden bzw. keinen bestimmten Rechnungszins erwirtschaften.

Insgesamt ist festzustellen, dass auch eine andauernde Niedrigzinsphase für die Krankenversicherer aus ökonomischer Perspektive tragbar wäre. Erwartungsgemäß zeigen die vorliegenden Daten, dass sich in einem Niedrigzinsszenario das Neu- und Wiederanlagerisiko weiter realisiert und dass Kapitalanlagerenditen sinken. Daraus folgt die Notwendigkeit, den Rechnungszins im Rahmen von Beitragsanpassungen allmählich zu senken.

Bei der Bestimmung des Rechnungszinssatzes orientieren sich die Krankenversicherer am aktuariellen Unternehmenszins (AUZ) (siehe Infokasten, Seite 159).

Die derzeitigen AUZ-Werte für das Geschäftsjahr 2017 liegen erstmalig branchenweit unter dem Höchstrechnungszins in Höhe von 3,5%, der in der Krankenversicherungsaufsichtsverordnung (KVAV) festgelegt ist. Zum Teil sind sie infolge des immer stärker durchschlagenden Niedrigzinsumfelds sogar deutlich stärker gefallen als in den Vorjahren. Die jeweils verwendeten tariflichen Rechnungszinssätze werden daher in den meisten Fällen weiter gesenkt werden müssen.

Von den im Jahr 2017 anstehenden Beitragsanpassungen in der Krankheitskostenvollversicherung sind knapp 70% der Versicherten betroffen. Die Beitragsanpassung liegt im Branchendurchschnitt bei etwa 8%. Daran haben die Rechnungszinsabsenkungen einen Anteil von rund drei Prozentpunkten – die darüber hinausgehenden Erhöhungen sind überwiegend der Schadenentwicklung geschuldet. Die Krankenversicherer haben insgesamt etwa 2,8 Milliarden Euro aus den Rückstellungen für Beitragsrückstellungen zur Begrenzung der Beitragserhöhungen eingesetzt.

#### 2.4.3 Schaden- und Unfallversicherer

##### Geschäftsentwicklung

Die Schaden- und Unfallversicherer konnten 2016 im Vergleich zum Vorjahr einen Anstieg der gebuchten Brutto-Beiträge im selbst abgeschlossenen Geschäft um 2,7% auf 71,0 Milliarden Euro (Vorjahr: 69,2 Milliarden Euro) verzeichnen.

Die Brutto-Zahlungen für Versicherungsfälle des Geschäftsjahres reduzierten sich um 2,0% auf 23,1 Milliarden Euro (Vorjahr: 23,6 Milliarden Euro). Die Brutto-Zahlungen für Versicherungsfälle aus den Vorjahren erhöhten sich um 6,5% auf 17,9 Milliarden Euro. Einzelrückstellungen für Versicherungsfälle des Geschäftsjahres wurden in Höhe von 19,1 Milliarden Euro (Vorjahr: 18,4 Milliarden Euro) gebildet; die Einzelrückstellungen für Versicherungsfälle aus Vorjahren summierten sich auf den Betrag von 58,3 Milliarden Euro (Vorjahr: 56,3 Milliarden Euro).

### Aktuarieller Unternehmenszins

Das Geschäftsmodell der nach Art der Lebensversicherung betriebenen Krankenversicherung basiert auf Tarifen, deren Beiträge jährlich daraufhin zu überprüfen sind, ob sie angemessen sind oder gegebenenfalls angepasst werden müssen. Dabei kommen sämtliche der Beitragskalkulation zugrunde gelegten Annahmen – insbesondere diejenigen zur Entwicklung der Nettoverzinsung der Kapitalanlagen – auf den Prüfstand. Die

Unternehmen schätzen diese Entwicklung sowie die Sicherheitsmarge, die in diesen Annahmen zusätzlich zu berücksichtigen ist, auf Basis des aktuariellen Unternehmenszinses (AUZ) ein, den die Deutsche Aktuarvereinigung (DAV) entwickelt. Die Versicherer müssen der BaFin jedes Jahr den AUZ melden. Von ihm hängt ab, ob die Unternehmen auch den Rechnungszins für bestehende Tarife absenken müssen, wenn sie eine Beitragsanpassung vornehmen müssen.

Die Kraftfahrtversicherung stellte mit gebuchten Brutto-Beiträgen in Höhe von 25,4 Milliarden Euro den mit Abstand größten Zweig dar. Der Zuwachs gegenüber dem Vorjahr betrug 3,0%. Diese Zunahme ist wie in den Vorjahren sowohl auf einen gestiegenen Bestand als auch auf höhere Durchschnittsbeiträge zurückzuführen. Die geleisteten Brutto-Zahlungen für Versicherungsfälle des Geschäftsjahres haben sich im Vergleich zum Vorjahr um 3,7% erhöht, wobei die Zahlungen für Versicherungsfälle aus Vorjahren um 3,1% angestiegen sind. Insgesamt waren die gebildeten Brutto-Einzelnrückstellungen für Versicherungsfälle des Geschäftsjahres um 3,0% höher und für nicht abgewickelte Versicherungsfälle des Vorjahres um 3,5% höher als 2015.

Die Schaden- und Unfallversicherer nahmen in der Allgemeinen Haftpflichtversicherung Beiträge in Höhe von 9,4 Milliarden Euro ein (+1,8%). Die Geschäftsjahresschäden reduzierten sich im Vergleich zum Vorjahr um 1,7% auf 960 Millionen Euro. Für Vorjahresschäden zahlten die Schaden- und Unfallversicherer 3,2 Milliarden Euro (Vorjahr: 2,9 Milliarden Euro). Die für diesen Versicherungszweig besonders wichtigen Brutto-Einzelnrückstellungen stiegen für nicht abgewickelte Versicherungsfälle des Geschäftsjahres um 1,0% auf 2,9 Milliarden Euro an. Für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle des Vorjahres stiegen sie um 3,5% auf 18,6 Milliarden Euro.

Die Unternehmen nahmen in der Feuerversicherung gebuchte Brutto-Beiträge in Höhe von

2,2 Milliarden Euro ein (+2,0%). Die Brutto-Zahlungen für Versicherungsfälle des Geschäftsjahres reduzierten sich um 16,9% deutlich auf 571,4 Millionen Euro.

In der verbundenen Wohngebäude- und der verbundenen Hausratversicherung erzielten die Versicherer Beitragseinnahmen in Höhe von 9,5 Milliarden Euro (+5,8%). Die Zahlungen für Versicherungsfälle des Geschäftsjahres verminderten sich im Vergleich zum Vorjahr um 7,7%. Die Einzelrückstellungen hingegen erhöhten sich um 8,7%. Die Zahlungen für Versicherungsfälle aus Vorjahren blieben mit einem marginalen Rückgang um 0,3% nahezu konstant im Vergleich zum Vorjahr. Die Rückstellungen für Versicherungsfälle der Vorjahre stiegen geringfügig um 2,0%.

Die Beitragseinnahmen in der Allgemeinen Unfallversicherung erhöhten sich um 2,0% gegenüber dem Vorjahr auf 6,5 Milliarden Euro. Die Brutto-Zahlungen für Versicherungsfälle des Geschäftsjahres betragen 412,2 Millionen Euro. Für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle des Geschäftsjahres wurden annähernd unverändert 2,3 Milliarden Euro reserviert (+0,4%).

#### Solvabilität I

In der Schaden- und Unfallversicherung lag der Bedeckungssatz Ende 2015<sup>63</sup> mit 311% leicht unter dem Vorjahreswert von 319%. Dieser

<sup>63</sup> Die Angabe bezieht sich auf das Geschäftsjahr 2015, da für Schaden- und Unfallversicherer keine Prognoserechnungen erfolgen.

Rückgang ist mit zwei gegenläufigen Entwicklungen zu erklären: Einerseits erhöhten sich die zu bildenden Solvabilitätsspannen vor dem Hintergrund des insgesamt gestiegenen Geschäftsvolumens der Unternehmen sowie durch erhöhte Schadenaufwendungen. Aufgrund von Kapitalzuführungen der Gesellschafter und Gewinnthesaurierungen nahmen andererseits die Eigenmittel der Unternehmen zu. Dieser Anstieg lag geringfügig unter dem der zu bildenden Solvabilitätsspannen, wodurch sich der Bedeckungssatz insgesamt leicht verringerte.

Nur ein Schaden- und Unfallversicherer erfüllte die Solvabilitätsvorschriften nach Solvency I zum 31. Dezember 2015 nicht. Die BaFin leitete daraufhin entsprechende Maßnahmen ein, um die Bedeckung der Solvabilitätsspanne wieder herzustellen. Die Eigenmittelausstattung der Branche liegt nach wie vor auf einem sehr hohen Niveau und deutlich über den Mindestkapitalanforderungen.

**Solvabilität II**

Zum 1. Januar 2016 trat das neue Aufsichtssystem Solvency II in Kraft. Solvency I findet nur noch auf rund 11 % der Schaden- und Unfallversicherer Anwendung, bei denen es sich um kleine Versicherungsunternehmen im Sinne des § 211 VAG handelt.

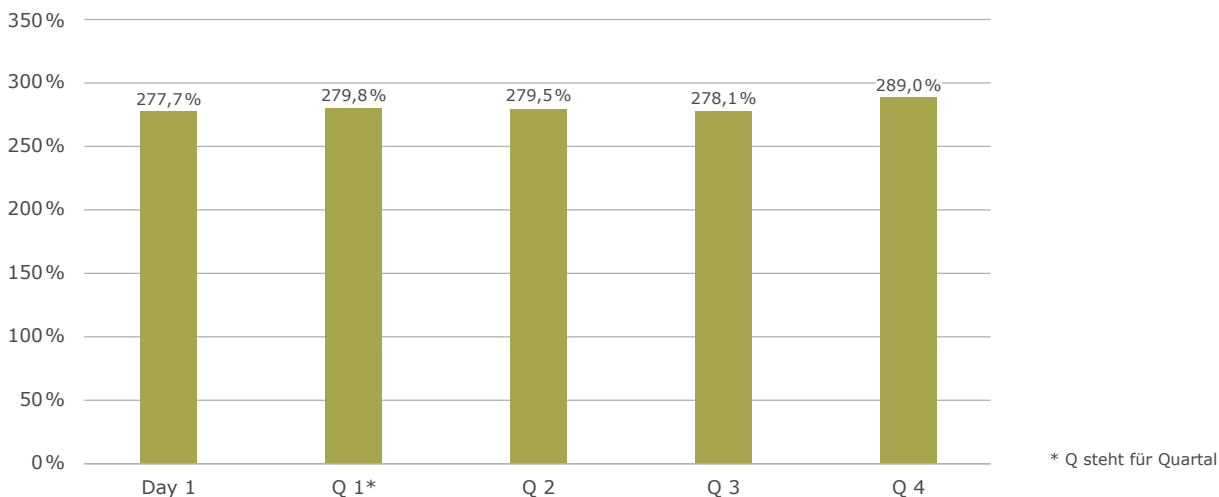
Die deutschen Schaden- und Unfallversicherer, die unter Solvency II fallen, verfügten zu *Day 1* über anrechnungsfähige Eigenmittel in Höhe von insgesamt 94,9 Milliarden Euro. Zum 31. Dezember 2016 lag dieser Wert bei 93,7 Milliarden Euro. Von diesen waren 98 % (98 % zum 31. Dezember 2016) der höchsten Eigenmittelklasse (*Tier 1*) zuzurechnen. Den überwiegenden Teil der Eigenmittel weisen die Schaden- und Unfallversicherer in der Ausgleichsrücklage aus. Zum 1. Januar 2016 betrug der Anteil rund 83 % der Basiseigenmittel.

Die Höhe des SCR lag zum 1. Januar 2016 bei rund 34,2 Milliarden Euro (34,1 Milliarden Euro zum 31. Dezember 2016). Daraus ergab sich eine durchschnittliche Bedeckungsquote von 277,7 % (289,0 % zum 31. Dezember 2016).

Grafik 8 zeigt die SCR-Bedeckungsquoten der Branche im Zeitverlauf. Ein Vergleich der Daten zu *Day 1* und zu den Quartalsstichtagen ist nur eingeschränkt möglich, da die BaFin einige Unternehmen nach § 45 VAG von Teilen der unterjährigen Berichterstattung befreit hat.

Die relative Konstanz der Bedeckungsquote – etwa im Vergleich zur Lebensversicherungssparte – liegt vor allem daran, dass Schaden- und Unfallversicherer keine langfristigen

**Grafik 8** Entwicklung der SCR-Bedeckungsquoten





Garantien vergeben und die durchschnittliche Dauer der Kapitalanlage geringer ist. Sie reagieren daher deutlich weniger sensitiv und volatil auf Kapitalmarktschwankungen.

Zum Stichtag 1. Januar 2016 berichteten drei von 186 Versicherungsunternehmen, dass das geforderte SCR unter dem neuen Aufsichtssystem Solvency II nicht ausreichend bedeckt sei. Zum 31. Dezember 2016 konnten alle quartalsweise berichtenden Versicherungsunternehmen die Anforderung erfüllen.

Von den 186 zum Stichtag 1. Januar 2016 (*Day 1*) berichtspflichtigen Schaden-Unfallversicherern, die unter Solvency II fallen, berechneten 173 ihr SCR mit Hilfe der Standardformel. Dies sind rund 93 % aller berichtspflichtigen Schaden- und Unfallversicherer unter Solvency II. Sechs Versicherungsunternehmen berechneten das SCR anhand eines partiellen internen Modells und sieben Versicherungsunternehmen auf der Grundlage eines vollständigen internen Modells. Von der gesetzlichen Möglichkeit, unternehmensspezifische Parameter in die Berechnung des SCR einfließen zu lassen, machten sieben Versicherer Gebrauch. Dabei handelt es sich fast ausschließlich um Rechtsschutzversicherer.

Die beiden mit Abstand bedeutendsten Risikotreiber waren das Marktrisiko und das versicherungstechnische Risiko Nicht-Leben. Auf diese beiden entfielen 59 % bzw. 55 % der gesamten Kapitalanforderung. Von deutlich untergeordneter Bedeutung war das versicherungstechnische Risiko Kranken (7 %) und das Adressenausfallrisiko (4 %). Der die Kapitalanforderungen mindernde Diversifikationseffekt betrug 26 %.

#### 2.4.4 Rückversicherer

##### Geschäftsentwicklung

2016 lag die Schadenbelastung für die Rückversicherer im zu erwartenden Rahmen, die sehr niedrigen Vorjahreswerte wurden jedoch deutlich überboten. Naturkatastrophen verursachten weltweit gesamtwirtschaftliche Schäden in Höhe von 175 Milliarden US-Dollar

(USD). Dieser Betrag lag zwar erheblich über dem Vorjahreswert von 103 Milliarden USD, aber nur leicht über dem zehnjährigen Durchschnitt von 154 Milliarden USD.<sup>64</sup> Schäden in Höhe von 50 Milliarden USD waren versichert. Auch dieser Wert übertraf den Vorjahreswert von 32 Milliarden USD deutlich, lag aber ebenfalls nur leicht oberhalb des 10-jährigen Durchschnitts von 45 Milliarden USD. Hierzu trug insbesondere eine glimpfliche Hurrikan-Saison bei. Seit inzwischen über zehn Jahren hat kein sehr starker Hurrikan das US-amerikanische Festland getroffen.

Das größte Einzelereignis des Jahres 2016 war für die Versicherungswirtschaft im April ein Erdbeben in Japan. Die versicherten Schäden beliefen sich auf rund 6 Milliarden USD, der wirtschaftliche Gesamtschaden war jedoch mit über 30 Milliarden USD deutlich höher. Auch in Italien bebte die Erde im Jahr 2016 mehrmals. Ein Erdbeben im August forderte 299 Menschenleben. Die Kosten für den Wiederaufbau werden auf rund 5 Milliarden USD geschätzt. Die teuerste Naturkatastrophe in Deutschland waren Stürme und Überschwemmungen Ende Mai und Anfang Juni 2016. Die gesamtwirtschaftlichen Schäden betragen europaweit 6 Milliarden USD, von denen rund die Hälfte versichert war.

Der Rückversicherungsmarkt leidet weiterhin an einem Überangebot an Kapazität. Die weltweit etwa durchschnittliche Schadenbelastung im Jahr 2016 verstärkte den weichen Markt. Dies betraf vor allem die Deckung von Naturkatastrophenrisiken, was sich in einem weiteren Preisrückgang widerspiegelte. Zwar reduzierte sich der Preisabtrieb, die Talsohle scheint aber immer noch nicht erreicht zu sein. Neben dem Mangel an marktbeeinflussenden Schadenfällen übte insbesondere der anhaltende Zufluss von alternativem Kapital Druck auf die Raten aus.

*Hedgefonds* und Pensionsfonds investieren zunehmend in Katastrophenanleihen und *Collateralised Reinsurance*. Der Markt für Katastrophenanleihen (Insurance Linked Securities –

<sup>64</sup> Munich Re: Pressemitteilung 4.1.2017.

ILS) verblieb 2016 mit einem Emissionsvolumen von über 7 Milliarden USD auf einem hohen Niveau. Die im Umlauf befindlichen Katastrophenanleihen summierten sich mit 26,8 Milliarden USD sogar zu einem Spitzenwert.<sup>65</sup> Die relativ attraktiven Renditen im ILS-Markt ziehen zunehmend Investoren an, deren – durch die anhaltende Niedrigzinsphase verstärkte – Jagd nach Rendite auch vor neuen und unbekanntem Marktsegmenten nicht Halt macht. Wie nachhaltig das Engagement dieser Investoren ist, wird sich beim nächsten Zinsanstieg und den nächsten schadenträchtigen Naturkatastrophen zeigen.

Insgesamt nimmt der Wettbewerbsdruck in der Rückversicherung weiter zu. Die Kombination von anhaltendem Kapitalzufluss in den Rückversicherungsmarkt, unterdurchschnittlicher Schadenbelastung und zurückgehender Kapitalanlageerträge aufgrund der anhaltenden Niedrigzinsphase erhöht den Profitabilitätsdruck im Rückversicherungsgeschäft. Für die Rückversicherer gilt es, in den anstehenden Erneuerungsrounds risikoadäquate Preise zu erhalten und dem Preisdruck nach unten auf Kosten der Rendite zu widerstehen.

#### Solvabilität I

Im Jahr 2016 standen unverändert 33 Rückversicherungsunternehmen unter der Finanzaufsicht der BaFin. Sie verfügten zum 31. Dezember 2015 nach dem alten Aufsichtsregime Solvency I über Eigenmittel in Höhe von 74,3 Milliarden Euro (Vorjahr: 72,9 Milliarden Euro). Die Solvabilitätsspanne betrug zum gleichen Zeitpunkt 8,8 Milliarden Euro (Vorjahr: 8,4 Milliarden Euro). Die Bedeckungsquote verringerte sich auf 846,3% (Vorjahr: 865,9%).

#### Solvabilität II

Unter das neue Aufsichtsregime Solvency II fallen 30 Rückversicherungsunternehmen. Sie verfügten zum 1. Januar 2016 nach dem neuen Aufsichtsregime über Eigenmittel in Höhe von 183,6 Milliarden Euro. Die geforderte Höhe des SCR betrug zum gleichen Zeitpunkt 56,4 Milliarden Euro. Daraus ergab sich eine durchschnitt-

liche Bedeckung des SCR von 325,7%, was über dem Schnitt der Versicherungsbranche von rund 305% lag. Zum Ende des vierten Quartals 2016 stieg die SCR-Bedeckungsquote leicht auf 336,0%.

Im Vergleich zum bisherigen Aufsichtsregime Solvency I liegt die durchschnittliche Bedeckung des SCR unter Solvency II bei rund zwei Fünftel der Quote nach Solvency I. Die Ursache liegt darin, dass einige Rückversicherer zugleich Holding einer Versicherungsgruppe oder eines Finanzkonglomerats sind. In diesen Fällen ist die Rückversicherungstätigkeit häufig der Holding-tätigkeit nachgeordnet. Da unter Solvency I nur die Rückversicherungstätigkeit zu einer Kapitalanforderung führte, war die Bedeckung des SCR unter Solvency II entsprechend hoch. Unter Solvency II erfordert das Halten von Kapitalanlagen nun jedoch auch eine Kapitalunterlegung für mögliche Marktrisiken, was zu deutlich niedrigeren Bedeckungsquoten führt.

Von den Solvency-II-Rückversicherungsunternehmen berechneten 24 ihr SCR mit Hilfe der Standardformel, eines davon unter Verwendung unternehmensspezifischer Parameter. Dies sind 80% der Solvency-II-Rückversicherungsunternehmen; über die gesamte Versicherungsbranche hinweg sind es etwa 90%.

Der für Anwender der Standardformel mit Abstand bedeutendste Risikotreiber war das Marktrisiko, auf das 72% des Basis-SCR entfiel. Hier zeigt sich die Wirkung der Holdingfunktion vieler Rückversicherer. Weitere bedeutende Risiken waren das versicherungstechnische Risiko Nicht-Leben mit einem Anteil von 33% sowie das versicherungstechnische Risiko Leben mit 11%. Die Entlastung aus dem Diversifikationseffekt schlug mit –26% zu Buche.

### 2.4.5 Pensionskassen

#### Geschäftsentwicklung

Laut der Prognoserechnung zum Bilanzstichtag 2016 ist die Höhe der Beitragseinnahmen aller Pensionskassen im Jahr 2016 im Vergleich zum Vorjahr gestiegen. Die verdienten Beiträge sum-

<sup>65</sup> ARTEMIS: Artemis-Website; Abruf 1.3.2017.

mierten sich im Berichtsjahr auf etwa 6,7 Milliarden Euro und erhöhten sich damit im Vergleich zum Vorjahr um ca. 1,5 %. Im Jahr 2015 waren sie noch um 1,6 % gesunken.

Bei den seit 2002 neu gegründeten Aktiengesellschaften, die sich mit ihren Leistungen an alle Arbeitgeber wenden, sanken die Beitragseinnahmen leicht auf ca. 2,6 Milliarden Euro. Bei den vorwiegend von den Arbeitgebern finanzierten Vereinen auf Gegenseitigkeit hängt die Entwicklung der Beitragseinnahmen vom Personalbestand des Trägerunternehmens ab. Die Beitragseinnahmen dieser Pensionskassen stiegen im Vergleich zum Vorjahr an. Sie beliefen sich auf ca. 4,1 Milliarden Euro nach 3,9 Milliarden Euro im Vorjahr.

#### Kapitalanlagen

Der Kapitalanlagebestand der von der BaFin beaufsichtigten Pensionskassen nahm 2016 um 5,0 % auf rund 155,1 Milliarden Euro zu (Vorjahr: 147,7 Milliarden Euro). Die Positionen „Investmentanteile, Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere“ sowie „Namensschuldverschreibungen, Schuldscheinforderungen und Darlehen“ sind weiterhin die dominierenden Kapitalanlagearten.

Da die seit Jahren niedrigen Zinsen auch 2016 weiter auf einem sehr niedrigen Niveau blieben, haben sich die Bewertungsreserven der Branche im Vergleich zum Vorjahr nur geringfügig verändert. In sämtlichen Kapitalanlagen hatten die Pensionskassen zum Jahresende nach den vorläufigen Angaben stille Reserven in Höhe von ca. 24,1 Milliarden Euro (Vorjahr: 21,6 Milliarden Euro) vorzuweisen. Dies entspricht ca. 15,5 % der gesamten Kapitalanlagen (Vorjahr: 14,6 %). Die stillen Lasten sind mit insgesamt 0,4 % vernachlässigbar gering.

#### Prognoserechnungen

Die BaFin nahm zum Stichtag 30. September 2016 bei den Pensionskassen eine Prognoserechnung vor. Darin waren die Unternehmen aufgefordert, ihr Ergebnis für das Geschäftsjahr in vier Aktien- bzw. Zinsszenarien abzuschätzen. Außerdem umfasste die Prognoserechnung – wie bereits im Vorjahr – an-

gesichts der anhaltenden Niedrigzinsphase die folgenden vier Geschäftsjahre.

Die Pensionskassen unterliegen nicht dem neuen Regelwerk nach Solvency II. Die Prognosen zeigten, dass der Bedeckungssatz der Solvabilitätskapitalanforderung gegenüber dem Vorjahr gesunken ist. In aller Regel können die Unternehmen die Solvabilitätsvorschriften erfüllen; die kurzfristige Risikotragfähigkeit der Branche scheint damit weiterhin gewährleistet. Den Prognosen zufolge liegt die Nettoverzinsung der Kapitalanlagen aller Pensionskassen im Jahr 2016 wie im Vorjahr bei etwa 3,9 %. Die anhaltend niedrigen Zinsen stellen auch die Pensionskassen vor besondere Herausforderungen (siehe Infokasten, Seite 164). Die Prognosen verdeutlichen, dass sich der Abstand zwischen der laufenden Verzinsung der Kapitalanlagen und dem durchschnittlichen Rechnungszins der Deckungsrückstellung verkleinert. Sollte es bei einzelnen Pensionskassen erforderlich sein, die biometrischen Rechnungsgrundlagen zu verstärken oder den Rechnungszins abzusenken, wird es diesen Pensionskassen zunehmend schwerer fallen, dafür erforderliche Nachreservierungen zu finanzieren.

#### Solvabilität

Die Bedeckungsquote des Solvabilitäts-Solls der Pensionskassen betrug laut der Prognose-rechnung zum Bilanzstichtag 2016 durchschnittlich 131 % und lag damit auf dem Vorjahresniveau. Den Schätzungen zufolge konnten zwei Pensionskassen die Solvabilitätskapitalanforderung zum 31. Dezember 2016 nicht vollständig bedecken. Diese Kassen haben bereits Maßnahmen ergriffen, um die Risikotragfähigkeit zu verbessern und die Eigenmittelanforderungen künftig wieder einzuhalten.

#### 2.4.6 Pensionsfonds

##### Geschäftsentwicklung

Die Pensionsfonds verbuchten 2016 Brutto-Beiträge in Höhe von 2,7 Milliarden Euro. Im Vorjahr waren es 2,2 Milliarden Euro. Die Schwankungen der Beitragseinnahmen erklären sich insbesondere daraus, dass bei Pensionsfonds, je

## Auswirkungen des Niedrigzinsumfelds

Das niedrige Zinsniveau stellt auch für Pensionskassen eine erhebliche Belastung dar. Die BaFin beaufsichtigt und begleitet die Pensionskassen weiterhin entsprechend intensiv, damit diese ihre Risikotragfähigkeit auch in einer lang andauernden Niedrigzinsphase möglichst erhalten und stärken.

Die Pensionskassen haben bereits frühzeitig Maßnahmen ergriffen, um ihre Risikotragfähigkeit zu erhalten. Dies verdeutlichen auch die Ergebnisse der Prognoserechnung 2016: Die Pensionskassen haben fast ausnahmslos zusätzliche Rückstellungen gebildet. Allerdings zeichnet sich ab, dass bei Anhalten der Niedrigzinsphase einige Pensionskassen zusätzliche Mittel benöti-

gen würden. Bei Pensionskassen in Form von Versicherungsvereinen böte sich dann an, dass deren Träger Mittel zur Verfügung stellen. Bei Aktiengesellschaften wären die Aktionäre gefragt.

Pensionskassen in der Rechtsform der Aktiengesellschaft gehören in der Regel dem Sicherungsfonds gemäß § 223 VAG an. Beauftragt der Arbeitgeber eine Pensionskasse mit der betrieblichen Altersversorgung für seine Mitarbeiter, ist er aufgrund der Subsidiärhaftung des Arbeitgebers nach dem Betriebsrentengesetz verpflichtet, im Bedarfsfall für die Leistungen an die Arbeitnehmer einzustehen. Das gibt den versorgungsberechtigten Arbeitnehmern und Rentnern zusätzliche Sicherheit.

nach Art der vereinbarten Zusage, die Beiträge oft als Einmalbeitrag geleistet werden.

Die Zahl der Versorgungsberechtigten stieg im Berichtsjahr auf insgesamt 917.632 Personen gegenüber 889.247 Personen im Vorjahr. Davon waren 579.943 Anwärter aus beitragsbezogenen Pensionsplänen und 42.646 Anwärter aus leistungsbezogenen Pensionsplänen. Bei der nicht versicherungsförmigen Leistungszusage gemäß § 236 Absatz 2 VAG ist der Arbeitgeber auch in der Rentenbezugszeit verpflichtet, Beiträge zu zahlen. Die Aufwendungen für Versorgungsfälle stiegen im Berichtsjahr von 1.643 Millionen Euro auf 1.691 Millionen Euro. Diese Aufwendungen verteilten sich auf 290.750 Personen, die Versorgungsleistungen bezogen.

### Kapitalanlagen

Die Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko der Pensionsfonds erhöhten sich im Berichtsjahr von 2.190 Millionen Euro auf 2.440 Millionen Euro. Dies entspricht einem Zuwachs der Kapitalanlagen um 11 % (Vorjahr: 23 %). Im Portfolio waren überwiegend Verträge mit Lebensversicherungsunternehmen, Inhaberschuldverschreibungen, andere festverzinsliche Wertpapiere sowie Investmentanteile. Zum

Bilanzstichtag 31. Dezember 2016 summieren sich die saldierten stillen Reserven in den Kapitalanlagen der Pensionsfonds auf rund 168,1 Millionen Euro (Vorjahr: 127,5 Millionen Euro).

Die Höhe der für Rechnung und Risiko von Arbeitnehmern und Arbeitgebern verwalteten Kapitalanlagen erhöhte sich im Berichtsjahr nur leicht von ca. 29,4 Milliarden Euro im Vorjahr auf 31,7 Milliarden Euro. Diese Kapitalanlagen bestanden zu etwa 93 % aus Investmentanteilen. Die Bewertung dieser Kapitalanlagen erfolgt gemäß § 341 Absatz 4 Handelsgesetzbuch zum Zeitwert.

Alle 29 Pensionsfonds, die zum Ende des Berichtsjahres 2016 unter Aufsicht der BaFin standen, konnten ihre pensionsfondstechnischen Rückstellungen vollständig bedecken. Die pensionsfondstechnischen Rückstellungen für Rechnung und Risiko von Arbeitnehmern und Arbeitgebern werden retrospektiv entsprechend dem Vermögen für Rechnung und Risiko von Arbeitnehmern und Arbeitgebern gebildet. Die bilanzielle Bedeckung dieser pensionsfondstechnischen Rückstellungen ist daher stets gewährleistet.

### Prognoserechnungen Pensionsfonds

Als Szenarien für die Prognoserechnungen der Pensionskassen gab die BaFin die Kapitalmarktsituation zum Erhebungsstichtag 30. September 2016 und ein negatives Aktienszenario mit einem Kursrückgang von 22% vor. Außerdem ließ sie Szenarien rechnen, welche die beiden zuvor genannten Szenarien jeweils mit einem Anstieg der Zinsstrukturkurve um 50 Basispunkte kombinierten.

#### Prognoserechnungen

Die BaFin nahm 2016 auch bei allen 29 Pensionsfonds eine Prognoserechnung vor (siehe Infokasten). Im Fokus standen dabei insbesondere das erwartete Geschäftsergebnis, die erwartete Solvabilität sowie die erwarteten Bewertungsreserven zum Ende des laufenden Geschäftsjahres.

Die Auswertung der Prognoserechnungen zeigte, dass die 29 einbezogenen Pensionsfonds die unterstellten Szenarien wirtschaftlich tragen können.

Die bilanzierten Verpflichtungen der Pensionsfonds werden zwar weitgehend nicht von den Pensionsfonds garantiert, und die Garantien sind teilweise durch kongruente Rückdeckungen abgesichert. Allerdings hält es die BaFin für erforderlich, dass sich auch die Pensionsfonds mit

den möglichen mittel- und langfristigen Auswirkungen einer noch länger anhaltenden Niedrigzinsphase auseinandersetzen. Daher mussten die Pensionsfonds bei der Prognoserechnung auch schätzen, was sie für die vier Geschäftsjahre, die dem laufenden Geschäftsjahr folgen, für die Zinszusatzreserve aufwenden werden. Außerdem mussten sie angeben, ob sie voraussichtlich den Aufwand durch entsprechende Erträge decken und die Solvabilitätsvorschriften gemäß Pensionsfonds-Aufsichtsverordnung auch künftig erfüllen können. Von 21 Pensionsfonds, die versicherungsförmiges Geschäft betreiben, hatten bislang 14 eine Zinszusatzreserve zu bilden. Die Finanzierung ist bei diesen 14 Pensionsfonds derzeit durch kongruente Rückdeckung oder durch laufende Erträge gesichert.

#### Solvabilität

Laut der Prognoserechnung 2016 verfügten sämtliche beaufsichtigten Pensionsfonds über genügend Eigenmittel. Damit erfüllten sie die Anforderungen der Aufsicht an ihre Solvabilität. Bei etwa zwei Dritteln der Pensionsfonds entsprach die aufsichtsrechtlich geforderte Eigenmittelausstattung dem Mindestbetrag der Mindestkapitalanforderung in Höhe von 3 Millionen Euro für Aktiengesellschaften und 2,25 Millionen Euro für Pensionsfondsvereine auf Gegenseitigkeit. Bei diesen Pensionsfonds liegt die individuelle Solvabilitätskapitalanforderung unter dem Mindestbetrag der Mindestkapitalanforderung. Dies ist entweder durch den relativ geringen Geschäftsumfang begründet oder aber durch die Art des betriebenen Geschäfts.

# V Aufsicht über den Wertpapierhandel und das Investmentgeschäft

## 1 Grundlagen der Aufsicht

### 1.1 Erstes Finanzmarktnovellierungsgesetz

Die größten Veränderungen brachte das Jahr 2016 für die Vorschriften zum Marktmissbrauch. So trat am 1. Juli 2016 das Erste Finanzmarktnovellierungsgesetz teilweise in Kraft. Es setzt die Vorgaben der geänderten Marktmissbrauchsrichtlinie (Market Abuse Directive – MAD)<sup>1</sup> in deutsches Recht um. Die Richtlinie enthält auch Ausführungsbestimmungen zur unmittelbar anwendbaren Marktmissbrauchsverordnung (Market Abuse Regulation – MAR)<sup>2</sup>. Darüber hinaus nimmt sie Bezug auf die Zentralverwahrungsverordnung<sup>3</sup> sowie die Verordnung über Basisinformationsblätter für verpackte Anlageprodukte für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukte (Packaged Retail Insurance Investment Products – PRIIPs), kurz PRIIPs-Verordnung<sup>4</sup>.

Nach der seit Juli 2016 geltenden neuen Marktmissbrauchsregulierung befinden sich die wesentlichen inhaltlichen Vorschriften zu Marktintegrität und -transparenz nicht mehr im Wertpapierhandelsgesetz (WpHG). Stattdessen definiert nun die MAR, welche Handlungen zum verbotenen Insiderhandel und zur Marktmanipulation gehören. Zugleich enthält die MAR Bestimmungen zu begleitenden Transparenzgeboten, insbesondere den *Directors' Dealings* und der Ad-hoc-Publizität.

#### Inhaltliche Änderungen

Das neue Marktmissbrauchsregime brachte neben dieser formalen Komponente auch einige inhaltliche Veränderungen mit sich. So gelten die neuen Regelungen nun europaweit auch für Finanzinstrumente, die nur an nichtbörslichen Handelsplattformen wie Multilateralen Handelssystemen (Multilateral Trading Facilities – MTFs) und Organisierten Handelssystemen (Organised Trading Facilities – OTFs) gehandelt werden. Auch die Emittenten dieser Finanzinstrumente müssen laut neuer Gesetzgebung nun Insiderinformationen veröffentlichen und entsprechende Listen erstellen. Diese Bestimmung

1 RL 2014/57/EU, ABI. EU 2014 L 173/179.

2 Verordnung (EU) Nr. 596/2014, ABI. EU L 173/1.

3 Verordnung (EU) Nr. 909/2014, ABI. EU L 257/1.

4 Verordnung (EU) Nr. 1286/2014, ABI. EU L 352/1. Vgl. Kapitel II 1.10.

greift jedoch nur, wenn die Finanzinstrumente mit Zustimmung des jeweiligen Emittenten an einem MTF oder OTF gehandelt werden. Weiterhin gilt das Verbot der Marktmanipulation ab sofort auch für Referenzwerte (*Benchmarks*).

Das Erste Finanzmarktnovellierungsgesetz hat zudem die Sanktionsmöglichkeiten bei verbotenen Marktmissbrauchshandlungen verschärft. Damit können sowohl der Insiderhandel durch Sekundärinsider als auch versuchte Marktmanipulationen als Straftaten geahndet werden. Gleichzeitig erhöht sich der Bußgeldrahmen für Marktmissbrauchshandlungen. Ab sofort kann die BaFin die Höhe einer Geldbuße von juristischen Personen auch an deren Umsatz koppeln.<sup>5</sup>

Das Erste Finanzmarktnovellierungsgesetz enthält auch Ausführungsbestimmungen zur PRIIPs-Verordnung<sup>6</sup> und zur Zentralverwahrer-Verordnung. Diese beziehen sich vor allem auf Zuständigkeitszuweisungen für die Aufsicht und Sanktionsmöglichkeiten. Laut PRIIPs-Verordnung müssen Hersteller von verpackten Anlageprodukten für Kleinanleger Basisinformationsblätter zur Verfügung stellen. Die Verordnung schreibt dabei genau vor, wie die Anforderungen an diese Informationsquellen inhaltlich und formell umgesetzt werden müssen. Die Zentralverwahrer-Verordnung hingegen enthält europaweit harmonisierte Bestimmungen für die Zulassung und laufende Aufsicht über Zentralverwahrer.

## 1.2 Neue WpHG-Bußgeldleitlinien der BaFin

Seit November 2015 bzw. Juli 2016 kann die BaFin bei Verstößen gegen das WpHG deutlich höhere Sanktionen verhängen. Die verschärften Sanktionsmöglichkeiten gehen zurück auf die Änderungsrichtlinie zur europäischen Transparenzrichtlinie und die Marktmissbrauchsrichtlinie. Wie die Aufsicht die Sanktionsmöglichkeiten einsetzt und wie sie Bußgelder bemisst, hat sie in ihren WpHG-Bußgeldleitlinien II vom

<sup>5</sup> Vgl. 1.2 und Kapitel II 3.1.

<sup>6</sup> Vgl. Kapitel II 1.10.

23. Februar 2017 konkretisiert.<sup>7</sup> Die überarbeiteten Leitlinien gelten für Verstöße gegen die Vorgaben zu Ad-hoc-Mitteilungen, Stimmrechtsmeldungen und zur Finanzberichterstattung.

Vor allem bei Konzernen mit hohem Umsatz und starker Marktkapitalisierung wird die BaFin bei schwerwiegenden Verstößen künftig deutlich höhere Bußgelder verhängen. Der europäische Gesetzgeber wollte mit der Einführung umsatzbezogener Geldbußen auch für größere Unternehmen in besonders schwerwiegenden Fällen eine härtere Sanktionierung ermöglichen. Die BaFin kann nun beispielsweise bei Verstößen gegen die Finanzberichterstattungspflichten Geldbußen in Höhe von bis zu zehn Millionen Euro, fünf Prozent des konzernweiten Jahresumsatzes oder des Zweifachen des aus dem Verstoß gezogenen wirtschaftlichen Vorteils verhängen. Zuvor konnte die BaFin Bußgelder von maximal 200.000 Euro verhängen.

Die WpHG-Bußgeldleitlinien II weisen je nach Schweregrad und Marktkapitalisierung des Emittenten nominale Grundbeträge aus. Auf dieser Basis bemisst die BaFin das individuelle Bußgeld – unter Berücksichtigung der jeweiligen mildernden oder erschwerenden Umstände. Angesichts des weiten umsatzbezogenen Bußgeldrahmens sieht sich die BaFin insbesondere bei den weniger schweren Verstößen in der Verantwortung, mit Augenmaß vorzugehen. Im Einzelfall wird die Aufsicht hier Geldbußen festsetzen, die weit unterhalb der gesetzlich festgelegten Obergrenze liegen.

## 1.3 Keine Strafbarkeitslücke Marktmissbrauch

Zur Umsetzung der Marktmissbrauchsverordnung (MAR) wurde in der Fachliteratur teilweise vertreten, dass am 2. Juli 2016 für Verstöße im Bereich Insiderhandel und Marktmanipulation keine wirksamen Straf- und Bußgeldvorschriften galten. Diese Nichtstrafbarkeit erfasse als mildestes Gesetz auch sämtliche Taten vor dem 2. Juli 2016, welche noch nicht mit einer rechtskräftigen Entscheidung beendet wurden, und

<sup>7</sup> [www.bafin.de/dok/8535194](http://www.bafin.de/dok/8535194).

käme damit einer Generalamnestie gleich. Die BaFin teilte diese Auffassung nicht. Vielmehr existierten auch am 2. Juli 2016 hinreichend bestimmte Straf- und Bußgeldvorschriften im Wertpapierhandelsgesetz (WpHG).

Dieser Ansicht folgte auch der Bundesgerichtshof (BGH) und stellte mit Beschluss vom 10. Januar 2017<sup>8</sup> fest, dass es durch die Neufassung von § 38 Absatz 3 Nr. 1, § 39 Absatz 3d Nr. 2 WpHG zum 2. Juli 2016 zu keiner Lücke in der Ahndbarkeit von Marktmissbrauch gekommen sei. Bei den neu gestalteten Straf- und Bußgeldvorschriften handele es sich um so genannte Strafbankette, die mittels eines statischen Verweises auf die einschlägigen MAR-Vorschriften in der Fassung vom 16. April 2014 Bezug nehmen. Solche statischen Verweisungen seien laut Bundesverfassungsgericht unbedenklich.

Die Verweisungen liefen auch nicht ins Leere, da die MAR bereits seit Mitte 2014 in Kraft sei, allein am 2. Juli 2016 (noch) keine Geltung auf Gemeinschaftsebene erlangt habe. Laut BGH führten die Bezugnahmen in den deutschen Straf- und Bußgeldvorschriften auf die MAR-Vorschriften „dazu, dass diese Vorschriften [...] bereits vor ihrer unmittelbaren Anwendbarkeit ab dem 2. Juli 2016 durch den Bundesgesetzgeber im Inland für (mit)anwendbar erklärt wurden“.

Das verfassungsrechtliche Bestimmtheitsgebot stehe einer Strafbarkeit ebenfalls nicht entgegen, da sowohl die Verweis- als auch die Bezugsnormen ordnungsgemäß verkündet worden seien und so jeder habe vorhersehen können, welches Verhalten verboten und mit Strafe bzw. Geldbuße bedroht sei. Denn Inhalt des Bestimmtheitsgebots sei die Verpflichtung, die Voraussetzungen der Strafbarkeit so konkret zu umschreiben, dass Tragweite und Anwendungsbereich zu erkennen und durch Auslegung ermittelbar seien. Nach Auffassung des BGH seien die Verbotsregelungen der Artikel 14 und 15 MAR i.V.m. Artikel 7, 8 und 12 MAR hinreichend transparent.

Bei der Abwägung sei insbesondere zu berücksichtigen, dass es sich bei den Normadressaten in der Regel um natürliche Personen mit einer fachspezifischen Ausbildung handele. Soweit dies nicht der Fall sei, obliege den Handelnden nach Dafürhalten des BGH eine Fortbildungs- und Beratungspflicht.

Das Landgericht Mannheim hatte in einem Insiderfall im Oktober 2016 ebenfalls keine Gesetzeslücke hinsichtlich der Ahndung von Insiderstraftaten gesehen.

#### 1.4 MiFID II und das Zweite Finanzmarktnovellierungsgesetz

Am 21. Dezember 2016 hat das Bundeskabinett den Regierungsentwurf des Zweiten Finanzmarktnovellierungsgesetzes beschlossen. Mit diesem Gesetz wird insbesondere die überarbeitete Finanzmarktrichtlinie (Markets in Financial Instruments Directive II – MiFID II)<sup>9</sup> in nationales Recht umgesetzt.

Die Vorgängerrichtlinie MiFID I<sup>10</sup> hatte der Gesetzgeber vor knapp zehn Jahren in nationales Recht übergeführt. Als grundlegender Rechtsrahmen für den Handel mit Finanzinstrumenten enthält die MiFID II gegenüber der MiFID I eine deutlich dichtere Regulierung, insbesondere mit Blick auf die zahlreichen konkretisierenden Durchführungsrechtsakte. Der europäische Gesetzgeber reagierte mit der MiFID II auf die Finanzkrise, aber auch auf technologiegetriebene Änderungen in der Marktinfrastruktur und das gesteigerte Bedürfnis nach umfassendem Anlegerschutz.

Das Zweite Finanzmarktnovellierungsgesetz enthält insbesondere umfangreiche Änderungen im WpHG, aber auch in weiteren Regelwerken wie dem Börsengesetz (BörsG) und dem Kreditwesengesetz (KWG).

Bei den Handelsplätzen werden nun auch so genannte Organisierte Handelssysteme (OTF) beaufsichtigt, um Aufsichtslücken bei der Über-

<sup>8</sup> Az. 5 StR 532/16.

<sup>9</sup> Richtlinie 2014/65/EU, ABl. EU L 173/349.

<sup>10</sup> Richtlinie 2004/39/EG.



wachung von Handelsplattformen zu schließen. Eine Neuerung ist auch das Zulassungserfordernis und die laufende Aufsicht über Datenbereitstellungsdienste. Damit soll ein zuverlässiger, transparenter und kostengünstiger Zugang zu wichtigen Marktdaten für Finanzmarktteilnehmer gefördert werden.

### Regulierung des Wertpapierhandels

Das Zweite Finanzmarktnovellierungsgesetz enthält auch Regelungen zur Überwachung des Handels mit Warenderivaten. Das WpHG wird hierzu einen eigenen Abschnitt zu Meldungen und der Kontrolle von entsprechenden Positionen der Handelsteilnehmer enthalten. Dieser wird neben Transparenzvorgaben auch Vorschriften zu Positionslimits für Warenderivate vorsehen.

Die Pflicht zur Vor- und Nachhandelstransparenz erstreckt sich künftig auf zahlreiche weitere Finanzinstrumente. Bisher bezog sich diese nur auf Aktien und aktienvertretende Zertifikate. Ausnahmen von der Vorhandelstransparenz werden enger gefasst und einheitlicher gehandhabt. Zudem werden mit der MiFID II die Meldungen der Wertpapierfirmen über abgeschlossene Geschäfte an die Aufsichtsbehörden formell und inhaltlich angepasst und europaweit weiter harmonisiert.

Für den Aktien- und Derivatehandel gilt zudem die grundsätzliche Pflicht zum Handel an organisierten Handelsplätzen (mit festgelegten Ausnahmen), um die Transparenz zu erhöhen. Darüber hinaus sollen neue rechtliche Vorgaben dabei helfen, den Wettbewerb zwischen Handelsplätzen und zentralen Kontrahenten zu verbessern. Bei der Regulierung des Hochfrequenzhandels hat der deutsche Gesetzgeber einige Vorgaben von MiFID II bereits vorweg im nationalen Recht verankert. Weitere technische Details enthalten die von der Europäischen Kommission erlassenen ausgestaltenden Regelungen.

### Wohlverhaltensregeln

Änderungen gibt es auch bei den Wohlverhaltens- und Organisationspflichten des WpHG, die dem Anlegerschutz dienen: Die MiFID II

stellt erstmals europaweit harmonisierte Regelungen zur unabhängig erbrachten Anlageberatung auf. Bislang hat der Gesetzgeber diese national als Honoraranlageberatung reguliert. Institute, die diese Leistung erbringen, dürfen grundsätzlich keine Zuwendungen annehmen. Nur in Ausnahmefällen ist eine Annahme bei Weitergabe an den Kunden zulässig. Darüber hinaus muss sich die Beratung in diesem Zusammenhang auf eine ausreichend breite Produktpalette stützen, die sich nicht nur auf eigene Finanzinstrumente beschränkt. Zugleich wird das Zweite Finanzmarktnovellierungsgesetz auch die Vorgaben zur provisionsgestützten Beratung und zu den Informationspflichten von Wertpapierdienstleistungsunternehmen weiter ausdifferenzieren.

### Product Governance

Die Einführung von Produktüberwachungspflichten (*Product Governance*)<sup>11</sup> ist die zweite weitreichende Neuerung. Die Prozesse, die dazu einzurichten sind, setzen zeitlich schon an, bevor Anbieter eine Wertpapierdienstleistung erbringen, nämlich bei der Erstellung eines Finanzinstruments. So soll die Aufsicht den gesamten Produktzyklus eines Finanzinstruments einheitlich kontrollieren können. Die künftig verlangte Bestimmung des Zielmarktes für ein Finanzinstrument soll fördern, dass Anleger mit Finanzprodukten versorgt werden, die zu ihnen passen. Die Regelungen der MiFID II zur Produktintervention sind in Deutschland bereits mit dem Kleinanlegerschutzgesetz aus dem Jahr 2015 umgesetzt worden.

Der Gesetzgeber hat außerdem die Sanktionsmöglichkeiten bei Verstößen gegen das Aufsichtsrecht deutlich verschärft.<sup>12</sup>

## 1.5 Novellierung Prospekt-Verordnung

Das Europäische Parlament, der Europäische Rat und die Europäische Kommission haben sich auf ein neues Regime für Wertpapierprospekte geeinigt. Basierend auf dem Vorschlag der

<sup>11</sup> Vgl. Kapitel II 1.1.

<sup>12</sup> Vgl. Kapitel II 3.1.

Kommission vom 30. November 2015 löst eine Prospektverordnung<sup>13</sup> im Rahmen der geplanten Kapitalmarktunion die Prospektrichtlinie ab.

Um Aufwand und Kosten der Prospekterstellung zu reduzieren, aber auch um insbesondere kleineren und mittleren Unternehmen (KMUs) den Zugang zum Kapitalmarkt zu erleichtern, hat der Gesetzgeber ein neues Regelwerk aufgestellt. Hierzu wird der Grenzwert für öffentliche Angebote innerhalb eines Zwölfmonatszeitraums auf eine Million Euro angehoben. Unterhalb dieser Summe besteht keine Prospektspflicht. Des Weiteren können die Mitgliedstaaten künftig auf nationaler Ebene Angebote bis zu acht Millionen Euro innerhalb desselben Zeitraums von der Prospektspflicht befreien. Zugleich sollen aber Anleger besser geschützt werden, indem Informationen wie zum Beispiel die Risikofaktoren im Prospekt besser dargestellt werden müssen.

Außerhalb des organisierten Marktes können KMUs und nicht notierte Unternehmen mit weniger als 500 Mitarbeitern zukünftig einen EU-Wachstumsprospekt erstellen. Das gilt auch für Unternehmen mit einer Marktkapitalisierung von unter 500 Millionen Euro, die Zugang zu einem KMU-Wachstumsmarkt suchen. An den EU-Wachstumsprospekt werden künftig deutlich reduzierte inhaltliche Anforderungen gestellt, und die Form soll standardisiert werden, was die Prospekterstellung erleichtern soll. Auch Sekundäremissionen von Emittenten, die bereits Transparenzfolgepflichten aufgrund ihrer Teilnahme am organisierten Markt oder KMU-Wachstumsmarkt unterliegen, profitieren von vereinfachten Prospektanforderungen.

Anders als ursprünglich von der Kommission vorgeschlagen, bleiben die bisherigen Erleichterungen für Wertpapiere, die eine Mindeststückelung von 100.000 Euro aufweisen, bestehen. Allerdings hat der Gesetzgeber dieses Regime auf Anleihen erweitert, die unabhängig von einer Mindeststückelung an einem organisierten

Markt bzw. einem Segment des organisierten Marktes zugelassen werden sollen, zu dem ausschließlich qualifizierte Anleger Zugang erhalten.

Um Anlegern die Informationen leichter und verständlicher zu vermitteln, beschränkt die Verordnung die Prospektzusammenfassung künftig auf maximal sieben DIN-A4-Seiten. Die wertpapierbezogenen Informationen in der Zusammenfassung lassen sich auch mit entsprechenden Inhalten aus einem Basisinformationsblatt gemäß der PRIIPs-Verordnung<sup>14</sup> ersetzen.

Anleger sollen auf die Wertpapierprospekte auch einfacher zugreifen können, was durch eine neue europaweite Online-Datenbank möglich wird. Die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde ESMA (European Securities and Markets Authority) betreibt diese und gewährt dabei kostenfreien Zugriff auf sämtliche Prospekte, welche die nationalen Aufsichtsbehörden gebilligt haben.

Schließlich gelten nach der novellierten Verordnung verkürzte Prüfungsfristen für Daueremittenten, die den Prospekt als mehrteiliges Dokument unter Verwendung eines einheitlichen Registrierungsformulars erstellen. Dieses neu eingeführte Formular enthält sowohl die nach der Prospekt-Verordnung erforderlichen Informationen zum Emittenten als auch die nach der Transparenzrichtlinie erforderlichen Jahresberichte und wird bereits vorab bei der zuständigen Aufsichtsbehörde hinterlegt.

## 1.6 OGAW-V-Umsetzungsgesetz

Am 18. März 2016 ist das OGAW-V-Umsetzungsgesetz in Kraft getreten. Es setzt zum einen die Vorgaben der europäischen OGAW-V-Richtlinie<sup>15</sup> in Deutschland um, der fünften Richtlinie über Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW). Zum anderen bringt das OGAW-V-Umsetzungsgesetz Änderungen mit sich, die sich nicht auf die oben genannte Richtlinie beziehen. Dazu gehören zum Beispiel die

<sup>13</sup> Bei Redaktionsschluss war das ordentliche Gesetzgebungsverfahren noch nicht abgeschlossen. Zur Kapitalmarktunion vgl. Kapitel I 2.1. und II 6.1.

<sup>14</sup> vgl. Kapitel II 1.10.

<sup>15</sup> RL 2014/91/EU, ABl. EU L 257/186.

Regeln zur Darlehensvergabe durch alternative Investmentfonds (AIF).<sup>16</sup>

#### Vergütungssysteme

Bisher mussten nur AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaften Vergütungssysteme für Geschäftsleiter und bestimmte Mitarbeiter festlegen. Nach der OGAW-V-Richtlinie sind nun auch OGAW-Kapitalverwaltungsgesellschaften verpflichtet, eine Vergütungspolitik und -praxis für Geschäftsleiter und bestimmte Mitarbeiter festzulegen und anzuwenden, deren Tätigkeiten einen wesentlichen Einfluss auf das Risikoprofil der Verwaltungsgesellschaft oder der Investmentvermögen haben. Ziel ist es dabei, ein solides und wirksames Risikomanagement zu ermöglichen.

#### OGAW-Verwahrstelle

Daneben ergänzt die OGAW-V-Richtlinie die Aufgaben und Pflichten der OGAW-Verwahrstelle. Insbesondere die Verwahrpflichten der Stelle in Bezug auf verwahrfähige und nichtverwahrfähige Vermögensgegenstände sind nun konkreter gefasst. Zudem verschärft das OGAW-V-Umsetzungsgesetz die Haftung für Verwahrstellen. Bisher konnten sich diese unter bestimmten Bedingungen der Haftung entziehen, wenn Finanzinstrumente, die sie einem Unterverwahrer anvertraut hatten, abhandengekommen waren. Das ist künftig nicht mehr möglich.

#### Bußgeldvorschriften

Darüber hinaus stärkt die OGAW-V-Richtlinie die Sanktionsbefugnisse der Aufsichtsbehörden. Eine Abschreckung soll durch deutlich höhere Geldbußen und deren Veröffentlichung erzielt werden. Der deutsche Gesetzgeber hat dafür den Bußgeldrahmen im OGAW-V-Umsetzungsgesetz neu strukturiert und angehoben. Ein neues dreistufiges System – maximal fünf Millionen, eine Million oder 200.000 Euro – ersetzt das bisher geltende zweistufige Bußgeldsystem mit maximalen Geldbußen von 100.000 und 50.000 Euro.<sup>17</sup>

#### Darlehensvergabe für Rechnung von AIF

Das OGAW-V-Umsetzungsgesetz ändert das Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) auch dahingehend, dass AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaften nun unter bestimmten Bedingungen Gelddarlehen für Rechnung von geschlossenen Spezial-AIF vergeben dürfen. Zu diesen Bedingungen gehört zum Beispiel, dass die Gesellschaft für Rechnung des geschlossenen Spezial-AIF nur bis maximal 30 Prozent des AIF-Kapitals Kredite aufnimmt und es sich nicht um ein Darlehen an Verbraucher handelt. Gleichzeitig muss sich die Darlehensvergabe an einer bestimmten Risikodiversifikation orientieren.

### 1.7 OGAW: Unabhängigkeit der Verwahrstelle im Falle der Konzernzugehörigkeit

Welche Bedingungen im Einzelnen an das Unabhängigkeitsgebot für Kapitalverwaltungsgesellschaft und Verwahrstelle geknüpft sind, hat die EU-Kommission in Bezug auf OGAW in der Delegierten Verordnung (EU) 2016/438 festgelegt, die seit dem 13. Oktober 2016 gilt. Die Verordnung konkretisiert das Unabhängigkeitsgebot insbesondere für den Fall, dass zwischen der Verwahrstelle und der Kapitalverwaltungsgesellschaft eine Gruppenverbindung besteht. Das ist dann der Fall, wenn beide demselben Konzern angehören. Liegt eine solche Bindung vor, sollten mindestens ein Drittel der Mitglieder oder zwei Personen des jeweiligen Aufsichtsrats unabhängig sein, wobei die niedrigere Zahl entscheidend ist. Auch der Begriff der Unabhängigkeit wird in der Verordnung definiert. Eine der Voraussetzungen für die Unabhängigkeit eines Aufsichtsratsmitglieds ist etwa, dass es in keiner geschäftlichen, familiären oder sonstigen Beziehung zur Kapitalverwaltungsgesellschaft, zur Verwahrstelle oder zu einem anderen Unternehmen innerhalb der Gruppe steht. Andernfalls könnte das zu einem Interessenkonflikt führen oder das Urteil des Aufsichtsratsmitglieds beeinflussen.

Für den Fall, dass eine Kapitalverwaltungsgesellschaft eine Verwahrstelle bestellt, zu der eine Verbindung oder Gruppenverbindung

<sup>16</sup> Vgl. BaFinJournal März 2016, Seite 13f.

<sup>17</sup> Vgl. hierzu auch Kapitel II 3.

besteht, sieht die Verordnung bestimmte Nachweispflichten vor: Die Kapitalverwaltungsgesellschaft hat eine Bewertung vorzunehmen, die die Vorzüge der Bestellung einer Verwahrstelle mit Verbindung/Gruppenverbindung mit den Vorzügen der Bestellung einer Verwahrstelle ohne eine solche Verbindung vergleicht. Dabei muss der Vergleich mindestens die Kosten, das Fachwissen, die finanzielle Leistungsfähigkeit und die Qualität der von allen bewerteten Verwahrstellen bereitgestellten Dienstleistungen berücksichtigen. Darüber hinaus hat die Kapitalverwaltungsgesellschaft einen Bericht auf Grundlage dieser Bewertung zu verfassen, in dem sie die Bestellung der Verwahrstelle mit Verbindung/Gruppenverbindung rechtfertigt.

## 1.8 OTC-Derivate

### 1.8.1 Sanierung und Abwicklung zentraler Gegenparteien

Auch als Reaktion auf die Finanzkrise hat der europäische Gesetzgeber mit der Europäischen Marktinfrastrukturverordnung (European Market Infrastructure Regulation – EMIR)<sup>18</sup> die Pflicht eingeführt, standardisierte außerbörsliche Derivategeschäfte (Over-the-Counter-Derivate – OTC-Derivate) über eine zentrale Gegenpartei (*Central Counterparty* – CCP) zu verrechnen. Diese brauchen eine Zulassung und unterliegen regulatorischen Anforderungen. Der Handel mit standardisierten OTC-Derivaten ist sicherer geworden, weil Ansteckungsgefahren reduziert werden. Allerdings können die zentralen Gegenparteien selbst so groß werden, dass sich dort möglicherweise systemische Risiken bilden. Fiele eine solche zentrale Gegenpartei aus, könnte die Finanzmarktstabilität Schaden nehmen.

Um diesen Risiken adäquat zu begegnen, hat die Europäische Kommission im November 2016 den Entwurf einer Verordnung zur Sanierung und Abwicklung für zentrale Gegenparteien veröffentlicht. Mit dem neuen Regelwerk werden im Wesentlichen die internationalen Empfehlungen des CPMI-IOSCO (Committee on Payments and Market Infrastructures – International

Organization of Securities Commissions) zur Sanierung und vom Finanzstabilitätsrat (Financial Stability Board – FSB) zur Abwicklung von zentralen Gegenparteien umgesetzt. Der Verordnungsentwurf der Europäischen Kommission soll sicherstellen, dass auch im Sanierungs- und Abwicklungsfall die für den Finanzmarkt kritischen Funktionen der zentralen Gegenpartei aufrechterhalten werden. Die Verhandlungen auf europäischer Ebene zur endgültigen Ausgestaltung der Verordnung haben im Februar 2017 begonnen.

Der Verordnungsentwurf enthält zum einen Regelungen zu Sanierungs- und Abwicklungsmaßnahmen, die das Glatstellen offener Positionen und den Ausgleich ungedeckter Verluste ermöglichen, die sonst beim Ausfall von Clearing-Mitgliedern entstehen können (*Default Losses*). Zum anderen werden Regelungen vorgeschlagen, mit denen über Sanierungs- und Abwicklungsmaßnahmen auch Verluste ausgeglichen werden, die durch den operativen Betrieb einer zentralen Gegenpartei entstehen können (*Non-Default Losses*).

#### Überprüfung von EMIR

Daneben veröffentlichte die EU-Kommission einen Bericht zur EMIR, in dem sie Stellungnahmen von Marktteilnehmern zur Implementierung der Verordnung bewertet. Zugleich stellte die Kommission Maßnahmen in Aussicht, um bestehende Anforderungen insbesondere für sogenannte nichtfinanzielle Gegenparteien (also andere Unternehmen als Banken, Versicherungen oder Fondsgesellschaften) zu vereinfachen und effizienter zu gestalten und unverhältnismäßig hohe Kosten und Belastungen zu verringern.

Der Bericht geht auf verschiedene Felder der EMIR-Regulierung ein. So wird zum Beispiel die Frage aufgeworfen, ob die Schwellenwerte, ab denen für nichtfinanzielle Gegenparteien höhere gesetzliche Anforderungen gelten, angemessen sind. Weiter geht es darum, ob es bei den Meldungen solcher Derivategeschäfte an Transaktionsregister in jedem Fall notwendig ist, dass beide beteiligten Parteien jeweils einen Datensatz melden. Aufgrund verschiedener Faktoren ist es gerade für kleinere Unternehmen, die der

<sup>18</sup> Verordnung (EU) Nr. 648/2012, ABI L 201/1.

Clearingpflicht unterliegen, schwierig, einen Zugang zu einer zentralen Gegenpartei tatsächlich zu erhalten, um dieser gesetzlichen Pflicht auch nachkommen zu können. Dies kann beispielsweise daran liegen, dass diese Unternehmen aufgrund ihrer geringen Größe darauf angewiesen sind, ein sogenanntes Clearing Member einzuschalten. Diese sind Banken und unterliegen der Capital Requirements Regulation (CRR)<sup>19</sup>. Danach sind für solche Dienstleistungen relativ hohe Kapitalunterlegungspflichten vorgesehen, so dass sich diese Dienstleistung gerade bei nur kleinen Kunden nicht rechnet. Im Bereich der Aufsicht über Zentrale Kontrahenten erwägt die Kommission zusätzliche Transparenzanforderungen, um prozyklische Effekte bei der Stellung von Sicherheiten an einen Zentralen Kontrahenten zu vermeiden und damit zu verhindern, dass das Clearing über Zentrale Kontrahenten in Krisensituationen zu einem zusätzlichen Druck auf die Banken beiträgt.

Der EMIR-Review hatte 2015 mit einer Konsultation der Kommission begonnen. Nachdem erste Diskussionen mit den Mitgliedstaaten durchgeführt worden sind, werden erste Gesetzgebungsvorschläge im ersten Halbjahr 2017 erwartet.

### 1.8.2 Besicherungspflicht für nicht zentral abgewickelte Kontrakte

Die Delegierte Verordnung zu Risikominderungstechniken für nicht standardisierte OTC-Derivate<sup>20</sup> trat am 4. Januar 2017 in Kraft.<sup>21</sup> Den zugrunde liegenden Technischen Regulierungsstandard hatten die drei europäischen Aufsichtsbehörden (European Supervisory Authorities – ESAs) gemeinsam entwickelt.

#### Europäische Regelungen

Bereits 2012 hatte die EU in der EMIR unter anderem Mindestanforderungen an das Risikomanagement und die Transparenz bei Transaktionen von OTC-Derivaten festgelegt. So fordert

Artikel 11 Absatz 3 EMIR für OTC-Derivate, die nicht von einer zentralen Gegenpartei (*Central Counterparty* – CCP) gecleart werden, Risikomanagementverfahren, die einen rechtzeitigen und angemessenen Austausch von Sicherheiten vorschreiben.

Die Delegierte Verordnung präzisiert diese Vorschrift und orientiert sich dabei auch an den Prinzipien des Basler Ausschusses für Bankenaufsicht BCBS (Basel Committee on Banking Supervision) und der Internationalen Organisation der Wertpapieraufsichtsbehörden IOSCO (International Organization of Securities Commissions), um ein Maximum an internationaler Harmonisierung und Konsistenz sicherzustellen. Sie enthält zum einen Anforderungen an Risikomanagementverfahren, die einen rechtzeitigen und angemessenen Austausch von Sicherheiten ermöglichen. Zum anderen regelt sie die Verfahren, welche die Gegenparteien und die zuständigen Behörden bei der Freistellung gruppeninterner Geschäfte von der Besicherungspflicht zu beachten haben, und legt die Kriterien fest, die dazu erfüllt sein müssen.

#### Besicherungsarten

Als Besicherungsinstrumente hat sich die EU für Einschusszahlungen in Form von Nachschüssen (*Variation Margin*) und Ersteinschusszahlungen (*Initial Margin*) entschieden. Die *Variation Margin* dient dabei dem regelmäßigen Ausgleich von laufenden Wertschwankungen der Derivatekontrakte. Die *Initial Margin* hingegen soll aktuelle und künftig zu erwartende Wertschwankungen in der Zeit zwischen der letzten Entgegennahme von Einschusszahlungen und der Veräußerung von Positionen abdecken. Um die *Initial Margin* zu berechnen, können Kontrahenten einen Standardansatz oder ein internes Modell nutzen. Die Delegierte Verordnung enthält sowohl Anforderungen an diese Modelle als auch an den Zeitpunkt, zu dem Sicherheiten gestellt werden.

Außerdem definiert diese Regelung, welche Vermögensgegenstände als Sicherheiten in Frage kommen. Des Weiteren enthält sie Vorschriften zur Bewertung dieser Gegenstände und den dazugehörigen Sicherheitsabschlägen (*Haircuts*). Sie thematisiert darüber hinaus die Anfor-

<sup>19</sup> Verordnung (EU) 575/2013, ABl. EU L 176/1.

<sup>20</sup> Delegierte Verordnung (EU) 2016/2251, ABl. EU L 340/9.

<sup>21</sup> Vgl. BaFinJournal Dezember 2016, Seite 35ff.

derungen zur Abgrenzung (*Segregation*) von Ersteinschusszahlungen. Und sie verlangt, dass die sicherungsnehmende Gegenpartei Ersteinschusszahlungen, die sie als Sicherheit entgegengenommen hat, nicht weiterverpfänden oder anderweitig wiederverwenden darf. Konzentrationsgrenzen für entgegengenommene Ersteinschusszahlungen sollen darüber hinaus sicherstellen, dass es eine ausreichende Auswahl an einzelnen Emittenten, Arten von Emittenten und Anlageklassen gibt.

#### Anwendungsbereich

Die Anforderungen gelten für finanzielle Gegenparteien, zu denen unter anderem Banken und Versicherungsunternehmen zählen, und für nicht-finanzielle Gegenparteien, die die Clearingschwelle gemäß Artikel 10 EMIR überschreiten. Um die Verhältnismäßigkeit zu wahren, definiert die Delegierte Verordnung bestimmte Schwellenwerte auf Gruppenebene, unter denen bestimmte Anforderungen nicht greifen. Zudem enthält sie Produktausnahmen.

Darüber hinaus kann die zuständige Aufsichtsbehörde unter bestimmten Voraussetzungen OTC-Derivate von der Besicherungspflicht ausnehmen, die zwischen Kontrahenten derselben Gruppe bestehen.<sup>22</sup>

<sup>22</sup> Informationen zu den Ausnahmen von der Besicherungspflicht und zum Antragsverfahren für die Intragruppenausnahmen sind abrufbar unter [www.bafin.de/dok/8715560](http://www.bafin.de/dok/8715560).

#### Beginn der Besicherungspflicht

Für Marktteilnehmer mit einem Nominalvolumen nicht zentral abgewickelter OTC-Derivate von über drei Billionen Euro besteht seit dem 4. Februar 2017 die Pflicht, *Initial* und *Variation Margin* auszutauschen. Kontrahenten mit geringeren Volumina hatten dank einer schrittweisen Einführung der Regelungen mehr Zeit, sich auf deren Anwendung vorzubereiten. Die Variation-Margin-Pflicht gilt für sie seit dem 1. März 2017. Die Verpflichtung zum Austausch von *Initial Margin* erfolgt in vier weiteren Schritten, beginnend am 1. September 2017.

#### Ausblick

Eine gemeinsame Arbeitsgruppe von BCBS und IOSCO (Monitoring-Gruppe) beschäftigte sich 2016 mit der Frage, welche Probleme bei der nationalen Umsetzung der globalen Besicherungsstandards auftreten können. Sollte sie gravierende Widersprüche bei der Implementierung feststellen, kann sie mittelfristig Änderungen an den weltweiten Standards vorschlagen.

Auch auf europäischer Ebene ist eine einheitliche Anwendung sicherzustellen. Die drei europäischen Aufsichtsbehörden beabsichtigen hierzu Fragen und Antworten zur Delegierten Verordnung zu entwickeln und zu veröffentlichen.

## 2 Kontrolle der Markttransparenz und -integrität



### 2.1 Marktanalysen

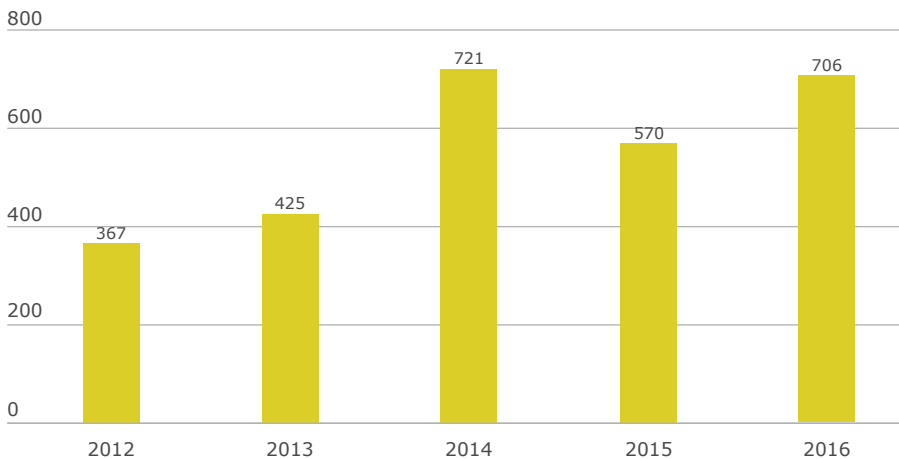
Im Berichtsjahr analysierte die BaFin 706 Vorgänge (Vorjahr: 570) im Hinblick auf Marktmanipulation und Insiderhandel. Damit erreichte die Anzahl der durchgeführten Analysen wieder das Niveau von 2014 (721, siehe Grafik 9 „Marktanalysen“, Seite 175).

In 149 Fällen (Vorjahr: 125) fand die BaFin erste Hinweise auf einen Marktmissbrauch. Davon entfielen 103 Sachverhalte (Vorjahr: 79) auf

Marktmanipulationen und 46 (Vorjahr: 46) auf Insiderhandel.

Der Großteil der Analysen basierte auf Verdachtsmeldungen. Seit Juli 2016 gelten dafür die neuen Regelungen der MAR. Marktteilnehmer, die gewerbsmäßig Geschäfte vermitteln oder ausführen, müssen seitdem Handelsaktivitäten mit Hilfe wirksamer Systeme untersuchen. Sie sind verpflichtet, Transaktionen auf Auffälligkeiten zu überprüfen und als verdächtig iden-

## Grafik 9 Marktanalysen



tifizierte Orders und Geschäfte zu melden. Das Gleiche gilt auch für die Betreiber von Märkten sowie Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben. Darüber hinaus gelten neue Marktmissbrauchstatbestände. Dazu gehören beispielsweise versuchte Marktmanipulation oder wenn Insider durch die Stornierung von Börsengeschäftsaufträgen Insiderhandel begehen. Diese Änderungen sorgten im Berichtsjahr für einen starken Anstieg der Verdachtsmeldungen auf insgesamt 1.274 (Vorjahr: 547). Dabei ging es um 765 unterschiedliche Finanzinstrumente (Vorjahr: 331).

Die BaFin erstellte im Berichtsjahr 16 Sachverständigengutachten zu Marktmissbrauchssachverhalten für Staatsanwaltschaften und Gerichte. Betrafen diese Verfahren Marktmanipulationsfälle, sollten die Gutachten meist die Frage beantworten, ob manipulative Handlungen auf den Börsenpreis eines Finanzinstrumentes eingewirkt haben. Ein Verfahren betraf einen Insiderhandelsfall, bei dem der BaFin-Sachverständige den Sondervorteil berechnete, den der Insider durch sein Handeln erlangt hatte.

Darüber hinaus veröffentlichte die BaFin sieben Verbraucherhinweise auf ihrer Webseite, um private Marktteilnehmer vor konzertierten Manipulationsversuchen – zum Beispiel Anrufen oder Spam-E-Mails – zu warnen.

### Marktmanipulationsanalysen

81 der insgesamt 103 positiven Marktmanipulationsanalysen beschäftigten sich mit vorgetäuschten Aktivitäten wie etwa Insichgeschäften oder abgesprochene Geschäften (Vorjahr: 42, siehe Grafik 10 „Inhalte der positiven Marktmanipulationsanalysen“, Seite 176). In 15 Fällen gab es Anhaltspunkte für informationsgestützte Marktmanipulationen wie unwahre, irreführende oder verschwiegene Angaben sowie Manipulationen in Form des *Scalpings* (Vorjahr: 32). Fast alle übrigen Fälle bezogen sich auf Manipulationen von Orderlagen oder Referenzpreisen.

Differenziert nach Börsensegmenten fanden 68 % der mutmaßlichen Marktmanipulationen im Freiverkehr statt. Damit stieg deren Anteil gegenüber dem Vorjahr (59 %) leicht an. Der Anteil der Analysen im regulierten Markt ging dagegen auf 32 % (Vorjahr: 41 %) zurück.

### Insideranalysen

Was mutmaßlichen Insiderhandel anging, blieb die Zahl der positiven Analysen 2016 auf Vorjahresniveau, nämlich bei 46 Vorgängen. Der Schwerpunkt – 17 Fälle – lag auf Sachverhalten zu Periodenergebnissen (Vorjahr: 12, siehe Grafik 11 „Inhalte der positiven Insideranalysen“, Seite 176). Ebenfalls zu nennen sind zehn Fälle im Zusammenhang mit Übernahmen und Fusionen (Vorjahr: 13). Die restlichen Vorgänge verteilten sich gleichmäßig auf Insiderinformationen mit unterschiedlichem Inhalt. Der mut-

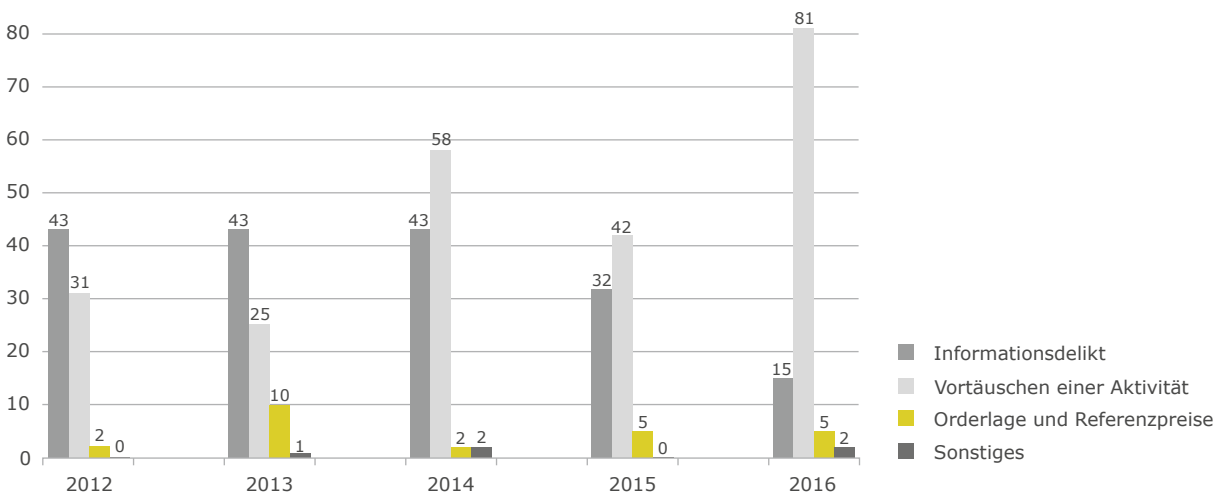
maßliche Insiderhandel fand wie bereits 2015 überwiegend (80%, Vorjahr: 78%) im regulierten Markt statt. Die restlichen Fälle (20%, Vorjahr: 22%) betrafen den Freiverkehr.

**Empfehlungen von Finanzanalysten**

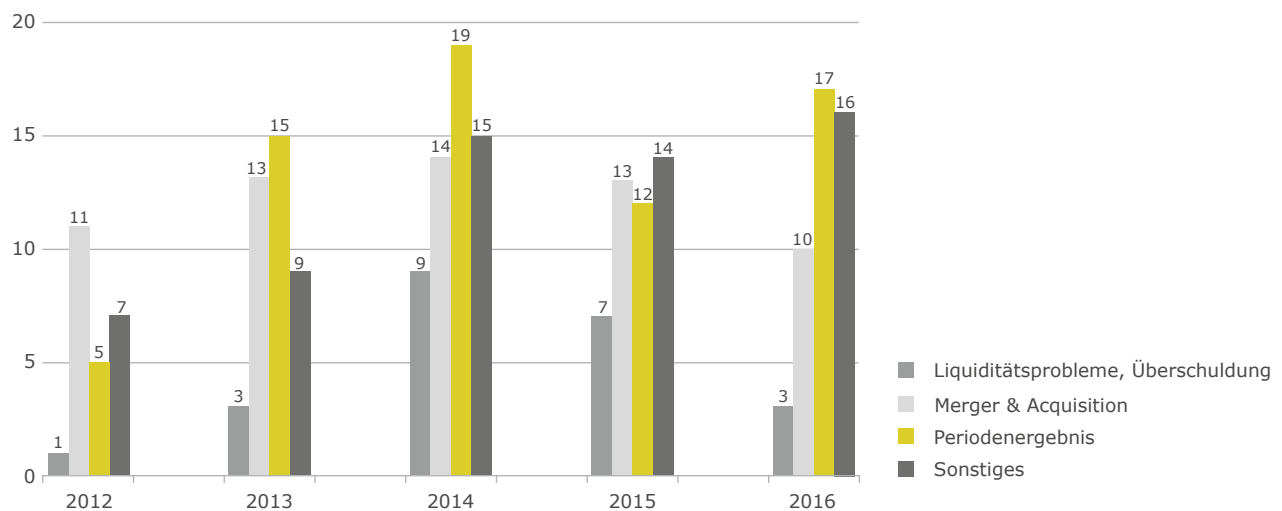
Gegenstand der Marktanalysen der BaFin sind auch Empfehlungen, die Finanzanalysten aussprechen. Für diese gelten seit Mitte 2016 neue Rechtsgrundlagen. Artikel 20 und 21 der MAR und die hierzu erlassene Delegierte Verordnung vom 9. März 2016 ersetzen seitdem den bis dato gültigen § 34b WpHG in seiner alten

Fassung sowie die Finanzanalyseverordnung. Sie entsprechen inhaltlich zu großen Teilen der bisherigen Rechtslage. So müssen Informationen objektiv dargestellt sein und ihre Ersteller oder Verbreiter müssen bestehende Interessenkonflikte offenlegen. Die MAR nutzt allerdings nicht den Begriff der Finanzanalyse, sondern spricht stattdessen von „Anlageempfehlungen oder anderen Informationen, durch die eine Anlagestrategie empfohlen oder vorgeschlagen wird“. Diese Empfehlungen berücksichtigen nicht die persönlichen Ziele des einzelnen Anlegers und dürfen daher nicht mit den individuellen Emp-

**Grafik 10** Inhalte der positiven Marktmanipulationsanalysen



**Grafik 11** Inhalte der positiven Insideranalysen





fehlungen verwechselt werden, die Anlageberater im Rahmen der individuellen Anlageberatung aussprechen.

Ende 2016 standen 431 Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute, die ihren Kunden eigene oder von Dritten ausgearbeitete Empfehlungen nach der MAR zur Verfügung stellen, unter Aufsicht der BaFin (Vorjahr: 383). Die Steigerung lässt sich im Wesentlichen darauf zurückführen, dass mehr Sparkassen sowie Volks- und Raiffeisenbanken Empfehlungen im Sinne der MAR, die sie von ihren jeweiligen Spitzeninstituten bezogen, an ihre Kunden weitergaben. Daneben waren 213 institutsunabhängige, natürliche oder juristische Personen oder Personenvereinigungen als Ersteller oder Weitergeber von Empfehlungen im Sinne der MAR bei der BaFin angezeigt (Vorjahr: 198).

## 2.2 Marktmanipulation

### Untersuchungen

Im Jahr 2016 untersuchte die BaFin insgesamt 272 (Vorjahr: 256) neue Sachverhalte wegen des Verdachts auf Marktmanipulation (siehe Tabelle 19 „Marktmanipulationsuntersuchungen“). Insgesamt 178 (Vorjahr: 135) – und damit erneut mehr als die Hälfte der neu eingeleiteten förmlichen Untersuchungen – gingen auf Abgaben der Handelsüberwachungsstellen der

deutschen Börsen zurück. Staatsanwaltschaften und Polizeibehörden stießen insgesamt elf (Vorjahr: 17) Untersuchungen der BaFin an.

Die Kooperation mit ausländischen Aufsichtsbehörden spielte auch 2016 wieder eine wichtige Rolle. In 113 Fällen (Vorjahr: 107) arbeitete die BaFin mit Aufsichtsbehörden in insgesamt 23 verschiedenen Ländern (Vorjahr: 24) zusammen. Ausländische Stellen aus 14 Ländern (Vorjahr: 17) baten ihrerseits die BaFin 42 Mal (Vorjahr: 55) um Amtshilfe.

In 106 Fällen, die im Jahr 2016 abgeschlossen wurden, stellte die BaFin Anhaltspunkte für Marktmanipulation fest (Vorjahr: 160). Sie zeigte 275 verdächtige Personen (Vorjahr: 290) bei den zuständigen Staatsanwaltschaften an.

In sieben weiteren Fällen (Vorjahr: 10) mit insgesamt neun betroffenen Personen (Vorjahr: 14) ergaben sich Hinweise auf eine vorliegende Ordnungswidrigkeit. In 40 Fällen führte die Untersuchung nicht zu Anhaltspunkten für einen Verstoß (Vorjahr: 44). Ende 2016 waren noch 398 Untersuchungen anhängig (Vorjahr: 279).

### Sanktionen

Zehn Personen wurden 2016 nach öffentlicher Hauptverhandlung wegen Marktmanipulation verurteilt (Vorjahr: sechs), drei Personen wur-

**Tabelle 19** Marktmanipulationsuntersuchungen

Zeit- raum	Neue Unter- suchungen	Ein- stellungen	Untersuchungsergebnisse				Offene Unter- suchungen	
			Abgaben an Staatsanwaltschaften (StA) oder BaFin-Bußgeldreferat				Gesamt (Vorgänge)	Gesamt
			StA		Bußgeldreferat*			
			Vorgänge	Personen	Vorgänge	Personen		
2014	224	33	156	311	6	9	162	237
2015	256	44	160	290	10	14	170	279
<b>2016</b>	<b>272</b>	<b>40</b>	<b>106</b>	<b>275</b>	<b>7</b>	<b>9</b>	<b>113</b>	<b>398</b>

\* Die unterschiedliche Anzahl der Abgaben an das BaFin-Bußgeldreferat und der von der BaFin eingeleiteten Bußgeldverfahren (vgl. 7.1.) geht auf unterschiedliche Verfahrensabläufe zurück.

**Tabelle 20** Abgeschlossene Marktmanipulationsverfahren

Zeit- raum	Ins- ge- samt	Entscheidungen der Staatsanwaltschaften*				
		Einstellungen				Einstellungen nach § 153a StPO
		Einstellungen nach § 152 Abs. 2 StPO u. § 170 Abs. 2 StPO	Einstellungen nach § 153 StPO	Einstellungen nach §§ 154, 154a StPO	Einstellungen nach § 154f StPO	
2014	211	77	29	14	22	52
2015	256	97	29	16	37	49
<b>2016</b>	<b>345</b>	<b>166</b>	<b>49</b>	<b>28</b>	<b>17</b>	<b>50</b>

Zeit- raum	Rechtskräftige gerichtliche Entscheidungen im Strafverfahren*				Entscheidungen im Bußgeldverfahren	
	Einstellungen durch das Gericht nach § 153a StPO	Verurteilungen im Strafbefehls- verfahren	Verurteilungen nach Hauptverhandlung	Freisprüche	Einstellungen	rechtskräftige Bußgelder
2014	2	3	3	1	0	7
2015	1	10	6	1	4	6
<b>2016</b>	<b>6</b>	<b>13</b>	<b>10</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>0</b>

\* Die Zahlen beziehen sich auch auf Entscheidungen aus Vorjahren, von denen die BaFin jedoch erst in den Jahren erfahren hat, die in der linken Tabellenspalte angegeben sind.

den freigesprochen (Vorjahr: 1, siehe Tabelle 20 „Abgeschlossene Marktmanipulationsverfahren“). Gegen 13 weitere Personen erließen die Richter Strafbefehle (Vorjahr: zehn).

Insgesamt 310 Ermittlungsverfahren stellten die Staatsanwaltschaften ein (Vorjahr: 228). Für 166 dieser Fälle bestand nach § 170 Absatz 2 Strafprozessordnung (StPO) nicht die notwendige Verurteilungswahrscheinlichkeit (Vorjahr: 97). Weitere 17 Verfahren wurden vorläufig nach § 154 lit. f StPO eingestellt, da der Aufenthaltsort der Beschuldigten unbekannt war (Vorjahr: 37). Darüber hinaus beendeten die Staatsanwaltschaften 49 (Vorjahr: 29) Verfahren nach § 153 StPO, da sie das Verschulden des Täters als gering einstufen und kein öffentliches Interesse an einer Strafverfolgung bestand. 50 andere Ermittlungsverfahren wurden nach § 153a StPO eingestellt, nachdem die Beschuldigten eine Geldbuße gezahlt hatten (Vorjahr: 49).

Bei weiteren 28 Verfahren konzentrierten sich die Staatsanwaltschaften auf die materiell gewichtigeren Tatvorwürfe und stellten die Marktmanipulationsverfahren nach § 154 oder § 154a StPO ein (Vorjahr: 16).

#### Ausgewählte Sachverhalte

##### Swiss FE Group AG und andere

Mit einer Grundsatzentscheidung vom 25. Februar 2016<sup>23</sup> bestätigte der Bundesgerichtshof (BGH) eine strafrechtliche Verurteilung des Landgerichts Kleve (LG Kleve) vom 7. November 2014. Das LG Kleve hatte den ehemaligen Vorstand einer zwischenzeitlich aufgelösten Wertpapierhandelsbank aus Nordrhein-Westfalen zu einer Haftstrafe von drei Jahren und drei Monaten verurteilt, da dieser in Form des *Scalpings* gegen das Verbot der Marktmanipulation verstoßen hatte. Er hatte die Aktien der Swiss FE Group AG, der Metriopharm AG und der Prime Beteiligungen AG in den Jahren 2006 bis 2008 beworben, ohne die eigenen Bestände offen zu legen. Es handelte sich dabei um die erste gerichtliche Scalping-Entscheidung, die nicht nur die Bewerbung von Aktien durch E-Mail-Börsenbriefe und ein Internetportal betraf, sondern auch die telefonische Vermarktung durch Callcenter. Das staatsanwaltliche Verfahren ging auf eine BaFin-Anzeige aus dem Jahr 2010 zurück.

23 Az. 3 StR 142/15.

Der BGH entschied, dass das Tatbestandsmerkmal der „sonstigen Täuschungshandlungen“ im Sinne des § 20a Absatz 1 Satz 1 Nr. 3 WpHG a.F. dem Bestimmtheitsgebot des Grundgesetzes entspricht. Bezüglich der Einwirkung auf den Börsenpreis im Sinne des § 38 Absatz 2 Nummer 1 WpHG a.F. legte der BGH grundsätzlich fest, dass sich der dazu erforderliche Umfang der Tatsachenfeststellung nach den Umständen des Einzelfalls bestimmt. Als Indizien reichen Vergleiche vom bisherigen Kursverlauf und Umsatz, die Kurs- und Umsatzentwicklung des betreffenden Papiers am Tag der tatbestandlichen Handlung sowie die Ordergröße aus. Wenn also von einer versandten Anpreisung eher unbekannter Aktien bis zu deren schnellem Anstieg hinsichtlich Umsatz und Käuferzahlen nur wenig Zeit vergeht, liegt ein Zusammenhang zwischen Empfehlung und Preisfestsetzung sehr nahe. Diese Schlussfolgerung manifestiert sich dann, wenn keine anderen Ursachen erkennbar sind, die für die Entwicklung verantwortlich sind.

Der BGH hob das Urteil des LG Kleve hinsichtlich der Verfallsfrage von Wertersatz auf und verwies den Fall an eine andere Strafkammer des LG Kleve zur neuen Verhandlung und Entscheidung zurück.

#### Diverse Fonds

Seit dem 14. Mai 2016 ist ein Urteil des Landgerichts Frankfurt vom 6. Mai 2016<sup>24</sup> rechtskräftig, mit dem ein zur Tatzeit in Frankfurt am Main tätiger Wertpapierhändler wegen 365 Fällen der Marktmanipulation in Tateinheit mit Untreue zu einer Freiheitsstrafe von einem Jahr und acht Monaten zur Bewährung verurteilt wurde.

Der Händler arbeitete als Skontroführer und Spezialist an der Frankfurter Wertpapierbörse. Er handelte zum Nachteil seiner Arbeitgeberin – einer Wertpapierhandelsbank – mit sich selbst. Zunächst erteilte er im Namen der Bank börsliche Verkaufsaufträge, um diese anschließend durch private Kauforders mit entsprechendem Volumen und Preis anzunehmen. Diese Kaufaufträge wies er an, indem er das Depot seiner

Ehefrau verwendete. Anschließend initiierte er private börsliche Verkaufsaufträge und nahm diese im Namen der Bank an, wenn er entsprechende gegenläufige Kaufaufträge erteilte.

Durch diese abgesprochenen Geschäfte schädigte er die Bank, da die Rückkäufe für die Bank jeweils zu höheren Preisen erfolgten, und generierte einen entsprechenden Gewinn für das Privatdepot. Der Schaden für die Bank belief sich auf rund 105.000 Euro.

Auch nachdem sein Geschäftsbereich und damit sein Arbeitsverhältnis von einer Wertpapierhandelsbank auf eine andere übergangen, führte er dieses Tatmodell fort, so dass der zweiten Bank ein (weiterer) Schaden von etwa 107.000 Euro entstand.

Die BaFin hatte im September 2010 bei der Staatsanwaltschaft Frankfurt Anzeige erstattet.

JK Wohnbau AG (heute ISARIA Wohnbau AG) Das Amtsgericht München verhängte am 13. Januar 2016 gegen die ISARIA Wohnbau AG gemäß § 30 Ordnungswidrigkeitengesetz (OWiG) eine rechtskräftige Geldbuße in Höhe von 55.000 Euro<sup>25</sup>, unter anderem wegen Marktmanipulation. Der Bauträger hatte falsche Informationen angegeben und drei Finanzberichte für das Jahr 2011 nicht fristgerecht veröffentlicht.

Der damalige Vorstandsvorsitzende der Gesellschaft war im Zusammenhang mit dem Börsengang der JK Wohnbau AG wegen Betrugs und Untreue bereits 2013 vom Landgericht München I zu einer Freiheitsstrafe von drei Jahren und sechs Monaten verurteilt worden. Parallele Verstöße gegen das Verbot der Marktmanipulation behandelte das Gericht gemäß § 154 Absatz 1 bzw. Absatz 2 StPO.

Die Staatsanwaltschaft München I stellte die Ermittlungsverfahren wegen des Verdachts der Marktmanipulation und anderer Delikte gegen vier weitere Personen nach § 153a StPO gegen Auflagen von 35.000 Euro, zweimal 25.000 Euro

<sup>24</sup> Az. 7521 Js 232742/10.

<sup>25</sup> Az. 565 Js 111231/12.

sowie 7.500 Euro rechtskräftig ein. Darunter befanden sich ein ehemaliger Finanzvorstand der JK Wohnbau AG, ein Vorstand einer Privatbank mit Sitz in Berlin sowie der Vorstandsvorsitzende eines Medienhauses für Finanzinformationen in Kulmbach.

Die BaFin hatte im Januar 2012 Anzeige bei der Staatsanwaltschaft München I erstattet.

#### Pfleiderer AG

In einem weiteren Prozess um Marktmanipulation, der auf eine Strafanzeige der BaFin zurückgeht, verurteilte das Amtsgericht Chemnitz im Juli 2015 den Angeklagten rechtskräftig zu einer Freiheitsstrafe von acht Monaten.<sup>26</sup> Diese Freiheitsstrafe wurde auf Bewährung ausgesetzt.

Unter falscher Identität hatte der Verurteilte im September 2012 auf einschlägigen Internet-Finanzportalen eine fehlerhafte positive Information zur Pfleiderer AG lanciert. Wenige Tage vor dieser Veröffentlichung hatte der Verurteilte eine größere Zahl von Aktien der Gesellschaft erworben. Wie beabsichtigt stieg der Aktienkurs an den zwei Börsenhandeltagen nach der Veröffentlichung stark – auf dem Höhepunkt kumuliert um fast 200 %. Die gestiegene Nachfrage nutzte der Verurteilte dazu, seine Anteile über mehrere Depots innerhalb eines Börsenhandelstags mit einem Gewinn von insgesamt rund 16.000 Euro wieder zu veräußern. Aufgrund der kurzen Zeitspanne zwischen den Transaktionen und dem dadurch erzielten Gewinn war der Verurteilte der BaFin aufgefallen.

Die BaFin hatte im Mai 2014 bei der Staatsanwaltschaft Chemnitz Anzeige erstattet.

#### Diskus Werke AG

Seit dem 29. Juli 2016 ist ein Strafbefehl des Amtsgerichts Frankfurt am Main rechtskräftig, mit dem der Verurteilte für sechs selbständige Marktmanipulationshandlungen im Handel mit Aktien der Diskus Werke AG zu einer Gesamtgeldstrafe von 120 Tagessätzen verurteilt wur-

de.<sup>27</sup> Die Höhe der Tagessätze betrug 230 Euro, was zu einer Gesamtsumme von 27.600 Euro führte.

Der Verurteilte hatte von November 2009 bis Februar 2010 über verschiedene Depots im In- und Ausland Aufträge in Aktien der Diskus Werke AG erteilt, die er so aufeinander abstimmete, dass sie gegeneinander ausgeführt werden konnten. Der Angeklagte war im Tatzeitraum Aufsichtsratsvorsitzender der Gesellschaft und handelte auch sonst über diverse Depots, die sowohl unternehmerisch als auch personell zur Diskus Werke AG gehörten. Er sorgte nicht nur für einen Kursanstieg, sondern war teilweise auch für sämtliche Umsätze in Xetra alleinverantwortlich und bestimmte somit den Handel wesentlich.

Das staatsanwaltliche Verfahren ging auf eine BaFin-Anzeige aus dem Jahr 2014 zurück.

## 2.3 Insiderhandel

### Untersuchungen

2016 eröffnete die BaFin 42 neue Untersuchungen wegen des Verdachts auf Insiderhandel (Vorjahr: 43, siehe Tabelle 21 „Insideruntersuchungen“, Seite 181). In 54 Fällen schaltete sie Aufsichtsbehörden im Ausland ein (Vorjahr: 32), sie wiederum bearbeitete 35 Anfragen ausländischer Behörden (Vorjahr: 19).

Die BaFin zeigte 21 Vorgänge (Vorjahr: 26) mit insgesamt 49 Personen (Vorjahr: 87) bei den zuständigen Staatsanwaltschaften an. In 23 Fällen fand sie keine Anhaltspunkte für Insiderhandel (Vorjahr: 19).

39 Untersuchungen, die teilweise noch aus den Vorjahren stammten, waren Ende 2016 noch nicht abgeschlossen (Vorjahr: 41).

### Sanktionen

Eine Person wurden 2016 wegen Insiderhandels verurteilt (siehe Tabelle 22 „Abgeschlossene

<sup>26</sup> Az. 350 Js 21590/14.

<sup>27</sup> Az. 7561 Js 217005/14.

Tabelle 21 Insideruntersuchungen

Zeit- raum	Neue Untersuchungen		Untersuchungsergebnisse		Offene Untersuchungen
	Insider	Insider	Abgaben an Staatsanwaltschaften	Gesamt	
					Einstellungen
2014	50	11	22	45	43
2015	43	19	26	87	41
<b>2016</b>	<b>42</b>	<b>23</b>	<b>21</b>	<b>49</b>	<b>39</b>

Tabelle 22 Abgeschlossene Insiderverfahren

Zeit- raum	Insgesamt	Einstel- lungen	Einstellungen gegen Zahlung einer Geldauflage	Rechtskräftige gerichtliche Entscheidungen			
				Entscheidungen durch das Gericht	Verurteilungen im Strafbefehls- verfahren	Verurteilungen nach Haupt- verhandlung	Freisprüche
2014	46	39	5	1	1	0	0
2015	41	31	8	1	1	0	0
<b>2016</b>	<b>93</b>	<b>75</b>	<b>14</b>	<b>3</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Insiderverfahren“). Bei 89 Personen stellten die Staatsanwaltschaften das Verfahren ein, bei 14 gegen eine Geldauflage. Insiderhandel und insbesondere die Weitergabe von Insiderinformationen lassen sich nur schwer nachweisen. Die BaFin unterstützt daher die Strafverfolgungsbehörden, beispielsweise durch Gutachten, Sachverständige oder die Begleitung von Durchsuchungen.

#### Ausgewählte Sachverhalte

##### Singulus Technologies AG

Seit dem 5. Oktober 2016 ist ein Strafbefehl<sup>28</sup> wegen Insiderhandels rechtskräftig, den die Staatsanwaltschaft Stuttgart am 25. Mai 2016 gegen den Ehepartner eines Mitarbeiters einer Singulus AG-Tochtergesellschaft erlassen hatte. Verhängt wurde eine Geldstrafe in Höhe von 200 Tagessätzen zu je 100 Euro, insgesamt 20.000 Euro. Zusätzlich wurde der Verfall des Wertersatzes in Höhe von 24.380,85 Euro angesetzt.

Die Singulus Technologies AG hatte am 12. September 2013 eine Ad-hoc-Mitteilung veröffentlicht, wonach sie an diesem Tag mit der

Zhejiang Fortune Photovoltaic Co. Ltd. M-Cells, einem chinesischen Hersteller von Solarzellen, einen Rahmenvertrag über die Lieferung von 16 Anlagen für die Fertigung von Solarzellen geschlossen hatte. Daraufhin stieg der Kurs der Singulus-Aktie um 15 %.

Nur einen bzw. zwei Tage vor dieser Mitteilung hatte der Ehepartner des Mitarbeiters in drei Geschäften insgesamt 210.000 Aktien der Singulus Technologies AG im Wert von 315.719,15 Euro erworben. Bereits am 13. September 2013 veräußerte diese Person alle Aktien wieder und erreichte damit einen Bruttogewinn von 24.380,85 Euro.

Das staatsanwaltschaftliche Verfahren ging auf eine Anzeige der BaFin aus dem Jahr 2014 zurück.

##### Roth & Rau AG

Ein weiteres Insiderverfahren stellte die Staatsanwaltschaft Stuttgart am 12. September 2016 gegen die Zahlung einer Geldauflage von 25.000 Euro ein.<sup>29</sup> Die Entscheidung ist seit dem 26. September 2016 rechtskräftig.

28 Az. 155 Js 116120/14.

29 Az. 154 Js 89004/11.

Am 22. April 2011 machte das schweizerische Unternehmen Meyer Burger Technology AG den Aktionären der deutschen Roth & Rau AG ein Übernahmeangebot. Der beabsichtigte Barangebotspreis von 22 Euro lag 11,4% über dem letzten Börsenkurs der Roth-&-Rau-Aktie, woraufhin der Aktienkurs selbst um 12,91% stieg.

Kurz vor der Übernahmemeldung hatte der Beschuldigte in mehreren Tranchen und einem Gesamtvolumen von 6.340,24 Euro Call-Optionsscheine mit dem Basiswert Roth & Rau AG gekauft. Diese verkaufte er unmittelbar nach der Meldung für 21.120,60 Euro und machte so einen Gewinn von 15.293,50 Euro. Eine unbekannte Person hatte den Beschuldigten zuvor über die bevorstehende Übernahme informiert. Das staatsanwaltschaftliche Verfahren ging auf eine Anzeige der BaFin aus dem Jahr 2013 zurück.

#### Bilfinger SE

Ebenfalls mit einer Einstellung gegen Geldaufgabe<sup>30</sup>, in diesem Fall in Höhe von 20.000 Euro, endete am 30. Juni 2016 ein Insiderverfahren, das die BaFin im Jahr 2015 bei der Staatsanwaltschaft Frankfurt am Main angezeigt hatte. Die Einstellung ist seit dem 7. September 2016 rechtskräftig.

Am 22. April 2015 um 18:27 Uhr hatte die Bilfinger SE per Ad-hoc-Mitteilung darüber informiert, dass die ersten drei Monate des Geschäftsjahrs 2015 für Bilfinger enttäuschend verlaufen seien. Auf Basis vorläufiger Zahlen belaufe sich das bereinigte EBITA<sup>31</sup> auf -8 Millionen Euro (Vorjahr: 47 Millionen Euro). Daraufhin sank der Kurs der Bilfinger SE um 17,8%.

Ebenfalls am 22. April 2015, jedoch bereits um 14:58 Uhr, kaufte die Finanzchefin eines Teilkonzerns der Bilfinger SE 57.140 Put-Optionsscheine mit einem Volumen von 19.999 Euro auf den Basiswert Bilfinger SE. Sie verkaufte diese am Folgetag mit einem Gewinn von 26.855,80 Euro.

30 Az. 7561 Js 241440/15.

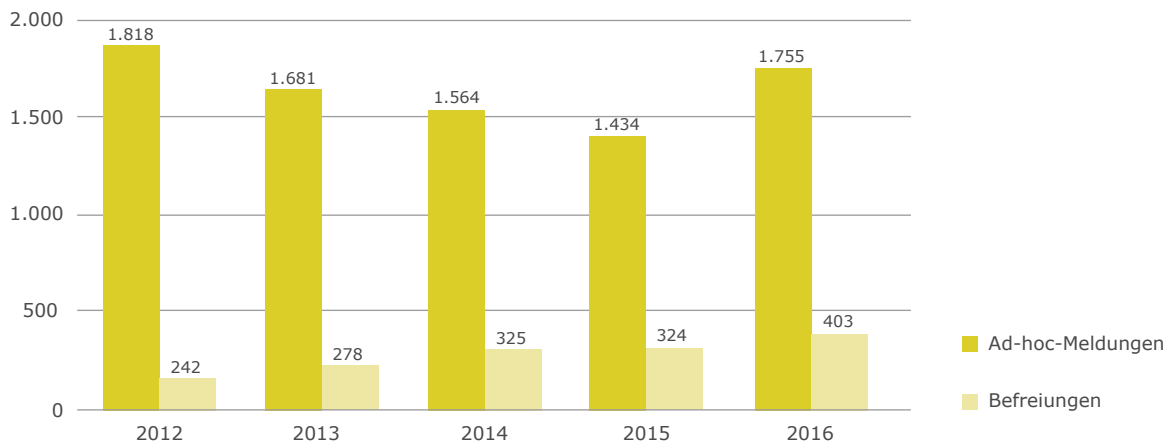
31 Das Kürzel steht für *earnings before interest, taxes and amortization*.

## 2.4 Ad-hoc-Publizität und Directors' Dealings

### 2.4.1 Ad-hoc-Publizität

Insgesamt 1.755 Ad-hoc-Mitteilungen veröffentlichten Emittenten im Jahr 2016 (Vorjahr: 1.434, siehe Grafik 12 „Ad-hoc-Meldungen und Befreiungen“, Seite 183). Während die Zahl der Ad-hoc-Meldungen bis Mitte 2016 erneut zurückging, stieg sie in der zweiten Jahreshälfte stark an. Dies ist darauf zurückzuführen, dass die MAR die Pflicht zur Veröffentlichung von Insiderinformationen gesetzlich erweitert hat. Mit der steigenden Zahl von Ad-hoc-Meldungen hat sich auch die Zahl der Befreiungsmeldungen erheblich erhöht (403, Vorjahr: 324). Auch die Zahl der Verwaltungsverfahren, bei denen Anhaltspunkte für Verstöße gegen die Veröffentlichungspflicht verfolgt wurden, wuchs 2016 im Vorjahresvergleich. Der Fokus lag dabei vorrangig auf den MTF-Emittenten. Diese müssen erstmals gesetzliche Transparenzpflichten wie die Veröffentlichung von Insiderinformationen erfüllen. Dazu haben sie nicht nur zahlreiche europäische Regelungen aus der MAR sowie die Delegierte Verordnung (EU) 2016/522 und die Durchführungsverordnung (EU) 2016/1055 zu beachten, sondern weiterhin auch nationale Vorschriften des WpHG und der WpAIV (Wertpapierhandelsanzeige- und Insiderverzeichnisverordnung).

Die Umsetzung der MAR sowie der Erlass der begleitenden Durchführungsverordnungen und die Anwendung der ESMA-Leitlinien sorgten im Kapitalmarkt für erhebliche Verunsicherung. Das wird insbesondere durch zahlreiche Auslegungsanfragen deutlich, die die BaFin erhielt. Nachgefragt wurde etwa, welche Behörde im Einzelfall innerhalb der EU aufsichtspflichtig ist, ob eine Veröffentlichungspflicht inhaltlich noch gilt oder ob betroffene Personen die Meldung an die BaFin in anderer Form realisieren müssen. Um der Menge von Anfragen und auch der gestiegenen Zahl von Verwaltungsverfahren vor allem zu MTF-Emittenten gerecht zu werden, informierte die BaFin von November bis Dezember 2016 in vier Workshops über MAR-Transparenzpflichten für MTF-Emittenten.

**Grafik 12** Ad-hoc-Meldungen und Befreiungen

### 2.4.2 Directors' Dealings

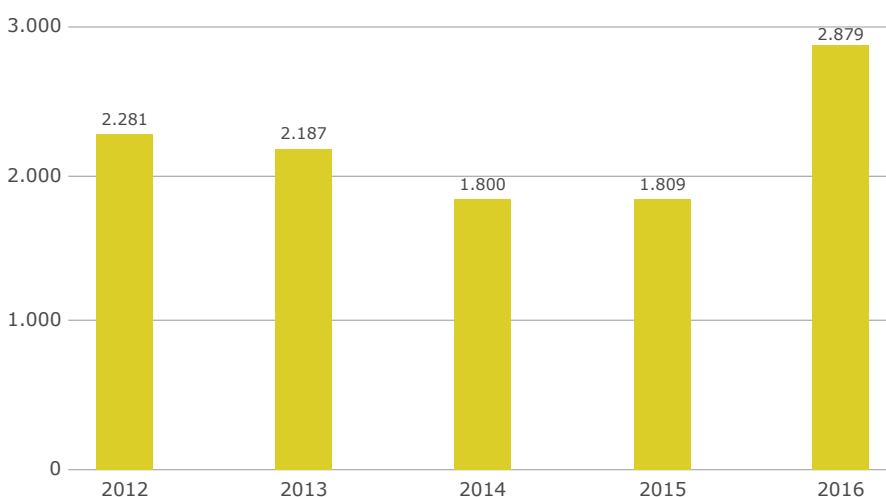
Vorstände oder Aufsichtsräte von Emittenten, die an einem geregelten Markt bzw. einem MTF zugelassen sind, sowie Personen, die zu diesen in enger Beziehung stehen, meldeten 2016 insgesamt 2.879 Wertpapiergeschäfte (Vorjahr: 1.809, siehe Grafik 13 „Directors' Dealings“). Dieser deutliche Anstieg lässt sich zum einen darauf zurückführen, dass der Katalog der zu meldenden Geschäftsarten und Finanzinstrumente erweitert worden ist. Beispielsweise sind nun auch Schenkungen und Schuldtitel meldepflichtig. Zum anderen wirkte sich auch die Aus-

weitung der Meldepflichten auf MTF-Emittenten aus, die seit dem 3. Juli 2016 nämlich auch der Directors'-Dealings-Meldepflicht unterliegen, sofern sie den Antrag auf Einbeziehung an einem MTF selbst beantragt haben.

## 2.5 Leerverkaufsüberwachung

### Verbote

Die BaFin überprüfte 2016 in insgesamt 97 Fällen, ob das Verbot ungedeckter Leerverkäufe und bestimmter Geschäfte in *Credit-Default-*

**Grafik 13** Directors' Dealings

*Swaps* (CDS) beachtet wurde (Vorjahr: 185). Die Untersuchungen gingen teilweise auf Anzeigen von Marktteilnehmern zurück und betrafen sowohl Verkäufe von Unternehmen als auch von Privatpersonen.

Die BaFin stellte 78 Untersuchungen ein (Vorjahr: 148). Diese betrafen größtenteils Selbstanzeigen wegen geringfügiger Verstöße, die auf menschliches Versagen wie beispielsweise Missverständnisse bei der Orderaufgabe durch den Kunden zurückgingen. Ende 2016 waren acht Sachverhalte noch nicht abschließend geprüft (Vorjahr: 17), von denen zwei aus dem Jahr 2015 und sechs aus dem Jahr 2016 stammen. Weitere elf Sachverhalte gab die BaFin aus Zuständigkeitsgründen an andere EU-Behörden ab (Vorjahr: 17). In elf Fällen verfolgte die Aufsicht den Sachverhalt bußgeldrechtlich weiter (Vorjahr: vier).

#### Transparenzpflichten

331 Mitteilungspflichtige (Vorjahr: 289), wie in den Vorjahren größtenteils aus Großbritannien und den USA, meldeten der BaFin im Jahr 2016 insgesamt 14.492 Netto-Leerverkaufspositionen (Vorjahr: 13.525) in 249 verschiedenen Aktien (Vorjahr: 234). Dies entspricht durchschnittlich 57 Mitteilungen pro Handelstag. Insgesamt 4.151 Mitteilungen (Vorjahr: 4.074) mussten 2016 im Bundesanzeiger veröffentlicht werden, da die Schwelle von 0,5 % des ausgegebenen Aktienkapitals

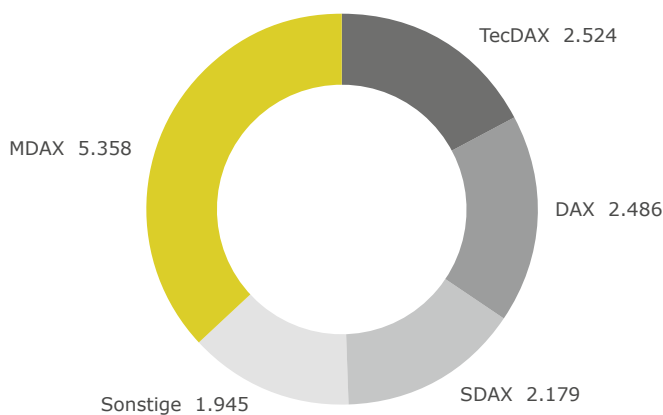
berührt wurde. Die BaFin erhielt darüber hinaus 94 Mitteilungen für öffentliche Schuldtitel des Bundes (Ausgangsschwellenwert: 0,5 %), etwas mehr als im Vorjahr (67 Mitteilungen). Für Schuldtitel der Bundesländer hingegen gingen bei der Aufsicht 2016 – wie im Vorjahr – keine Mitteilungen ein (Ausgangsschwellenwert: 0,1 %). Wie in den Vorjahren wurden Netto-Leerverkaufspositionen in Aktien größtenteils am regulierten Markt aufgebaut (siehe Grafik 14 „Meldungen nach Indizes“).

Verstöße gegen die Transparenzpflichten in Netto-Leerverkaufspositionen untersuchte die BaFin 2016 in 61 Fällen (Vorjahr: 58). Insgesamt 25 Untersuchungen stellte sie ein (Vorjahr: 29). 18 Sachverhalte waren Ende 2016 noch offen (Vorjahr: 28), fünf aus dem Jahr 2014, acht aus dem Jahr 2015 und fünf aus dem Jahr 2016.

## 2.6 Aufsicht über OTC-Derivategeschäfte

Ende 2016 waren sechs Transaktionsregister in der EU zugelassen. An diese müssen nach der EMIR Gegenparteien und zentrale Gegenparteien (*Central Counterparties* – CCPs) seit Februar 2014 Abschlüsse, Änderungen und Beendigungen von Derivatekontrakten melden. Die Meldepflicht gilt sowohl für OTC- (*Over-The-Counter*) als auch für börslich gehandelte Derivatetransaktionen. Die BaFin arbeitet ge-

**Grafik 14** Meldungen nach Indizes





meinsam mit der ESMA und den anderen europäischen Aufsichtsbehörden daran, die Qualität der Daten zu verbessern, um deren Nutzen zu erhöhen.

Seit dem 21. Juni 2016 gilt für bestimmte Zinsderivate in den vier Standardwährungen (US-Dollar, Euro, Yen und Britisches Pfund) für Marktteilnehmer, die selbst schon Mitglied einer CCP sind, die Pflicht, standardisierte Derivate zentral clearen zu lassen. Sukzessive wird diese Clearingpflicht in den nächsten Jahren auf weitere Marktteilnehmer und andere Derivateklassen ausgedehnt. Hier hat die BaFin anlassbezogen kontrolliert, ob diese Vorschriften eingehalten werden. Dabei wurde deutlich, dass häufig eine unklare oder fehlerhafte Kategorisierung der Transaktion den Anschein eines Verstoßes gegen die Clearingpflicht erweckt hat.

Mit Beginn der Clearingpflicht besteht für entsprechende Unternehmen auch die Möglichkeit, sich von der Clearingpflicht für Transaktionen innerhalb einer konzern- oder aufsichtsrechtlichen Gruppe befreien zu lassen. Die BaFin erhielt dafür im Jahr 2016 insgesamt 140 Anzeigen und Anträge (siehe Tabelle 23).

Im Rahmen der Marktüberwachung überprüfte die BaFin risikobasiert bei finanziellen Gegenparteien wie Versicherungen, Wertpapierdienstleistungsunternehmen sowie Banken und Fonds, inwiefern sie die Anforderungen an OTC-Derivategeschäfte einhalten. Nach § 20 WpHG sind nichtfinanzielle Gegenparteien – Unternehmen, deren Derivategeschäft über bestimmten

Schwellenwerten liegt – verpflichtet, durch die Bescheinigung eines Wirtschaftsprüfers nachzuweisen, dass sie die wesentlichen Anforderungen unter EMIR einhalten. Soweit sich dabei Mängel zeigten, klärte dies die BaFin weiter auf, was 2016 in 41 Fällen vorkam.

Darüber hinaus trat zum 4. Januar 2017 die Delegierte Verordnung der EU-Kommission in Kraft, mit der die Anforderung an die Besicherung bilateraler OTC-Derivatetransaktionen weiter konkretisiert wird.<sup>32</sup> Danach müssen finanzielle Gegenparteien und nichtfinanzielle Gegenparteien, deren Derivatevolumen über einem Schwellenwert liegt, für nicht zentral geclearte OTC-Derivatekontrakte Sicherheiten stellen.<sup>33</sup> Die BaFin hat 2016 mit den Marktteilnehmern die Umsetzung der Vorschriften begleitet sowie relevante Auslegungsfragen mit den Unternehmen und auf europäischer Ebene diskutiert.

## 2.7 Stimmrechte

2016 wurden deutlich weniger Änderungen von Stimmrechtsanteilen gemeldet (2.378, Vorjahr: 6.080, siehe Grafik 15, Seite 186). Erstmals deutlich abgenommen hat auch die Zahl der eingegangenen Mitteilungen zu Finanz- und sonstigen Instrumenten gemäß §§ 25, 25a WpHG – etwa zu Call-Optionen mit physischem *Settlement* oder Barausgleich und zu Rückforderungsansprüchen aus Wertpapierdarlehen (621, Vorjahr: 3.606).

Insgesamt erhielt die BaFin 2.999 Mitteilungen nach §§ 21, 25 und 25a WpHG und überwachte deren Veröffentlichung (Vorjahr: 9.686).

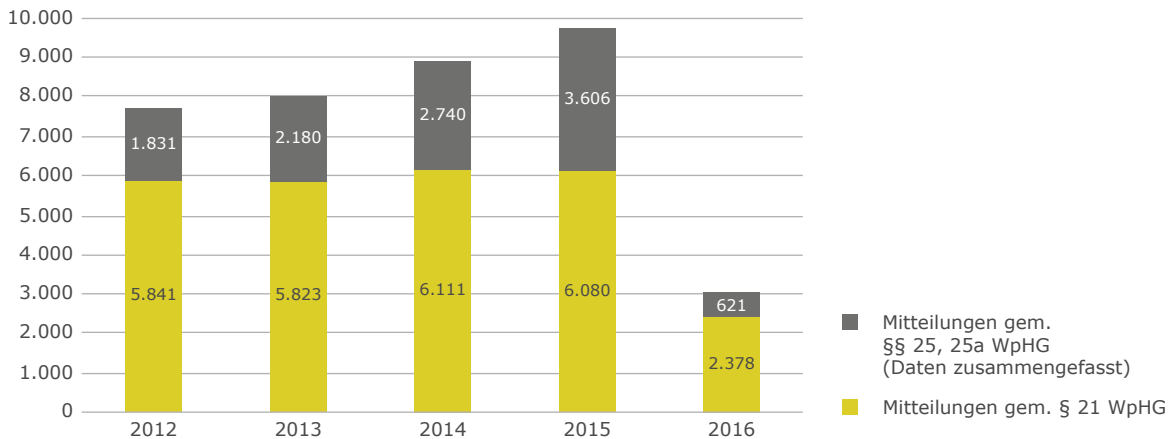
Der deutliche Rückgang der Mitteilungen liegt am Umsetzungsgesetz zur europäischen Transparenzrichtlinie-Änderungsrichtlinie (TRL-ÄndRL-UmsG), das zum 26. November 2015 in Kraft getreten ist. Seitdem besteht beispielsweise die Möglichkeit, Stimmrechtsmitteilungen anhand von Konzernmeldungen

**Tabelle 23** Anzeigen und Anträge

	Anzeigen/ Anträge
Gesamtzahl Anzeigen/Anträge	140
Beide Gegenparteien mit Sitz in Deutschland	16
Eine Gegenpartei mit Sitz im EU-Ausland	40
Eine Gegenpartei mit Sitz in einem Drittstaat	84

<sup>32</sup> Delegierte Verordnung (EU) Nr. 2016/2251, ABl. L 340, S. 9 vom 15.12.2016.

<sup>33</sup> Zu den Einzelheiten vgl. 1.8.2.

**Grafik 15** Stimmrechtsmitteilungen

abzugeben. So waren 2016 1.954 von insgesamt 2.999 Mitteilungen reine Konzernmitteilungen. Für die Praxis heißt das, dass das oberste Mutterunternehmen Beteiligungsveränderungen oder -bestände innerhalb eines Konzerns mit nur einer einzigen Stimmrechtsmitteilung berichten kann. Durch diese Benachrichtigung werden sämtliche Tochterunternehmen von ihren Meldepflichten befreit. Das Gesetz (§ 24 WpHG i. V. m. § 17 Absatz 2 WpAIV) beschränkt diese Informationsform dabei nicht auf Konzerne im aktienrechtlichen Sinn, sondern lässt eine einzige Mitteilung für sämtliche Mutter-Tochter-Verhältnisse (§ 22a Absatz 1 WpHG) zu. Da nun innerhalb eines Konzerns weniger Benachrichtigungen anfallen, werden diese umso komplexer, was wiederum den Prüfungsaufwand bei der BaFin erhöht.

Ein weiterer Grund für den deutlichen Rückgang liegt im geänderten System der Meldetätbestände. Jede relevante Änderung der Beteiligung löst nunmehr eine Offenlegung sämtlicher Bestände an mit Stimmrechten verbundenen Aktien und Instrumenten aus. Dies macht zusätzliche separate Mitteilungen obsolet, die nach altem Meldesystem unter gewissen Umständen noch notwendig waren.

2016 waren 614 Unternehmen zum Handel am regulierten Markt zugelassen. Die Zahl ging damit, verglichen mit dem Vorjahr, weiter zurück (657). Zugleich sank auch die Zahl der Veröffentlichungen dieser Unternehmen zu Veränderungen ihres stimmberechtigten Grundkapitals auf 265 (Vorjahr: 350). Vier *Real Estate Investment Trusts* (REIT) unterlagen Ende 2016 der Meldepflicht.

## 3 Prospekte



### 3.1 Wertpapierprospekte

Die BaFin billigte im Jahr 2016 insgesamt 1.839 Wertpapierprospekte, Registrierungsformulare und Nachträge. Damit stieg die Zahl der Billigungen im Vergleich zum Vorjahr leicht (1.810, siehe Tabelle 24 „Billigungen“, Seite 187). In zwei Fällen musste die BaFin die Billigung ablehnen.

Ein Rückgang ist bei der Zahl der Prospekte für Aktien (Börsengänge, Kapitalerhöhungen) und Schuldverschreibungen zu erkennen. Die Anzahl der Aktienprospekte (68) fällt nach einer Spitze im Jahr 2015 (86) unter das Niveau von 2014 (69) zurück.

**Tabelle 24** Billigungen 2016 und 2015

Produkt	2016	2015
Aktien (Börsengänge/Kapitalerhöhungen)	68	86
Derivative Produkte	314	260
Schuldverschreibungen	153	181
Registrierungsformulare	33	32
Nachträge	1.271	1.251
<b>Gesamt</b>	<b>1.839</b>	<b>1.810</b>

Eine leicht positive Tendenz lässt sich für die derivativen Produkte erkennen. Dabei handelte es sich in der Regel um die Zertifikateprogramme von Großemittenten (Banken, Sparkassen), die anschließend für zwölf Monate auch in Bezug auf öffentliche Angebote gelten. Insgesamt stieg die Zahl der Basisprospekte und damit auch die der Nachträge. Letztere werden überwiegend für die Basisprospekte der Großemittenten gebilligt, um diese während der Gültigkeit der Prospekte aktuell zu halten. Die Gesamtzahl der endgültigen Bedingungen ging von 3.436.840 im Jahr 2015 auf 3.260.884 zurück.

Auch 2016 stiegen die ausgehenden Notifizierungen, die die BaFin im Rahmen des Europäischen Passes an andere nationale Aufsichtsbehörden übermittelt, weiter an (3.935, Vorjahr: 3.436). Das betraf vor allem Prospekte nach Österreich und Luxemburg. Die Zahl der einge-

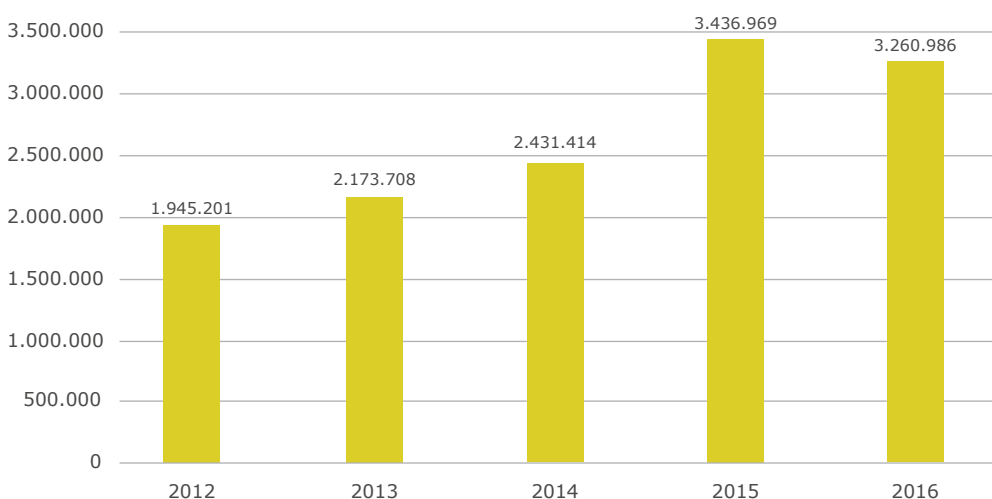
henden Notifizierungen nahm hingegen mit 849 deutlich ab (Vorjahr: 1.298). Die überwiegende Anzahl kam mit knapp 60 % erneut aus Luxemburg.

Das Gesamtaufkommen an Emissionen lag 2016 bei 3.260.986. Damit ist es erstmals wieder leicht rückläufig, aber über dem Niveau von 2014 (siehe Grafik 16 „Gesamtemissionsaufkommen“).

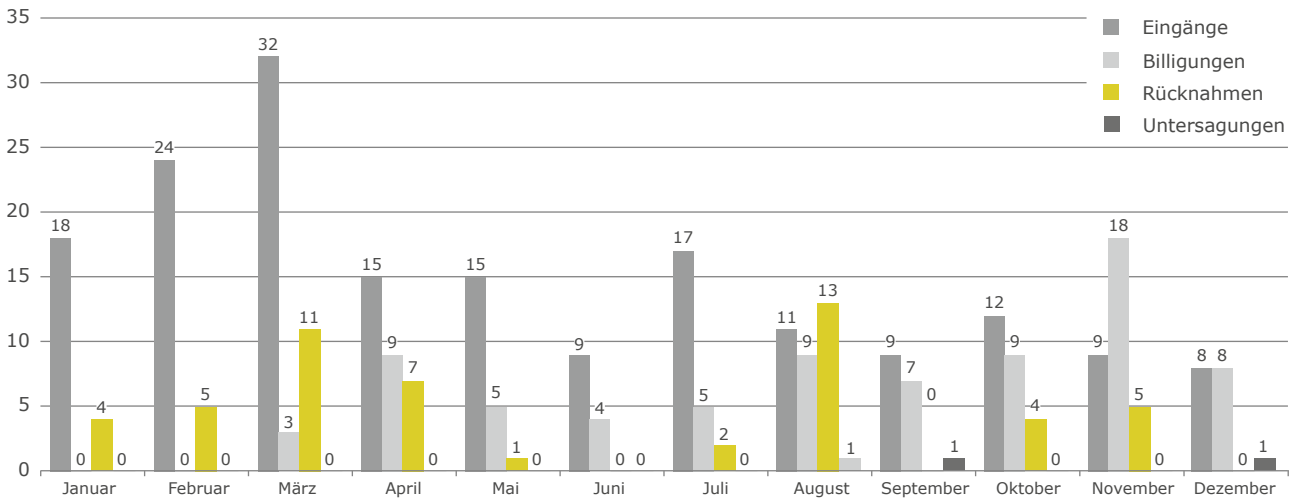
### 3.2 Verkaufsprospekte für Vermögensanlagen

Wie sich bereits Ende 2015 abzeichnete, erhöhte sich die Zahl der Vermögensanlagen-Verkaufsprospekte im Jahr 2016 weiter. Das lag vor allem daran, dass die prospektfreie Übergangszeit für bestimmte Vermögensanlagen, wie partiarische Darlehen, Nachrangdarlehen und Direktinvestments, Ende 2015 auslief. Insgesamt gingen 179 Vermögensanlagen-Verkaufsprospekte zur Prüfung ein, also deutlich mehr als im Vorjahr (123; siehe Grafik 17, Seite 188). Die BaFin billigte 77 Prospekte (Vorjahr: 50).

Nachrangdarlehen – nach Ablauf der Übergangsfrist spätestens seit Anfang 2016 prospektpflichtig – übernahmen bei den Beteiligungsformen mit 70 Eingängen direkt die Spitzenposition (rund 39%, siehe Grafik 18 „Prospekte nach Beteiligungsformen“, Seite 188). Sie verdrängten damit die Beteiligun-

**Grafik 16** Gesamtemissionsaufkommen

**Grafik 17** Prospekte: Eingänge, Billigungen, Rücknahmen, Untersagungen



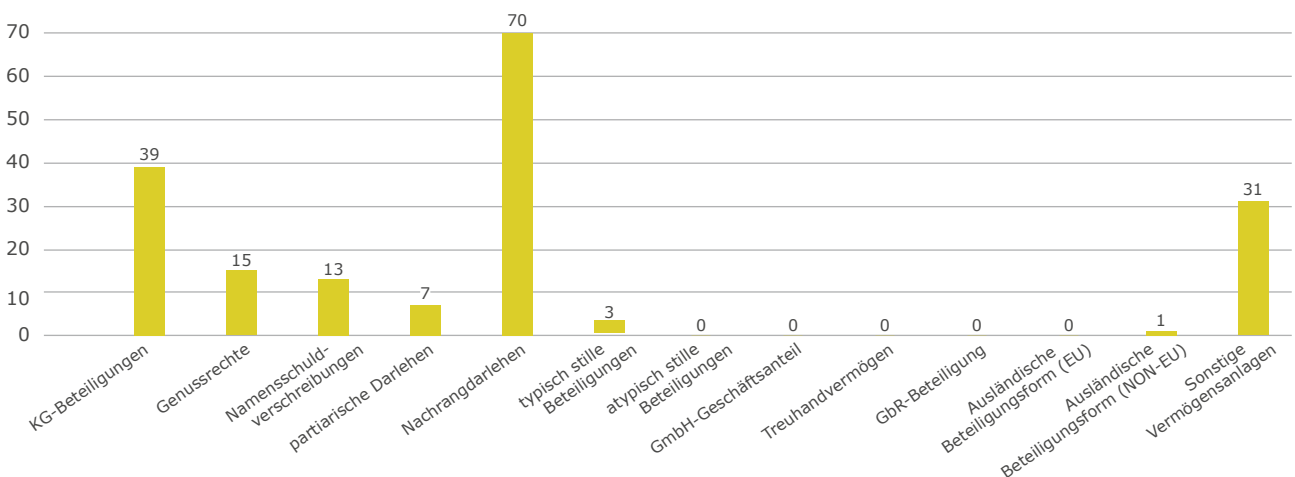
gen an Kommanditgesellschaften mit 39 Eingängen auf den zweiten Platz (rund 22%, Vorjahr: rund 48%). Darauf folgten die nun ebenfalls prospektpflichtigen „sonstigen“ Vermögensanlagen gemäß § 1 Absatz 2 Nr. 7 Vermögensanlagengesetz (zum Beispiel Direktinvestitionen in Container oder Baumplantagen) mit 31 Eingängen (rund 17%).

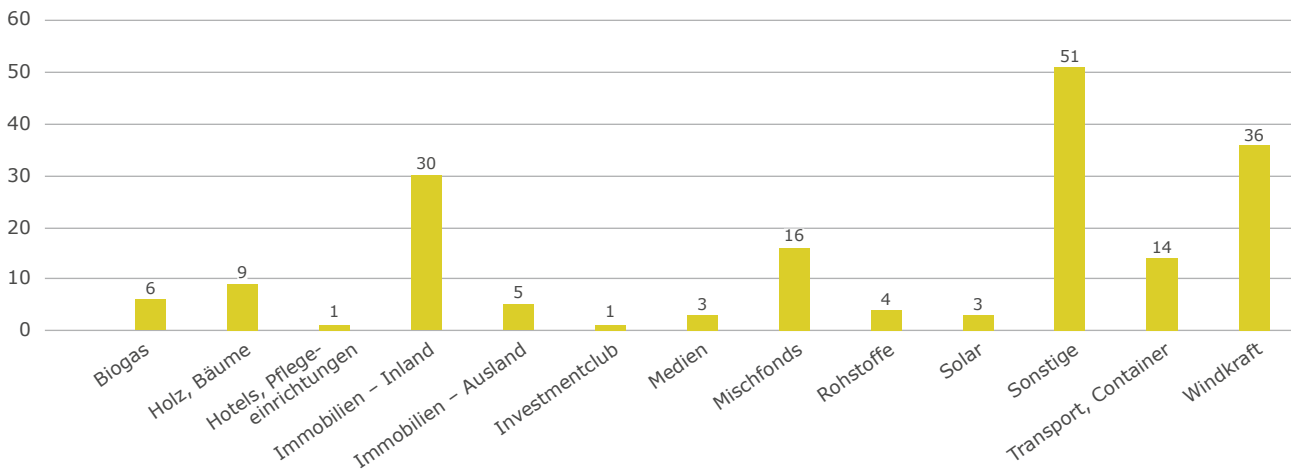
Bei den Anlageobjekten (siehe Grafik 19 „Prospekte nach Anlageobjekten“, Seite 189) stellten die erneuerbaren Energien (Windkraft, Solar, Biogas) weiterhin den größten Anteil mit 45 Eingängen (rund 25%, Vorjahr: rund 33%).

Immobilien (In- und Ausland) verzeichneten mit insgesamt 35 Eingängen (rund 20%) einen starken Anstieg im Vergleich zum Vorjahr (rund 10%). Die neue Prospektspflicht für Direktinvestments – etwa in den Bereichen Transport, Container, Holz und Bäume – schlug sich in 31 Eingängen nieder. Sonstige Anlageobjekte wie etwa Blindpool-Konstruktionen stellten mit 51 Eingängen (28%, Vorjahr: 39%) weiterhin einen bedeutenden Anteil neben den traditionellen Varianten.

2016 gingen insgesamt 24 Anträge auf Billigung von Nachträgen nach dem Vermögensanlagen-

**Grafik 18** Prospekte nach Beteiligungsformen



**Grafik 19** Prospekte nach Anlageobjekten

gesetz ein und damit weniger als im Vorjahr (38 Eingänge). Die BaFin billigte im Berichtszeitraum 13 Nachträge (Vorjahr: 34).

Die durch das Kleinanlegerschutzgesetz neu eingeführte Ausnahmeregelung für Schwarmfinanzierungen sieht vor, dass öffentliche Angebote bei Einhaltung der Voraussetzungen des

§2a Vermögensanlagegesetzes prospektfrei erfolgen dürfen. Der Anbieter hat jedoch vor Beginn des öffentlichen Angebots bei der BaFin ein Vermögensanlagen-Informationsblatt zu hinterlegen. Im Berichtsjahr wurden 263 solcher Vermögensanlagen-Informationsblätter für Schwarmfinanzierungen eingereicht.



### Marktüberwachung Prospektpflicht

Um die Transparenz von Vermögensanlagen zu erhöhen, erweiterte und konkretisierte das Kleinanlegerschutzgesetz den Anwendungsbereich des Vermögensanlagegesetzes. Viele Finanzprodukte, die Anbieter zuvor prospektfrei anbieten durften, fallen nun unter die Prospektpflicht. Damit sollen Anleger besser informiert und geschützt werden. Die BaFin überwacht den Markt dafür seit Anfang 2016 mit einer eigens dafür gegründeten Organisationseinheit. Diese untersuchte 2016 bei insgesamt 119 Angeboten, ob sie die prospektrechtlichen

Vorgaben erfüllten. Nur in zwei Fällen musste die BaFin ein öffentliches Angebot untersagen. In den allermeisten Fällen beendeten die Anbieter von sich aus das Angebot, nachdem die Aufsicht mit ihnen Kontakt aufgenommen hatte. Bei der Verfolgung von Werbeverstößen betrafen 20 der insgesamt 35 Verfahren fehlende oder nicht ausreichend deutlich hervorgehobene Warnhinweise in Werbung für öffentlich angebotene Vermögensanlagen. Die meisten Anbieter zeigten sich einsichtig und passten ihre Formulierungen und Gestaltungen umgehend an die gesetzlichen Vorgaben an.

## 4 Unternehmensübernahmen

### Angebotsverfahren

Die BaFin prüfte 2016 insgesamt 22 Angebotsunterlagen (Vorjahr: 19) und gestattete in allen Fällen (Vorjahr: 18) deren Veröffentlichung (siehe Grafik 20 „Angebotsverfahren“).

### Übernahmeangebot Deutsche Börse

Die geplante Fusion der Deutsche Börse AG (DBAG) mit der London Stock Exchange Group plc (LSEG) stieß 2016 auf großes öffentliches Interesse. Am 16. März 2016 hatte der Vorstand der Deutschen Börse AG (DBAG) mit Zustimmung des Aufsichtsrats seine Entscheidung veröffentlicht, ein Übernahmeangebot für die London Stock Exchange Group plc (LSEG) nach dem UK City Code on Takeovers and Mergers (UK-Code) abgeben zu wollen. Danach sollte der Zusammenschluss über eine neue Holding-Gesellschaft (UK TopCo) mit dem Sitz in London erfolgen. Vorgesehen war ein Beteiligungsverhältnis, bei dem die Aktionäre der DBAG rund 54,4% und die Aktionäre der LSEG rund 45,6% am Aktienkapital des künftigen gemeinsamen Unternehmens UK TopCo gehalten hätten. Die Europäische Kommission hat das Fusionsvorhaben im März 2017 nach der EU-Fusionskontrollverordnung untersagt.

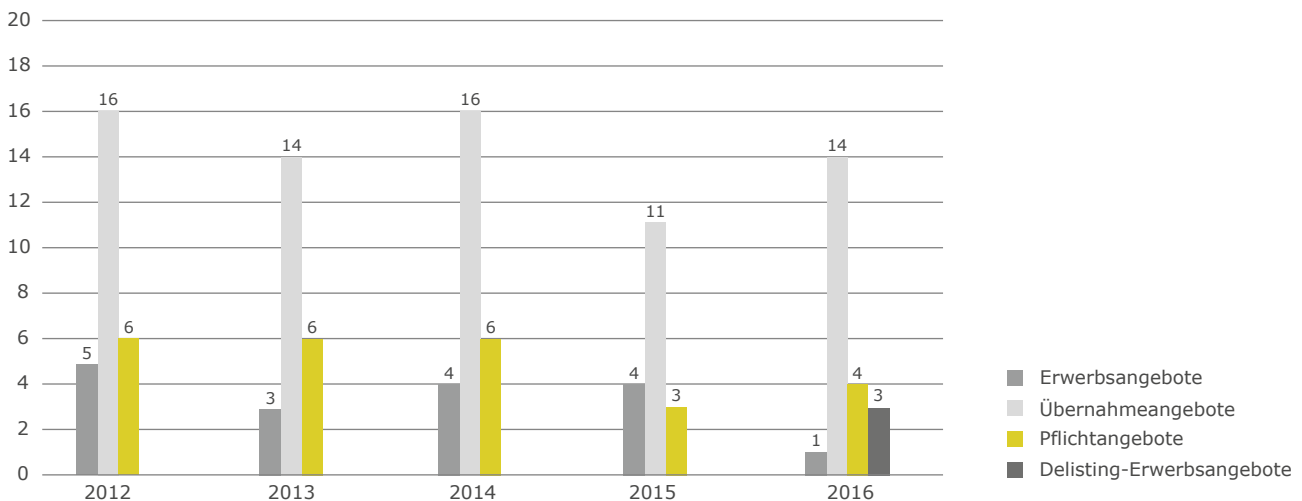
### Delisting-Angebotsverfahren

Ende November 2015 trat die neue Delisting-Regelung in Form des modifizierten § 39 Börsengesetz (BörsG) in Kraft (siehe Infokasten Seite 191). Die BaFin konnte 2016 erste Anwendungsfragen klären.

Im ersten Halbjahr 2016 gab es ein atypisches Delisting-Angebot: das Angebot der LSREF4 ARIA Beteiligungs GmbH & Co. KG an die Aktionäre der ISARIA Wohnbau AG. Die Bieterin verknüpfte ihr Übernahmeangebot mit einem Delisting-Erwerbsangebot. In diesem Kontext stellte die BaFin klar, dass ein Übernahme- oder Pflichtangebot mit einem Delisting-Erwerbsangebot kombiniert werden darf. Ein solches kombiniertes Delisting-Angebot muss dann allerdings den größtenteils verschärften Voraussetzungen des Delisting-Erwerbsangebots genügen.

Im zweiten Halbjahr 2016 gab es drei typische Delisting-Erwerbsangebote, bei denen jeweils der Großaktionär des Emittenten ein Angebot abgab: die Angebote der Sachsenmilch Anlagen Holding GmbH an die Aktionäre der Sachsenmilch AG, der BDI Beteiligungs GmbH an die Aktionäre der BDI – BioEnergy International AG

**Grafik 20** Angebotsverfahren





## Neue Delisting-Regelung

Am 26. November 2015 ist die neue Delisting-Regelung im modifizierten § 39 Börsengesetz (BörsG) in Kraft getreten. Seitdem müssen Emittenten, die ihre Aktien aus dem regulierten Markt vollständig delisten oder in den Freiverkehr downlisten wollen, den außenstehenden Aktionären ein Delisting-Erwerbsangebot nach § 39 BörsG in Verbindung mit dem Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz (WpÜG) unterbreiten. Anders als bei dem schon bislang bekannten Erwerbsangebot nach §§ 10 ff. WpÜG sind Wertpapiere als Gegenleistung ausgeschlossen; vielmehr muss diese beim Delisting-Erwerbsangebot in einem Geld-

betrag in Euro bestehen. Das Angebot darf zudem nicht von Bedingungen abhängig gemacht werden. Darüber hinaus gelten die ansonsten nur für Übernahme- und Pflichtangebote verbindlichen Mindestpreisvorschriften – mit der Maßgabe, dass es unter anderem auf einen volumengewichteten Sechs-Monats-Durchschnittskurs ankommt. Des Weiteren hat der Bieter dafür Sorge zu tragen, dass ein *Delisting* erst zum Ende der Annahmefrist des Delisting-Erwerbsangebots wirksam wird. Abhängig von den Fristen der jeweiligen Börsenordnungen ist damit gegebenenfalls eine Antragstellung zum *Delisting/Downlisting* erst zum Ende der Annahmefrist erforderlich.<sup>35</sup>

und der Amadeus Corporate Business AG an die Aktionäre der i:FAO Aktiengesellschaft.

Bei allen Angeboten verlief die Koordination zwischen Bieter und Zielgesellschaft, was das Angebotsverfahren nach dem WpÜG und die Antragstellung zum *Delisting/Downlisting* bei der jeweiligen Börse betrifft, problemlos.

### Befreiungsverfahren

Die BaFin erhielt 41 Anträge auf Befreiung oder Nichtberücksichtigung (Vorjahr: 83). In

21 Fällen beantragten Stimmrechtsinhaber die Nichtberücksichtigung der Stimmrechte nach § 36 WpÜG (Vorjahr: 31), bei den übrigen 20 Anträgen handelte es sich um Anträge auf Befreiung von der Verpflichtung zur Veröffentlichung und zur Abgabe eines Angebots gemäß § 37 WpÜG (Vorjahr: 52). Die BaFin gab 65 Anträgen statt. Sechs Anträge wurden zurückgenommen, zwölf Fälle waren Ende 2016 noch in Bearbeitung.

## 5 Bilanzkontrolle

### Überwachung von Unternehmensabschlüssen

2016 unterlagen erneut deutlich weniger Unternehmen dem zweistufigen *Enforcement* durch die BaFin und die Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung (DPR) als im Vorjahr.<sup>34</sup> Zum 1. Juli 2016 waren es nur noch 615 Unternehmen (Vorjahr: 686) aus neun Ländern (Vorjahr: 19). Der Rückgang ist in erster Linie auf die weggefallene Überwachung von offenen Fonds zurückzuführen. Zudem verzeichnete der organisierte Markt mehr Abgänge als Zugänge von Unterneh-

men mit dort zugelassenen Wertpapieren. Die Einführung des Herkunftsstaatsprinzips hatte hingegen keinen nennenswerten Einfluss (siehe Infokasten, Seite 192).

2016 schloss die DPR insgesamt 96 Prüfungen ab (Vorjahr: 81), von denen 87 Stichprobenprüfungen waren. Die BaFin selbst führte 16 Bilanzkontrollverfahren durch (Vorjahr: 15) und ordnete in 13 Verfahren an, Fehler zu veröffentlichen. In neun der 16 Verfahren hatte die DPR zuvor den

34 Vgl. Jahresbericht 2015, Seite 250 ff.

35 Vgl. BaFinJournal 3/2016, Seite 23 ff.



## Herkunftsstaatsprinzip

Unternehmen unterliegen seit dem 1. Januar 2016 der zweistufigen Bilanzkontrolle durch die BaFin und die Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung (DPR) nun nicht mehr allein aufgrund der Zulassung von Wertpapieren zum Handel an einem organisierten Markt in Deutschland. Maßgeblich ist jetzt auch deren Herkunftsstaat. Dies führt beispielsweise dazu, dass Aktienemittenten nicht mehr der deutschen Bilanzkontrolle unterliegen, wenn ihre Wertpapiere zwar auch zum Handel im organisierten Markt in Deutschland zugelassen sind, sie ihren Sitz aber in einem anderen Mitgliedstaat der Europäischen Union (EU) oder einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum (EWR)

haben. Damit reduziert sich die Zahl der dem deutschen *Enforcement* unterliegenden Auslandsunternehmen.

Im Gegensatz dazu werden Aktienemittenten mit Sitz in Deutschland, deren Wertpapiere ausschließlich am organisierten Markt eines anderen EU-Staats zugelassen sind, jetzt von der deutschen Bilanzkontrolle überwacht. Daneben können Emittenten wie bislang auch in besonderen Konstellationen ihren Herkunftsstaat wählen. Möglich ist dies etwa für Aktienemittenten mit Sitz in einem Drittstaat, deren Wertpapiere zum Handel an einem organisierten Markt im Inland sowie an einem anderen organisierten Markt in der EU oder einem Vertragsstaat des EWR zugelassen sind.

Fehler einvernehmlich mit dem Unternehmen festgestellt (siehe Tabelle 25 „Enforcementverfahren“). Den übrigen sieben Fällen lagen Fehlerfeststellungsverfahren der BaFin zugrunde. In vier dieser Fälle hatte das Unternehmen die Fehlerfeststellung der DPR nicht akzeptiert und in drei Fällen hatte das Unternehmen die Kooperation mit der DPR verweigert.

Insgesamt endeten vier der sieben Fälle mit einer Fehlerfeststellung. Bei diesen vier Ver-

fahren ordnete die Aufsicht deren Bekanntmachung an. Diese Verfahren betrafen verschiedene Sachverhalte der Rechnungslegung, in drei Fällen beispielweise den Ansatz zu geringer oder überhöhter Geschäfts- oder Firmenwerte. Die Verfahren zu Lage- und Konzernlageberichten bezogen sich darauf, dass das Risiko einer künftigen Entwicklung nicht dargestellt worden war, sowie auf die unzureichende Prognose der künftigen Ertragslage. Ende 2016 waren noch acht Verfahren bei der BaFin anhängig.

**Tabelle 25** Enforcementverfahren

	Fehlerfeststellung: ja	Fehlerfeststellung: nein	Fehlerveröffentlichung: ja	Fehlerveröffentlichung: nein
Unternehmen akzeptiert DPR-Fehlerfeststellung	9		9	0
Unternehmen akzeptiert DPR-Fehlerfeststellung nicht	3	1	3	0
Unternehmen verweigert Kooperation mit DPR	1	2	1	0
BaFin hat wesentliche Zweifel an Richtigkeit des DPR-Prüfungsergebnisses/Verfahrens	0	0	0	0
Ansichziehen der Prüfung (Banken, Versicherungen)	0	0	0	0
<b>Gesamt</b>	<b>13</b>	<b>3</b>	<b>13</b>	<b>0</b>



## Rechtssicherheit

Weitere Rechtssicherheit brachte 2016 eine Entscheidung des Wertpapier- und Übernahmesenats des erst- und letztinstanzlich zuständigen Oberlandesgerichts (OLG) Frankfurt am Main.

In einem Verfahren zum einstweiligen Rechtsschutz führte das OLG aus, dass an das Tatbestandsmerkmal der erheblichen Zweifel in § 37u Absatz 2 WpHG, § 50 Absatz 3 Nr. 2 WpÜG erhebliche Anforderungen zu stellen sind.<sup>36</sup> Diese erheblichen Zweifel seien nur anzunehmen, wenn das Gericht es als überwiegend wahrscheinlich einschätzt, dass die Verfügung der BaFin nach summarischer Prüfung im Ausgangsverfahren aufgehoben wird. Nicht ausreichend sei hingegen, dass die Rechtslage insoweit offen ist. Auch würden Auslegungsfragen im Bilanzrecht wie in sonstigen Rechtsbereichen nicht im „Ermessen“ des Rechtsanwenders liegen, sondern seien im Streitfall verbindlich durch die zuständigen Gerichte zu entscheiden. Die Darlegung einer bloßen „Vertretbarkeit“ der Rechnungslegung genüge deswegen im Verfahren des einstweiligen Rechtsschutzes nicht.

## Veröffentlichung von Finanzberichten

Rund 940 Fälle untersuchte die BaFin 2016 daraufhin, ob Emittenten ihre Jahres- und Halbjahresfinanzberichte rechtzeitig online veröffentlicht hatten (Vorjahr: 950). 27 Fälle prüfte sie weitergehend in einem Ordnungswidrigkeitenverfahren (Vorjahr: 28).

Die BaFin führte 2016 rund 940 Prüfungen mit dem Ziel durch, festzustellen, ob Emittenten ihre Finanzberichterstattungspflichten erfüllt hatten (Vorjahr: 950).

In 27 Fällen erfolgten Abgaben wegen fehlender Finanzberichterstattung an das Referat für Ordnungswidrigkeitenverfahren. Die Quote der Pflichterfüllung befindet sich in etwa auf Vorjahresniveau.

Einen Prüfungsschwerpunkt legte die Aufsicht auf die Überwachung der Abgabe von Hinweisbekanntmachungen zu Jahresfinanzberichten. Hinweisbekanntmachungen sollen frühzeitig informieren, wann und wo Finanzberichte im Internet veröffentlicht werden. In 34 Fällen haben Emittenten mit Sitz in Deutschland diese Hinweisbekanntmachungen nicht veröffentlicht, was die BaFin in Ordnungswidrigkeitenverfahren aufgriff. Zudem war in allen Fällen die entsprechende Jahresberichterstattung selbst nicht veröffentlicht worden. Die Überwachung der Veröffentlichung der Jahresberichterstattung übernimmt bei Emittenten mit Sitz in Deutschland das Bundesamt für Justiz.

Ein weiterer Prüfungsschwerpunkt betraf die Vollständigkeit von Finanzberichten. In 16 Fällen eröffnete die Aufsicht ein Ordnungswidrigkeitenverfahren, da in Halbjahresfinanzberichten die Entsprechenserklärungen nach § 37w Absatz 2 Nr. 3 bzw. § 37w Absatz 2 Nr. 3 i.V.m. § 37y Nr. 2 WpHG fehlten („Bilanzzeit“).

Um die Pflichten zur Finanzberichterstattung durchzusetzen, eröffnete die BaFin 13 Verwaltungsverfahren. Aus dem Vorjahr waren noch 14 Verfahren offen, 13 Verfahren schloss die Aufsicht 2016 ab. Im Rahmen von Verwaltungsverfahren drohte die Aufsicht in zwölf Fällen Zwangsgelder an. In sieben Fällen ordnete sie Zwangsgelder an und leitete Vollstreckungsmaßnahmen ein. In drei Verfahren wurden Zwangsgelder gezahlt. In einem dieser Verfahren erfolgte eine Zwangsgeldzahlung in Höhe von 260.000 Euro.

Aufgrund des in Kraft getretenen Gesetzes zur Umsetzung der Transparenzrichtlinie-Änderungsrichtlinie hat die BaFin 2016 erstmalig Maßnahmen zur Erfüllung der Finanzberichterstattungspflichten auf ihrer Internetseite<sup>37</sup> veröffentlicht. Die Aufsicht veröffentlichte sieben Maßnahmen.

<sup>36</sup> OLG Frankfurt, Beschluss vom 7.1.2016, Az. WpÜG 1/15, WpÜG 2/15.

<sup>37</sup> [www.bafin.de/dok/7852642](http://www.bafin.de/dok/7852642).

## 6 Aufsicht über das Investmentgeschäft

### 6.1 Kapitalverwaltungsgesellschaften und Verwahrstellen

2016 erteilte die BaFin 14 deutschen Kapitalverwaltungsgesellschaften (KVG) die Erlaubnis, Investmentvermögen zu verwalten, oder erweiterte die bereits bestehende Zulassung (Vorjahr: 26). Zwei Gesellschaften gaben ihre Erlaubnis zurück (Vorjahr: eine). Ende 2016 verfügten damit 136 Unternehmen über eine Erlaubnis nach dem KAGB (Vorjahr: 138). Daneben registrierten sich 50 Kapitalverwaltungsgesellschaften nach § 44 KAGB (Vorjahr: 74). Acht Gesellschaften gaben ihre Registrierung zurück, zwei davon beantragten eine Erlaubnis nach dem KAGB. Die Zahl der insgesamt registrierten Kapitalverwaltungsgesellschaften lag damit Ende 2016 bei 260 (Vorjahr: 218). In elf Fällen gründeten Kapitalverwaltungsgesellschaften in einem anderen EU-Mitgliedstaat eine Zweigniederlassung oder boten ihre Dienstleistungen grenzüberschreitend an (Vorjahr: 18). 25 Gesellschaften aus dem EU-Ausland zeigten die Gründung einer Zweigniederlassung oder die Aufnahme grenzüberschreitender Dienstleistungen in Deutschland an (Vorjahr: 19).

#### Risikoorientierte Aufsicht

Die BaFin führte – risikoorientiert (siehe Tabelle 26 „Risikoklassifizierung von Kapitalverwaltungsgesellschaften“) – 102 Aufsichtsbesuche und Jahresgespräche durch (Vorjahr: 90). Sie begleitete 13 Abschlussprüfungen und Sonderprüfungen bei Kapitalverwaltungsgesellschaften sowie Verwahrstellen und Treuhändern (Vorjahr: 16).

Im dritten Jahr nach der Einführung des Kapitalanlagegesetzbuches (KAGB) hat die BaFin insbesondere geprüft, wie die Kapitalverwaltungsgesellschaften die umfangreichen Anforderungen im täglichen Geschäftsbetrieb umgesetzt haben. Dabei analysierte sie insbesondere, ob sich die neu geschaffenen Strukturen der Gesellschaften im Hinblick auf die gesetzlich vorgeschriebenen Verhaltens- und Organisationspflichten bewähren konnten. So prüfte die Aufsicht zum Beispiel das Risikomanagementsystem einer Kapitalverwaltungsgesellschaft auch anhand der konkreten Anlagen für ein Investmentvermögen. Dabei muss diese Anlageentscheidung mit der Anlagestrategie und dem Risikoprofil des Investmentvermögens übereinstimmen und anhand eines definierten Prozesses durch die Kapitalverwaltungsgesellschaft überprüft werden.

Die BaFin prüfte in Sonderprüfungen, ob die spezifischen Pflichten für das Verwahrstellengeschäft eingehalten wurden. Verwahrstellen und Treuhänder sind unter anderem dafür zuständig, die Vermögensgegenstände eines Investmentvermögens sicher zu verwahren, die Ausgabe und Rücknahme von Anteilen durchzuführen sowie die Anteilpreisberechnung zu erledigen. Sie üben dabei auch eine Kontrollfunktion gegenüber den Kapitalverwaltungsgesellschaften aus.

Die BaFin überarbeitete weiterhin die Mindestanforderungen an das Risikomanagement von Investmentgesellschaften (InvMaRisk) und fasste diese mit Rundschreiben 01/2017

**Tabelle 26** Risikoklassifizierung von Kapitalverwaltungsgesellschaften

Kapitalverwaltungsgesellschaften		Qualität				Summe
		A	B	C	D	
Auswirkung	Hoch	7	2	0	0	9
	Mittel	1	2	1	0	4
	Niedrig	45	3	0	0	48
<b>Summe</b>		<b>53</b>	<b>7</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>61</b>

(WA) – Mindestanforderungen an das Risikomanagement von Kapitalverwaltungsgesellschaften – KAMaRisk vom 10. Januar 2017 neu. Zu den wesentlichen Änderungen zählt, dass die KAMaRisk an die Delegierte Verordnung (EU) Nr. 231/2013 („AIFM Level 2-VO“)<sup>38</sup> angepasst wurde. Die AIFM Level 2-VO enthält unter anderem Vorgaben zu den Organisationspflichten, zum Risikomanagement sowie zur Auslagerung von AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaften, die unmittelbar gelten. Die KAMaRisk konkretisiert Teile dieser Bestimmungen und ist erst in zweiter Linie zur Bestimmung der Mindestanforderungen an das Risikomanagement von Kapitalverwaltungsgesellschaften heranzuziehen. Zum anderen legt die KAMaRisk Mindestanforderungen an das Risikomanagement von AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaften fest, die für Rechnung des AIF Gelddarlehen gewähren oder in unverbrieft Darlehensforderungen investieren. Diese Anforderungen basieren im Wesentlichen auf den Vorgaben zum Kreditgeschäft in den bankaufsichtlichen Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk) und wurden an die Besonderheiten der kollektiven Vermögensverwaltung angepasst.

## 6.2 Investmentvermögen

Der deutsche Investmentmarkt wuchs 2016 weiter, sowohl Spezial- als auch Publikumsfonds verzeichneten Mittelzuflüsse.

Die Kapitalverwaltungsgesellschaften verwalteten Ende 2016 insgesamt 6.122 Investmentvermögen (Vorjahr: 5.649) mit einem Vermögen von 1,908 Milliarden Euro (Vorjahr: 1,743 Milliarden Euro). Davon waren 2.194 Publikumsfonds (Vorjahr: 1.777) mit einem Vermögen von insgesamt 451 Milliarden Euro (Vorjahr: 427 Milliarden Euro) und 3.928 Spezial-AIF (Vorjahr: 3.872) mit einem Vermögen von 1,457 Milliarden Euro (Vorjahr: 1,316 Milliarden Euro).

Das gesamte (Netto-)Mittelaufkommen von Publikums- und Spezialfonds erreichte 119,96 Milliarden Euro (Vorjahr: 146,1 Milliarden Euro). Die

(Brutto-)Mittelzuflüsse betragen 310,3 Milliarden Euro (Vorjahr: 367,5 Milliarden Euro). Davon entfielen 106,8 Milliarden Euro auf Publikumsinvestmentvermögen (Vorjahr: 137,3 Milliarden Euro) und 203,5 Milliarden Euro auf Spezial-AIF (Vorjahr: 230,2 Milliarden Euro). Diesen standen Mittelabflüsse in Höhe von insgesamt 190,3 Milliarden Euro gegenüber (Vorjahr: 221,4 Milliarden Euro).

Die BaFin genehmigte 2016 insgesamt 151 neue Publikumsinvestmentvermögen nach dem KAGB (Vorjahr: 230), darunter 99 OGAW (Vorjahr: 121), 12 offene Publikums-AIF (Vorjahr: 36) und 40 geschlossene Publikums-AIF (Vorjahr: 73).

### 6.2.1 Offene Immobilienfonds und Hedgefonds

Die BaFin beaufsichtigte Ende 2016 insgesamt 46 Kapitalverwaltungsgesellschaften, die über eine Erlaubnis zur Verwaltung offener Immobilienfonds verfügten (Vorjahr: 45). Eine der Gesellschaften erhielt 2016 ihre Erlaubnis.

Während 22 Kapitalverwaltungsgesellschaften auch offene Immobilien-Publikumsfonds aufgelegt hatten (Vorjahr: 21), beschränkten sich die übrigen 24 Gesellschaften (Vorjahr: 24) auf die Verwaltung von offenen Immobilien-Spezialfonds.

Sieben offene Immobilien-Publikumsfonds kamen im Laufe des Jahres 2016 durch eine Neuauflage hinzu, so dass sich die Gesamtzahl dieser Fonds auf 51 erhöhte (Vorjahr: 48). Das Fondsvolumen dieses Marktsegments betrug zum Jahresende 89,48 Milliarden Euro (Vorjahr: 85,2 Milliarden Euro).

Die offenen Immobilien-Publikumsfonds verzeichneten 2016 erneut einen Anstieg der Brutto-Mittelzuflüsse auf 7,9 Milliarden Euro (Vorjahr: 7,0 Milliarden Euro). Die Brutto-Mittelzuflüsse bei den offenen Immobilien-Spezialfonds haben sich das sechste Jahr in Folge mit 14,9 Milliarden Euro erhöht (Vorjahr: 13,0 Milliarden Euro). Das Fondsvermögen der offenen Immobilien-Spezialfonds betrug Ende 2016

<sup>38</sup> Delegierte Verordnung (EU) Nr. 231/2013 der Kommission vom 19. Dezember 2012.

75,6 Milliarden Euro (Vorjahr: 64,5 Milliarden Euro).

20 offene Immobilien-Publikumsfonds befanden sich Ende 2016 in der Abwicklung (Vorjahr: 19). Ihr Fondsvolumen belief sich noch auf 8,2 Milliarden Euro (Vorjahr: 10,8 Milliarden Euro). Bei 14 dieser Fonds ist das Verwaltungsrecht bereits auf die Verwahrstelle übergegangen (Vorjahr: elf).

Ende 2016 gab es in Deutschland 14 Hedgefonds (Vorjahr: 24). Das insgesamt verwaltete Volumen betrug 3,02 Milliarden Euro (Vorjahr: rund 2,85 Milliarden Euro). Wie 2015 existierte in Deutschland kein inländischer Dach-Hedgefonds.

### 6.2.2 Ausländische Investmentvermögen

2016 existierten 9.795 vertriebsberechtigte EU-OGAW-Fonds<sup>39</sup> (Vorjahr: 10.513). Die BaFin bearbeitete insgesamt 941 Neuanzeigen von Gesellschaften, die EU-OGAW in Deutschland vertreiben wollten (Vorjahr: 846). Der Großteil der Anzeigen – 554 Meldungen – kam wie schon in den Vorjahren aus Luxemburg. Daneben gingen 274 Anzeigen aus Irland, 39 aus Frankreich und 39 aus Österreich ein. Der Vertrieb von 607 EU-OGAW wurde eingestellt.

Daneben waren 1.402 EU-AIF und 266 AIF aus ausländischen Drittstaaten zum Vertrieb in Deutschland berechtigt (Vorjahr: 1.324 EU-AIF und 168 AIF aus ausländischen Drittstaaten). 745 davon stammten aus Luxemburg, 254 aus Großbritannien, 214 aus Irland, 93 von den Kaimaninseln, 83 aus den USA, 111 aus Frankreich, elf aus der Schweiz und 38 aus den Niederlanden. Für 525 AIF (Vorjahr: 486) startete 2016 der Vertrieb in Deutschland, davon stammten 204 aus Luxemburg, 93 aus Großbritannien, 69 aus Irland, 26 von den Kaimaninseln und 25 aus den USA. 165 EU-AIF und ausländische AIF stellten

<sup>39</sup> Das Kürzel OGAW steht für „Organismus für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren“. Unter OGAW-Fonds versteht man Fonds, die die Anforderungen der Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Juli 2009 zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren erfüllen.

den Vertrieb ein, darunter 49 aus Luxemburg, 50 aus Großbritannien und 16 aus Irland.

### 6.2.3 Umstellung auf das OGAW-V-Umsetzungsgesetz

Bis zum 18. März 2016 war die OGAW-V-Richtlinie<sup>40</sup> in nationales Recht umzusetzen. Sie ändert die OGAW-Richtlinie im Hinblick auf die Aufgaben der Verwahrstelle, die Vergütungspolitik und Sanktionen. Zu diesem Zeitpunkt ist das OGAW-V-Umsetzungsgesetz in Kraft getreten, und die Kapitalverwaltungsgesellschaften mussten bis dahin die Anlagebedingungen bereits bestehender OGAWs (Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren) an die neuen Vorschriften anpassen, entsprechende Genehmigungsanträge bei der BaFin einreichen und von dieser genehmigen zu lassen.

Rechtsgrundlage erst mit Umsetzungsgesetz

Eine Rechtsgrundlage für die Genehmigung geänderter Anlagebedingungen gab es aber erst mit Inkrafttreten des OGAW-V-Umsetzungsgesetzes, das erst eine Woche vor Ablauf der Umstellungsfrist in Kraft trat. Das OGAW-V-Umsetzungsgesetz hatte den Umfang zulässiger Änderungen zwar auf solche begrenzt, die redaktionell oder zur Anpassung an die neuen Vorschriften erforderlich waren. Dennoch stellte die Bearbeitung der Änderungsanträge von mehr als 40 Kapitalverwaltungsgesellschaften für insgesamt fast 1.400 OGAWs innerhalb nur einer Woche Industrie und Aufsicht gleichermaßen vor Herausforderungen.

Daher hatten die BaFin und der Bundesverband Investment und Asset Management e.V. (BVI) bereits frühzeitig damit begonnen, entsprechend geänderte Musteranlagebedingungen abzustimmen. Dadurch konnten sie die betroffenen Gesellschaften bereits Ende 2015 über den vorgesehenen Einreichungs- und Genehmigungsprozess informieren. Außerdem lagen rechtzeitig vor der erforderlichen Antragstellung und dem Inkrafttreten des OGAW-V-Umsetzungsgesetzes abgestimmte Musteranlagebedingungen vor.

<sup>40</sup> Vgl. 1.6.

Aufgrund von Änderungen des Investmentsteuergesetzes, die voraussichtlich am 1. Januar 2018 in Kraft treten werden, ist absehbar, dass die Musteranlagebedingungen erneut angepasst werden müssen. Die BaFin befindet sich hierzu bereits in der Abstimmung mit dem BVI.

#### 6.2.4 Shadow Banking und Finanzstabilität im Bereich Asset Management

Die BaFin ist aktiv an der internationalen Diskussion zum Thema Schattenbankensektor/-system und Finanzstabilität im Asset Managementsektor beteiligt.

##### Finanzstabilitätsrat FSB

Bei ihrem Treffen in Cannes 2011 haben die G20-Staats- und Regierungschefs weitreichende Schritte zur Stärkung der Finanzmarktstabilität beschlossen. Neben einer verschärften Regulierung des Bankensektors infolge der Finanzkrise wurde beschlossen, auch Regulierungslücken in anderen Teilen des Finanzsystems zu untersuchen und gegebenenfalls zu adressieren. Die G20 haben den Finanzstabilitätsrat FSB (Financial Stability Board) unter anderem gebeten, in Zusammenarbeit mit den standardsetzenden Gremien Empfehlungen zur besseren Überwachung und Regulierung des globalen Schattenbankensektors zu erarbeiten. In diesem Zusammenhang hat das FSB für den Bereich Investmentfonds / Asset Management internationale Empfehlungen zur Adressierung struktureller Schwachstellen im Asset-Management

sektor entwickelt. Die insgesamt 14 Regulierungsempfehlungen umfassen die Bereiche Liquiditätsinkongruenz, Leverage, operationelle Risiken und Risiken im Zusammenhang mit Wertpapierleihe.

Das FSB hat die Empfehlungen Anfang 2017 finalisiert und verabschiedet.

Die Empfehlungen wurden im März von den G20-Finanzministern bestätigt. Die Internationale Organisation der Wertpapieraufsichtsbehörden IOSCO (International Organization of Securities Commissions) wurde beauftragt, die Empfehlungen bis Ende 2017 weitestgehend umzusetzen.

##### Europäischer Ausschuss für Systemrisiken ESRB

Die beim vom Europäischen Ausschuss für Systemrisiken ESRB (European Systemic Risk Board) angesiedelte *Expert Group on Shadow Banking* überwacht strukturelle Veränderungen im europäischen Schattenbanksektor sowie die Risiken aus EU-Schattenbankaktivitäten. Die Expertengruppe ist aus Vertretern der Notenbanken und Aufsichtsbehörden zusammengesetzt. Ihre Arbeiten stellen eine Ergänzung globaler Initiativen – insbesondere des FSB – in diesem Themenfeld dar. Die Gruppe veröffentlicht jährlich einen Schattenbankmonitor, der Messgrößen und Analysen zu dieser Thematik enthält. Die Methodologie des Berichts soll über die Zeit weiter fortentwickelt werden und durch Aufsichtsdaten der nationalen Aufseher ergänzt werden.

## 7 Bußgeldverfahren

### 7.1 Bußgelder<sup>41</sup>

Die BaFin leitete 2016 281 neue Bußgeldverfahren wegen Verstößen gegen das Kapitalmarktrecht ein (Vorjahr: 421, siehe Tabelle 27 „Bußgeldverfahren“, Seite 198). Aus dem Vor-

jahr waren noch 1.041 anhängig. 106 Verfahren schloss die BaFin mit einem Bußgeld ab (Vorjahr: 180) und setzte dabei Geldbußen in Höhe von insgesamt 2,57 Millionen Euro fest (Vorjahr: 7,2 Millionen Euro). Die Ahndungsquote lag bei 27,6% (Vorjahr: 37,8%). Insgesamt 289 Bußgeldverfahren stellte die BaFin ein, davon 194 aus Opportunitätsgründen.

<sup>41</sup> Zu Bußgeldverfahren wegen Verstößen von Wertpapierdienstleistungsunternehmen gegen die Verhaltens-, Organisations- und Transparenzpflichten des WpHG sowie Verstößen gegen das KWG vgl. Kapitel II 1.5.3 und Kapitel II 3.2.

## 7.2 Ausgewählte Sachverhalte

### Vorsätzlicher Verstoß gegen die Ad-hoc-Publizitätspflicht

Weil ein MDAX-Unternehmen eine Insiderinformation vorsätzlich nicht rechtzeitig veröffentlicht hatte, setzte die BaFin eine Geldbuße in Höhe von 195.000 Euro fest. Eine notwendig gewordene Prognoseänderung und Gewinnwarnung stufte das Unternehmen zwar als Insiderinformation ein, veröffentlichte diese jedoch nicht unverzüglich. Stattdessen veröffentlichte

das Unternehmen die Ad-hoc-Mitteilung erst mehrere Handelstage nach der internen Erstellung und Freigabe des Veröffentlichungstexts.

### Verletzung der Finanzberichterstattungspflichten

Weil ein Inlandsemittent zwei Halbjahresfinanzberichte vorsätzlich nicht rechtzeitig veröffentlichte, verhängte die BaFin eine Gesamtgeldbuße in Höhe von insgesamt 186.000 Euro. Die Gesellschaft holte die Veröffentlichung erst mit mehrmonatiger Verspätung nach. Aus

**Tabelle 27** Bußgeldverfahren

	Anhängige Verfahren Anfang 2016	Neu eröffnete Verfahren 2016	Geldbußen*	Höchste verhängte Geldbuße** in Euro	Einstellungen aus		Anhängige Verfahren Ende 2016
					tatsächlichen oder rechtlichen Gründen	Opportunitätsgründen	
Meldepflichten (§ 9 WpHG)	5	7	3	25.000	0	0	9
Ad-hoc-Publizität (§ 15 WpHG)	81	21	13	195.000	0	7	82
Directors' Dealings (§ 15a WpHG)	6	1	0	0	0	1	6
Marktmanipulation (§ 20a WpHG)	27	14	0	0	3	2	36
Mitteilungs- und Veröffentlichungspflichten (§§ 21 ff. WpHG)	692	152	75	120.000	65	137	567
Informationspflichten ggü. Wertpapierinhabern (§ 30a ff. WpHG)	50	10	5	16.500	8	10	37
Leerverkäufe (§ 30h WpHG)	6	7	1	35.000	0	0	12
Finanzberichterstattungspflichten (§§ 37v ff. WpHG)	109	59	6	93.000	17	14	131
Wertpapierprospektgesetz	12	7	0	0	0	0	19
Vermögensanlagengesetz/Verkaufsprospektgesetz	8	2	2	12.000	1	1	6
Unternehmensübernahmen (WpÜG)	42	0	1	5.500	1	22	18
Sonstiges	3	1	0	0	0	0	4

\* Verfahren, die mit einer Geldbuße abgeschlossen wurden.

\*\* Einzelgeldbußen



## Bekanntmachungen auf BaFin-Webseite

Die BaFin macht auf ihrer Internetseite Maßnahmen und Sanktionen der Wertpapieraufsicht bekannt.<sup>42</sup> Diese neue Praxis resultiert aus den neuen europäischen Vorgaben der Transparenzrichtlinie II<sup>43</sup> und der MAR<sup>44</sup>. Die Bekanntmachungen erfolgen, abgesehen von Ausnahmefällen, unverzüglich und nicht anonymisiert. Bekanntgemacht werden neben der Identität des Betroffenen vor allem die Art des Verstößes, die verletzte Rechtsvorschrift sowie die Art der Maßnahme oder Sanktion. Die Bestandskraft der verhängten Maßnahmen oder Sanktionen ist nicht Voraussetzung einer Bekanntmachung, vielmehr muss die Bekanntmachung unverzüglich nach der Entscheidung erfolgen. Aus diesem Grund aktualisiert die BaFin die Bekanntmachun-

gen fortlaufend auf ihrer Internetseite entsprechend dem Verfahrensstand. Legt beispielsweise ein Betroffener Einspruch ein, nimmt die BaFin einen Hinweis in die Bekanntmachung auf. Nur in eng umgrenzten Ausnahmefällen kann die BaFin eine Bekanntmachung aufschieben oder anonymisieren, beispielsweise wenn die Bekanntmachung personenbezogener Daten unverhältnismäßig wäre. Bei Verstößen gegen die MAR kann die BaFin – als ultima ratio – zudem auch von der Bekanntmachung absehen. Die MAR gibt vor, dass Bekanntmachungen für einen Zeitraum von zumindest fünf Jahren auf der Internetseite der BaFin zur Verfügung stehen müssen. § 40d Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) ergänzt die Regelung dahingehend, dass die Bekanntmachung nach Ablauf dieses Zeitraums zu löschen ist.

ihrer Sicht konnten die beiden Berichte nicht rechtzeitig veröffentlicht werden, weil in der Zwischenzeit ein Insolvenzverfahren eröffnet worden war. Es sei daher unklar gewesen, ob das Unternehmen unter der Prämisse der Unternehmensfortführung oder der Aufgabe des Geschäftsbetriebs hätte bilanzieren müssen. Der rechtzeitigen Erstellung und Veröffentlichung der Berichte stand jedoch kein bilanzrechtliches Hindernis entgegen. Die Gesellschaft strebte im Rahmen eines Schutzschirmverfahrens die Ausarbeitung eines Sanierungsplans und dessen anschließende Umsetzung im Insolvenzplanverfahren in Eigenverwaltung an. Anhaltspunkte für eine offensichtliche Aussichtslosigkeit der Sanierungspläne bestanden nicht. Für die Bilanzierung konnte daher von einer Unternehmensfortführung ausgegangen werden.

Im Übrigen muss eine Gesellschaft auch dann ihrer Finanzberichterstattungspflicht nachkommen, wenn der Unternehmensfortbestand unsicher ist. Ausnahme- oder Befreiungstatbe-

stände für Unternehmen in einer wirtschaftlich schwierigen Situation sind in den Vorschriften zu den Finanzberichterstattungspflichten nicht vorgesehen. Gerade angesichts der Krise einer Gesellschaft ist eine fristgerechte Berichterstattung besonders bedeutend für die Anleger.

### Verstöße gegen die Meldepflichten

Die BaFin verhängte gegen ein Finanzdienstleistungsinstitut mit Sitz in einem Drittstaat eine Geldbuße in Höhe von 25.000 Euro. Das Unternehmen hatte es über etwa vier Jahre hinweg leichtfertig unterlassen, mehr als 160.000 Börsengeschäfte nach § 9 Absatz 1 WpHG zu melden. Gesellschaften, die ihren Sitz nicht innerhalb der Europäischen Union haben, jedoch an einer inländischen Börse zum Handel zugelassen sind und an dieser Börse handeln, sind gegenüber der BaFin meldepflichtig. Das betroffene Institut begründete die fehlenden Meldungen im ersten Jahr unter anderem damit, die entsprechenden wertpapierrechtlichen nationalen Vorschriften fehlinterpretiert zu haben. Die Gesellschaft verkannte jedoch, dass sie verpflichtet ist, sich über die relevanten nationalen Vorschriften aufzuklären. Wenn dies nicht möglich ist, kann sie zum Beispiel durch Nachfrage bei der Aufsichtsbehörde deren Erfüllung sicherstellen.

42 [www.bafin.de/dok/7852642](http://www.bafin.de/dok/7852642).

43 Artikel 29 Transparenzrichtlinie II, RL 2013/50/EU, ABl. EU L 294/13.

44 Artikel 34 MAR, Verordnung EU Nr. 596/2014, ABl. EU L 173/1.

### Ungedeckte Leerverkäufe

Geldbußen in Höhe von insgesamt 60.000 Euro legte die BaFin einer Gesellschaft aufgrund von zwei leichtfertigen Verstößen gegen das Leerverkaufsverbot auf. Die Gesellschaft hatte in zwei Transaktionen über 200.000 Aktien ver-

kauft, ohne bis zum Ablauf des Tags Eigentümer der verkauften Wertpapiere gewesen zu sein oder einen schuldrechtlich oder sachenrechtlich unbedingt durchsetzbaren Anspruch auf Über-eignung der verkauften Aktien zu haben.





# VI Über die BaFin

## 1 Personal

Zum 31. Dezember 2016 beschäftigte die BaFin insgesamt 2.552 Mitarbeiter (Vorjahr: 2.577) an ihren beiden Standorten in Bonn (1.882) und Frankfurt am Main (670). Davon waren rund 76,57% (1.954) verbeamtet und rund 23,43% (598) als Tarifbeschäftigte und außertariflich Beschäftigte angestellt (siehe Tabelle 28 „Personal“).

74 BaFin-Beschäftigte waren zum 31. Dezember längerfristig bei internationalen Institutionen und Aufsichtsbehörden tätig. Ungefähr die Hälfte davon, nämlich 36 Beschäftigte, war Ende 2016 zur Europäischen Zentralbank (EZB) entsandt.

### 80 Neueinstellungen

2016 stellte die BaFin insgesamt 80 neue Mitarbeiter ein, 24 weniger als 2015 (siehe Tabelle 29 „Einstellungen 2016“, Seite 203).

**Tabelle 28** Personal

Stand: 31.12.2016

Laufbahn	Beschäftigte			davon Beamte	davon tariflich und außertariflich Beschäftigte
	Gesamt	Frauen	Männer	Gesamt	Gesamt
Höherer Dienst	1.186	476	710	1.094	92*
Gehobener Dienst	817	366	451	700	117
Mittlerer/Einfacher Dienst	549	370	179	160	389
<b>Gesamt</b>	<b>2.552</b>	<b>1.212</b>	<b>1.340</b>	<b>1.954</b>	<b>598*</b>

\* Inklusive der außertariflich Beschäftigten.

**Tabelle 29** Einstellungen 2016

Laufbahn	Gesamt	Frauen	Männer
<b>Höherer Dienst</b>	<b>54</b>	<b>21</b>	<b>33</b>
Qualifikation:			
Volljuristen	32		
Wirtschaftswissenschaftler	11		
Mathematiker/Statistiker	6		
Andere	5		
<b>Gehobener Dienst</b>	<b>5</b>	<b>4</b>	<b>1</b>
Qualifikation:			
Wirtschaftsjuristen	0		
Wirtschaftswissenschaftler	1		
Laufbahnausbildung	1		
Andere	3		
<b>Mittlerer/Einfacher Dienst</b>	<b>21</b>	<b>16</b>	<b>5</b>
<b>Gesamt</b>	<b>80</b>	<b>41</b>	<b>39</b>

Bei einem großen Teil der Neueinstellungen handelte es sich um Volljuristen; es waren aber auch Wirtschaftswissenschaftler, Mathematiker und Fachhochschul- bzw. Hochschulabsolventen anderer Fachrichtungen darunter. Hinzu kamen Anwärter für den gehobenen Dienst sowie Auszubildende für den mittleren Dienst.

#### Berufseinstieg bei der Aufsicht

Berufsanfänger können sich bei der BaFin durch ein duales Studium in der Fachrichtung Zentralbankwesen/Central Banking auf eine Tätigkeit als Sachbearbeiter im gehobenen Dienst vorbereiten. Die BaFin kooperiert hierzu mit der Deutschen Bundesbank. Die Fachstudien finden an der Hochschule in Hachenburg statt, die Praxisstudien grundsätzlich in der BaFin. Daneben ist ein Studium an der Hochschule des Bundes für öffentliche Verwaltung in der Fachrichtung Verwaltungsinformatik möglich.

Vier Anwärter begannen im Jahr 2016 mit dem Laufbahnvorbereitungsdienst bei der BaFin, elf weniger als im Vorjahr, weil der Bedarf geringer war. Gemeinsam mit der Deutschen Bundesbank bereitete die BaFin bis Ende des Berichtsjahres insgesamt 26 Anwärter des gehobenen Dienstes auf ihre künftigen Tätigkeiten vor.

Daneben absolviert eine Anwärterin ein Studium der Verwaltungsinformatik an der Hochschule des Bundes für öffentliche Verwaltung.

Berufsanfänger können bei der BaFin auch eine Berufsausbildung für den mittleren Dienst absolvieren. Ausbildungen bei der BaFin sind derzeit in vier verschiedenen Berufen möglich: Verwaltungsfachangestellte (21 Auszubildende), Fachinformatiker für Systemintegration (drei Auszubildende), Kaufleute für Büromanagement (sechs Auszubildende) und Fachangestellte für Medien- und Informationsdienste, Fachrichtung Bibliothek (eine Auszubildende). Acht Auszubildende haben 2016 mit ihrer beruflichen Ausbildung begonnen (Vorjahr: acht). Ende 2016 hatte die BaFin insgesamt 57 Auszubildende und Anwärter, im Vorjahr waren es 66.

#### Fortbildung

Die BaFin legt besonderen Wert auf ein umfangreiches Fortbildungsangebot für ihre Beschäftigten. Im Jahr 2016 nahmen BaFin-Beschäftigte an insgesamt 673 Fortbildungen teil (Vorjahr: 709). Insgesamt verzeichnete die BaFin 4.037 Teilnahmen (Vorjahr: 4.601). Im Durchschnitt besuchte im Jahr 2016 jeder BaFin-Beschäftigte an 3,1 Tagen eine Fortbildung (Vorjahr: 4,12 Tage).

Die Fortbildungskurse konzentrierten sich im vergangenen Jahr in erster Linie auf fachspezifische Aufsichtsthemen. Die Einführung von Solvency II zum 1. Januar 2016 wurde auch 2016 mit Veranstaltungen begleitet. Zudem konnte die BaFin das Fortbildungsangebot zum Einheitlichen Aufsichtsmechanismus für Banken SSM (*Single Supervisory Mechanism*) in Kooperation mit den europäischen Aufsichtsbehörden bzw. Nationalbanken und der Europäischen Zentralbank deutlich ausweiten.

Außerdem bot die BaFin 2016 neue, mehrtägige fachspezifische Englischkurse an, um die Fremdsprachenkompetenz ihrer Beschäftigten zu fördern. Darüber hinaus konnten Mitarbeiter an verschiedenen Kursen zu *Soft Skills* teilnehmen, welche die Zusammenarbeit und Teamfähigkeit fördern sollen.

### Die BaFin als Arbeitgeber

Die BaFin führt an ihren beiden Dienstorten regelmäßig Auswahlverfahren durch – und zwar für Volljuristen, Wirtschaftswissenschaftler und – hauptsächlich für die Versicherungsaufsicht in Bonn – für Mathematiker. Abhängig vom Bedarf führt sie auch Spezialausschreibungen aus, etwa für die IT und den Sprachendienst.

Bei der Gewinnung qualifizierter Mitarbeiter konkurriert die BaFin mit anderen deutschen, aber auch internationalen Behörden, Institutionen und der Privatwirtschaft. Im Vergleich zu anderen Arbeitgebern kann die BaFin als deutsche Allfinanzaufsicht mit einem breiten Aufgabenspektrum punkten. Eine abwechslungsreiche und attraktive berufliche Tätigkeit ist an beiden Dienstorten der BaFin möglich. Das schließt Einsätze auf europäischer oder globaler Ebene und im Bundesministerium der Finanzen ein.

Viele Bewerber schätzen die grundsätzliche Möglichkeit der Verbeamtung, andere wiederum – Experten mit langjähriger Berufserfahrung etwa in der Risikomodellierung und im Risikocontrolling – schätzen die außertarifliche Bezahlung. Attraktiv ist auch die Finanzmarkt-

zulage für alle Beschäftigten der BaFin. Variable Arbeitszeit (Gleitzeit), die Möglichkeit zu Telearbeit und Teilzeit und eine eigene Kindertagesstätte an jedem Dienstort erleichtern die Vereinbarkeit von Beruf und Familie und sprechen Bewerber und Bewerberinnen gleichermaßen an.

Bei der Auswahl ihres Personals nutzt die BaFin Verfahren, die auf die jeweilige Laufbahn zugeschnitten sind. Für den höheren Dienst beispielsweise hat sie ein mehrstufiges Verfahren mit Interview, Assessment-Center und Englischtest etabliert. Das Interview deckt den fachlichen Teil ab, wobei allen Bewerbern dieselben Fragen mit denselben Erläuterungen gestellt werden, um sie weitestgehend gleich zu behandeln.

Die BaFin unterliegt bei der Besetzung von Vakanzen dem Grundsatz der Bestenauslese nach Artikel 33 Grundgesetz. Daraus ergibt sich unter anderem die Pflicht, freie Stellen auszu-schreiben, um einen großen Kreis potenzieller Interessenten anzusprechen. Bewerbungen kann die BaFin daher nur im Rahmen von Auswahlverfahren berücksichtigen.

## 2 Haushalt

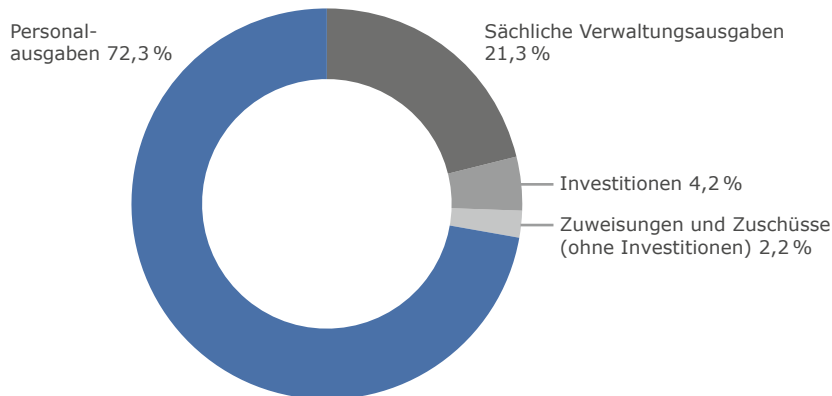
Für das Jahr 2016 hatte der Verwaltungsrat der BaFin einen Haushaltsplan in Höhe von 262,8 Millionen Euro bewilligt (Vorjahr: 242,1 Millionen Euro). Die veranschlagten Ausgaben verteilten sich zu rund 72,3% auf Personalkosten (189,9 Millionen Euro, Vorjahr: 168,3 Millionen Euro) und zu etwa 21,3% auf Sachkosten (55,9 Millionen Euro, Vorjahr: 60,6 Millionen Euro). Auf Investitionen entfielen 4,2% des Budgets (Vorjahr: 3,3%). Zuweisungen und Zuschüsse blieben wie im Vorjahr bei 2,2% des Budgets (siehe Grafik 21 „Ausgaben nach Haushaltsplan 2016“, Seite 205).

### Finanzierung durch Umlage und Gebühren

Die BaFin ist vom Bundeshaushalt unabhängig und finanziert sich zu 100% aus eigenen Ein-

nahmen. Diese setzten sich im Haushalt 2016 größtenteils aus den Umlagezahlungen der beaufsichtigten Unternehmen zusammen, einer Sonderabgabe mit Finanzierungsfunktion (Soll 2016: 236,3 Millionen Euro, Vorjahr: 220,6 Millionen Euro). Des Weiteren finanziert sich die BaFin über Verwaltungseinnahmen wie Gebühren und Zinsen (Soll 2016: 26,5 Millionen Euro, Vorjahr: 21,5 Millionen Euro, siehe Grafik 22 „Einnahmen nach Haushaltsplan 2016“, Seite 205).

Im Jahr 2016 erfolgte die Umlageabrechnung für das Jahr 2015 (siehe Grafik 23 „Umlageverteilung nach Aufsichtsbereichen 2015“, Seite 206). Die Kreditindustrie beteiligte sich fast zur Hälfte (46,9%) am Gesamtaufkommen der

**Grafik 21** Ausgaben nach Haushaltsplan 2016

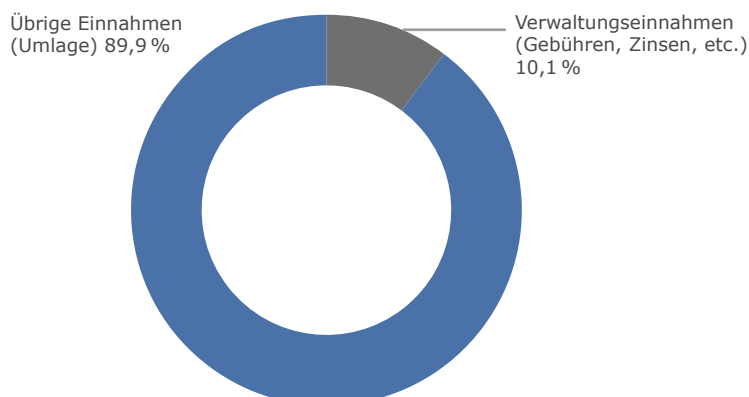
Umlage. Die Versicherungswirtschaft finanzierte 28,8% und der Wertpapierhandel 24,3%. Die Umlageabrechnung für 2016 erfolgt im Laufe des Jahres 2017.

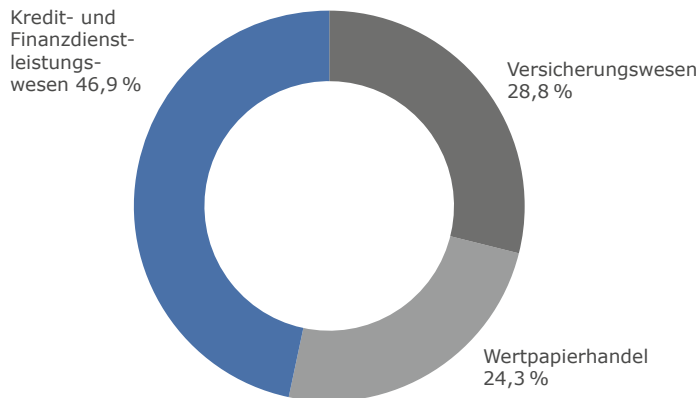
#### Tatsächliche Ausgaben und Einnahmen

Die tatsächlichen Ausgaben der BaFin lagen 2016 bei rund 248 Millionen Euro (Vorjahr: 237 Millionen Euro) und damit 14,8 Millionen Euro unter dem im Haushaltsplan 2016 ausgewiesenen Wert. Dem standen Einnahmen von rund 261,5 Millionen Euro gegenüber (Vorjahr: 243,1 Millionen Euro). Der Verwaltungsrat der BaFin hatte die Jahresrechnung 2016 bis zum Redaktionsschluss noch nicht festgestellt.

#### Gesonderter Haushaltsplan Enforcement

Einen gesonderten Etat von 8,2 Millionen Euro hatte die BaFin 2016 für das *Enforcement* angesetzt (Vorjahr: 8,2 Millionen Euro). Darin enthalten war eine Zuweisung an die Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung in Höhe von 6 Millionen Euro (Vorjahr: 6 Millionen Euro). Die tatsächlichen Ausgaben für das *Enforcement* beliefen sich auf rund 7,8 Millionen Euro (Vorjahr: 7,7 Millionen Euro); die Einnahmen – einschließlich der Umlagevorauszahlungen für 2017 – summierten sich auf etwa 14,7 Millionen Euro (Vorjahr: 14,7 Millionen Euro).

**Grafik 22** Einnahmen nach Haushaltsplan 2016

**Grafik 23** Umlageverteilung nach Aufsichtsbereichen 2015

## 3 Presse- und Öffentlichkeitsarbeit

### 3.1 Presseanfragen

Auch 2016 erhielt die BaFin mehrere Tausend Anfragen von Journalisten zu ihren verschiedenen Aufgabengebieten.

#### Fintechs und Brexit

Wie schon im Vorjahr gab es viele Fragen zu Fintechs und deren Regulierung. Von Interesse war dabei, wie sich die BaFin organisatorisch auf die Besonderheiten dieser Unternehmen eingestellt habe.

Nach dem Referendum zum Austritt des Vereinigten Königreichs aus der Europäischen Union (Brexit) erreichten die BaFin viele Fragen zu den Folgen des Brexits für die britische Finanzindustrie. Unter anderem interessierte die Journalisten, unter welchen Bedingungen britische Institute von Großbritannien aus Geschäfte mit Kunden in anderen EU-Staaten betreiben dürften, wenn sie den EU-Pass verlören. Gefragt wurde auch, ob sich bereits Institute wegen einer Sitzverlagerung nach Deutschland an die BaFin gewandt hätten und welche aufsichtlichen Voraussetzungen diese dann erfüllen müssten.

#### Basel und Cum-Ex

Auf reges Medieninteresse stießen auch die Untersuchungen der Bankenaufsicht der BaFin zu Cum-Ex-Geschäften und zu den sogenannten Panama Papers. Zum Ende des Jahres rückten

zudem die Verhandlungen des Basler Ausschusses für Bankenaufsicht BCBS (Basel Committee on Banking Supervision) in den Fokus der Medien. Von Interesse waren vor allem die Positionen der Verhandlungsteilnehmer und die möglichen Folgen für die Institute.

Ebenfalls zum Jahresende erkundigten sich viele Journalisten nach der Novelle der Institutsvergütungsverordnung, da durch diese unter anderem auch die zeitlich begrenzte Möglichkeit zum Rückgriff auf bereits ausbezahlte variable Vergütungselemente (*Clawback*) zwingend vorgeschrieben werden soll.

#### Zahlungskontengesetz und Whistleblower

Zahlreiche Presseanfragen gab es auch zu den Regelungen des Zahlungskontengesetzes zum Basiskonto. Die Journalisten wollten wissen, unter welchen Voraussetzungen ein Institut die Eröffnung eines Kontos ablehnen kann und ob es bereits Beschwerden von Kunden gegeben habe.

Große Medienresonanz löste auch die Hinweisgeberstelle (*Whistleblower*) aus, welche die BaFin 2016 geschaffen hat. Die zentrale Frage lautete, wie die BaFin Hinweisgeber schützt. Darüber hinaus fragten Journalisten, wie viele Hinweise eingegangen seien und ob die BaFin daraufhin bereits tätig geworden sei.

## Niedrigzins

Nach wie vor sind auch die Niedrigzinsphase und ihre Auswirkungen auf die Lebensversicherungswirtschaft ein zentrales Thema für die Medien. Vor allem das stetig wachsende Volumen der Zinszusatzreserve war 2016 Gegenstand von Fragen – ebenso die Erleichterungen (Rekalibrierung), welche die BaFin den Unternehmen dazu seit 2015 anbietet. Regelmäßig erreichten die BaFin auch Presseanfragen zur Situation der Pensionskassen. Ein wichtiges Pressethema war zudem der Stresstest der Europäischen Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung EIOPA (European Insurance and Occupational Pensions Authority). Dieser Stresstest für europäische Versicherer bestätigte im Wesentlichen die Einschätzungen der BaFin.

## Solvency II

Für die Versicherungsaufsicht der BaFin war das Jahr 2016 auch geprägt von der Einführung des neuen Aufsichtsregimes Solvency II. Erste Zahlen, auch zu den einzelnen Versicherungssparten, legte die BaFin im Sommer vor und stieß damit auf ein breites Medienecho. 2016 gewann auch das Thema Bestandsübertragungen in den Medien an Bedeutung – vor allem angesichts der Genehmigung der Übertragung des Bestandes der Basler Leben auf die Frankfurter Leben durch die BaFin.

Gegenstand von Pressenanfragen waren auch die Mitteilungen, die Lebensversicherer jährlich an ihre Kunden versenden, um sie über die Entwicklungen ihrer Ansprüche zu informieren. Verbraucherschützer kritisierten unter anderem, die Standmitteilungen einiger Unternehmen seien nicht verständlich. Ein weiteres Pressethema waren die zum 1. Januar 2017 vorgesehenen Beitragserhöhungen in der Privaten Krankenversicherung.

## Produktintervention

Große mediale Aufmerksamkeit erregten auch die ersten angekündigten Produktinterventionsmaßnahmen der BaFin – vor allem das Verbot des Vertriebs von damals sogenannten Bonitätsanleihen an Privatanleger, das die BaFin in Erwägung gezogen hatte. Entsprechend auf-

merksam verfolgte die Presse im In- und Ausland die Selbstverpflichtung, die die Industrie Ende 2016 vorlegte. Mitte Dezember machte die BaFin dann bekannt, dass sie plane, die Vermarktung, den Vertrieb und den Verkauf von finanziellen Differenzgeschäften (*Contracts for Difference* – CFDs) zu beschränken, um Privatanleger zu schützen. Ihnen sollen Kontrakte mit einer Nachschusspflicht nicht mehr angeboten werden dürfen, um sie vor Verlusten zu schützen. Bis zum 20. Januar 2017 bestand Gelegenheit, zum Entwurf der Allgemeinverfügung schriftlich Stellung zu nehmen.

## Fusion Deutsche Börse/London Stock Exchange

Von großer medialer Bedeutung war auch das Fusionsvorhaben Deutsche Börse/London Stock Exchange. Neben dem Stand des Übernahmeverfahrens nach dem Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz standen die Ad-hoc- und Insideruntersuchungen der BaFin im Fokus der Öffentlichkeit.

## Vorbereitung MiFID II

Die Frage, wann und mit welchen Vorschriften die europäische Finanzmarktrichtlinie MiFID II in Kraft treten werde, bewegte 2016 Märkte und Medien gleichermaßen. Mit Spannung erwartete man den Referentenentwurf zum Zweiten Finanzmarktnovellierungsgesetz, der Ende September 2016 veröffentlicht wurde und die Richtlinie in deutsches Recht umsetzt. Pressevertreter fragten bei der BaFin vor allem zum Nebeneinander von Provisions- und Anlageberatung nach, wollten aber auch erfahren, wie die Banken Ordererteilungen von Kunden künftig aufzeichnen müssten.

## 3.2 Veranstaltungen und Messen

### Praxisforum „Wirtschaftskriminalität und Kapitalmarkt“

Am 15. und 16. November 2016 veranstaltete die BaFin zum 13. Mal ihr jährliches Praxisforum „Wirtschaftskriminalität und Kapitalmarkt“. Das Praxisforum soll dazu beitragen, Wirtschaftskriminalität noch effizienter zu bekämpfen. Im Fokus standen diesmal die Themen Marktmanipulation, Cyberkriminali-

tät und unerlaubte Geschäfte von Pfandleihhäusern. Teilgenommen haben rund 450 Polizeibeamte, Richter, Staatsanwälte sowie Mitarbeiter der Deutschen Bundesbank, der Börsenaufsichtsbehörden, der Handelsüberwachungsstellen der Börsen und ausländischer Aufsichtsbehörden. Die Teilnehmer konnten auch Seminare besuchen, etwa zu den Themen „Marktmissbrauchsverordnung“ und „Preisbildung an den Börsen“.

#### Verbraucherschutzforum

Bei der vierten Auflage des Verbraucherschutzforums der BaFin am 29. November 2016 stand die Frage im Mittelpunkt, wie Verbraucherschutz im Finanzsektor gestaltet sein müsse, damit er nicht nur den einzelnen Verbraucher, sondern die Gesamtheit der Verbraucher umfasse. Über diese Frage diskutierten in der Frankfurter Nationalbibliothek Vertreter von Ministerien und Verbraucherschutzorganisationen, der Wirtschaft sowie der deutschen und europäischen Aufsicht. Dabei ging es vor allem um die Praxis des kollektiven Verbraucherschutzes, der zu den Aufgaben der BaFin zählt, sowie um Fintechs und Produktregulierung.

#### Fintech-Konferenz „BaFin-Tech“

Am 28. Juni 2016 lud die BaFin Gründer und Vertreter von Unternehmen der Finanzbranche zu ihrer Fintech-Konferenz „BaFin-Tech“ ein. In Podiumsdiskussionen erörterten die 200 Teilnehmer gemeinsam mit Vertretern von Aufsicht, Bundesministerien und Wissenschaft aktuelle aufsichtliche Themen und Geschäftsmodelle. Zudem konnten die Teilnehmer Workshops zum *Crowdfunding*, zu alternativen Zahlungsdiensten, *Robo Advice* und Blockchain-Technologien besuchen.

#### Informationen für Anleger

Im April 2016 war die BaFin mit ihrem Informationsangebot auf der Anlegermesse „Invest“ in Stuttgart präsent. In Vorträgen von BaFin-Vertretern konnten sich Anleger unter anderem über Marktmanipulationen informieren und erfahren, ob Retailderivate zu riskant für Verbraucher sind.

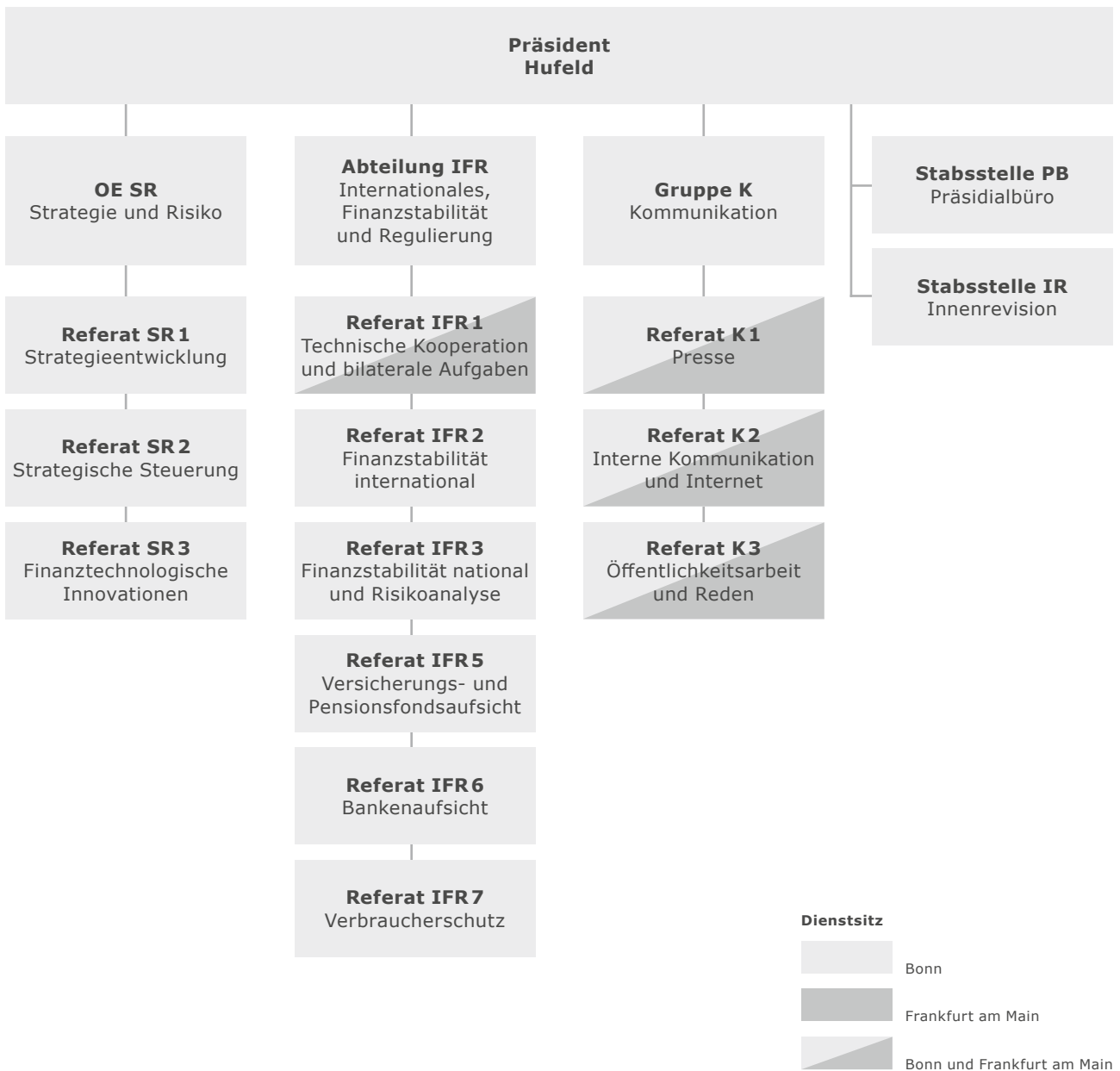
Auch bei den Börsentagen in Berlin, Dresden, München und Hamburg sowie am Tag der offenen Tür beim Bundesministerium der Finanzen (BMF) in Berlin machte es die BaFin Bürgern möglich, ihre Fragen im persönlichen Gespräch mit Vertretern der Aufsicht zu erörtern.





# Anhang

## 1 Organigramm\*

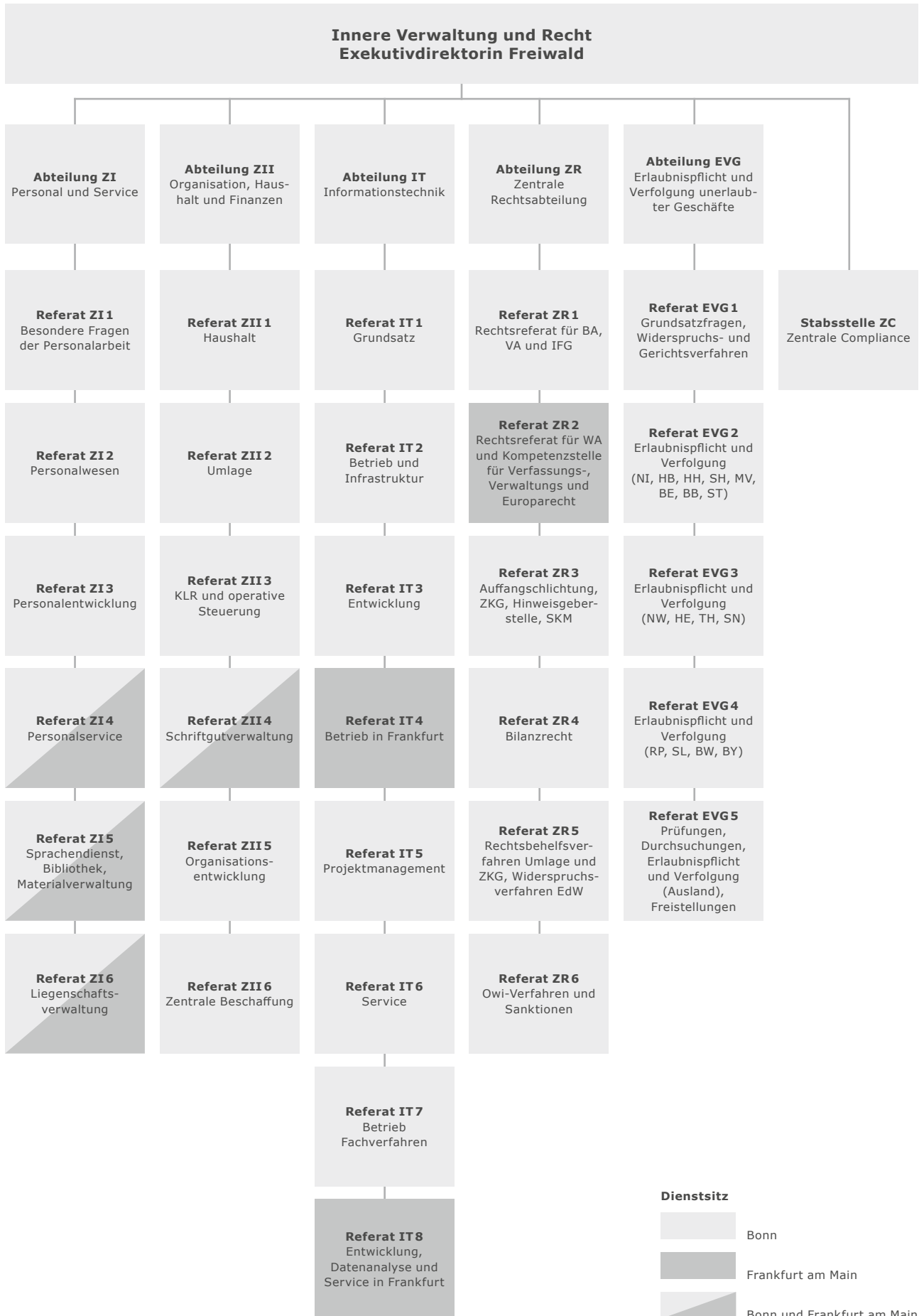


\* Stand: April 2017









## 2 Gremien bei der BaFin

### 2.1 Verzeichnis der Mitglieder des Verwaltungsrats

#### **Für die Bundesministerien**

Dr. Steffen, Thomas (Vorsitzender – BMF)  
Dr. Holle, Levin (stellv. Vorsitzender – BMF)  
Wolpers, Reinhard (BMF)  
Dr. L’Hoest, Raphael (BMWi)  
Schaefer, Erich (BMJV)  
Springeneer, Helga (BMJV)

#### **Für den Deutschen Bundestag**

MdB Flosbach, Klaus-Peter  
MdB Kalb, Bartholomäus  
MdB Zöllmer, Manfred  
MdB Dr. Zimmermann, Jens  
MdB Dr. Troost, Axel

#### **Für die Kreditinstitute**

Fahrenschon, Georg

#### **Für die Versicherungsunternehmen**

Dr. von Fürstenwerth, Jörg Frhr. Frank

#### **Für die Kapitalanlagegesellschaften**

Richter, Thomas

#### **Für die Wissenschaft**

Prof. Dr. Schnabel, Isabel  
Prof. Dr. Haar, Brigitte  
Prof. Dr. Wagner, Fred

Stand: März 2017

## 2.2 Verzeichnis der Mitglieder des Fachbeirats

### **Für die Kreditinstitute**

Dr. Ossig, Christian  
Dr. Schackmann-Fallis, Karl-Peter  
Hofmann, Gerhard P.  
Dr. Wagner, Oliver  
Prof. Dr. Buchholz, Liane  
Tolckmitt, Jens

### **Für die Versicherungsunternehmen**

Dr. Weiler, Wolfgang (stellvertretender Vorsitzender)  
Dr. Schneider, Jörg  
Dr. von Fürstenwerth, Jörg Frhr. Frank  
Dr. Faulhaber, Markus

### **Für die Kapitalanlagegesellschaften**

Siebel, Rudolf

### **Für die Deutsche Bundesbank**

Loeper, Erich

### **Für den Verband der privaten Krankenversicherung**

Schulte, Reinhold

### **Vertreter der Wissenschaft**

Prof. Dr. Hackethal, Andreas  
Prof. Dr. Richter, Andreas  
Prof. Dr. Schnabel, Isabel (Vorsitzende)

### **Vertreter der Arbeitsgemeinschaft für betriebliche Altersversorgung – aba –**

Karch, Heribert

### **Vertreter der Verbraucherschutzorganisationen**

Kühnlenz, Stephan (Stiftung Warentest)  
Prof. Dr. Hirsch, Günter (Ombudsmann für Versicherungen)  
Dr. h.c. Bauer, Hans-Joachim (Ombudsmann des DSGVO)

### **Vertreter der freien Berufe**

Rottenbacher, Frank (AfW)

### **Vertreter der mittelständischen Vereinigungen**

Frank, Ralf (DVFA)

### **Vertreter der Gewerkschaften**

Roach, Mark Patrick (ver.di)

### **Vertreter der Industrie**

Brunkow, Ralf

Stand: März 2017



## 2.3 Verzeichnis der Mitglieder des Versicherungsbeirats

Dr. Aden, Helmut

Dr. Barthel, Alexander

Dr. Becker, Karin

Dr. Ellenbürger, Frank

Gatschke, Lars

Prof. Dr. Gatzert, Nadine

Prof. Dr. Gründl, Helmut

Grundler, Martina

Prof. Dr. Heep-Altiner, Maria

Heinen, Norbert

Keese, Burkhard

Dr. Kleuker Mathias

Laue, Uwe

Lawrence, Katharina

Dr. Lipowsky, Ursula

Marscheider, Adelheid

Münster, Hubertus

Prof. Dr. Pohlmann, Petra

Dr. Rieß, Markus

Rohde, Holger R.

Prof. Dr. Schradin, Heinrich R.

Stumm, Ilona

Prof. Dr. Wandt, Manfred

Wortberg, Michael

Stand: April 2017

## 2.4 Verzeichnis der Mitglieder des Wertpapierrats

Ministerium für Finanzen und Wirtschaft Baden-Württemberg

Bayerisches Staatsministerium für Wirtschaft und Medien, Energie und Technologie

Senatsverwaltung für Wirtschaft, Technologie und Forschung Berlin

Ministerium für Wirtschaft und Europaangelegenheiten des Landes Brandenburg

Freie Hansestadt Bremen

Der Senator für Wirtschaft, Arbeit und Häfen

Freie und Hansestadt Hamburg

Behörde für Wirtschaft, Verkehr und Innovation

Hessisches Ministerium für Wirtschaft, Energie, Verkehr und Landesentwicklung

Ministerium für Wirtschaft, Bau und Tourismus Mecklenburg-Vorpommern

Niedersächsisches Ministerium für Wirtschaft, Arbeit und Verkehr

Finanzministerium des Landes Nordrhein-Westfalen

Ministerium für Wirtschaft, Verkehr, Landwirtschaft und Weinbau Rheinland-Pfalz

Ministerium für Wirtschaft, Arbeit, Energie und Verkehr des Saarlandes

Sächsisches Staatsministerium für Wirtschaft und Arbeit und Verkehr

Ministerium für Wissenschaft und Wirtschaft des Landes Sachsen-Anhalt

Finanzministerium des Landes Schleswig-Holstein

Thüringer Finanzministerium

Stand: März 2017

## 2.5 Verzeichnis der Mitglieder des Verbraucherbeirats

### **Für die Wissenschaft**

Prof. Dr. Haar, Brigitte (stellv. Vorsitzende)

Prof. Dr. Knops, Kai-Oliver

Prof. Dr. Reifner, Udo

### **Für Verbraucher- und Anlegerschutzorganisationen**

Benner-Heinacher, Jella

Kühnlenz, Stephan

Mohn, Dorothea (Vorsitzende)

Lawrence, Katharina

### **Für außergerichtliche Streitschlichtungssysteme**

Arenhövel, Wolfgang

Dr. Frellesen, Peter

Prof. Dr. Hirsch, Günter

### **Für das Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz**

Dr. Paetz, Erich

### **Für die Gewerkschaften**

Hahn, Christoph

Stand: März 2017

### 3 Zugelassene Kreditinstitute, Versicherer und Pensionsfonds

#### 3.1 Kreditinstitute unter BaFin- bzw. EZB-Aufsicht

##### 3.1.1 Zugelassene Institute

Im Jahr 2016 war die BaFin zuständig für insgesamt 1.655 deutsche Kreditinstitute (Vorjahr: 1.724) und 47 Wohnungsunternehmen mit Spareinrichtung (WUMS, Vorjahr: 47, siehe Tabelle 30).

**Tabelle 30** Deutsche Institute

		1596
CRR-Kreditinstitute	davon SIs*	66
	davon LSIs	1530
Wertpapierhandelsbanken		26
sonstige Kreditinstitute		33
<b>Kreditinstitute gesamt</b>		<b>1655**</b>
<b>Wohnungsunternehmen mit Spareinrichtung</b>		<b>47</b>

\* Die SIs stehen unter direkter Aufsicht der EZB.

\*\* Zwei dieser Kreditinstitute stellen Finanzmarktinfrastrukturen zur Verfügung und werden daher im Geschäftsbereich Wertpapieraufsicht beaufsichtigt.

Unter den 1.655 Kreditinstituten waren 1.596 CRR-Kreditinstitute (Vorjahr: 1.665). Von diesen 1.596 CRR-Instituten standen 1.530 (Vorjahr: 1.598) im Rahmen des Einheitlichen Aufsichtsmechanismus SSM (Single Supervisory Mechanism) als sogenannte weniger bedeutende Institute (Less Significant Institutions – LSIs unter direkter Aufsicht der BaFin (siehe Infokasten „Definitionen“). Die in Tabelle 30 ebenfalls genannten 26 Wertpapierhandelsbanken, 33 sonstigen Kreditinstitute und die 47 WUMS standen nur unter Aufsicht der BaFin.

##### 3.1.2 Deutsche Institute unter direkter Aufsicht der EZB im Rahmen des SSM

66 der in Tabelle 30 genannten deutschen CRR-Kreditinstitute standen 2016 (Vorjahr: 67) als bedeutende Institute (*Significant Institutions – SIs*) im Rahmen des SSM unter direkter Aufsicht der Europäischen Zentralbank (EZB). Die BaFin war bzw. ist als Teil des SSM an deren Beaufsichtigung beteiligt.

#### Definitionen

Ein **Kreditinstitut** ist ein Unternehmen, das mindestens eines der in § 1 Absatz 1 Kreditwesengesetz (KWG) näher bezeichneten Bankgeschäfte gewerbsmäßig oder in einem Umfang betreibt, der einen in kaufmännischer Weise eingerichteten Geschäftsbetrieb erfordert. Zu den Bankgeschäften gehören das Einlagen- und das Kreditgeschäft, aber auch bestimmte Geschäfte aus dem Wertpapiersektor wie das Finanzkommissions- oder das Depotgeschäft.

Ein **CRR-Kreditinstitut** ist gemäß § 1 Absatz 3d KWG ein Kreditinstitut, das auch die engere Definition eines Kreditinstituts gemäß Artikel 4 Absatz 1 Nr. 1 der EU-Eigenmittelverordnung CRR (Capital Requirements Regulation) erfüllt. Die CRR-Kreditinstitute werden im Rahmen des Einheitlichen Aufsichtsmechanismus SSM (Single Supervisory Mechanism) entweder als bedeutende

Kreditinstitute (Significant Institutions – SIs) direkt durch die EZB oder als weniger bedeutende Kreditinstitute (Less Significant Institutions – LSIs) durch die BaFin in Zusammenarbeit mit der Deutschen Bundesbank beaufsichtigt.

Die **Wertpapierhandelsbanken** und die anderen Kreditinstitute sind zwar keine CRR-Institute, fallen aber unter den deutschen Begriff des Kreditinstituts.

**Wohnungsunternehmen mit Spareinrichtung** sind gemäß § 1 Absatz 29 KWG Unternehmen in der Rechtsform der eingetragenen Genossenschaft, deren Unternehmensgegenstand überwiegend darin besteht, den eigenen Wohnungsbestand zu bewirtschaften, und die daneben als Bankgeschäft ausschließlich das Einlagengeschäft in einer vom Gesetz eingeschränkten Form ausüben. Sie wurden in dieser Tabelle nicht zu den Kreditinstituten gezählt.

**Tabelle 31** Deutsche Institute unter Aufsicht der EZB im Rahmen des SSM

Aareal Bank AG	Hanseatic Bank GmbH & Co KG
Bankhaus Neelmeyer Aktiengesellschaft	HSH Nordbank AG
Bausparkasse Schwäbisch Hall Aktiengesellschaft, Bausparkasse der Volksbanken und Raiffeisenbanken	ING-DiBa AG
Bayerische Landesbank	Landesbank Baden-Württemberg
Berlin Hyp AG	Landesbank Berlin AG
Bethmann Bank AG	Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale
BHW Bausparkasse Aktiengesellschaft	Landeskreditbank Baden-Württemberg -Förderbank-
Bremer Landesbank Kreditanstalt Oldenburg -Girozentrale-	Landwirtschaftliche Rentenbank
CACEIS Bank Deutschland GmbH	Merck Finck Privatbankiers AG
comdirect bank Aktiengesellschaft	MKB Mittelrheinische Bank Gesellschaft mit beschränkter Haftung
Commerz Finanz GmbH	Münchener Hypothekbank eG
COMMERZBANK Aktiengesellschaft	NATIXIS Pfandbriefbank AG
CreditPlus Bank Aktiengesellschaft	Norddeutsche Landesbank -Girozentrale-
DB Investment Services GmbH	norisbank GmbH
DekaBank Deutsche Girozentrale	NRW.BANK
DEUTSCHE APOTHEKER- UND ÄRZTEBANK EG	OnVista Bank GmbH
DEUTSCHE BANK AKTIENGESELLSCHAFT	PSA Bank Deutschland GmbH
Deutsche Bank Bauspar-Aktiengesellschaft	S Broker AG & Co. KG
Deutsche Bank Europe GmbH	Sal. Oppenheim jr. & Cie. AG & Co. Kommanditgesellschaft auf Aktien
Deutsche Bank Privat- und Geschäftskunden Aktiengesellschaft	Santander Consumer Bank Aktiengesellschaft
Deutsche Genossenschafts-Hypothekbank Aktiengesellschaft	SEB AG
Deutsche Hypothekbank (Actien-Gesellschaft)	Sparkasse Mittelholstein Aktiengesellschaft
Deutsche Kreditbank Aktiengesellschaft	State Street Bank International GmbH
Deutsche Pfandbriefbank AG	TARGO Commercial Finance AG
Deutsche Postbank AG	TARJOBANK AG & Co. KGaA
Dexia Kommunalbank Deutschland AG	TeamBank AG Nürnberg
DVB Bank SE	UniCredit Bank AG
DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main	Volkswagen Bank Gesellschaft mit beschränkter Haftung
European Bank for Financial Services GmbH (ebase)	VON ESSEN Bank GmbH
Frankfurter Bankgesellschaft (Deutschland) AG	VR DISKONTBANK GmbH
Frankfurter Sparkasse	VTB Bank (Deutschland) Aktiengesellschaft
GEFA BANK GmbH	Westdeutsche ImmobilienBank AG
Hamburger Sparkasse AG	WL BANK AG Westfälische Landschaft Bodenkreditbank

### 3.1.3 Berechnung der Eigenkapitalanforderungen

#### Nutzung von IRB-Ansatz-Verfahren

Um ihre Eigenkapitalanforderungen für das Kreditrisiko zu ermitteln, nutzten zum Stichtag 31. Dezember 2016 insgesamt zwölf LSIs interne Ratingsysteme (*Internal Ratings Based Approach* bzw. IRB-Ansatz), wohingegen der interne Bemessungsansatz für Verbriefungspositionen (*Internal Assessment-Approach* – IAA) bei diesen Instituten und Institutsgruppen nicht zur Anwendung kam.

Beim IRB-Ansatz wird danach unterschieden, ob ein Institut jenseits des Mengengeschäfts lediglich die Ausfallwahrscheinlichkeit (IRB-Basis-Ansatz) oder auch die Verlustquote bei Ausfall und den Umrechnungsfaktor selbst schätzen muss (fortgeschrittener IRB-Ansatz). Insgesamt nutzten vier der zwölf oben genannten Institute und Institutsgruppen den fortgeschrittenen IRB-Ansatz auf Gruppen- oder Einzelbasis und drei Institute verwendeten den IRB-Ansatz auf Einzelbasis ausschließlich für ihre Risikopositionen aus dem Mengengeschäft.

#### Verfahren für das Operationelle Risiko

Die Institute bzw. Institutsgruppen in Deutschland verwenden im Berichtsjahr alle vier zur Verfügung stehenden Ansätze, um ihre Eigenmittelanforderungen für das operationelle Risiko zu ermitteln. Der Basisindikatoransatz (BIA) und der Standardansatz (STA) werden auf Grundlage des maßgeblichen Indikators bestimmt, der auf Zahlen der Gewinn- und Verlustrechnung basiert. Zum Jahresende 2016 nutzten knapp 1.600 Institute und Institutsgruppen – fast ausnahmslos LSIs – den Basisindikatoransatz. Den Standardansatz verwendeten wiederum 54 Institute oder Institutsgruppen, wovon 26 als SIs der EZB- und 28 als LSIs der BaFin-Aufsicht unterstanden. Mit dem Alternativen Standardansatz (*Alternative Standardised Approach* – ASA), der statt des maßgeblichen Indikators auf einen normierten Ertragsindikator zurückgreift, arbeiteten zwei LSIs.

Der Fortgeschrittene Messansatz (*Advanced Measurement Approach* – AMA) greift statt auf Indikatoren auf tatsächliche institutseigene Verlusterfahrungen, externe Daten, Szenarien und auf Geschäftsumfeld- und interne Kontrollfaktoren zurück. Mithilfe eines komplexen Modells wird daraus die Eigenmittelanforderung für das operationelle Risiko eines Instituts bzw. einer Institutsgruppe berechnet. Ende 2016 verwendeten insgesamt 14 Institute und Institutsgruppen einen fortgeschrittenen Messansatz, drei davon waren LSIs. Die 14 Institute und Institutsgruppen, die den AMA nutzen dürfen, gehören größtenteils zur Gruppe der Kreditbanken, zwei Institute zum Sparkassensektor und jeweils ein Institut zum Genossenschaftssektor bzw. zur Gruppe der sonstigen Institute.

Im Fokus der Aufsicht des Jahres 2016 standen, wie in den vergangenen Jahren auch, die Verfahren zur Messung, Steuerung und Überwachung von Rechtsrisiken & IT-Risiken bei den Instituten.

## 3.2 Versicherungsunternehmen und Pensionsfonds unter BaFin-Aufsicht

### 3.2.1 Zugelassene Versicherer und Pensionsfonds

Die Zahl der Versicherungsunternehmen unter Bundesaufsicht ist 2016 leicht gesunken. Zum Ende des Berichtsjahres beaufsichtigte die BaFin insgesamt 555 Versicherungsunternehmen (Vorjahr: 567) und 29 Pensionsfonds. Von den Versicherern waren 534 mit und 21 ohne Geschäftstätigkeit. Um den Versicherungsmarkt in Deutschland möglichst vollständig abzubilden, werden elf öffentlich-rechtliche Versicherungsunternehmen unter Landesaufsicht – zehn mit und eines ohne Geschäftstätigkeit – in allen Ausführungen dieses Kapitels berücksichtigt. Damit ergibt sich folgende Aufteilung nach Sparten (siehe Tabelle 32, Seite 223):

**Tabelle 32** Zahl der beaufsichtigten Versicherungsunternehmen und Pensionsfonds\*

Bestand zum 31.12.2016

	VU** mit Geschäftstätigkeit			VU ohne Geschäftstätigkeit		
	Bundes- aufsicht	Landes- Aufsicht	Gesamt	Bundes- aufsicht	Landes- aufsicht	Gesamt
Lebens-VU	84	3	87	9	0	9
Pensionskassen	139	0	139	2	0	2
Sterbekassen	35	0	35	1	0	1
Kranken-VU	46	0	46	0	0	0
Schaden-/ Unfall-VU***	201	7	208	5	1	6
Rück-VU	29	0	29	4	0	4
<b>Gesamt</b>	<b>534</b>	<b>10</b>	<b>544</b>	<b>21</b>	<b>1</b>	<b>22</b>
Pensionsfonds	29	0	29	0	0	0

\* Nicht enthalten sind die zumeist regional tätigen kleineren Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit unter Landesaufsicht (Statistik der BaFin 2015 – Erstversicherungsunternehmen und Pensionsfonds, Seite 9, Tabelle 5).

\*\* Das Kürzel VU steht für Versicherungsunternehmen.

\*\*\* Ein Schaden-/Unfall-Versicherer betreibt im Wesentlichen die Krankenversicherung nach Art der Schadenversicherung und wird im Kapitel IV 2.4.2 bei der Prognoserechnung zu den Krankenversicherungsunternehmen hinzugezählt.

#### Lebensversicherer

Im Jahr 2016 stellte ein deutscher Lebensversicherer unter Bundesaufsicht den Geschäftsbetrieb ein. Ein Unternehmen wurde neu zugelassen.

Eine Niederlassung aus Luxemburg gab den Geschäftsbetrieb auf. Zur Aufnahme der Dienstleistungstätigkeit in Deutschland meldeten sich fünf Versicherer aus dem Europäischen Wirtschaftsraum (EWR) an (siehe Tabelle 33 „Anmeldungen von EWR-Lebensversicherern 2016“).

#### Krankenversicherer

Zwei Krankenversicherer beendeten ihre Geschäftstätigkeit. Ein Unternehmen wurde neu zugelassen.

#### Schaden-/Unfallversicherer

Zehn Schaden-/Unfallversicherer unter Bundesaufsicht gaben 2016 ihre Geschäftstätigkeit auf. Drei Unternehmen wurden im Berichtsjahr neu zugelassen. Fünf Schaden-/Unfallversicherer aus dem EWR (Finnland, Luxemburg, Spanien, zwei aus Großbritannien) gründeten eine Niederlassung in Deutschland. Jeweils zwei Niederlassungen aus Großbritannien und den Niederlanden beendeten ihre Geschäftstätigkeit.

Zur Aufnahme der Dienstleistungstätigkeit in Deutschland meldeten sich 27 Versicherer aus dem EWR an. Weitere Versicherer, die bereits zum Dienstleistungsverkehr in Deutschland gemeldet waren, zeigten Erweiterungen ihres Geschäftsbetriebs an (siehe Tabelle 34 „Anmeldungen von EWR-Schaden-/Unfallversicherern 2016“, Seite 224).

#### Rückversicherer

Die Zahl der aktiven Rückversicherer unter Bundesaufsicht stieg im Berichtsjahr auf 29. Weitere vier Rückversicherer tätigen kein

**Tabelle 33** Anmeldungen von EWR-Lebensversicherern 2016

Bestand zum 31.12.2016

Land	DL*	NL**
Dänemark	1	
Großbritannien	1	
Luxemburg	1	
Niederlande	1	
Ungarn	1	

\* DL = Dienstleistungsverkehr im Sinne des § 61 Absatz 3 Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG).

\*\* NL = Niederlassungsverkehr im Sinne des § 61 Absatz 2 VAG.

**Tabelle 34** Anmeldungen von EWR-Schaden/Unfallversicherern 2016

Land	DL*	NL**
Bulgarien	1	
Dänemark	2	
Finnland		1
Frankreich	2	
Großbritannien	4	2
Irland	2	
Liechtenstein	1	
Litauen	1	
Luxemburg	1	1
Malta	2	
Niederlande	5	
Polen	1	
Slowenien	2	
Spanien	2	1
Zypern	1	

\* DL = Dienstleistungsverkehr im Sinne des § 61 Absatz 3 Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG).

\*\* NL = Niederlassungsverkehr im Sinne des § 61 Absatz 2 VAG.

Neugeschäft mehr. Sechs Niederlassungen aus dem EWR (Irland, Spanien, Luxemburg, drei aus Frankreich) waren 2016 in Deutschland aktiv.

#### Pensionskassen, Pensionsfonds und Sterbekassen

Im Jahr 2016 beendeten drei Pensionskassen, zwei Pensionsfonds und eine Sterbekasse ihre Geschäftstätigkeit.

#### 3.2.2 Genehmigungsverfahren unter Solvency II

Mindestens einmal im Jahr müssen die Versicherungsunternehmen ihre Solvabilitätskapitalanforderungen (*Solvency Capital Requirement* – SCR) berechnen. Dies geschieht grundsätzlich

unter Verwendung der Standardformel, wobei mit Genehmigung der Aufsicht Abweichungen möglich sind (§ 109 Versicherungsaufsichtsgesetz – VAG). Alternativ können die Versicherungsunternehmen das SCR mit einem aufsichtlich genehmigten internen Modell berechnen (§ 111 VAG).

Versicherungsunternehmen müssen unter Solvency II eine Solvabilitätsübersicht erstellen, in der für sämtliche Versicherungsverpflichtungen versicherungstechnische Rückstellungen zu bilden sind. Die Aufsicht kann auf Antrag der Unternehmen Volatilitätsanpassungen (§ 82 VAG) sowie Übergangsmaßnahmen für risikofreie Zinssätze (§ 351 VAG) und versicherungstechnische Rückstellungen (§ 352 VAG) genehmigen.

Einen Überblick über die bis Ende 2016 erteilten Genehmigungen gibt die folgende Tabelle (siehe Tabelle 35 „Genehmigungsverfahren“):

**Tabelle 35** Genehmigungsverfahren

Stand: 31.12.2016

Genehmigung der Verwendung von	
Unternehmensspezifischer Parameter	9
Gruppenspezifischer Parameter	2
Interne Modelle (Soloebene)	36
– davon Unternehmen, bei denen die BaFin nicht Gruppenaufseher ist	16
Interne Modelle (Gruppenebene)	7
– davon Gruppen, bei denen die BaFin nicht Gruppenaufseher ist	2
Verwendung der Volatilitätsanpassung	83
Transitionals (Rückstellungs- und Zins-transitional)	66



## 4 Unternehmensindividuelle Beschwerdestatistik

### 4.1 Hinweise zur Statistik

Seit Jahren veröffentlicht die BaFin im Jahresbericht eine nach Versicherungsunternehmen und -sparten aufgeschlüsselte Beschwerdestatistik. Hierzu hatte das Oberverwaltungsgericht Berlin das ehemalige Bundesaufsichtsamt für das Versicherungswesen (BAV), eine der Vorgängerbehörden der BaFin, mit Urteil vom 25. Juli 1995 (Az.: OVG 8 B 16/94) verpflichtet.

Die Beschwerdestatistik gibt an, wie viele Beschwerden die BaFin im Jahr 2016 für den Geschäftsbereich der Versicherungsaufsicht abschließend bearbeitet hat.

Darüber, ob die bearbeiteten Beschwerden begründet sind, und damit auch über die Qualität des Versicherungsgeschäfts trifft die Statistik keine Aussage.

Um einen Indikator über die Größe des Versicherungsgeschäfts zu vermitteln, wird der Zahl der Beschwerden, die die BaFin 2016 abschließend bearbeitet hat, die Zahl der Verträge zum 31. Dezember 2015 in der jeweiligen Sparte gegenübergestellt. Die Bestandszahlen werden von den Unternehmen gemeldet. Stark expandierende Versicherer, zu denen häufig neu gegründete Unternehmen gehören, werden durch die Nennung der Bestandszahlen nicht angemessen berücksichtigt, weil sich der im Laufe des Jahres erhöhte Bestand, aus dem sich die Beschwerden ergeben, nicht in der Statistik wiederfindet.

Bei den Bestandszahlen der Lebensversicherer wird bei Kollektivversicherungen die Zahl der

Versicherungsverhältnisse angegeben. Beim Versicherungsbestand der Krankenversicherer wird die Zahl der natürlichen Personen, die krankenversichert sind, angegeben und nicht die Zahl der so genannten Tarifversicherten, die in der Regel höher ist. Diese Kennzahl ist weiterhin noch nicht völlig zuverlässig.

Bei den Angaben zu den Schaden-/Unfall-Versicherungs Zweigen handelt es sich um die versicherten Risiken. Sofern Unternehmen Gruppenversicherungen mit vielen versicherten Personen vereinbart haben, führt dies zu einem höheren Versicherungsbestand. Wegen der eingeschränkten Publizitätspflicht (§ 51 Absatz 4 Nr. 1 Satz 4 der Rechnungslegungsverordnung von Versicherungsunternehmen – RechVersV) können nur Bestandszahlen für Versicherer angegeben werden, deren verdiente Brutto-Beitragseinnahmen im Jahr 2015 in den jeweiligen Versicherungs Zweigen oder -arten über 10 Mio. Euro lagen. Zu Unternehmen, die in einzelnen Versicherungs Zweigen unter dieser Grenze lagen, finden sich in den Tabellen keine Angaben zum Bestand (k. A.).

Unternehmen, die zwar den entsprechenden Versicherungs Zweig betreiben, über die im Berichtsjahr aber keine Beschwerden eingegangen sind, erscheinen nicht in der Statistik.

Da Unternehmen aus dem Europäischen Wirtschaftsraum (EWR) gegenüber der BaFin nicht rechenschaftspflichtig waren, entfällt für diese die Bestandsangabe. Die Beschwerdezahlen sind der Vollständigkeit halber genannt.

## 4.2 Versicherungszweig Lebensversicherung

Reg. Nr.	Name des Versicherungsunternehmens	Anzahl Lebensversicherungsverträge 2015	Beschwerden
1001	AACHENMÜNCHENER LEB.	5.158.605	55
1006	ALLIANZ LEBEN	10.480.858	114
1007	ALTE LEIPZIGER LEBEN	1.325.565	9
1035	ARAG LEBEN	321.901	8
1017	ATHENE LEBEN AG	316.136	18
1020	AXA LEBEN	2.922.161	72
1011	BARMENIA LEBEN	239.468	2
1028	BASLER LEBEN	700.178	13
1012	BASLER LEBEN (CH)	112.869	1
1013	BAYER. BEAMTEN LEBEN	210.886	4
1015	BAYERN-VERS.	1.821.883	16
1122	CONCORDIA LEBEN	k.A.	1
1177	CONCORDIA OECO LEBEN	174.809	9
1021	CONDOR LEBEN	220.766	1
1335	CONTINENTALE LV AG	694.405	10
1022	COSMOS LEBEN	1.422.708	21
1115	CREDIT LIFE AG	1.157.682	2
1023	DEBEKA LEBEN	3.430.162	24
1167	DELTA DIREKT LEBEN	81.115	1
1136	DEVK ALLG. LEBEN	809.087	11
1025	DEVK DT. EISENBAHN LV	598.223	1
1113	DIALOG LEBEN	292.716	3
1110	DIREKTE LEBEN	121.145	2
1180	DT. ÄRZTEVERSICHERUNG	213.046	3
1148	DT. LEBENSVERS.	619.875	4
1130	ERGO DIREKT LEBEN AG	1.061.474	16
1184	ERGO LEBEN AG	4.847.983	89
1107	EUROPA LEBEN	476.953	9
1310	FAMILIENFÜRSORGE LV	244.055	5
1139	GENERALI LEBEN AG	4.434.177	73
1108	GOTHAER LEBEN AG	1.351.538	36
1312	HANNOVERSCHE LV AG	958.316	9
1114	HANSEMERKUR LEBEN	293.707	7
1033	HDI LEBEN AG	2.307.115	64
1158	HEIDELBERGER LV	393.461	21
1137	HELVETIA LEBEN	149.000	2
1055	HUK-COBURG LEBEN	683.290	20
1047	IDEAL LEBEN	587.089	4
1048	IDUNA VEREINIGTE LV	1.743.217	23
1128	ITZEHOER LEBEN	71.098	1
1045	KARLSRUHER LV AG	91.800	3
1062	LEBENSVERS. VON 1871	672.471	10
1112	LVM LEBEN	792.294	5
1109	MECKLENBURG. LEBEN	163.810	3
1064	MÜNCHEN. VEREIN LEBEN	134.316	1
1342	MÜNCHENER VEREIN AG	k.A.	1
1134	NEUE BAYER. BEAMTEN	120.137	4
1164	NEUE LEBEN LEBENSVERS	914.706	13
1147	NÜRNBG. LEBEN	2.752.283	60
1194	PB LEBENSVERSICHERUNG	1.122.938	18
1123	PLUS LEBEN	72.095	4
1309	PROTEKTOR LV AG	107.844	6
1081	PROV. LEBEN HANNOVER	820.422	8

! Bitte beachten Sie die Hinweise zur Beschwerdestatistik auf Seite 225.

Reg. Nr.	Name des Versicherungsunternehmens	Anzahl Lebensversicherungsverträge 2015	Beschwerden
1083	PROV.NORDWEST LEBEN	1.701.356	14
1082	PROV.RHEINLAND LEBEN	1.262.798	23
1141	R+V LEBENSVERS. AG	4.240.885	36
1018	RHEINLAND LEBEN	95.286	1
1157	SKANDIA LEBEN	285.337	12
1153	SPARK.-VERS.SACHS.LEB	542.250	2
1104	STUTTGARTER LEBEN	484.054	17
1091	SV SPARKASSENVERS.	1.669.139	20
1090	SWISS LIFE AG (CH)	868.532	22
1132	TARGO LEBEN AG	1.769.295	11
1092	UNIVERSA LEBEN	181.178	5
1140	VICTORIA LEBEN	1.113.675	39
1099	VOLKSWOHL-BUND LEBEN	1.414.713	16
1151	VORSORGE LEBEN	165.585	8
1160	VPV LEBEN	794.388	6
1005	WÜRTT. LEBEN	2.206.302	19
1103	WWK LEBEN	912.096	21
1138	ZURICH DTSCH. HEROLD	3.359.974	68

! Bitte beachten Sie die Hinweise zur Beschwerdestatistik auf Seite 225.

### 4.3 Versicherungszweig Krankenversicherung

Reg. Nr.	Name des Versicherungsunternehmens	Anzahl der versicherten Personen zum 31.12.2015	Beschwerden
4034	ALLIANZ PRIV.KV AG	2.588.833	66
4142	ALTE OLDENBURGER AG	162.302	5
4112	ARAG KRANKEN	573.493	11
4095	AXA KRANKEN	1.684.745	174
4042	BARMENIA KRANKEN	1.228.071	18
4134	BAYERISCHE BEAMTEN K	1.116.641	22
4004	CENTRAL KRANKEN	1.733.869	78
4001	CONTINENTALE KRANKEN	1.284.562	49
4028	DEBEKA KRANKEN	3.919.489	54
4131	DEVK KRANKENVERS.-AG	374.136	2
4044	DKV AG	4.396.653	167
4013	DT. RING KRANKEN	611.264	12
4121	ENVIVAS KRANKEN	403.607	7
4126	ERGO DIREKT KRANKEN	1.471.113	9
4119	GOTHAER KV AG	587.869	28
4043	HALLESCHE KRANKEN	655.204	33
4144	HANSEMERKUR KRANKEN_V	1.451.692	33
4117	HUK-COBURG KRANKEN	1.013.220	38
4031	INTER KRANKEN	375.673	18
4011	LANDESKRANKENHILFE	372.399	30
4109	LVM KRANKEN	342.680	6
4123	MANNHEIMER KRANKEN	75.852	6
4037	MÜNCHEN.VEREIN KV	295.737	13
4125	NÜRNBG. KRANKEN	264.875	2
4116	R+V KRANKEN	821.119	5
4002	SIGNAL KRANKEN	1.970.153	43
4039	SÜDDEUTSCHE KRANKEN	665.907	11
4108	UNION KRANKENVERS.	1.181.169	18
4045	UNIVERSA KRANKEN	357.379	10
4139	WÜRTT. KRANKEN	348.924	1

! Bitte beachten Sie die Hinweise zur Beschwerdestatistik auf Seite 225.

## 4.4 Versicherungszweig Kraftfahrtversicherung

Reg.-Nr.	Name des Versicherungsunternehmens	Anzahl der versicherten Risiken zum 31.12.2015	Beschwerden
5342	AACHENMÜNCHENER VERS.	2.356.173	13
5135	ADAC AUTOVERSICHERUNG	1.106.266	27
5312	ALLIANZ VERS.	12.542.939	83
5441	ALLSECUR DEUTSCHLAND	1.150.697	52
5405	ALTE LEIPZIGER VERS.	361.274	3
5455	ARAG ALLG. VERS.	k.A.	2
5397	ASSTEL SACH	155.017	3
5155	AXA EASY	k.A.	5
5515	AXA VERS.	4.335.385	68
5317	BARMENIA ALLG. VERS.	261.125	5
5633	BASLER SACH AG	318.431	6
5310	BAYER. BEAMTEN VERS.	193.091	1
5324	BAYER.VERS.VERB.AG	1.763.631	12
5146	BGV-VERSICHERUNG AG	506.309	2
5098	BRUDERHILFE SACH.AG	413.636	2
5338	CONCORDIA VERS.	1.008.449	5
5339	CONDOR ALLG. VERS.	246.118	3
5340	CONTINENTALE SACHVERS	707.128	9
5552	COSMOS VERS.	853.513	13
5343	DA DEUTSCHE ALLG.VER.	1.329.020	35
5311	DBV DT. BEAMTEN-VERS.	748.060	5
5549	DEBEKA ALLGEMEINE	856.101	1
5513	DEVK ALLG. VERS.	3.931.165	22
5344	DEVK DT. EISENB. SACH	1.008.550	1
5055	DIRECT LINE	1.192.379	34
5562	ERGO DIREKT	k.A.	6
5472	ERGO VERSICHERUNG	2.362.378	18
5508	EUROPA VERSICHERUNG	640.918	15
5470	FAHRLEHRERVERS.	323.524	2
5024	FEUERSOZIJETÄT	140.948	2
5505	GARANTA VERS.	583.809	4
5473	GENERALI VERSICHERUNG	2.338.010	20
5858	GOTHAER ALLGEMEINE AG	1.411.664	5
5585	GVV-PRIVATVERSICH.	204.814	2
5131	HANNOVERSCHE DIREKT	k.A.	6
5501	HANSEMERKUR ALLG.	k.A.	1
5096	HDI GLOBAL SE	967.937	8
5085	HDI VERSICHERUNG	2.846.171	56
5384	HELVETIA VERS. (CH)	308.163	3
5086	HUK24 AG	3.264.202	37
5375	HUK-COBURG UNTER.	7.157.254	49
5521	HUK-COBURG-ALLG. VERS	8.247.585	49
5401	ITZEHOER VERSICHERUNG	1.357.148	19
5078	JANITOS VERSICHERUNG	143.794	5
5058	KRAVAG-ALLGEMEINE	1.542.074	26
5080	KRAVAG-LOGISTIC	1.027.026	20
5402	LVM SACH	5.695.420	22
5061	MANNHEIMER VERS.	209.541	2
5412	MECKLENBURG. VERS.	852.783	7
5426	NÜRNBERG. ALLG.	225.267	7
5787	OVAG - OSTDT. VERS.	295.389	17
5446	PROV.NORD BRANDKASSE	776.125	3
5095	PROV.RHEINLAND VERS.	1.441.219	7

! Bitte beachten Sie die Hinweise zur Beschwerdestatistik auf Seite 225.

Reg. Nr.	Name des Versicherungsunternehmens	Anzahl der versicherten Risiken zum 31.12.2015	Beschwerden
5438	R+V ALLGEMEINE VERS.	4.050.495	33
5137	R+V DIREKTVERSICHER.	435.170	21
5798	RHEINLAND VERS. AG	243.747	1
5051	S DIREKTVERSICHERUNG	297.089	6
5773	SAARLAND FEUERVERS.	164.997	1
5125	SIGNAL IDUNA ALLG.	1.076.530	4
5781	SPARK.-VERS.SACHS.ALL	177.364	1
5036	SV SPARK.VERSICHER.	988.729	7
5042	VERSICHERUNGSK.BAYERN	162.845	1
5400	VGH LAND.BRAND.HAN.	2.009.914	10
5862	VHV ALLGEMEINE VERS.	4.456.018	60
5169	VOLKSWAGEN AUTO AG	681.112	20
5484	VOLKSWOHL-BUND SACH	92.416	1
5093	WESTF.PROV.VERS.AG	1.444.414	3
5525	WGV-VERSICHERUNG	1.227.706	11
5479	WÜRTT. GEMEINDE-VERS.	1.025.935	3
5783	WÜRTT. VERS.	2.855.529	28

! Bitte beachten Sie die Hinweise zur Beschwerdestatistik auf Seite 225.

## 4.5 Versicherungszweig Allgemeine Haftpflichtversicherung

Reg. Nr.	Name des Versicherungsunternehmens	Anzahl der versicherten Risiken zum 31.12.2015	Beschwerden
5342	AACHENMÜNCHENER VERS.	1.290.223	9
5312	ALLIANZ VERS.	4.313.582	41
5405	ALTE LEIPZIGER VERS.	203.896	1
5455	ARAG ALLG. VERS.	21.026.463	4
5397	ASSTEL SACH	245.426	6
5515	AXA VERS.	2.694.649	25
5316	BAD. GEMEINDE-VERS.	2.896	1
5792	BADEN-BADENER VERS.	k.A.	1
5317	BARMENIA ALLG. VERS.	202.365	1
5633	BASLER SACH AG	333.583	4
5310	BAYER. BEAMTEN VERS.	k.A.	1
5324	BAYER.VERS.VERB.AG	1.109.566	11
5098	BRUDERHILFE SACH.AG	215.260	1
5340	CONTINENTALE SACHVERS	424.679	6
5552	COSMOS VERS.	310.403	1
5311	DBV DT. BEAMTEN-VERS.	605.774	4
5513	DEVK ALLG. VERS.	1.192.916	8
5129	DFV DEUTSCHE FAM.VERS	k.A.	1
5472	ERGO VERSICHERUNG	1.629.355	36
5024	FEUERSOZIJETÄT	162.381	2
5473	GENERALI VERSICHERUNG	1.611.583	12
5858	GOTHAER ALLGEMEINE AG	1.371.862	7
5485	GRUNDEIGENTÜMER-VERS.	k.A.	1
5469	GVV-KOMMUNALVERS.	3.114	2
5374	HAFTPFLICHTK.DARMST.	1.265.882	8
5501	HANSEMERKUR ALLG.	213.206	2
5096	HDI GLOBAL SE	15.760	4
5085	HDI VERSICHERUNG	1.396.833	32
5448	HELVETIA	k.A.	1
5384	HELVETIA VERS. (CH)	358.313	1
5086	HUK24 AG	421.806	5
5375	HUK-COBURG UNTER.	2.003.832	5
5521	HUK-COBURG-ALLG. VERS	1.515.273	9
5573	IDEAL VERS.	k.A.	3
5401	ITZEHOER VERSICHERUNG	167.533	1
5078	JANITOS VERSICHERUNG	201.634	5
5058	KRAVAG-ALLGEMEINE	k.A.	2
5402	LVM SACH	1.321.778	7
5412	MECKLENBURG. VERS.	278.812	4
5426	NÜRNBG. ALLG.	323.254	3
5015	NV-VERSICHERUNGEN	k.A.	1
5017	OSTANGLER BRANDGILDE	k.A.	1
5787	OVAG - OSTDT. VERS.	k.A.	6
5446	PROV.NORD BRANDKASSE	371.829	1
5095	PROV.RHEINLAND VERS.	836.261	5
5438	R+v ALLGEMEINE VERS.	1.835.284	17
5121	RHION VERSICHERUNG	163.030	1
5125	SIGNAL IDUNA ALLG.	702.482	6
5036	SV SPARK.VERSICHER.	1.043.874	9
5459	UELZENER ALLG. VERS.	202.683	1
5042	VERSICHERUNGSK.BAYERN	15.801	7
5400	VGH LAND.BRAND.HAN.	778.529	6
5862	VHV ALLGEMEINE VERS.	1.399.880	13

! Bitte beachten Sie die Hinweise zur Beschwerdestatistik auf Seite 225.

Reg. Nr.	Name des Versicherungsunternehmens	Anzahl der versicherten Risiken zum 31.12.2015	Beschwerden
5484	VOLKSWOHL-BUND SACH	149.246	2
5082	WALDENBURGER VERS.	k.A.	1
5093	WESTF.PROV.VERS.AG	825.116	5
5525	WGV-VERSICHERUNG	350.076	1
5479	WÜRTT. GEMEINDE-VERS.	274.397	2
5783	WÜRTT. VERS.	1.182.183	9
5476	WWK ALLGEMEINE VERS.	142.981	8

! Bitte beachten Sie die Hinweise zur Beschwerdestatistik auf Seite 225.



## 4.6 Versicherungszweig Unfallversicherung

Reg. Nr.	Name des Versicherungsunternehmens	Anzahl der versicherten Risiken zum 31.12.2015	Beschwerden
5342	AACHENMÜNCHENER VERS.	2.501.109	5
5498	ADAC - SCHUTZBRIEF VERS.	3.682.482	6
5312	ALLIANZ VERS.	3.995.596	36
5405	ALTE LEIPZIGER VERS.	64.734	2
5455	ARAG ALLG. VERS.	20.848.588	3
5515	AXA VERS.	682.986	5
5792	BADEN-BADENER VERS.	262.038	2
5317	BARMENIA ALLG. VERS.	141.790	2
5633	BASLER SACH AG	385.922	14
5310	BAYER. BEAMTEN VERS.	100.986	1
5324	BAYER.VERS.VERB.AG	909.113	3
5338	CONCORDIA VERS.	348.204	3
5340	CONTINENTALE SACHVERS	593.781	5
5311	DBV DT. BEAMTEN-VERS.	210.190	3
5549	DEBEKA ALLGEMEINE	1.925.138	9
5513	DEVK ALLG. VERS.	906.682	1
5562	ERGO DIREKT	237.689	5
5472	ERGO VERSICHERUNG	2.097.520	31
5470	FAHRLEHRERVERS.	k.A.	1
5473	GENERALI VERSICHERUNG	2.517.162	8
5858	GOTHAER ALLGEMEINE AG	687.747	2
5096	HDI GLOBAL SE	49.561	1
5085	HDI VERSICHERUNG	491.798	4
5384	HELVETIA VERS. (CH)	120.553	2
5086	HUK24 AG	k.A.	1
5375	HUK-COBURG UNTER.	963.132	1
5521	HUK-COBURG-ALLG. VERS	667.650	1
5780	INTERRISK VERS.	460.977	2
5078	JANITOS VERSICHERUNG	166.819	1
5412	MECKLENBURG. VERS.	160.786	2
5426	NÜRNBG. ALLG.	508.108	12
5686	NÜRNBG. BEAMTEN ALLG.	69.923	1
5074	PB VERSICHERUNG	k.A.	2
5095	PROV.RHEINLAND VERS.	2.477.693	2
5583	PVAG POLIZEIVERS.	317.141	1
5438	R+V ALLGEMEINE VERS.	1.428.479	5
5125	SIGNAL IDUNA ALLG.	1.696.049	24
5781	SPARK.-VERS.SACHS.ALL	92.014	1
5586	STUTTGARTER VERS.	444.831	9
5036	SV SPARK.VERSICHER.	277.004	1
5484	VOLKSWOHL-BUND SACH	170.123	1
5461	VPV ALLGEMEINE VERS.	158.885	2
5093	WESTF.PROV.VERS.AG	845.345	4
5783	WÜRTT. VERS.	711.959	2
5590	WÜRZBURGER VERSICHER.	k.A.	1
5476	WWK ALLGEMEINE VERS.	264.133	10

! Bitte beachten Sie die Hinweise zur Beschwerdestatistik auf Seite 225.

## 4.7 Versicherungszweig Hausratversicherung

Reg. Nr.	Name des Versicherungsunternehmens	Anzahl der versicherten Risiken zum 31.12.2015	Beschwerden
5342	AACHENMÜNCHENER VERS.	936.880	6
5312	ALLIANZ VERS.	2.465.356	22
5405	ALTE LEIPZIGER VERS.	120.312	1
5068	AMMERLÄNDER VERS.	284.140	8
5455	ARAG ALLG. VERS.	784.135	4
5397	ASSTEL SACH	k.A.	1
5077	AXA ART VERSICHERUNG	k.A.	1
5515	AXA VERS.	984.163	16
5633	BASLER SACH AG	252.089	6
5310	BAYER. BEAMTEN VERS.	k.A.	2
5324	BAYER.VERS.VERB.AG	539.261	2
5098	BRUDERHILFE SACH.AG	181.059	1
5339	CONDOR ALLG. VERS.	k.A.	1
5340	CONTINENTALE SACHVERS	207.188	3
5311	DBV DT. BEAMTEN-VERS.	310.432	3
5632	DELVAG VERS.-AG	k.A.	1
5513	DEVK ALLG. VERS.	914.216	6
5344	DEVK DT. EISENB. SACH	423.674	1
5328	DOCURA VVAG	k.A.	1
5472	ERGO VERSICHERUNG	1.023.288	16
5024	FEUERSOZIJETÄT	112.453	1
5473	GENERALI VERSICHERUNG	1.233.158	6
5858	GOTHAER ALLGEMEINE AG	705.726	8
5372	GOTHAER VERS.BANK	k.A.	1
5365	GVO GEGENSEITIGKEIT	k.A.	3
5501	HANSEMERKUR ALLG.	k.A.	1
5085	HDI VERSICHERUNG	713.721	15
5384	HELVETIA VERS. (CH)	242.403	1
5086	HUK24 AG	235.745	3
5375	HUK-COBURG UNTER.	1.422.328	9
5521	HUK-COBURG-ALLG. VERS	892.008	3
5573	IDEAL VERS.	k.A.	2
5780	INTERRISK VERS.	187.903	1
5401	ITZEHOER VERSICHERUNG	86.655	1
5078	JANITOS VERSICHERUNG	108.991	1
5404	LBN	113.645	4
5013	LEHRER-FEUER SCHL.-H.	k.A.	1
5402	LVM SACH	796.843	5
5061	MANNHEIMER VERS.	62.574	1
5412	MECKLENBURG. VERS.	182.922	2
5426	NÜRNBG. ALLG.	158.333	3
5446	PROV.NORD BRANDKASSE	268.319	3
5095	PROV.RHEINLAND VERS.	501.278	4
5438	R+V ALLGEMEINE VERS.	1.050.524	5
5773	SAARLAND FEUERVERS.	k.A.	1
5491	SCHLESWIGER VERS.V.	k.A.	1
5125	SIGNAL IDUNA ALLG.	322.969	3
5036	SV SPARK.VERSICHER.	505.700	3
5400	VGH LAND.BRAND.HAN.	480.652	1
5862	VHV ALLGEMEINE VERS.	382.064	1
5484	VOLKSWOHL-BUND SACH	k.A.	1

! Bitte beachten Sie die Hinweise zur Beschwerdestatistik auf Seite 225.

Reg. Nr.	Name des Versicherungsunternehmens	Anzahl der versicherten Risiken zum 31.12.2015	Beschwerden
5093	WESTF.PROV.VERS.AG	561.680	5
5525	WGV-VERSICHERUNG	154.218	1
5479	WÜRTT. GEMEINDE-VERS.	187.185	2
5476	WWK ALLGEMEINE VERS.	k.A.	8

! Bitte beachten Sie die Hinweise zur Beschwerdestatistik auf Seite 225.

## 4.8 Versicherungszweig Wohngebäudeversicherung

Reg. Nr.	Name des Versicherungsunternehmens	Anzahl der versicherten Risiken zum 31.12.2015	Beschwerden
5342	AACHENMÜNCHENER VERS.	394.466	2
5312	ALLIANZ VERS.	2.401.880	21
5405	ALTE LEIPZIGER VERS.	118.937	7
5068	AMMERLÄNDER VERS.	k.A.	1
5455	ARAG ALLG. VERS.	108.830	2
5515	AXA VERS.	653.814	31
5317	BARMENIA ALLG. VERS.	k.A.	1
5633	BASLER SACH AG	166.684	13
5310	BAYER. BEAMTEN VERS.	k.A.	2
5319	BAYER. HAUSBESITZER	28.828	3
5043	BAYER.L-BRAND.VERS.AG	2.090.667	5
5324	BAYER.VERS.VERB.AG	830.131	14
5146	BGV-VERSICHERUNG AG	57.017	1
5338	CONCORDIA VERS.	204.978	1
5339	CONDOR ALLG. VERS.	128.635	5
5340	CONTINENTALE SACHVERS	126.137	4
5552	COSMOS VERS.	k.A.	1
5311	DBV DT. BEAMTEN-VERS.	189.423	2
5513	DEVK ALLG. VERS.	385.236	5
5344	DEVK DT. EISENB. SACH	181.232	1
5522	DOLLERUP.FREIE BRANDG	k.A.	5
5472	ERGO VERSICHERUNG	408.688	12
5024	FEUERSOZIJETÄT	82.526	2
5473	GENERALI VERSICHERUNG	562.280	14
5858	GOTHAER ALLGEMEINE AG	324.332	8
5485	GRUNDEIGENTÜMER-VERS.	80.054	7
5085	HDI VERSICHERUNG	291.679	19
5384	HELVETIA VERS. (CH)	161.146	6
5086	HUK24 AG	81.544	1
5375	HUK-COBURG UNTER.	663.049	3
5521	HUK-COBURG-ALLG. VERS	264.943	5
5546	INTER ALLG. VERS.	k.A.	1
5401	ITZEHOER VERSICHERUNG	50.769	2
5402	LVM SACH	610.224	13
5061	MANNHEIMER VERS.	52.630	3
5412	MECKLENBURG. VERS.	106.594	4
5334	MEDIENVERS. KARLSRUHE	k.A.	1
5014	NEUENDORFER BRAND-BAU	k.A.	1
5446	PROV.NORD BRANDKASSE	301.761	3
5095	PROV.RHEINLAND VERS.	550.554	11
5583	PVAG POLIZEIVERS.	k.A.	1
5438	R+V ALLGEMEINE VERS.	1.015.862	20
5121	RHION VERSICHERUNG	45.768	1
5773	SAARLAND FEUERVERS.	75.385	1
5491	SCHLESWIGER VERS.V.	k.A.	5
5125	SIGNAL IDUNA ALLG.	185.971	7
5036	SV SPARK.VERSICHER.	1.752.785	33
5042	VERSICHERUNGSK.BAYERN	k.A.	1
5400	VGH LAND.BRAND.HAN.	474.272	4
5862	VHV ALLGEMEINE VERS.	130.262	3
5461	VPV ALLGEMEINE VERS.	64.482	2
5082	WALDENBURGER VERS.	k.A.	1
5093	WESTF.PROV.VERS.AG	591.026	10
5525	WGV-VERSICHERUNG	80.237	7
5479	WÜRTT. GEMEINDE-VERS.	86.055	1
5783	WÜRTT. VERS.	457.129	11

! Bitte beachten Sie die Hinweise zur Beschwerdestatistik auf Seite 225.

## 4.9 Versicherungszweig Rechtsschutzversicherung

Reg.-Nr.	Name des Versicherungsunternehmens	Anzahl der versicherten Risiken zum 31.12.2015	Beschwerden*
5826	ADAC-RECHTSSCHUTZ	2.273.747	7
5809	ADVOCARD RS	1.527.637	45
5312	ALLIANZ VERS.	2.403.861	30
5405	ALTE LEIPZIGER VERS.	336.859	28
5455	ARAG ALLG. VERS.	k.A.	1
5800	ARAG SE	1.423.702	235
5801	AUXILIA RS	534.073	17
5838	BADISCHE RECHTSSCHUTZ	169.307	3
5310	BAYER. BEAMTEN VERS.	k.A.	1
5146	BGV-VERSICHERUNG AG	k.A.	3
5831	CONCORDIA RS	413.967	13
5340	CONTINENTALE SACHVERS	120.868	9
5802	D.A.S. ALLG. RS	k.A.	7
5343	DA DEUTSCHE ALLG.VER.	k.A.	2
5549	DEBEKA ALLGEMEINE	415.702	9
5803	DEURAG DT. RS	1.234.052	42
5829	DEVK RECHTSSCHUTZ	1.089.394	22
5834	DMB RECHTSSCHUTZ	803.080	13
5472	ERGO VERSICHERUNG	2.298.857	39
5858	GOTHAER ALLGEMEINE AG	k.A.	1
5365	GVO GEGENSEITIGKEIT	k.A.	1
5085	HDI VERSICHERUNG	k.A.	1
5086	HUK24 AG	112.410	3
5818	HUK-COBURG RS	1.683.785	20
5573	IDEAL VERS.	k.A.	5
5401	ITZEHOER VERSICHERUNG	k.A.	1
5812	JURPARTNER RECHTSSCH.	k.A.	1
5402	LVM SACH	770.238	4
5412	MECKLENBURG. VERS.	145.125	8
5334	MEDIENVERS. KARLSRUHE	k.A.	1
5805	NEUE RECHTSSCHUTZ	447.446	12
5426	NÜRNBG. ALLG.	k.A.	1
5813	OERAG RECHTSSCHUTZ	1.700.751	112
5438	R+V ALLGEMEINE VERS.	768.223	9
5807	ROLAND RECHTSSCHUTZ	1.784.873	46
5459	UELZENER ALLG. VERS.	k.A.	1
5400	VGH LAND.BRAND.HAN.	204.182	3
5461	VPV ALLGEMEINE VERS.	k.A.	1
5093	WESTF.PROV.VERS.AG	k.A.	3
5525	WGV-VERSICHERUNG	432.630	91
5783	WÜRTT. VERS.	682.530	5

\* Bei den drei Versicherungsunternehmen mit den höchsten Beschwerdezahlen ist zu berücksichtigen, dass hier zahlreiche Paralleleingaben einer Rechtsanwaltskanzlei enthalten sind, die jeweils vergleichbare Sachverhalte (Deckungsschutz für Klagen im Zusammenhang mit dem VW-Abgasskandal) betrafen.

! Bitte beachten Sie die Hinweise zur Beschwerdestatistik auf Seite 225.

## 4.10 Unternehmen aus dem EWR-Bereich

Reg. Nr.	Kurzname des Versicherungsunternehmens	Beschwerden
5902	ACE EUROPEAN (GB)	20
7985	ADVIGON VERS. (LI)	16
5163	AIG EUROPE LIMITED (GB)	11
5029	AIOI NISSAY (GB)	2
5116	AMT MORTGAGE (GB)	2
7509	AMTRUST INT. (IE)	5
5119	ASSURANT ALLG. (GB)	1
5064	ATRADIUS KREDIT (NL)	1
7459	AVIVA LIFE (GB)	1
5636	AWP INTERNATIONAL. (F)	31
5090	AXA CORPORATE S. (F)	2
7775	AXA FRANCE VIE (F)	1
1319	AXA LIFE EUR.LTD(IRL)	1
9374	AXA LIFE EUROPE (IE)	4
7811	CACI LIFE DAC (IE)	3
7807	CACI NON-LIFE (IE)	1
7786	CANADA LIFE (IE)	3
1300	CANADA LIFE (IRL)	8
1182	CARDIF LEBEN (F)	10
5056	CARDIF VERS. (F)	7
5142	CHUBB INSUR. (GB)	6
7690	CIGNA LIFE (B)	1
1189	CIGNA LIFE INS. (B)	1
9306	CNP SANT. (IE)	7
9307	CNP SANTANDER (IE)	18
7724	CREDIT LIFE INT. (NL)	1
5048	DOMESTIC AND GEN. (GB)	11
7309	DONAU VERSICHERUNG(A)	1
7637	ERGO VERS. (A)	1
5115	EUROMAF SA (F)	4
7231	EUROP ASSISTANCE (FR)	10
5053	FINANCIAL INSUR.(GB)	1
9283	FRIENDS LIFE LIM. (GB)	1

Reg. Nr.	Kurzname des Versicherungsunternehmens	Beschwerden
7203	FWU LIFE (LU)	4
7268	GENERALI VERS.AG (A)	1
5072	IF SCHADENVERS. (S)	1
7688	INORA LIFE (IRL)	1
7956	INTER PARTNER (B)	10
5788	INTER PARTNER ASS.(B)	2
7587	INTERN.INSU.COR.(NL)	1
7031	LEGAL/GENERAL ASS(GB)	6
9031	LIBERTY EURO.(IRL/E)	8
9139	LIECHTENSTEIN L. (FL)	2
5592	LLOYD'S VERS. (GB)	1
5130	MAPFRE ASISTENC.(E)	6
9313	METLIFE EUROPE (IE)	7
1323	MONUTA VERS. (NL)	3
7723	PRISMALIFE AG (FL)	6
1317	R+V LUXEMB. LV (L)	2
7415	R+V LUXEMBOURG L (L)	2
9158	RCI INSURANCE (MT)	1
7453	SCOTT. WID. (GB)	19
9257	SN SECURECORP (MT)	1
5174	SOCIETATEA (RO)	1
5128	SOGECAP DNL (F)	1
1320	STANDARD LIFE (GB)	9
7763	STONEBRIDGE (GB)	7
1328	SWISS LIFE PROD.(L)	1
5157	TELEFONICA INSURANCE (L)	54
7883	TELEFONICA INSURANCE (LU)	1
7829	UVM VERZEKERING.(NL)	1
1311	VDV LEBEN INT. (GR)	1
7456	VDV Leben International	1
7643	VIENNA-LIFE (FL)	1
7483	VORSORGE LUXEMB. (LU)	1
5151	ZURICH INSURANCE (IRL)	66

! Bitte beachten Sie die Hinweise zur Beschwerdestatistik auf Seite 225.

## 5 Memoranda of Understanding (MoUs)

Bankenaufsicht	
Albanien	2012
Argentinien	2001
Armenien	2011
Australien	2005
Belgien	1993
Bosnien-Herzegowina	2016
Brasilien	2006
China	2004
Dänemark	1993
Dubai	2006
El Salvador	2011
Estland	2002
Frankreich	1992
Finnland	1995
Georgien	2011
Griechenland	1993
Großbritannien (BE/FSA)	1995
Großbritannien (SIB/SROs)	1995
Großbritannien (BSC)	1995
Guernsey	2011
Hongkong	2004
Indien	2013
Irland	1993
Italien (BI)	1993
Italien (BI-Unicredit)	2005
Jersey	2012
Jersey	2000
Kanada	2004
Katar	2008
Korea	2006
Kosovo	2011
Kroatien	2008
Lettland	2000
Litauen	2001
Luxemburg	1993
Malta	2004
Mazedonien	2011
Mexiko	2010
Moldawien	2014
Nicaragua	2011
Niederlande	1993
Norwegen	1995
Österreich	2000
Philippinen	2007
Polen	2004
Portugal	1996
Rumänien	2003
Russland	2006
Schweden	1995
Serbien	2011
Singapur	2009
Slowakei	2002
Slowenien	2001
Spanien	1993
Südafrika	2004
Tschechien	2003
Türkei	2011
Ungarn	2000
USA (OCC)	2000
USA (NYSBD)	2002
USA (FedBoard/OCC)	2000

Bankenaufsicht	
USA (OTS)	2005
USA (FDIC)	2006
USA (SEC)	2007
Vatikan	2014
Vietnam	2010

Wertpapieraufsicht	
Argentinien	1998
Australien	1998
Brasilien	1999
China	1998
Dubai	2006
Estland	2002
Frankreich	1996
Guernsey	2011
Hong Kong	1997
Iran	2016
Italien	1997
Jersey	2012
Jersey	2001
Kanada	2003
Katar	2008
Korea	2010
Kroatien	2008
Libanon	2016
Luxemburg (w/Clearstream)	2004
Monaco	2009
Polen	1999
Portugal	1998
Russland	2001
Russland	2009
Schweiz	1998
Singapur	2000
Slowakei	2004
Spanien	1997
Südafrika	2001
Taiwan	1997
Tschechien	1998
Türkei	2000
Ungarn	1998
USA (CFTC)	1997
USA (CFTC)	2016
USA (SEC)	1997
USA (SEC)	2007
Vatikan	2014
Vereinigte Arabische Emirate	2008
Zypern	2003

Versicherungsaufsicht	
Ägypten	2010
Australien	2005
China	2001
Connecticut (USA)	2011
Dubai	2006
Estland	2002
Florida (USA)	2009
Georgia (USA)	2012
Guernsey	2011
Hongkong	2008
Jersey	2012
Kalifornien (USA)	2007
Kanada	2004
Katar	2008
Korea	2006
Kroatien	2008
Lettland	2001
Litauen	2003
Malta	2004
Maryland (USA)	2009
Minnesota (USA)	2009
Nebraska (USA)	2007
New Jersey (USA)	2009
New York (USA)	2008
Rumänien	2004
Singapur	2009
Slowakei	2001
Thailand	2010
Tschechien	2002
Ungarn	2002
USA (OTS)	2005
Vatikan	2014

## 6 Tabellenverzeichnis

<b>Tabelle 1</b>	Beschwerden nach Institutsgruppen	39
<b>Tabelle 2</b>	Eingaben je Versicherungszweig seit 2012	41
<b>Tabelle 3</b>	Die häufigsten Beschwerdeinhalte 2016	42
<b>Tabelle 4</b>	Zahl der angezeigten Beschwerden	44
<b>Tabelle 5</b>	Zahl der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter	45
<b>Tabelle 6</b>	Kontenabrufverfahren nach § 24c KWG	63
<b>Tabelle 7</b>	Genehmigte interne Modelle	76
<b>Tabelle 8</b>	Zahl der Institute nach Institutsgruppen	106
<b>Tabelle 9</b>	Ergebnisse der Risikoklassifizierung von LSIs 2016	107
<b>Tabelle 10</b>	Verteilung der Sonderprüfungen 2016 bei LSIs nach Prüfungsschwerpunkten	108
<b>Tabelle 11</b>	Verteilung der Sonderprüfungen 2016 bei LSIs nach Institutsgruppen	109
<b>Tabelle 12</b>	Verteilung der aufsichtsgetriebenen Sonderprüfungen 2016 bei LSIs nach Risikoklassen	109
<b>Tabelle 13</b>	Aufsichtliche Beanstandungen und Maßnahmen nach dem KWG 2016	110
<b>Tabelle 14</b>	Brutto-Absatz Pfandbriefe	119
<b>Tabelle 15</b>	Pfandbriefumlauf	120
<b>Tabelle 16</b>	Ergebnisse der Risikoklassifizierung 2016	146
<b>Tabelle 17</b>	Verteilung der Vor-Ort-Prüfungen 2016 nach Risikoklassen	148
<b>Tabelle 18</b>	Kapitalanlagen der Erst-Versicherungsunternehmen	149
<b>Tabelle 19</b>	Marktmanipulationsuntersuchungen	177
<b>Tabelle 20</b>	Abgeschlossene Marktmanipulationsverfahren	178
<b>Tabelle 21</b>	Insideruntersuchungen	181
<b>Tabelle 22</b>	Abgeschlossene Insiderverfahren	181
<b>Tabelle 23</b>	Anzeigen und Anträge	185
<b>Tabelle 24</b>	Billigungen 2016 und 2015	187
<b>Tabelle 25</b>	Enforcementverfahren	192
<b>Tabelle 26</b>	Risikoklassifizierung von Kapitalverwaltungsgesellschaften	194
<b>Tabelle 27</b>	Bußgeldverfahren	198
<b>Tabelle 28</b>	Personal	202
<b>Tabelle 29</b>	Einstellungen 2016	203
<b>Tabelle 30</b>	Deutsche Institute	220
<b>Tabelle 31</b>	Deutsche Institute unter Aufsicht der EZB im Rahmen des SSM	221
<b>Tabelle 32</b>	Zahl der beaufsichtigten Versicherungsunternehmen und Pensionsfonds	223
<b>Tabelle 33</b>	Anmeldungen von EWR-Lebensversicherern 2016	223
<b>Tabelle 34</b>	Anmeldungen von EWR-Schaden/Unfallversicherern 2016	224
<b>Tabelle 35</b>	Genehmigungsverfahren	224



## 7 Grafikverzeichnis

<b>Grafik 1</b>	SREP-Gesamtkapitalanforderung 2016	94
<b>Grafik 2</b>	Zahl der Sparkassen	112
<b>Grafik 3</b>	Zahl der genossenschaftlichen Primärinstitute	114
<b>Grafik 4</b>	Zusammensetzung der Gruppe-V-Institute	117
<b>Grafik 5</b>	Rechtsgrundlagen unter Solvency II	134
<b>Grafik 6</b>	Entwicklung der SCR-Bedeckungsquoten	154
<b>Grafik 7</b>	Entwicklung der SCR-Bedeckungsquoten	157
<b>Grafik 8</b>	Entwicklung der SCR-Bedeckungsquoten	160
<b>Grafik 9</b>	Marktanalysen	175
<b>Grafik 10</b>	Inhalte der positiven Marktmanipulationsanalysen	176
<b>Grafik 11</b>	Inhalte der positiven Insideranalysen	176
<b>Grafik 12</b>	Ad-hoc-Meldungen und Befreiungen	183
<b>Grafik 13</b>	Directors' Dealings	183
<b>Grafik 14</b>	Meldungen nach Indizes	184
<b>Grafik 15</b>	Stimmrechtsmitteilungen	186
<b>Grafik 16</b>	Gesamtemissionsaufkommen	187
<b>Grafik 17</b>	Prospekte: Eingänge, Billigungen, Rücknahmen, Untersagungen	188
<b>Grafik 18</b>	Prospekte nach Beteiligungsformen	188
<b>Grafik 19</b>	Prospekte nach Anlageobjekten	189
<b>Grafik 20</b>	Angebotsverfahren	190
<b>Grafik 21</b>	Ausgaben nach Haushaltsplan 2016	205
<b>Grafik 22</b>	Einnahmen nach Haushaltsplan 2016	205
<b>Grafik 23</b>	Umlageverteilung nach Aufsichtsbereichen 2015	206





### **Herausgeber**

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht

Gruppe Kommunikation

— Graurheindorfer Str. 108 | 53117 Bonn

— Marie-Curie-Straße 24–28 | 60439 Frankfurt am Main

Fon: +49(0)228 41 08-0

Internet: [www.bafin.de](http://www.bafin.de)

E-Mail: [poststelle@bafin.de](mailto:poststelle@bafin.de)

Bonn und Frankfurt am Main | Mai 2017

ISSN 1611-910X

### **Redaktion**

Gruppe Kommunikation der BaFin

4iMedia, Leipzig

### **Redaktionsschluss**

31. März 2017

### **Layout und Satz**

Da-TeX Gerd Blumenstein, Leipzig

### **Druck**

Appel & Klinger Druck und Medien GmbH,  
Schneckenlohe

### **Fotos**

© Ute Grabowsky/photothek.net/BaFin

(Coverfoto/Impressum,  
Seiten 16, 30, 82, 124, 166)

© Frank-Beer.com (Portraitfotos,

Direktoriumsfoto, Seiten 12, 202)