

Juli 2014



Aufsicht

Honorar-Anlageberatung

Neue Regeln ab August in Kraft

Seite 11

Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz

*Stellungnahmen zu öffentlichen Angeboten
und Angebotsänderungen*

Seite 17

Privatkredite

Urteil zu Bearbeitungsgebühren

Seite 26

Themen

4 Kurz & Aktuell

- 4 Finanzstabilität **ÜG**
- 5 Solvency II
 - 5 Vorbereitungsphase **VA**
 - 5 Branchenveranstaltung **VA**
 - 6 Konsultation **VA**
- 7 Hartes Kernkapital **BA**
- 7 Eigenmittel **BA**
- 8 Single Rulebook **BA**
- 8 Benchmarking **BA**
- 9 Offenlegung **BA**
- 9 Vergütung **BA**
- 10 Ratingagenturen **WA**

11 Aufsicht

- 11 Honorar-Anlageberatung **WA**
- 14 Interview mit Felix Hufeld **VA**
- 17 Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz **WA**
- 20 BaFin-Stresstest **VA**
- 22 Treuhänder **VA**

24 Verbraucher

- 24 Verbraucherbeschwerden **WA/BA**
- 24 Ohne Erlaubnis **VA**
- 25 Angebotspflicht **WA**
- 25 Abwicklung **BA**

26 Rechtsprechung

- 26 Privatkredite **BA**

29 Bekanntmachungen



*Umstrukturierung der Versicherungsaufsicht
„Bestmögliche Effizienz und
Qualität sicherstellen“*

Interview mit BaFin-Exekutivdirektor
Felix Hufeld

Seite 14

Agenda

Juli 2014

03.07.
Joint Committee, London

09.07.
ESMA BoS, Paris

10./11.07.
EBA BoS, Krakau



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

Editorial

Liebe Leserinnen und Leser,

„wes Brot ich ess, des Lied ich sing“, lautet ein altes deutsches Sprichwort. Diese Weisheit lässt sich zwar nicht einfach auf die Anlageberatung übertragen. Dennoch sollte sich der Kunde darüber im Klaren sein, wer seinen Berater bezahlt – er selbst oder der Anbieter beziehungsweise Emittent des Finanzinstruments. Das Honoraranlageberatungsgesetz, das Anfang August in Kraft tritt, schafft hier Transparenz und gibt dem Kunden die Möglichkeit, bewusst zwischen der provisionsgestützten Anlageberatung und der Honorar-Anlageberatung zu wählen. Einzelheiten erfahren Sie im Beitrag ab [Seite 11](#).

Für viele Verbraucher ebenfalls interessant sind zwei aktuelle Entscheidungen des Bundesgerichtshofs, über die das BaFinJournal ab [Seite 26](#) berichtet. Demnach dürfen Banken in ihren Allgemeinen Geschäftsbedingungen keine Bearbeitungsgebühren für Privatkredite vorsehen. Private Schuldner, die in den vergangenen Jahren solche Gebühren gezahlt haben, können ihre Bank bitten, diese zu erstatten. Der Beitrag gibt dazu praktische Tipps.

Konkrete Hinweise enthält auch der Beitrag ab [Seite 17](#), der sich mit Stellungnahmen zu öffentlichen Angeboten und Angebotsänderungen nach dem Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz befasst. Vielen Vorständen und Aufsichtsräten sind bestimmte Vorgaben nicht klar, so dass die BaFin häufig Ergänzungen verlangen oder sogar Maßnahmen ergreifen muss, weil beispielsweise eine Ordnungswidrigkeit vorliegt. Mit dem Beitrag möchte sie dazu beitragen, Fehlerquellen zu minimieren.

Lesen Sie außerdem das Interview mit Felix Hufeld, Exekutivdirektor der Versicherungsaufsicht, ab [Seite 14](#). Er erläutert, warum die BaFin die Versicherungsaufsicht zum 1. Juli neu aufgestellt hat und was das für die Versicherungsunternehmen bedeutet.

Eine interessante Lektüre wünscht Ihnen



Dr. Sabine Reimer



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

Kurz & Aktuell

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



Finanzstabilität

Ausschuss legt ersten Jahresbericht vor

ÜG Der Ausschuss für Finanzstabilität (AFS) hat seinen ersten Bericht an den Deutschen Bundestag zur Finanzstabilität in Deutschland vorgelegt. Dieser stellt die Lage und Entwicklung der Finanzstabilität dar und informiert über die Tätigkeit des Ausschusses seit seiner Gründung Anfang 2013 bis März 2014.

Demnach hat sich die Lage im Berichtszeitraum entspannt. Allerdings macht der Ausschuss auf Risiken aufmerksam. So bestünden weiterhin Anfälligkeiten sowohl aufgrund von Forderungen gegenüber Schuldnern aus Ländern, die von der europäischen Schuldenkrise besonders betroffen sind, als auch aufgrund von Forderungen gegenüber wirtschaftlich geschwächten Sektoren. Hinzu kämen Herausforderungen, die sich aus strukturellen Veränderungen im Finanzsystem ergeben könnten, wie etwa der zunehmenden Bedeutung von Schattenbanken.



Linkempfehlung zum Thema

Den Bericht des AFS finden Sie unter:
www.bundesfinanzministerium.de

Daneben wirkten sich die anhaltend niedrigen Zinsen auf die Stabilität des deutschen Finanzsystems aus. Generell könnten niedrige Zinsen und großzügige finanzielle Rahmenbedingungen den Nährboden für Finanzstabilitätsrisiken bereiten. Besonders intensiv beschäftigte sich der AFS im Berichtszeitraum daher mit der Entwicklung bei Wohnimmobilien. Bisher ist demnach keine sich selbst verstärkende Spirale aus nicht nachhaltigen Preiserhöhungen, steigender Verschuldung und Lockerung der Kreditbedingungen festzustellen. Der Ausschuss will die Entwicklung im Markt für Wohnimmobilien jedoch weiterhin sorgfältig beobachten.

Der AFS weist darauf hin, dass die anhaltende Niedrigzinsphase zudem die strukturelle Ertragschwäche vieler Kreditinstitute verstärke. Bei den Lebensversicherern Sorge sie in Kombination mit der Mindestverzinsung, die üblicherweise in den Verträgen garantiert wird, für Ertragsdruck. ■

Solvency II

Vorbereitungsphase

Veröffentlichung zur Informationsübermittlung an die BaFin

VA Die BaFin hat zur Vorbereitung auf Solvency II eine weitere Veröffentlichung auf ihrer Internetseite eingestellt, diesmal zur quantitativen und narrativen Berichterstattung. Es handelt sich um die Themenblöcke zwölf und dreizehn der insgesamt 15 Themenblöcke, in die die BaFin die Leitlinien der Europäischen Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung EIOPA zur Vorbereitung auf Solvency II eingeteilt hat (siehe BaFinJournal Januar 2014).

Die Veröffentlichung ist in einen allgemeinen Teil und drei weitere Abschnitte unterteilt. Der allgemeine Teil enthält Angaben zum Adressatenkreis der Veröffentlichung sowie zu den Erwartungen der BaFin an die Informationsübermittlung der Versicherungsunternehmen und -gruppen bei der Vorbereitung auf Solvency II.

Fachliche und technische Aspekte

Der zweite Abschnitt betrifft fachliche Aspekte. Dazu zählen Ausführungen zu den inhaltlichen Anforderungen an das quantitative und narrative Berichtswesen und zum Grundsatz der Proportionalität, Angaben zum Zeitrahmen für die Informationsübermittlung und spezifische Informationen für Versicherungsgruppen.

Der dritte und vierte Abschnitt enthalten Informationen zu technischen Aspekten des quantitativen beziehungsweise narrativen Berichtswesens. So erwartet die BaFin, dass die Versicherungsunternehmen und -gruppen quantitative Informationen ausschließlich elektronisch im XBRL-Format (eXtensible Business Reporting Language) und narrative Berichte als pdf-Datei (Portable Document Format) übermitteln. Beide Berichtstypen werden über das MVP-Portal der BaFin einzureichen sein. ■



Hinweis

Zeitplan

Die BaFin veröffentlicht zur Vorbereitung auf Solvency II sukzessive Informationen zu insgesamt 13 Themenblöcken. Einzelheiten dazu sind dem Zeitplan auf der Internetseite zu entnehmen.

Branchenveranstaltung

Informationen für Versicherer und Verbandsvertreter

VA Am 13. November 2014 findet in Bonn erneut eine BaFin-Veranstaltung zum Thema Solvency II statt (siehe die Berichte in den BaFinJournal-Ausgaben Juni 2011, Oktober 2011, Dezember 2012, Dezember 2013), diesmal unter dem Titel „Vorbereitungsphase Solvency II – Branche und Aufsicht im Dialog“. Von 9.30 bis 16.15 Uhr informieren Experten interessierte Vertreter von Versicherungsunternehmen und Branchenverbänden in Vorträgen und Paneldiskussionen über aktuelle Entwicklungen.

BaFin-Exekutivdirektor Felix Hufeld wird die Eröffnungsrede halten. Anschließend wird unter anderem Julian Adams vortragen, stellvertretender Leiter der englischen Finanzaufsicht und Exekutivdirektor der dortigen Versicherungsaufsicht. Daneben wird es in mehreren Panels um den aktuellen Stand der Regelungsvorhaben zu Solvency II, verschiedene Aspekte der Vorbereitungsphase und die Besonderheiten der Regulierung der Lebensversicherung gehen. Dabei werden auch die Ergebnisse der Vollerhebung Thema sein. Die Panels sind mit Vertretern der EU-Kommission, der Europäischen Versicherungsaufsichtsbehörde EIOPA, des Bundesfinanzministeriums, des Gesamtverbandes der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV), der Branche und mit Beschäftigten der BaFin besetzt.

Anmeldung

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

Konsultation

EIOPA veröffentlicht Leitlinien

VA Die Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung EIOPA hat ein erstes umfassendes Paket [aufsichtlicher Leitlinien](#) für Solvency II zur Konsultation gestellt. Die Leitlinien richten sich an die nationalen Aufsichtsbehörden beziehungsweise an die Unternehmen, die unter Solvency II fallen. Sie sollen sicherstellen, dass das europäische Recht einheitlich umgesetzt wird.

Die Leitlinien sind in fünf Konsultationspapiere unterteilt, die die folgenden Anwendungsbereiche des neuen Aufsichtsregimes abdecken:

1. Säule 1: Eigenmittel, Solvenzkapitalanforderung (Solvency Capital Requirement – SCR) der Standardformel, versicherungstechnische Rückstellungen, Gruppensolvabilität
2. Interne Modelle
3. Säule 2: unternehmenseigene Risiko- und Solvabilitätsbeurteilung (Own Risk and Solvency Assessment – ORSA) und Governance
4. Aufsichtlicher Überprüfungsprozess (Supervisory Review Process – SRP)
5. Äquivalenz

Stellungnahmen bis 29. August möglich

Interessierte Marktteilnehmer und Interessengruppen haben bis zum 29. August 2014 Gelegenheit, die Entwürfe zu kommentieren. Diese Frist gilt auch für eine Folgenabschätzung dieser Entwürfe, die EIOPA ebenfalls zur Konsultation gestellt hat. Für die Stellungnahmen sind die auf der EIOPA-Internetseite veröffentlichten Standard-Vorlagen zu verwenden.

EIOPA wird alle Kommentare im Internet veröffentlichen. Die Veröffentlichung der Leitlinien in allen Amtssprachen der EU ist für Februar 2015 geplant.

Die Leitlinien ergänzen das erste Paket [Technischer Standards](#), das EIOPA von April bis Juni 2014 konsultiert hat. Es wird am 31. Oktober 2014 der Europäischen Kommission vorgelegt. Eine zweite Welle öffentlicher Konsultationen von Leitlinien und Technischen Standards soll im Dezember 2014 beginnen. ■



Linkempfehlung zum Thema

Alle Entwürfe, die Standard-Vorlagen für Stellungnahmen und weitere Informationen zur Konsultation finden Sie unter:

www.eiopa.europa.eu



Auf einen Blick

Internationale Behörden und Gremien

EBA European Banking Authority
Europäische Bankenaufsichtsbehörde

EIOPA European Insurance and Occupational Pensions Authority
Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung

ESMA European Securities and Markets Authority
Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde

Hartes Kernkapital

EBA veröffentlicht Liste der Instrumente

BA Die Europäische Bankenaufsichtsbehörde EBA hat erstmalig ein Verzeichnis sämtlicher Arten von Instrumenten des harten Kernkapitals (Common Equity-Tier 1 Instruments – CET-1-Instrumente) veröffentlicht. Rechtsgrundlage für die Liste ist Artikel 26 Absatz 3 der Eigenmittel-Verordnung CRR (Capital Requirements Regulation). Sie enthält nur die CET-1-Instrumente nach Artikel 26 Absatz 1 Buchstabe a) CRR, nicht aber weitere Posten des harten Kernkapitals nach Artikel 26 Absatz 1 Buchstaben b) bis f) CRR wie beispielsweise Rücklagen.

Die EBA wird die Liste künftig laufend aktualisieren. Diese enthält für die gelisteten CET-1-Instrumente folgende Angaben:

- Name des Instruments in englischer sowie der jeweiligen Landessprache
- anwendbares Recht
- Möglichkeit, das Instrument zusätzlich zu anderen CET-1-Instrumenten zu begeben
- ob es sich um ein Instrument mit oder ohne Stimmrecht handelt
- ob es sich um ein Instrument der Staatshilfe handelt, das unter die CRR-Übergangsvorschriften fällt
- ob es sich um ein anderes Instrument handelt, das unter die CRR-Übergangsvorschriften fällt
- ob es sich um ein Instrument handelt, das ohne Übergangsvorschriften nach Artikel 28 oder 29 CRR voll anrechnungsfähig ist

Überprüfung

Die EBA nennt zu Beginn der Liste verschiedene Einschränkungen bezüglich deren Nutzung. Dazu gehört, dass sie keine Gewähr dafür übernimmt, dass die nationalen Aufsichtsbehörden die in der Liste genannten Arten von CET-1-Instrumenten hinsichtlich ihrer Anrechenbarkeit nach Artikel 28 und gegebenenfalls Artikel 29 CRR sowie den CRR-Übergangsvorschriften richtig eingestuft haben. Die EBA behält sich vor, die von den Mitgliedstaaten gemeldeten Arten von CET-1-Instrumenten selbst zu überprüfen.

Artikel 80 CRR beauftragt die EBA nicht nur mit der laufenden Überwachung und Qualitätssicherung von

CET-1-Instrumenten, sondern sämtlicher Arten von Eigenmittelinstrumenten. Sie überprüft daher auch, ob Instrumente des zusätzlichen Kernkapitals den Anrechnungskriterien nach den Artikeln 52 ff. CRR und Ergänzungskapitalinstrumente den Anrechnungskriterien nach Artikel 63 CRR entsprechen. Zusätzlich sind die Anforderungen der Technischen Regulierungsstandards zu den Eigenmitteln Teil 1 und 2 zu beachten, die bereits in Kraft sind. Erfüllt ein CET-1-, AT-1- (Additional Tier 1) oder Ergänzungskapitalinstrument auch nur ein Anrechnungskriterium der CRR nicht, ist es automatisch nicht länger aufsichtlich anrechenbar. ■



Linkempfehlung zum Thema

Das Verzeichnis finden Sie unter:

www.eba.europa.eu

Eigenmittel

EBA konsultiert Regulierungsstandard zu Fortgeschrittenen Messansätzen

BA Die Europäische Bankenaufsichtsbehörde EBA konsultiert derzeit den Entwurf eines Technischen Regulierungsstandards zu Bewertungsmethoden für die Nutzung des Fortgeschrittenen Messansatzes (Advanced Measurement-Approach – AMA) für operationelle Risiken. Stellungnahmen nimmt sie bis zum 12. September 2014 entgegen.

Der Standard wird Kriterien festlegen, die die Institute erfüllen müssen, wenn sie den Fortgeschrittenen Messansatz anwenden wollen. Diese Kriterien werden auch für bereits bestehende AMA-Modelle gelten. Ziel sind EU-weit einheitliche Regeln für den AMA im Rahmen des Single Rule Books.

Kreditrisikoereignisse

Eine wesentliche Neuerung, die der Standard einführen soll, ist die Einbeziehung bestimmter Kreditrisikoereignisse in die Eigenmittelbestimmung des operationellen Risikos. Konkret geht es um Fälle, in denen ein bestimmter Kunde oder jemand, der sich als ein bestimmter Kunde ausgibt, ohne erkennbare Rückzahlungsabsicht betrügerisch ein

Kreditrisikoereignis auslöst. Dies können zum Beispiel Kreditkartenbetrug oder Phishing sein.

Die Institute sollen diese Fälle in der Kreditrisiko-Datenbank identifizieren und daraus nicht mehr die Eigenmittelanforderungen für das Kreditrisiko ermitteln, sondern diese über das AMA-Modell für das operationelle Risiko berechnen. Bisher wurden solche Fälle in der AMA-Datenbank nur zu Zwecken der qualitativen Steuerung erfasst. Den betroffenen Instituten soll nach Inkrafttreten des Regulierungsstandards eine Übergangsphase zur Umsetzung dieser Anforderungen eingeräumt werden.

Institute sollten Stellung nehmen

Die genannten Neuerungen werden dazu beitragen, das Management operationeller Risiken aufgrund quantitativ untermauerter Zahlen zu verbessern. Sie verlangen von den betroffenen Instituten jedoch tiefgreifende Veränderungen. Diese sollten daher das gesamte Konsultationspapier sorgfältig prüfen und kommentieren, um sicherzustellen, dass das Regelwerk alle relevanten Aspekte berücksichtigt.

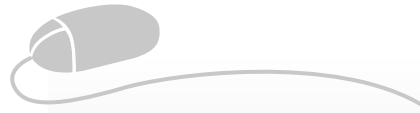
So ist zum Beispiel die Einschätzung der Institute von Interesse, ob eine angemessene Ausstattung mit Eigenmitteln auch im Zusammenspiel mit den Standardansätzen für Kredit- beziehungsweise operationelle Risiken gewahrt werden kann. Zudem können sie einschätzen, wie hoch der Anpassungsaufwand für die Datenerfassung und die Änderung der Modelle ist. Die BaFin hofft daher auf rege Teilnahme der Institute am Konsultationsprozess. ■

Single Rulebook

EBA startet interaktives Tool

BA Um die einheitliche Anwendung der Regeln für den europäischen Bankensektor sicherzustellen, hat die Europäische Bankenaufsichtsbehörde EBA ein interaktives Tool für das Single Rulebook entwickelt. Das Internetprogramm soll die Orientierung in der Masse der harmonisierten Aufsichtsregeln erleichtern.

Das Tool bietet einen umfassenden Überblick über die Regeln der Eigenmittel-Verordnung CRR (Capital Requirements Regulation), der Eigenmittel-Richtlinie



Links zum Thema

Interaktives Tool zum Single Rulebook

www.eba.europa.eu

Änderungen am Frage- und Antwortprozess

www.eba.europa.eu

CRD IV (Capital Requirements Directive IV) und die entsprechenden Technischen Regulierungs- und Durchführungsstandards sowie über die Leitlinien und Frage- und Antwortseiten der EBA. Auch die europäische Sanierungs- und Abwicklungsrichtlinie für Banken, die Anfang Juli in Kraft getreten ist, soll in das Tool aufgenommen werden.

Neuer Prozess für Fragen und Antworten

Die EBA hat zudem den Prozess für Fragen und Antworten zum Single Rulebook geändert. Für das Einreichen von Fragen gelten nun strengere Kriterien. Die eingehenden Fragen werden genauer priorisiert und in Themen gruppiert. Zudem verfolgt die EBA eine neue Veröffentlichungspolitik für Fragen und Antworten. ■

Benchmarking

Aufsichtlicher Vergleich interner Ansätze

BA Die internen Ansätze aller Institute, die ihre Eigenmittel mit internen Ratings (Internal Ratings-Based Approach – IRB) oder Marktrisiko-Modellen berechnen, unterliegen künftig einem aufsichtlichen Vergleich. Das schreibt Artikel 78 der Eigenmittelrichtlinie CRD IV (Capital Requirements Directive IV) in Verbindung mit §§ 5 und 6 der Solvabilitätsverordnung vor.

Die Europäische Bankenaufsichtsbehörde EBA hat dazu nun entsprechende Entwürfe für Technische Regulierungs- und Durchführungsstandards veröffentlicht. Sie stehen bis zum 19. August 2014 zur Konsultation. ■

Offenlegung

EBA konsultiert Leitlinien

BA Die Europäische Bankenaufsichtsbehörde EBA hat Leitlinien in Bezug auf die Begriffe Wesentlichkeit, Vertraulichkeit und Häufigkeit bei der Offenlegung von Informationen entwickelt. Sie stehen bis zum 13. September 2014 zur Konsultation. Das Konsultationspapier basiert auf den Artikeln 432 und 433 der europäischen Eigenmittel-Verordnung CRR (Capital Requirements Regulation) und umfasst drei Leitlinien. Diese wurden aufgrund ihres engen sachlichen Zusammenhangs in einem Dokument zusammengefasst.

Die Leitlinien beinhalten Anforderungen und Kriterien für die Nutzung von Ausnahmen von der Offenlegungspflicht sowie Kriterien zur Beurteilung, wie häufig Informationen offenzulegen sind. Ziel ist es, eine konsistente Anwendung sicherzustellen und die Transparenz im europäischen Bankensektor zu erhöhen. ■

Vergütung

EBA veröffentlicht Bericht zu Praktiken und Trends in der EU

BA Die Europäische Bankenaufsichtsbehörde EBA hat einen Bericht über die Vergütungspraktiken und -trends bei ausgewählten Banken der EU-Mitgliedstaaten veröffentlicht. Auf Grundlage ihrer Leitlinien zum Vergütungsvergleich hat sie dazu bei Instituten, die für den nationalen Banken- und Wertpapierdienstleistungssektor repräsentativ oder relevant sind, Daten und Zahlen zur Vergütung aller Bankmitarbeiter und insbesondere zur Vergütung von Risk-Takern erhoben, also von Mitarbeitern, deren Tätigkeit wesentliche Auswirkungen auf das Gesamtrisikoprofil des Instituts haben kann.

Der Vergütungsbericht betrachtet die Jahre 2010 bis 2012. Die EBA stellt darin fest, dass es sowohl zwischen den Instituten als auch zwischen den EU-Mitgliedstaaten große Unterschiede gibt, was die Höhe der Vergütungen betrifft, aber auch die Gehaltsstruktur, die Anwendung bestimmter Vorschriften zur Risikoausrichtung der variablen Vergütung und



Hinweis

Anforderungen an die Vergütung

Auf EU-Ebene wurden erstmals durch die Eigenkapitalrichtlinie CRD III (Capital Requirements Directive III) Anforderungen an die Vergütung in Instituten aufgestellt. Diese galten für Gehälter, die ab dem Jahr 2010 verdient wurden. Am 1. Januar 2014 trat die Nachfolgerichtlinie CRD IV in Kraft, die nunmehr die Vergütungen regelt.

den Anteil der identifizierten Risk-Taker an der Belegschaft einer Bank.

Harmonisierung nicht ausreichend

Ein weiteres wesentliches Ergebnis der Datenanalyse ist, dass die Vergütungspraxis in den Instituten im untersuchten Zeitraum noch nicht ausreichend harmonisiert war – auch bei Berücksichtigung der unterschiedlich hohen nationalen Gehaltsniveaus sowie der Art, Größe und Komplexität der Institute. Bedeutende Unterschiede gab es insbesondere beim Verhältnis der variablen zur fixen Vergütung, dem Zurückbehalt von Vergütungsanteilen, der Verwendung von Rückforderungsmechanismen und den Kriterien für eine Klassifizierung als Risk-Taker. Im Vergleich zu den beiden Vorjahren war 2012 insgesamt ein Anstieg des Vergütungsniveaus der Risk-Taker und der Anzahl der Einkommensmillionäre unter ihnen zu verzeichnen.

Ferner beobachtete die EBA zwar, dass sich die variablen Vergütungen entsprechend der jeweiligen Wirtschaftslage der Institute entwickelten, und machte einen Trend zur Anhebung der fixen Vergütungsbestandteile aus. Gleichwohl verharrte aber das Verhältnis von variablen zu fixen Vergütungsbestandteilen bei Risk-Takern in vielen Instituten und Geschäftsfeldern oberhalb der Obergrenze, die die europäische Eigenmittel-Richtlinie CRD IV (Capital

Requirements Directive IV) seit Anfang 2014 vorschreibt. Diese liegt bei eins zu eins beziehungsweise, wenn die Anteilseigner zustimmen, bei zwei zu eins. ■



Linkempfehlung zum Thema

Den Bericht über die Vergütungspraktiken und -trends finden Sie unter: www.eba.europa.eu

Ratingagenturen

Ergänzungen zum europäischen Rahmenwerk

WA Die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde ESMA hat drei Entwürfe für Technische Regulierungsstandards veröffentlicht, die die europäische Verordnung über Ratingagenturen (Credit Rating Agencies Regulation 3 – CRA 3) umsetzen sollen. Die Entwürfe ergänzen das bestehende Rahmenwerk für Ratingagenturen und befassen sich mit den Offenlegungspflichten bei strukturierten Finanzprodukten, der Errichtung einer Europäischen Rating-Plattform und den Gebühren, die Ratingagenturen von ihren Kunden erheben. Die Europäische Kommission hat drei Monate Zeit, die Entwürfe zu billigen.

Offenlegungspflichten bei strukturierten Finanzprodukten

Der Technische Regulierungsstandard zu den Transparenzpflichten bei strukturierten Finanzprodukten wird vorgeben, welche Informationen Originatoren, Sponsoren und Emittenten an eine Datenbank zu melden haben, die ESMA noch errichten wird. Um Redundanzen und Überschneidungen zu vermeiden, berücksichtigt der Entwurf Offenlegungs- und Meldepflichten, die bereits existieren und von der Europäischen Zentralbank und der Bank of England gebilligt wurden, soweit dies möglich ist. Die Offenlegungspflichten sollen unter anderem dafür sorgen, dass für Investoren ein standardisiertes Berichtswesen entsteht und Transaktionsdokumente veröffentlicht werden.

Der Entwurf beinhaltet standardisierte Meldeformulare für alle strukturierten Finanzinstrumente, bei denen es technisch bereits möglich war, solche zu erstellen. Weitere Meldeformulare werden hinzukommen, sobald ESMA mit der Europäischen Kommission und der Europäischen Zentralbank geklärt hat, wie Design und Eigenschaften ausgestaltet sein sollen. ESMA wird so schnell wie möglich Meldeformulare für privat und bilateral gehandelte strukturierte Finanzinstrumente entwerfen.

Errichtung einer Europäischen Rating-Plattform

ESMA wird 2016 eine Europäische Rating-Plattform (ERP) errichten und diese auch betreiben. Der entsprechende Regulierungsstandard wird definieren, welche Ratinginformationen die ERP enthalten soll und wie diese zu präsentieren sind. Zudem wird er Vorgaben zur Struktur, zum Format, zur Methodik und zum Zeitpunkt von Meldungen machen, die die Ratingagenturen zu Ratings veröffentlichen, die sie nicht ausschließlich für Investoren produzieren und gegen eine Gebühr an diese übermitteln.

Die termingerechte und zentralisierte Veröffentlichung von Ratingdaten soll dazu beitragen, dass Ratings, die verschiedene europäische Ratingagenturen zu bestimmten Finanzinstrumenten veröffentlicht haben, besser auffindbar und vergleichbar sind.

Gebühren

Der dritte Regulierungsstandard wird Inhalt und Format der periodischen Berichterstattung über Gebühren definieren, die Ratingagenturen von ihren Kunden erheben. Die Berichte wird ESMA für die aufsichtliche Überwachung der Ratingagenturen nutzen. ESMA kann anhand der Berichte überprüfen, ob die Preispraktiken der Ratingagenturen fair sind, und gewährleisten, dass die Prinzipien eines fairen Wettbewerbs befolgt und Interessenkonflikte minimiert werden. ■



Linkempfehlung zum Thema

Die Entwürfe zur Umsetzung der CRA 3 finden Sie unter: www.esma.europa.eu

Honorar-Anlageberatung



Neue Regeln ab August in Kraft



Dem Kunden soll klar werden, wer für die Beratung zahlt, damit er bewusst zwischen der provisionsgestützten Anlageberatung und der nicht provisionsgestützten Honorar-Anlageberatung wählen kann. Derzeit dominiert in Deutschland die provisionsgestützte Anlageberatung. Dabei wird der Anlageberater von den Anbietern oder Emittenten der Finanzprodukte vergütet. Dieser Zusammenhang ist jedoch vielen Kunden trotz der gesetzlichen Pflicht zur Offenlegung von Zuwendungen nicht bewusst.

Im Interesse des Kunden

Die wichtigste Anforderung an die Honorar-Anlageberatung lässt bereits der Begriff selbst erahnen: Der Honorar-Anlageberater darf sich ausschließlich vom Kunden bezahlen lassen,

denn Honorar-Anlageberatung soll allein im Interesse des Kunden erbracht werden.

WA Ab dem 1. August 2014 gelten für die Honorar-Anlageberatung neue gesetzliche Vorschriften. Bisher war die Dienstleistung Honorar-Anlageberatung nicht gesondert reguliert. Das Honoraranlageberatungsgesetz fügt den Begriff nun – zusätzlich zur herkömmlichen Anlageberatung – in das Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) ein. Damit ist die Honorar-Anlageberatung erstmals gesetzlich definiert. Für sie gelten künftig Anforderungen, die über die der herkömmlichen Anlageberatung hinausgehen (siehe Infokasten Seite 12). Dieser Beitrag gibt einen knappen Überblick über die Inhalte der neuen Vorschriften.

Ziel der Neuregelung ist es, mehr Transparenz darüber zu schaffen, wie Anlageberatung vergütet wird.

Nur unter engen Voraussetzungen darf ausnahmsweise doch Provision fließen – diese ist jedoch unverzüglich nach Erhalt ungemindert an den Kunden auszukehren. Voraussetzung für diese Ausnahme ist, dass weder das empfohlene Finanzinstrument noch ein in gleicher Weise geeignetes ohne Provision erhältlich ist. In diesem Fall kann der Honorar-Anlageberater dem Kunden das geeignete Finanzinstrument empfehlen und durch die Auskehr der Provision einen Interessenkonflikt vermeiden. Da nicht-monetäre Zuwendungen, wie beispielsweise Incentive-Reisen (siehe BaFinJournal November 2013), nicht an den Kunden weitergeleitet werden

können, sind sie für Honorar-Anlageberater generell verboten.

Wohlverhaltenspflichten

Des Weiteren sieht das Gesetz für die Honorar-Anlageberatung zusätzliche Wohlverhaltenspflichten vor. So unterliegt die Angebotspalette des Honorar-Anlageberaters besonderen Anforderungen. Er hat seine Empfehlung auf einen hinreichenden Marktüberblick zu gründen, den er sich verschaffen muss.

Außerdem muss die Angebotspalette, die er seinem Rat zugrunde legt, auch hinsichtlich der Anbieter und Emittenten der Finanzinstrumente hinreichend gestreut sein. Das heißt, der Honorar-Anlageberater darf nicht nur auf eigene Finanzinstrumente, Finanzinstrumente aus seinem Konzern oder von Anbietern oder Emittenten zurückgreifen, die ihm nahestehen. Auch hier muss er sich am Markt orientieren.

Interessenkonflikte ausgeschlossen

Um Konflikte zwischen den Interessen der Kunden und denen des Instituts oder von Emittenten und Anbietern auszuschließen, dürfen sich Honorar-Anlageberater auch nicht auf Eigenemissionen beschränken, also auf Finanzinstrumente, die sie selbst aufgelegt haben. Ebenso verbieten es die neuen Vorschriften, dass Honorar-Anlageberater nur Finanzinstrumente von Anbietern oder Emittenten anbieten, die eng mit ihrem Wertpapierdienstleistungsunternehmen verbunden sind oder mit denen sie auf andere Weise wirtschaftlich verflochten sind.

Das soll verhindern, dass Honorar-Anlageberater nur Konzern- oder Verbandsemissionen vertreiben. Die Institute dürfen sie aber weiterhin empfehlen, wenn sie für den Kunden geeignet sind – das Gesetz verlangt lediglich, dass der Berater die Auswahl nicht auf diese Finanzinstrumente beschränkt. Denn das Angebot bei der Honorar-Anlageberatung soll insgesamt nicht kleiner sein als bei der herkömmlichen Anlageberatung. Zudem muss der Berater den Kunden darüber informieren, dass es sich um eine Konzern- oder Verbandsemission handelt und dass er selbst oder der ihm nahestehende Emittent grundsätzlich ein Interesse am Abschluss des Geschäfts hat.

Um auszuschließen, dass Honorar-Anlageberater ein Geschäft empfehlen, um für ihr Institut einen



Auf einen Blick

Anforderungen an die Honorar-Anlageberatung

- Vergütung durch den Kunden
- Breit gestreute Angebotspalette (Marktüberblick)
- Auch Empfehlung von Emissionen anderer Anbieter
- Eigenemissionen nicht als Festpreisgeschäft
- Organisatorische, funktionale und personelle Trennung
- Eintragung im Honorar-Anlageberaterregister

Gewinn zu erzielen, verbietet § 31 Absatz 4d Satz 1 WpHG, die Empfehlung als Festpreisgeschäft auszuführen. Denn die Gewinnerzielungsabsicht des Instituts bei einem Festpreisgeschäft steht grundsätzlich in einem Spannungsverhältnis zur Unabhängigkeit des Honorar-Anlageberaters, der bei seiner Empfehlung nur das Interesse des Kunden berücksichtigen soll.

Dieses Verbot gilt nur dann nicht, wenn der Honorar-Anlageberater ein Finanzinstrument empfiehlt, das er selber aufgelegt hat. Denn in solchen Fällen ist eine Rückausnahme erforderlich, um beispielsweise Eigenemissionen des Honorar-Anlageberaters in der Zeichnungsphase empfehlen und anschließend erwerben zu können. Außerdem würde ein vollständiges Verbot des Festpreisgeschäftes – auch bei Eigenemissionen – die Einschaltung eines Dritten erfordern, was so nicht notwendig ist. Ein solcher Umweg auf der Erwerbskette ist bei Eigenemissionen nicht zweckmäßig.

Organisationspflichten

Das Wesensmerkmal, dass Honorar-Anlageberatung ausschließlich dem Kundeninteresse verpflichtet sein soll, findet sich auch in der Anforderung von § 33 Absatz 3a Satz 1 WpHG, die Honorar-Anlageberatung organisatorisch, funktional und auch personell

von der herkömmlichen Anlageberatung zu trennen – falls nicht ausschließlich Honorar-Anlageberatung erbracht wird. Diese Trennung gewährleistet, dass die Honorar-Anlageberatung unabhängig erbracht und nicht von der provisionsgestützten Anlageberatung beeinflusst wird.

Vertriebsvorgaben im Sinne des § 33 Absatz 1 Nr. 3a WpHG dürfen zudem in keinem Fall Kundeninteressen berühren. Daher ist es bei der Honorar-Anlageberatung nicht möglich, unvermeidbare Interessenkonflikte, die hieraus entstehen könnten, durch deren Offenlegung zu heilen. Vertriebsvorgaben, die im Widerspruch zu den Interessen des Kunden stehen, dürfen daher für die Honorar-Anlageberatung nicht aufgestellt werden.

Gesetzlich geschützter Begriff und öffentliches Register

Die Bezeichnung „Honorar-Anlageberatung“ ist gesetzlich geschützt. Das soll es dem Kunden ermöglichen, diese qualifizierte Form der Anlageberatung erkennen und darauf vertrauen zu können, dass die Beratung den besonderen Wohlverhaltenspflichten genügt. Darum dürfen Institute ihre Dienstleistung auch nur dann als Honorar-Anlageberatung bezeichnen, wenn sie bei der BaFin in das Honorar-Anlageberaterregister eingetragen sind. Die BaFin trägt dort nur Institute ein, die durch eine Prüfbescheinigung nachweisen, dass sie die besonderen Anforderungen an die Honorar-Anlageberatung erfüllen.

Anleger können das Honorar-Anlageberaterregister ab dem 1. August auf der Internetseite der BaFin

einsehen und sich einen Überblick darüber verschaffen, welche Institute Honorar-Anlageberatung erbringen. Diese Institute müssen nach § 33 Absatz 3a Satz 3 WpHG zusätzlich auf ihrer Internetseite angeben, in welchen Filialen sie Honorar-Anlageberatung anbieten. So können Kunden diese Form der Anlageberatung gezielt nachfragen.

Verstoßen Institute nachhaltig gegen die besonderen Wohlverhaltens- und Organisationspflichten für die Honorar-Anlageberatung, kann die BaFin sie aus dem Honorar-Anlageberaterregister löschen. Sie dürfen dann die gesetzlich geschützte Bezeichnung Honorar-Anlageberatung nicht mehr verwenden.

Rechtsverordnung

Nähere Bestimmungen wird das Bundesfinanzministerium per Rechtsverordnung regeln, beispielsweise Form und Zeitpunkt, zu dem Kunden darüber zu informieren sind, ob es sich um eine Honorar-Anlageberatung handelt, ob der Berater eine Konzern- oder Verbandsemission empfiehlt und ob dieser oder der Emittent ein Gewinninteresse am Abschluss des Geschäfts hat. Das Ministerium hat dazu bereits einen Verordnungsentwurf konsultiert, um die Belange der Betroffenen berücksichtigen zu können. ■



Autor

Jörg Begner

BaFin-Referat für Grundsatzfragen der Wertpapieraufsicht mit Zuarbeit bei der Gesetzgebung und Beiräte; Börsensachverständigenkommission

Interview mit Felix Hufeld

BaFin-Exekutivdirektor: „Bestmögliche Effizienz und Qualität sicherstellen“

VA Zum 1. Juli 2014 hat die BaFin die Versicherungsaufsicht neu aufgestellt (siehe Organigramm [Seite 16](#)). Exekutivdirektor Felix Hufeld erläutert im Interview die Gründe für die Weiterentwicklung und erklärt, was das für die Versicherungsunternehmen bedeutet.

← Herr Hufeld, Sie haben der Versicherungsaufsicht eine neue Struktur gegeben. Was ändert sich?

→ Ziel war es, eine Organisation zu schaffen, in der unterschiedlich spezialisierte Einheiten Aufsichtsthemen dank einer stärkeren Fokussierung bestmöglich bearbeiten und sich dabei gegenseitig optimal ergänzen können. Es gibt nun drei Typen von Referaten: Grundsatzreferate, die für übergeordnete Themen wie Gesetzgebung, Risikomanagement oder Analysen zuständig sind, sowie Objekt- und Kompetenzreferate. Beides sind operative Aufsichtsreferate – mit dem Unterschied, dass die Objektreferate ein bestimmtes Portfolio von Unternehmen oder Gruppen beaufsichtigen, während die Kompetenzreferate auf bestimmte Themen spezialisiert sind, die viele Unternehmen betreffen. Rund drei Viertel der Beschäftigten der Versicherungsaufsicht sind in diesen operativen Referaten tätig.

← Warum war es notwendig, die Struktur zu überdenken?

→ Es waren im Wesentlichen drei Gründe, die zu

dieser Entscheidung geführt haben. Erstens hat sich das regulatorische Umfeld durch die Vorbereitung auf das neue europäische Aufsichtsregime Solvency II deutlich verändert. Darauf mussten wir reagieren. Zweitens gibt es Themen, die immer mehr an Bedeutung gewinnen. Wir müssen in der Lage sein, uns flexibel mit ihnen auseinanderzusetzen. Und drittens ist es immer ratsam, von Zeit zu Zeit zu hinterfragen, ob die vorhandenen Strukturen noch die bestmögliche Effizienz und Qualität der Arbeit sicherstellen. Kompetenzen sollten optimal gebündelt sein.

← Bleiben wir einmal beim ersten Punkt: Inwiefern ist die Versicherungsaufsicht jetzt besser auf Solvency II eingestellt?

→ Unter Solvency II wird die Gruppenperspektive eine noch wichtigere Rolle spielen als bisher. Wir haben unsere Struktur darauf ausgerichtet und die Gruppenaufsicht entscheidend gestärkt. Das ist ein sehr bedeutendes Element der neuen Aufsichtsstruktur. Objekt- und Kompetenzreferate bilden künftig bei vielen Aufsichtsprozessen ein Team: Der Gruppenaufseher aus



dem Objektreferat ist dabei für die Gruppe und alle Einzelunternehmen zuständig und als zentraler Ansprechpartner insgesamt verantwortlich. Das heißt, die Aufsicht ist nicht mehr nach Sparten getrennt: Alle Unternehmen einer Gruppe werden von einem Referat beaufsichtigt, nach dem Prinzip 'One face to the customer'. Daneben gibt es natürlich eine Reihe von Fachthemen, für die Spezialwissen erforderlich ist. Dafür gibt es die Kompetenzreferate, die dafür verantwortlich sind, ihr jeweiliges Fachgebiet zu vertiefen und weiterzuentwickeln. Das Zusammenwirken dieser zwei Typen von Referaten prägt jetzt das operative Aufsichtshandeln gegenüber Gruppen wie auch Einzelunternehmen.

← *Sie sprachen von Themen, die an Bedeutung gewinnen. Können Sie Beispiele nennen?*

→ Da gibt es eine ganze Reihe. Denken Sie etwa an den kollektiven Verbraucherschutz – hier werden neue Anforderungen auf die BaFin und damit auch auf die Versicherungsaufsicht zukommen. Ein weiteres wichtiges Beispiel sind neuartige Risiken, etwa in der IT. Hier nehmen die Ansprüche an die Qualität von Daten, deren Menge und Frequenz unter Solvency II stark zu und verlangen uns besonderes Know-How, Flexibilität und Reaktionsschnelligkeit ab. Dass wir flexibel sein und schnell reagieren können müssen, gilt übrigens auch ganz allgemein. Deshalb haben wir eine eigene Einheit für anlass-, projekt- und themenbezogene Prüfkampagnen geschaffen – also eine Art schnelle Eingreiftruppe, die die Schlagkraft der Aufsicht deutlich erhöhen wird. Sie kann fokussiert, schnell und flexibel Themen angehen, sei es nun die Schadenbearbeitung durch Versicherer oder Fragen der Vertriebscompliance, um nur zwei Beispiele zu nennen.



Auf einen Blick

Zahl der Beschäftigten

- Versicherungsaufsicht gesamt:
ca. 360
- davon in der operativen Aufsicht:
ca. 75 Prozent

Aber auch bei Themen wie Asset-Liability-Management, Aktuariat der Lebens- und Krankenversicherung oder Kapitalanlagemeldungen erschien es uns sinnvoll, das vorhandene Wissen in speziellen Einheiten zu bündeln. Aufgaben und Herausforderungen können wir so effizienter und besser angehen. Das ist nach meiner Überzeugung der Nährboden für aufsichtliche Spitzenqualität.

← *Was ändert sich für die Versicherungsunternehmen?*

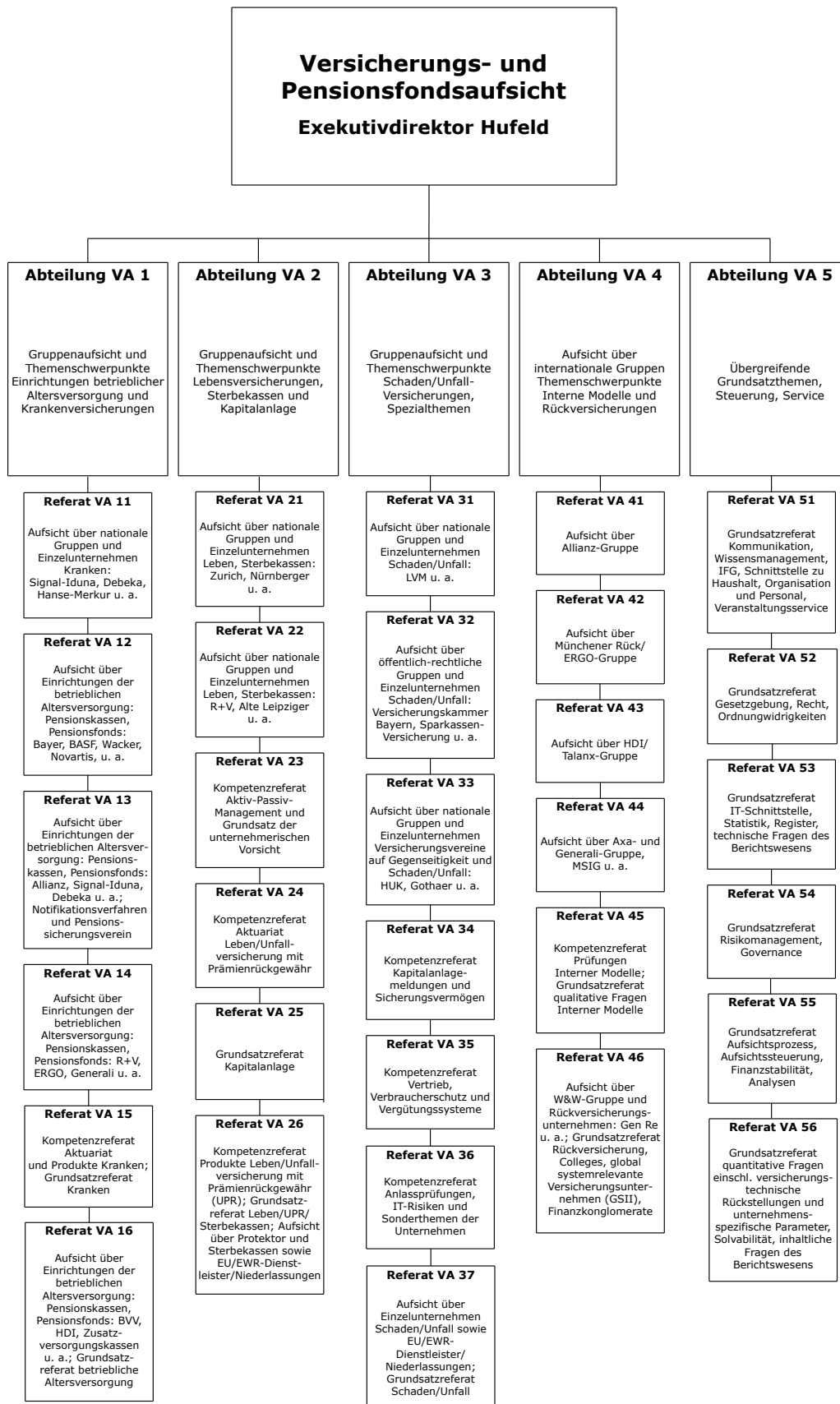
→ Die Kommunikation zwischen der BaFin und den Versicherern – vor allem den Gruppen – wird signifikant effizienter.

Dadurch, dass die Objektreferate als Schnittstellen zu den Versicherern fungieren und die umfassende Verantwortung für alle Themen tragen, die das jeweilige Unternehmen oder die Gruppe betreffen, wird sich die Zahl der Ansprechpartner und Schnittstellen für die Versicherer reduzieren. Das ist ein wesentlicher Vorteil, den die Unternehmen aus der Weiterentwicklung der Versicherungsaufsicht gewinnen. Wer der jeweilige Ansprechpartner sein wird und welche Prozesse sich ändern, darüber werden wir die Unternehmen individuell informieren.

← *Zum Stichtag 1. Juli ist der Hebel umgelegt worden. Was ist mit Vorgängen, die schon vorher ange laufen sind?*

→ In Einzelfällen wird es sinnvoll sein, Vorgänge noch nach den alten Zuständigkeiten abzuschließen. Das werden wir ganz pragmatisch von Fall zu Fall entscheiden. Wichtiger ist aber, dass wir uns nun auf die neuen Prozesse konzentrieren und darauf, dass die Verzahnung von Objekt- und Kompetenzreferaten und deren Zusammenspiel mit den beaufsichtigten Versicherungsunternehmen optimal gelingt. ■

Neue Struktur der Versicherungsaufsicht





Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz

Stellungnahmen zu öffentlichen Angeboten und Angebotsänderungen

WA Seit das Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz (WpÜG) 2002 in Kraft getreten ist, ergeben sich bei Vorständen und Aufsichtsräten, die Stellungnahmen nach § 27 WpÜG abzufassen haben (siehe Infokasten [Seite 18](#)), immer wieder Anwendungsfragen. Oft ist ihnen nicht klar, wie sie die Stellungnahme umfassend rechtssicher gestalten können. Die BaFin muss daher häufig veranlassen, dass die Verfasser die Stellungnahme ergänzen oder sogar Maßnahmen ergreifen, weil beispielsweise eine Ordnungswidrigkeit vorliegt. Denn nach § 60 Absatz 1 Nr. 1 WpÜG handelt ordnungswidrig, wer die Veröffentlichung einer Stellungnahme vorsätzlich

oder leichtfertig nicht, nicht richtig, nicht vollständig, nicht in der vorgeschriebenen Weise oder nicht rechtzeitig vornimmt.

Die BaFin möchte mit diesem Beitrag einem breiten Publikum vermitteln, wie sie die Vorgaben aus § 27 WpÜG beurteilt. Auf diese Weise möchte sie dazu beitragen, mögliche Fehlerquellen zu minimieren. Gleichzeitig will die BaFin darauf hinwirken, dass die Inhaber von Wertpapieren der Zielgesellschaft bestmöglich informiert sind, damit sie eine ausgewogene Entscheidung darüber treffen können, ob sie ein Angebot annehmen.



Auf einen Blick

Inhaltliche und verfahrenstechnische Vorgaben aus § 27 WpÜG

Nach § 27 Absatz 1 Satz 1 Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz (WpÜG) sind Vorstand und Aufsichtsrat der betroffenen Zielgesellschaft verpflichtet, zu jedem öffentlichen Angebot nach dem WpÜG sowie zu jeder Angebotsänderung eine begründete Stellungnahme abzugeben. Dabei müssen sie nach § 27 Absatz 1 Satz 2 WpÜG insbesondere eingehen auf

- die Art und Höhe der angebotenen Gegenleistung,
- die voraussichtlichen Folgen eines erfolgreichen Angebots für die Zielgesellschaft, die Arbeitnehmer und ihre Vertretungen, die Beschäftigungsbedingungen und die Standorte der Zielgesellschaft,
- die Ziele, die der Bieter mit dem Angebot verfolgt und
- die Absicht der Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats, soweit sie Inhaber von Wertpapieren der Zielgesellschaft sind, das Angebot anzunehmen.

Die formellen Regelungen nach § 27 Absatz 2 und Absatz 3 WpÜG ergänzen diese inhaltlichen Vorgaben. So müssen Vorstand und Aufsichtsrat der Zielgesellschaft die Stellungnahme unverzüglich nach Übermittlung der Angebotsunterlage und deren Änderungen durch den Bieter veröffentlichen und die BaFin darüber informieren. Sie haben die Stellungnahme gleichzeitig dem zuständigen Betriebsrat oder, falls es keinen gibt, unmittelbar den Arbeitnehmern zu übermitteln.

Inhaltliche Fehlerquellen

Gerade inhaltlich gibt es zahlreiche mögliche Fehlerquellen, von denen einige im Folgenden dargestellt werden sollen. Zunächst sollten sich die Verfasser einer Stellungnahme fragen, ob es sinnvoll ist, viele Angaben aus der Angebotsunterlage lediglich zu wiederholen, ohne ihre Stellungnahme in der Folge darauf zu stützen. Dies gilt insbesondere, wenn sie diese Angaben nicht als Zitat kenntlich machen.

Weiterhin haben sie darauf zu achten, dass sie tatsächlich durchgängig eine Stellungnahme abgeben, dass sie also ein Angebot bewerten und beurteilen, vor allem mit Blick auf § 27 Absatz 1 Satz 2 WpÜG (siehe Infokasten). Bereits der Begriff „Stellungnahme“ legt nahe, dass stets Stellung zu nehmen ist. Wenn Vorstand und Aufsichtsrat etwa die Ziele, die der Bieter mit dem Angebot verfolgt, lediglich zur Kenntnis nehmen oder als nachvollziehbar bezeichnen, so ist dies kein wertendes Element. Gleiches gilt, wenn sie nur ihr Verständnis äußern. Denn hierdurch paraphrasieren sie letztlich nur die Angaben aus der Angebotsunterlage mit Leerformeln oder beurteilen sie so pauschal, dass der Adressat der Stellungnahme die Meinung der Organe der Zielgesellschaft zum Angebot oder zu einer Angebotsänderung nicht erfährt.

Eine Wertung liegt nur dann vor, wenn sich die Organe der Zielgesellschaft positiv, negativ oder im Einzelfall auch neutral zu den Aussagen des Angebots beziehungsweise dessen Änderungen positionieren. Die Stellungnahme sollte weitestgehend begrüßend oder kritisierend sein. Eine neutrale Stellungnahme ist nur dann zulässig, wenn der Bieter im Angebot beziehungsweise der Änderung des Angebots keine Aussagen trifft oder nur solche, die nicht positiv oder negativ bewertet werden können.

Vollständigkeit

Ferner muss die Stellungnahme zumindest auf alle Aspekte eingehen, die in § 27 Absatz 1 Satz 2 WpÜG genannt sind, und direkt auf die Aussagen des Angebots beziehungsweise der Änderungen des Angebots abstellen. Einzelne Aussagen können nicht erst relativiert oder unter den Vorbehalt gewisser Ereignisse gestellt werden. In diesem Falle wäre die Stellungnahme unzureichend, da sie teilweise auf ein Aliud bezogen wäre. Im Einzelfall kann es aber aus-

reichen, wenn Vorstand beziehungsweise Aufsichtsrat der Zielgesellschaft nur ihr Verhalten beschreiben, sofern daraus deutlich wird, ob sie etwa die Ziele des Bieters positiv oder negativ beurteilen. Das kann zum Beispiel der Vorschlag an die Hauptversammlung sein, vom Bieter erwünschte Personen in den Aufsichtsrat der Zielgesellschaft zu wählen.

Darüber hinaus bedeutet der Begriff „insbesondere“ in § 27 Absatz 1 Satz 2 WpÜG, dass auch auf andere Gesichtspunkte als die dort genannten Regelbeispiele einzugehen ist, nämlich auf alle Aspekte, die aus der Perspektive der Inhaber von Wertpapieren der Zielgesellschaft für die Beurteilung des Angebots oder einer Änderung von Bedeutung sein können.

Begründung und Gliederung

Zudem ist darauf zu achten, dass die Stellungnahme immer begründet sein muss. Diese Frage stellte sich in der Vergangenheit insbesondere dann, wenn die Art und Höhe der Gegenleistung nach § 27 Absatz 1 Satz 2 Nr. 1 WpÜG ohne weitere Begründung als nicht angemessen bezeichnet wurde. In diesem Fall muss das Organ der Zielgesellschaft in der Stellungnahme zwar nicht angeben, welche Höhe die Gegenleistung seiner Ansicht nach haben müsste – ob nun feste Gegenleistung oder Spanne. Wohl aber müssen Gründe dargelegt werden, warum die gebotene Gegenleistung nicht angemessen ist.

Eine weitere Fehlerquelle ist, dass eine Stellungnahme zu den voraussichtlichen Folgen eines erfolgreichen Angebots für die Zielgesellschaft, die Arbeitnehmer und ihre Vertretungen, die Beschäftigungsbedingungen und die Standorte der Zielgesellschaft nicht mit einer Stellungnahme zu den Zielen vermischt werden darf, die der Bieter mit dem Angebot verfolgt. Gesamtdarstellungen sind zwar rechtlich zulässig, aber unübersichtlich. Sie führen daher häufig dazu, dass Stellungnahmen lückenhaft sind.

Höhe der Beteiligung und Namen

Beabsichtigen die Mitglieder von Vorstand und Aufsichtsrat der Zielgesellschaft, das Angebot für sämtliche gehaltenen Aktien der Zielgesellschaft anzunehmen beziehungsweise nicht anzunehmen, müssen sie die Höhe ihrer Beteiligungen in der Stellungnahme nicht offenlegen. Soll das Angebot jedoch nur für einen Teil der gehaltenen Aktien angenommen

werden, so muss die Höhe der einzelnen Beteiligungen angegeben werden.

Wollen nicht alle Mitglieder von Vorstand und Aufsichtsrat der Zielgesellschaft das Angebot annehmen beziehungsweise ablehnen, sind in der Stellungnahme zudem die Namen derer zu nennen, die das Angebot annehmen oder nicht annehmen wollen. § 27 Absatz 1 Satz 2 Nr. 4 WpÜG bezieht sich nicht auf die Annahmeabsichten von Personen, die den Organmitgliedern einer Zielgesellschaft nahestehen.

Handlungsempfehlung

Ob eine Empfehlung, das Angebot anzunehmen oder nicht anzunehmen, in die Stellungnahme aufzunehmen ist, wird in der [Gesetzesbegründung](#) zu § 27 WpÜG beschrieben. Die Stellungnahme kann sowohl zustimmenden als auch ablehnenden Charakter haben; im Einzelfall ist auch eine Stellungnahme denkbar, die sich einer konkreten Handlungsempfehlung an die Aktionäre enthält. Allerdings sollte dann begründet werden, warum keine Handlungsempfehlung erfolgt.

Verfahrenstechnische Fehlerquellen

Auch verfahrenstechnisch gibt es wesentliche Punkte, die zu beachten sind. Dazu gehört vor allem, dass die Stellungnahme unverzüglich veröffentlicht werden muss. Das Oberlandesgericht Frankfurt am Main hat im Hinblick auf § 27 WpÜG konkretisiert, was Unverzüglichkeit im Sinne des § 121 Absatz 1 Satz 1 Bürgerliches Gesetzbuch bedeutet.¹ Danach gilt, dass die Stellungnahme im Regelfall innerhalb von zwei Wochen veröffentlicht werden muss, nachdem der Bieter die Angebotsunterlage übermittelt hat. In einfachen oder besonders eilbedürftigen Fällen kommt auch eine kürzere Zeitspanne in Betracht. Dies dürfte vor allem dann gelten, wenn Bieter und Zielgesellschaft einen Unternehmenszusammenschluss beabsichtigen und darum etwa im Rahmen eines Business-Combination-Agreements bereits miteinander kooperieren. In einem solchen Fall sind die Umstände, zu denen Stellung zu nehmen ist, den Organen der Zielgesellschaft auch dann hinreichend bekannt, wenn der Bieter die Angebotsunterlage nicht nochmals übermittelt. Wird die

¹ [Beschluss](#) vom 8. Dezember 2005, Az. WpÜG 1/05.

Stellungnahme mehr als zwei Wochen nach Übermittlung der Angebotsunterlage veröffentlicht, ist dies in aller Regel nicht mehr unverzüglich und kann nur in seltenen Ausnahmefällen in Betracht kommen, wenn besondere Umstände und Erschwernisse vorliegen.

Grundsätzlich gilt, dass sowohl der Vorstand als auch der Aufsichtsrat der Zielgesellschaft selbst dafür einstehen müssen, dass ihre Stellungnahme rechtzeitig veröffentlicht wird. Das gilt auch, wenn Vorstand und Aufsichtsrat der Zielgesellschaft gemeinsame Stellungnahmen veröffentlichen, wie in der Praxis üblich. Dadurch wartet ein Organ oft auf die Willensbildung des anderen, was die Veröffentlichung der gemeinsamen Stellungnahme verzögern

kann. Der Maßstab der Unverzüglichkeit verändert sich auch nicht dadurch, dass Rat von Sachverständigen eingeholt wird, etwa um prüfen zu lassen, ob Transaktionspreise im Rahmen unternehmerischer Initiativen angemessen sind (Fairness-Opinions). ■



Autor

Dr. Michael Hippeli

BaFin-Referat für Pflicht-, Übernahme- und Wertpapiererwerbsangebote; Geschäftsstelle Widerspruchsausschuss; Befreiungen (Handelsbestand, Pflichtangebot, Stimmrechte)

BaFin- Stresstest

*Frühwarnsystem: Fast alle
Versicherer bestehen*



VA Die Risikotragfähigkeit der deutschen Versicherungswirtschaft ist weiterhin stabil. Das zeigt der Stresstest 2014, den die BaFin zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2013 durchgeführt hat (siehe Infokasten [Seite 21](#)).

Wie schon 2013 (siehe [BaFinJournal August 2013](#)) schnitten sämtliche Lebens- und Krankenversicherer positiv ab. Auch die große Mehrheit der Schaden- und Unfallversicherer sowie der Pensionskassen bestand alle vier Szenarien (siehe Tabelle [Seite 22](#)).

Szenarien

Die deutschen Versicherer legten die Ergebnisse des Stresstests bis Ende März vor. Gerechnet wurden die folgenden regelbasiert gestalteten Szenarien, die sich auf den Stand des Eurostoxx50 vom 31. Dezember 2013 beziehen (3.109 Punkte):

- Isoliertes Rentenszenario: Kursrückgang festverzinslicher Wertpapiere um 10 Prozent
- Isoliertes Aktienszenario: Kursrückgang der Aktien um 22 Prozent

- Renten- und Aktienszenario: Kursrückgang der Aktien um 15 Prozent, gleichzeitig Kursrückgang festverzinslicher Wertpapiere um 5 Prozent
- Aktien- und Immobilienszenario: Kursrückgang der Aktien um 15 Prozent, gleichzeitig Marktwert-rückgang von Immobilien um 10 Prozent

Lebens- und Krankenversicherer

88 Lebensversicherer legten einen Stresstest vor. Zwei Unternehmen hatte die BaFin aufgrund ihrer risikoarmen Kapitalanlagen von der Vorlagepflicht befreit. Alle 88 Lebensversicherer erreichten in den vier Szenarien des Stresstests positive Ergebnisse, ohne dass unternehmensspezifische Besonderheiten angerechnet wurden.

Bei den Krankenversicherern bezog die BaFin 42 Unternehmen in die Auswertung ein; sieben Unternehmen mussten aufgrund ihrer risikoarmen

Kapitalanlagen nicht am Stresstest teilnehmen. Alle 42 stresstestpflichtigen Krankenversicherungsunternehmen haben die vier vorgegebenen Stressszenarien bestanden.

Schaden- und Unfallversicherer

Die BaFin hatte 181 Schaden- und Unfallversicherer aufgefordert, ihre Stresstestergebnisse vorzulegen. 34 Unternehmen waren von der Vorlagepflicht befreit. 174 Schaden- und Unfallversicherer (96,1 Prozent) wiesen positive Stresstestergebnisse aus.

Sieben Schaden- und Unfallversicherer haben den Stresstest in einem oder mehreren Szenarien nicht bestanden. Grund hierfür war in sechs Fällen die vom Stresstestmodell vorgesehene erhöhte Fortschreibung der Sollwerte der dynamischen Größen in Verbindung mit Sondereffekten in den Unternehmen, wo sich die Netto-Beitragseinnahmen oder die Netto-Schadenrückstellung veränderte. Mit allen betroffenen Unternehmen erarbeitet die BaFin derzeit Maßnahmen zur Verbesserung der Risikotragfähigkeit oder hat dies bereits getan.

In einem Fall resultierte das negative Stresstestergebnis daraus, dass der Versicherer den Mindestgarantiefonds unterschritt. Hier hat die BaFin bereits aufsichtliche Maßnahmen auf den Weg gebracht und mit dem Unternehmen erörtert.

Pensionskassen

Von den 146 unter Bundesaufsicht stehenden Pensionskassen hatte die BaFin 18 Unternehmen von der Pflicht zur Vorlage des Stresstests befreit. Weil drei Unternehmen trotz Befreiung Stresstests vorlegten, wertete die BaFin 131 Stresstests aus. 120 Pensionskassen wiesen in allen vier Szenarien positive Ergebnisse aus. Drei Pensionskassen haben keines der Szenarien bestanden, eine Pensionskasse schnitt in drei Szenarien negativ ab. Drei Pensionskassen schnitten in zwei Szenarien negativ ab. Vier weitere Unternehmen bestanden jeweils ein Szenario nicht.

Bei den elf Pensionskassen mit negativen Ergebnissen handelt es sich um kleinere Pensionskassen. Sie gehören nicht zu den 20 größten Unternehmen der Branche. Eine der elf durchgefallenen Pensionskassen ist seit vielen Jahren für Neuzugänge geschlossen; ein weiteres Unternehmen kürzte 2013 die Leistungen. Bei einem dritten Unternehmen ist



Hinweis

Frühwarnsystem Stresstest

Der BaFin stehen als Frühwarnsystem verschiedene Instrumente zur Verfügung. Eines davon sind Stresstests. Sie unterstellen eine mögliche, aber nicht sichere Kapitalmarktentwicklung. Besteht ein Unternehmen ein Stresstestszenario unter Beachtung von Bewertungsreserven oder Absicherungsstrategien nicht, so bedeutet dies nicht, dass es seine Verpflichtungen gegenüber den Versicherten aktuell nicht mehr erfüllen kann. Ein negatives Ergebnis im Stresstest ist lediglich als Signal für die verminderte Risikotragfähigkeit eines Versicherungsunternehmens zu verstehen, die es zügig zu beseitigen gilt. Als konkrete Maßnahmen kommen hierfür zusätzliches Eigenkapital, eine Umschichtung der Kapitalanlagen, die Absicherung von Anlagen an den Kapitalmärkten und die Senkung der Überschussbeteiligung in Betracht.

2014 eine Bestandsübertragung geplant. Die Unterdeckungen der aufsichtsrechtlichen Mindestanforderung sind in der Regel sehr gering.

Die verbleibenden acht Pensionskassen haben in Absprache mit der BaFin bereits Maßnahmen zur

Verbesserung der Risikotragfähigkeit oder zur Erfüllung der Solvabilitätsvorschriften ergriffen oder werden dies 2014 tun. Um die weitere Entwicklung beobachten zu können, wird die BaFin von diesen Kassen unterjährige Stresstests anfordern. ■

Stresstest-Ergebnisse 2014*

	Anzahl der eingereichten Stresstests	davon mit negativem Ergebnis
Lebensversicherer	88	0
Krankenversicherer	42	0
Schaden- und Unfallversicherer	181	7 (3,9 Prozent)
Pensionskassen	131	11 (8,4 Prozent)

**Bilanzstichtag: 31. Dezember 2013*

Treuhänder

Infoveranstaltung: BaFin stellt neues Rundschreiben vor

VA Am 3. Juni stellte die BaFin im Rahmen einer Informationsveranstaltung die Neuerungen vor, die das überarbeitete Rundschreiben für Treuhänder zur Überwachung des Sicherungsvermögens mit sich bringt. Rund 300 Treuhänder aus dem gesamten Bundesgebiet waren der Einladung der BaFin in die Bonner Beethovenhalle gefolgt.

Das Rundschreiben, das die BaFin vier Tage zuvor veröffentlicht hatte (siehe BaFinJournal Juni 2014), konkretisiert die gesetzlichen Bestimmungen für Treuhänder zur Überwachung des Sicherungsvermögens der §§ 70 bis 76 Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG) und gibt Hinweise zu Auswahl, Bestellung, Abberufung, Aufgaben und Befugnissen des Treuhänders und seines Stellvertreters.



Wesentliche Änderungen

BaFin-Referentin Meltem Landwehr erläuterte den Teilnehmern die Neuerungen im Rundschreiben. Diese waren zum Teil aufgrund geänderter Gesetze notwendig. Gleichzeitig wurde bereits bestehende Verwaltungspraxis erstmals explizit geregelt. Zudem hat die BaFin das Rundschreiben insgesamt praxisgerechter und übersichtlicher gestaltet.

Zu den wesentlichen Änderungen gehört, dass die „Muss“-Formulierungen im alten Rundschreiben weitgehend durch das abgeschwächte „Soll“ ersetzt wurden. Grund hierfür ist, dass der BaFin für viele Hinweise im Rundschreiben eine Rechtsgrundlage fehlt, um verbindlicher formulieren zu können. Daher war es juristisch notwendig, die Sprache des Rundschreibens entsprechend anzupassen. Gleichwohl erwartet die BaFin, dass die Unternehmen die Hinweise und Grundsätze einhalten. Bei Verstößen wird sie prüfen, ob ein Misstand vorliegt, der aufsichtsbehördliche Maßnahmen rechtfertigt. Weiterhin wurde im Rundschreiben nun explizit geregelt, dass es für Treuhänder keine Altersgrenze mehr gibt. Bis Anfang letzten Jahres mussten sie ihr Amt mit Vollendung des 70. Lebensjahres aufgeben. Dies ist mit dem Allgemeinen Gleichbehandlungsgesetz (AGG) jedoch nicht vereinbar. Ausschlaggebend für die Eignung ist nun ausschließlich, dass ein Treuhänder nach seinen Kenntnissen und seiner Persönlichkeit dem Amt gewachsen erscheint und sowohl körperlich als auch geistig in der Lage ist, seine Aufgaben ordnungsgemäß wahrzunehmen.

Stärkere Einbindung des Stellvertreters

Neu ist auch, dass der Stellvertreter des Treuhänders künftig stärker eingebunden werden muss. „Der Stellvertreter hat die gleichen Rechte und Pflichten wie der Treuhänder“, erklärte BaFin-Referentin Meltem Landwehr. „Er ist daher auch gleich auszustatten, zum Beispiel mit einem Tresorschlüssel. Bei der Wahrnehmung und Verteilung der Aufgaben ist er jedoch an die Weisungen des Treuhänders gebunden.“ Komme es zwischen Treuhänder und Stellvertreter zum Streit, hätten beide gleiches Stimmrecht; in diesem Fall sollten sie sich an die BaFin wenden.

Das Rundschreiben enthält nun auch explizite Vorgaben für Pensionsfonds sowie Hinweise zur Vertragsbeziehung zwischen Treuhänder und Versicherer. Diese Verträge sollten festschreiben, dass der Treuhänder sämtliche einschlägigen Veröffentlichungen der BaFin kennen muss. Dazu gehören neben dem



Hinweis

Vorträge

Die Vorträge sind auf der [Internetseite](#) der BaFin veröffentlicht. Dort finden sich zudem alle [Informationen](#), die für Treuhänder zur Überwachung des Sicherungsvermögens relevant sind.

Rundschreiben die Anlageverordnung, weitere Rundschreiben sowie Veröffentlichungen wie Häufige Fragen und Antworten (Frequently Asked Questions – FAQs).

Rolle des Treuhänders

„Die Position des Treuhänders für das Sicherungsvermögen ist eine sehr wichtige“, betonte Dr. Kay Schaumlöffel, Leiter der zuständigen Grundsatzabteilung der Versicherungsaufsicht. „Treuhänder bewachen das Sicherungsvermögen, schützen die Versicherungsnehmer und wirken insofern als verlängerter Arm der Versicherungsaufsicht.“ Sinn des Sicherungsvermögens sei es, dass die Versicherer auch im Insolvenzfall Leistungen und Rückkaufswerte vollständig zahlen könnten. „Um dies zu gewährleisten, ist ein dichtes Netz an Regeln notwendig.“

Laut Schaumlöffel wird die für 2015 bevorstehende VAG-Novelle, mit der Solvency II umgesetzt wird, die Position des Treuhänders nicht in Frage stellen. BaFin-Referentin Meltem Landwehr erläuterte, dass Vorgaben zu Auswahl, Sicherstellung und Entnahmen aus dem Sicherungsvermögen voraussichtlich erhalten blieben. Bei der Kapitalanlage sei zukünftig der Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht zu berücksichtigen.

Schaumlöffel erklärte, die BaFin wolle weiterhin einen intensiven, offenen und vertrauensvollen Dialog mit den Treuhändern pflegen. „Ziel ist es, Sie in Ihrer Aufgabe zu unterstützen und deren Wichtigkeit zu unterstreichen, auch gegenüber den Versicherungsunternehmen.“ Denkbar sei unter anderem, dass die BaFin weitere Informationsveranstaltungen organisiere. Landwehr kündigte zudem an, dass die BaFin die Aufgaben der Treuhänder unter Solvency II im kommenden Jahr mit den Verbänden erörtern werde. ■

Verbraucher

Warnungen und aktuelle Kurzmeldungen zum Verbraucherschutz



Verbraucherbeschwerden

ESMA und EBA veröffentlichen harmonisierte Leitlinien

WA/BA Der Gemeinsame Ausschuss der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde ESMA und der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde EBA hat Leitlinien zum Umgang mit Verbraucherbeschwerden im Wertpapier- und Bankensektor veröffentlicht. Sie orientieren sich an den Leitlinien für Beschwerden bei Versicherungsunternehmen, die die Europäische Versicherungsaufsichtsbehörde EIOPA bereits im Juni 2012 herausgegeben hatte. Ziel ist es, das Vertrauen in den Markt zu verbessern und zum Nutzen von Verbrauchern und Unternehmen einen einheitlichen Umgang mit Beschwerden in allen Finanzsektoren der 28 Mitgliedstaaten der EU sicherzustellen. ■



Linkempfehlung zum Thema

Die Leitlinien zum Umgang mit Verbraucherbeschwerden finden Sie unter:

www.eba.europa.eu

Ohne Erlaubnis

S & K: BaFin ordnet Abwicklung des Einlagengeschäfts an und bestellt Abwickler

VA Die BaFin hat gegenüber der S & K Immobilienhandels GmbH und der S & K Real Estate Value GmbH, beide mit Sitz in Frankfurt am Main, die Abwicklung des unerlaubt betriebenen Einlagengeschäfts angeordnet und einen Abwickler bestellt. Dieser wurde auch für die Abwicklung des unerlaubt betriebenen Einlagengeschäfts der S & K Sachwert AG bestellt, die die BaFin bereits im Januar angeordnet hatte.

Die Gesellschaften ließen sich von Anlegern, die Lebensversicherungsverträge abgeschlossen und hierauf Zahlungen erbracht hatten, deren Rechte aus den Versicherungsverträgen abtreten, um die Versicherungsverträge zu kündigen und die Rückkaufswerte einzuziehen. Im Gegenzug versprachen sie den Anlegern, ihnen später Geld ausbezahlen. Die Verträge mit den Anlegern wurden als „Kaufverträge“ bezeichnet. Mit dem Einzug der Geldforderungen aus den gekündigten Lebensversicherungsverträgen

betrieben die Gesellschaften das Einlagengeschäft, ohne hierfür die erforderliche Erlaubnis der BaFin zu besitzen.

Zum Abwickler hat die BaFin Rechtsanwalt Dr. Bernsau bestellt (c/o Bernsau Brockdorff & Partner Rechtsanwälte PartGmbH, Zeilweg 42, 60439 Frankfurt am Main). Er ist unter anderem befugt, die Eröffnung des Insolvenzverfahrens über das Vermögen der Gesellschaften zu beantragen, wenn er feststellt, dass hierfür die Voraussetzungen vorliegen. ■

Angebotspflicht

BaFin fordert Guoshi Assets Investment Management Limited zu Angebot an Aktionäre der Panamax AG auf

WA Die BaFin hat die Guoshi Assets Investment Management Limited aufgefordert, ihrer Pflicht zur Abgabe eines Angebots an die Aktionäre der Panamax AG nachzukommen. Da das ursprüngliche Pflichtangebot der Guoshi Assets Investment Management Limited keine Finanzierungsbestätigung enthielt, hatte es die BaFin am 24. Januar 2014 untersagt. Eine weitere Angebotsunterlage reichte die Bietergesellschaft nicht ein, obwohl sie dazu verpflichtet war. ■



Linkempfehlung zum Thema

Diese und weitere Verbrauchermittelungen finden Sie auf der Internetseite der BaFin: www.bafin.de » [Daten & Dokumente](#) » [Verbrauchermittelungen](#)

Abwicklung

Grman betreibt Einlagengeschäft und Anlageverwaltung ohne Erlaubnis

BA Die BaFin hat Martin Grman, München, aufgegeben, das ohne Erlaubnis betriebene Einlagengeschäft durch Rückzahlung der angenommenen Publikums-gelder unverzüglich abzuwickeln. Darüber hinaus hat sie die Abwicklung der von Grman ohne Erlaubnis betriebenen Anlageverwaltung angeordnet. Dazu sind entweder die mit dem Anlegerkapital angeschafften Finanzinstrumente auf den jeweiligen Anleger zu übertragen oder der aus einer Veräußerung der Finanzinstrumente erzielte Verkaufserlös an den jeweiligen Anleger auszukehren.

Martin Grman schloss mit Anlegern Verträge, die vorsahen, die von diesen erhaltenen Geldbeträge in Finanzinstrumente (Futures, Optionen) anzulegen. Daneben schloss er mit Dritten Verträge ab, in denen er die unbedingte Rückzahlung der jeweils erhaltenen Gelder versprach. Mit der Annahme von Geldern zur Anschaffung von Finanzinstrumenten

betreibt Martin Grman die Anlageverwaltung und mit der Annahme von Geldern mit unbedingtem Rückzahlungsversprechen das Einlagengeschäft ohne die erforderliche Erlaubnis der BaFin. ■



Privatkredite



Urteil zu Bearbeitungsgebühren

VA Der Bundesgerichtshof (BGH) hat in zwei Entscheidungen (Az. [XI ZR 405/12](#) und [XI ZR 170/13](#)) eine Rechtsfrage zur Zulässigkeit von Bearbeitungsentgelten bei Privatkrediten geklärt, die seit Jahren offen und von verschiedenen Oberlandesgerichten unterschiedlich beurteilt worden war.¹ Der XI. Zivilsenat hat nun vorformulierte Bestimmungen über Bearbeitungsentgelte in Darlehensverträgen zwi-

¹ So urteilten zum Beispiel das Oberlandesgericht (OLG) Bamberg (Az. 3 U 78/10 vom 4. August 2010) und das OLG Karlsruhe (Az. 1 U 192/10 vom 3. Mai 2011) anders als das OLG Celle (Az. 3 W 109/09 vom 2. Februar 2010).



Links zum Thema

Entscheidungen des BGH zu Bearbeitungsentgelten bei Privatkrediten

Az. XI ZR 405/12
www.juris.bundesgerichtshof.de

Az. XI ZR 170/13
www.juris.bundesgerichtshof.de

schen Kreditinstituten und Verbrauchern für unzulässig erklärt.² Verbraucher, die auf Grundlage solcher Vereinbarungen Entgelte gezahlt haben, können diese zurückfordern.

Der BGH begründet die Entscheidung damit, dass die Berechnung eines laufzeitunabhängigen Bearbeitungsentgelts – zusätzlich zu den vereinbarten Zinsen – dem gesetzlichen Leitbild des § 488 Absatz 1 Satz 2 des Bürgerlichen Gesetzbuches (BGB) widerspreche. Danach ist der Darlehensnehmer verpflichtet, „einen geschuldeten Zins zu zahlen und bei Fälligkeit das zur Verfügung gestellte Darlehen zurückzuzahlen“. Die Kosten für Kreditbearbeitung und -auszahlung seien allein durch die laufzeitabhängigen Zinsen zu decken.

Der BGH hatte in den beiden Verfahren unterschiedliche Regelungen zu beurteilen. Während sich die Gebühr in einem Fall aus dem Preisaushang ergab, ging es im anderen Fall um eine Gebühr für einen Online-Darlehensvertrag. Diese war als Entgelt für die Kapitalüberlassung deklariert, wurde auf Grundlage des Darlehensbetrages ermittelt und sodann in ein Leerfeld in der Vertragsurkunde eingesetzt.

Teil der Allgemeinen Geschäftsbedingungen

Der Bundesgerichtshof widerspricht der Argumentation einiger Kreditinstitute, das Bearbeitungsentgelt sei nicht Gegenstand der Allgemeinen Geschäftsbedingungen, da es individualvertraglich vereinbart worden sei: Für die Einordnung als Allgemeine Geschäftsbedingung reiche es aus, dass die Regelung „zum Zwecke künftiger wiederholter Einbeziehung in Vertragstexte 'im Kopf' des Kreditinstituts als Klauselverwender gespeichert ist [und] anhand der Daten des individuellen Darlehensvertrages ... in der Vertragsurkunde eingesetzt wird“.³ Somit dürfte im Massengeschäft kaum noch Raum für eine individualvertragliche Vereinbarung von Bearbeitungsgebühren bleiben.

Bislang ungeklärt ist nach den aktuellen Entscheidungen allerdings, für welchen Zeitraum gezahlte Gebühren zu erstatten sind. Zwar beträgt die regel-



Hinweis

Bearbeitungsentgelte versus Abschlussgebühren bei Bausparverträgen

Klauseln in Allgemeinen Geschäftsbedingungen über Bearbeitungsentgelte für Verbraucherdarlehen sind nicht gleichzusetzen mit Abschlussgebühren bei Bausparverträgen. Diese hat der Bundesgerichtshof bereits im Dezember 2010 ausdrücklich gebilligt (Az. XI ZR 3/10). Der Bausparer werde durch die Abschlussgebühr nicht unangemessen benachteiligt. Zwar diene diese dem Vertrieb von Bausparverträgen und damit der Finanzierung der Kosten der Außendienstmitarbeiter. Dies sei jedoch nicht allein im Interesse der Bausparkasse, sondern komme auch den kollektiven Interessen der Bauspargemeinschaft zugute. Das Bausparkollektiv lebe davon, dass durch die Gewinnung neuer Kunden fortlaufend neue Mittel zugeführt werden, so dass die Bausparverträge (zeitnah) zugeteilt werden könnten.

mäßige Verjährungsfrist, die erst zum Jahresende beginnt (§ 199 BGB), nach § 195 BGB drei Jahre. Entgelte wären demnach zu erstatten, wenn sie ab dem 1. Januar 2011 gezahlt wurden. Die Verbraucherzentralen gehen jedoch davon aus, dass Verbraucher eine Erstattung der Gebühren der letzten zehn Jahre verlangen könnten. Sie berufen sich dabei auf zwei frühere Entscheidungen des Bundesgerichtshofs (Az. XI ZR 504/07 und XI ZR 309/09). Danach beginnt die Verjährungsfrist ausnahmsweise nicht, wenn eine unsichere und zweifelhafte Rechtslage vorliegt, die selbst ein rechtskundiger Laie nicht einzuschätzen vermag. In diesem Fall fehle es an der Zumutbarkeit der Klageerhebung als übergreifender Voraussetzung für den Beginn der Verjährung.

² Die schriftlichen Entscheidungsgründe lagen zum Redaktionsschluss noch nicht vor.

³ Pressemitteilung des BGH Nr. 80/2014.



Hinweis

Tipps für Verbraucher

Verbraucher sollten sich an ihre Bank wenden und unter Berufung auf die Entscheidungen des Bundesgerichtshofs darum bitten, dass diese die Bearbeitungsgebühren zurückzahlt. Bei den Verbraucherzentralen erhalten sie dafür Musterbriefe.

Falls die Bank die Erstattung ablehnt, sollten sie sich an eine Verbraucherberatungsstelle und / oder einen Rechtsanwalt wenden und die Rechtslage prüfen lassen, insbesondere die Erfolgsaussichten eines Rechtsstreits. Die BaFin kann weder prüfen, ob ein Rückforderungsanspruch berechtigt ist, noch kann sie im Interesse des Verbrauchers eine Bank zu einer Erstattung veranlassen.

Bestimmte Fälle lassen sich mit Hilfe der Ombudsleute der Bankenverbände auch außergerichtlich klären. Die Ansprechpartner sind auf der [Internetseite](#) der BaFin zu finden. Schlichtungsverfahren sind für Bankkunden nicht nur kostenlos, sondern auch ohne Risiko: Sind sie mit der Entscheidung des Schlichters nicht einverstanden, können sie immer noch ein Gericht anrufen.

Zur Frage, ob dies für zu Unrecht erhobene Bearbeitungsentgelte gilt, sind derzeit zwei Revisionsverfahren beim BGH anhängig (Az. XI ZR 348/13 und XI ZR 380/13). Zu klären ist, ob allein das Fehlen einer höchstrichterlichen Entscheidung zur Zulässigkeit von Bearbeitungsentgelten für Verbraucherdarlehen eine „unsichere und zweifelhafte Rechtslage“ begründet, zumal die meisten Oberlandesgerichte davon ausgingen, dass solche Gebühren unzulässig sind. Es wird damit gerechnet, dass der BGH noch in diesem Jahr eine Entscheidung fällt. ■



Autor

Thomas BurgwinkelBaFin-Referat für Anfragen und
Beschwerden zu Banken

Bekanntmachungen

*Die amtlichen Veröffentlichungen der BaFin**



Anmeldung zum Dienstleistungsverkehr in Deutschland

CBL Insurance Europe Limited

Das irische Versicherungsunternehmen CBL Insurance Europe Limited ist berechtigt, in Deutschland das Versicherungsgeschäft im Dienstleistungsverkehr in folgenden Versicherungssparten und Risikoarten (Bezifferung gemäß Anlage Teil A zum VAG) aufzunehmen:

Nr. 2 Krankheit

Nr. 3 Landfahrzeug-Kasko

Nr. 7 Transportgüter

Nr. 8 Feuer- und Elementarschäden

Nr. 9 Hagel-, Frost- und sonstige Sachschäden

Nr. 13 Allgemeine Haftpflicht

Nr. 15 Kautions

Versicherungsunternehmen:

*CBL Insurance Europe Limited (9348),
c/o Allied Risk Management Limited, 2nd Floor,
13-17 Dawson Street, Dublin 2, IRELAND*

VA 31-I 5000-9348-2014/0001

Liberty Global Insurance Company Limited

Das maltesische Versicherungsunternehmen Liberty Global Insurance Company Limited ist berechtigt, in Deutschland das Versicherungsgeschäft im Dienstleistungsverkehr in folgenden Versicherungssparten und Risikoarten (Bezifferung gemäß Anlage Teil A zum VAG) aufzunehmen:

Nr. 1 Unfall

Nr. 7 Transportgüter

Nr. 8 Feuer- und Elementarschäden

Nr. 9 Hagel-, Frost- und sonstige Sachschäden

Nr. 13 Allgemeine Haftpflicht

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

Nr. 16 Verschiedene finanzielle Verluste

Nr. 17 Rechtsschutz

Versicherungsunternehmen:
 Liberty Global Insurance Company Limited (9356),
 Development House, St. Anne Street,
 FRN 9010 Floriana, MALTA

VA 31-I 5000-9356-2014/0001

Erweiterung des Geschäftsbetriebes im Dienstleistungsverkehr

AXA Versicherung AG

Die BaFin hat der AXA Versicherung AG die Zustimmung erteilt, ihr Direktversicherungsgeschäft im Dienstleistungsverkehr in Slowenien um folgende Versicherungssparten und Risikoarten (Bezifferung gemäß Anlage Teil A zum VAG) zu erweitern:

Nr. 3 Landfahrzeug-Kasko (ohne Schienenfahrzeuge)

Versicherungsunternehmen:
 AXA Versicherung AG (5515),
 Colonia-Allee 10-20, 51067 Köln

VA 45-I 5079-SI-5515-2014/0001

AXA Versicherung AG

Die BaFin hat der AXA Versicherung AG die Zustimmung erteilt, ihr Direktversicherungsgeschäft im Dienstleistungsverkehr in der Tschechischen Republik, Spanien, Schweden, Polen, den Niederlanden, Luxemburg, Litauen, Liechtenstein, Lettland, Irland, Griechenland, Frankreich, Finnland, Estland, Bulgarien, Belgien und dem Vereinigten Königreich um folgende Versicherungssparten und Risikoarten (Bezifferung gemäß Anlage Teil A zum VAG) zu erweitern:

Nr. 3 Landfahrzeug-Kasko (ohne Schienenfahrzeuge)

Nr. 10 Haftpflicht für Landfahrzeuge mit eigenem Antrieb

b) Haftpflicht aus Landtransporten

Versicherungsunternehmen:
 AXA Versicherung AG (5515),
 Colonia-Allee 10-20, 51067 Köln

VA 45-I 5079-CZ-5515-2014/0001
 VA 45-I 5079-ES-5515-2014/0001
 VA 45-I 5079-SE-5515-2014/0001
 VA 45-I 5079-PL-5515-2014/0001
 VA 45-I 5079-NL-5515-2014/0001
 VA 45-I 5079-LU-5515-2014/0001
 VA 45-I 5079-LT-5515-2014/0001
 VA 45-I 5079-LI-5515-2014/0001
 VA 45-I 5079-LV-5515-2014/0001
 VA 45-I 5079-IE-5515-2014/0001
 VA 45-I 5079-GR-5515-2014/0001
 VA 45-I 5079-FR-5515-2014/0001
 VA 45-I 5079-FI-5515-2014/0001
 VA 45-I 5079-EE-5515-2014/0001
 VA 45-I 5079-BG-5515-2014/0001
 VA 45-I 5079-BE-5515-2014/0001
 VA 45-I 5079-GB-5515-2014/0001

Bayerische Landesbrandversicherung Aktiengesellschaft

Die BaFin hat der Bayerische Landesbrandversicherung Aktiengesellschaft die Zustimmung zur Aufnahme des Direktversicherungsgeschäfts im Dienstleistungsverkehr für das nachstehende weitere Land erteilt:

Kroatien

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

Nr. 8 Feuer- und Elementarschäden

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

Nr. 9 Hagel-, Frost- und sonstige Sachschäden

Nr. 16 Verschiedene finanzielle Verluste
 d) Gewinnausfall
 e) laufende Unkosten allgemeiner Art
 h) Miet- oder Einkommensausfall
 k) sonstige finanzielle Verluste

Versicherungsunternehmen:
Bayerische Landesbrandversicherung
Aktiengesellschaft (5043), Maximilianstraße 53,
80530 München

VA 32-I 5079-HR-5043-2014/0001

D.A.S. Deutscher Automobil Schutz Allgemeine Rechtsschutz-Versicherungs-AG

Die BaFin hat der D.A.S. Deutscher Automobil Schutz Allgemeine Rechtsschutz-Versicherungs-AG die Zustimmung zur Aufnahme des Direktversicherungsgeschäfts im Dienstleistungsverkehr für das nachstehende weitere Land erteilt:

Frankreich

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

Nr. 17 Rechtsschutz

Versicherungsunternehmen:
D.A.S. Deutscher Automobil Schutz Allgemeine
Rechtsschutz-Versicherungs-AG (5802),
Thomas-Dehler-Straße 2, 81737 München

VA 42-I 5079-FR-5802-2014/0001

D.A.S. Deutscher Automobil Schutz Allgemeine Rechtsschutz-Versicherungs-AG

Die BaFin hat der D.A.S. Deutscher Automobil Schutz Allgemeine Rechtsschutz-Versicherungs-AG die Zustimmung zur Aufnahme des Direktversicherungsgeschäfts im Dienstleistungsverkehr für das nachstehende weitere Land erteilt:

Belgien

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

Nr. 17 Rechtsschutz

Versicherungsunternehmen:
D.A.S. Deutscher Automobil Schutz Allgemeine
Rechtsschutz-Versicherungs-AG (5802),
Thomas-Dehler-Straße 2, 81737 München

VA 42-I 5079-BE-5802-2014/0001

neue leben Lebensversicherung AG

Die BaFin hat der neue leben Lebensversicherung AG die Zustimmung zur Aufnahme des Direktversicherungsgeschäfts im Dienstleistungsverkehr für das nachstehende weitere Land erteilt:

Österreich

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

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

Nr. 20 Heirats- und Geburtenversicherung

Nr. 21 Fondsgebundene Lebensversicherung

Versicherungsunternehmen:
Neue leben Lebensversicherung AG (1164),
Postfach 104707, 20032 Hamburg

VA 25-I 5079-1164-2014/0005

Sparkassen-Versicherung Sachsen Allgemeine Versicherung AG

Die BaFin hat der Sparkassen-Versicherung Sachsen Allgemeine Versicherung AG die Zustimmung zur Aufnahme des Direktversicherungsgeschäfts im Dienstleistungsverkehr für die nachstehenden weiteren Länder erteilt:

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

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

Nr. 1 Unfall

Nr. 8 Feuer- und Elementarschäden

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

Nr. 9 Hagel-, Frost- und sonstige Sachschäden

Nr. 13 Allgemeine Haftpflicht

Nr. 16 Verschiedene finanzielle Verluste

- d) Gewinnausfall
- e) laufende Unkosten allgemeiner Art
- f) unvorhergesehene Geschäftskosten
- h) Miet- oder Einkommensausfall
- i) indirekte kommerzielle Verluste außer den bereits erwähnten
- k) sonstige finanzielle Verluste

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

- b) unter anderen Bedingungen, sofern die Risiken nicht unter andere Versicherungssparten fallen

Versicherungsunternehmen:

Sparkassen-Versicherung Sachsen Allgemeine Versicherung AG (5781), An der Flutrinne 12, 01139 Dresden

VA 34-I 5079-AT-5781-2011/0001
 VA 34-I 5079-NO-5781-2011/0001
 VA 34-I 5079-NL-5781-2011/0001
 VA 34-I 5079-MT-5781-2011/0001
 VA 34-I 5079-LV-5781-2011/0001
 VA 34-I 5079-PL-5781-2011/0001
 VA 34-I 5079-IT-5781-2011/0001
 VA 34-I 5079-IE-5781-2011/0001
 VA 34-I 5079-GB-5781-2011/0001
 VA 34-I 5079-GR-5781-2011/0001
 VA 34-I 5079-FR-5781-2011/0001
 VA 34-I 5079-FI-5781-2011/0001

VA 34-I 5079-LI-5781-2011/0001
 VA 34-I 5079-EE-5781-2011/0001
 VA 34-I 5079-IS-5781-2011/0001
 VA 34-I 5079-DK-5781-2011/0001
 VA 34-I 5079-CY-5781-2011/0001
 VA 34-I 5079-LU-5781-2011/0001
 VA 34-I 5079-LT-5781-2011/0001
 VA 34-I 5079-CZ-5781-2011/0001
 VA 34-I 5079-BG-5781-2011/0001
 VA 34-I 5079-ES-5781-2011/0001
 VA 34-I 5079-BE-5781-2011/0001
 VA 34-I 5079-SE-5781-2011/0001
 VA 34-I 5079-PT-5781-2011/0001
 VA 34-I 5079-SK-5781-2011/0001
 VA 34-I 5079-RO-5781-2011/0001
 VA 34-I 5079-SI-5781-2011/0001
 VA 34-I 5079-HU-5781-2011/0001
 VA 34-I 5079-HR-5781-2014/0001

Erweiterung des Geschäftsbetriebes im Dienstleistungsverkehr in Deutschland

Allianz Benelux SA/NV

Das niederländische Versicherungsunternehmen Allianz Benelux SA/NV ist berechtigt, in Deutschland das Versicherungsgeschäft im Dienstleistungsverkehr in folgenden weiteren Versicherungssparten und Risikoarten (Bezifferung gemäß Anlage Teil A zum VAG) aufzunehmen:

Nr. 1 Unfall

Nr. 3 Landfahrzeug-Kasko

Nr. 17 Rechtsschutz

Versicherungsunternehmen:

Allianz Benelux SA/NV (9137), Rue de Laeken 35, 1000 Bruxelles, BELGIEN

VA 31-I 5000-9137-2014/0001

Allianz Compania de Seguros y Reaseguros S.A.

Das ungarische Versicherungsunternehmen Allianz Compania de Seguros y Reaseguros S.A. ist berechtigt, in Deutschland das Versicherungsgeschäft im Dienstleistungsverkehr in folgenden weiteren Versicherungssparten und Risikoarten (Bezifferung gemäß Anlage Teil A zum VAG) aufzunehmen:

Nr. 1 Unfall

Nr. 3 Landfahrzeug-Kasko

Versicherungsunternehmen:

Allianz Compania de Seguros y Reaseguros S.A. (7657), c/Tarragona, 109, 08014 Barcelona, SPANIEN

VA 31-I 5000-7657-2014/0001

Übertragung eines Versicherungsbestandes

RWE Pensionsfonds AG

Die BaFin hat durch Verfügung vom 15. Mai 2014 den Vertrag vom 14. Mai 2014 genehmigt, durch den die RWE Pensionsfonds AG den Bestand an Versorgungsverpflichtungen der RWE Dea AG auf die Towers Watson Pensionsfonds AG übertragen hat.

Der Bestandsübertragungsvertrag ist mit Zugang der Genehmigungsurkunde am 20. Mai 2014 wirksam geworden.

Übertragendes Versicherungsunternehmen:

RWE Pensionsfonds AG (3325), Opernplatz 1, 45128 Essen

Übernehmendes Versicherungsunternehmen:

Towers Watson Pensionsfonds AG (3332), Wettinerstraße 3, 65189 Wiesbaden

VA 14-I 5000-3332-2014/0001

Namensänderung

VIFA Pensionskasse AG

Die VIFA Pensionskasse AG hat ihren Namen in VERKA PK Kirchliche Pensionskasse AG geändert.

Bisheriger Name:

VIFA Pensionskasse AG (2290), Schellendorffstraße 17 - 19, 14199 Berlin

Neuer Name:

VERKA PK Kirchliche Pensionskasse AG (2290), Schellendorffstraße 17 - 19, 14199 Berlin

VA 12-I 5002-2290-2014/0001

Einstellung des Geschäftsbetriebes im Dienstleistungsverkehr in Deutschland

Amisia Fluss-Kasko-Versicherung-Genossenschaft eG

Das liechtensteinische Versicherungsunternehmen Amisia Fluss-Kasko-Versicherung-Genossenschaft eG hat in Deutschland sein gesamtes Versicherungsgeschäft im Dienstleistungsverkehr eingestellt.

Versicherungsunternehmen:

Amisia Fluss-Kasko-Versicherungs-Genossenschaft eG (7411), Pflugstraße 20, 09490 Vaduz, LIECHTENSTEIN

VA 31-I 5000-7411-2013/0001

Chartis Excess Limited

Das britische Versicherungsunternehmen Chartis Excess Limited hat in Deutschland sein gesamtes Versicherungsgeschäft im Dienstleistungsverkehr eingestellt.

*Versicherungsunternehmen:
Chartis Excess Limited (7584),
AIG Centre, North Wall Quay,
Dublin 1, IRLAND*

VA 31-I 5000-7584-2014/0001

Chevanstell Limited

Das britische Versicherungsunternehmen Chevanstell Limited hat in Deutschland sein gesamtes Versicherungsgeschäft im Dienstleistungsverkehr eingestellt.

*Versicherungsunternehmen:
Chevanstell Limited (7488), 110, Fenchurch Street,
EC3M 5JT London, GROSSBRITANNIEN*

VA 31-I 5000-7488-2013/0001

K&H Biztosito Zrt

Das ungarische Versicherungsunternehmen K&H Biztosito Zrt hat in Deutschland sein gesamtes Versicherungsgeschäft im Dienstleistungsverkehr eingestellt.

*Versicherungsunternehmen:
K&H Biztosito Zrt (9046), Benczur u. 47,
1068 Budapest, UNGARN*

VA 31-I 5000-9046-2014/0001

Impressum

Herausgeber

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

Redaktion und Layout

BaFin, Stabsstelle Presse- und Öffentlichkeitsarbeit,
Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn,
E-Mail: journal@bafin.de

Ansprechpartner

Rebecca Frener, Tel.: +49(0) 228 41 08 22 13
Christina Eschweiler, Tel.: +49(0) 228 41 08 38 71

Bezug

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

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

Designkonzept

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

Fotos

Seite 1: Kzenon/fotolia.com; Seite 2: frank-beer.com;
Seite 3: Schafgans DGPh/BaFin; Seite 4: iStockphoto.
com/Oxford; Seite 11: frank-beer.com und Eschwei-
ler/BaFin; Seite 13: Eigenes Bild; Seite 14: frank-
beer.com; Seite 17: pressmaster/fotolia.com; Seite
20: Foto-Firlé GmbH und Dennis Aldag/fotolia.com
mit iStockphoto.com/PeopleImages; Seite 22: Wen-
dering/BaFin; Seite 24: Denis Junker/fotolia.com und
Eschweiler/BaFin; Seite 26: Bomix/fotolia.com und
Eschweiler/BaFin; Seite 29: iStockphoto.com/blackred

Disclaimer

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