



## Financial Services News

### Inhalt

<b>Editorial</b>	<b>2</b>
<b>Regulatory Services – Aktuelles für Finanzdienstleister</b>	<b>3</b>
<b>Sonstige aufsichtliche Veröffentlichungen</b>	<b>15</b>
<b>Finanzaufsicht</b>	<b>20</b>
<b>Veranstaltungen und Publikationen</b>	<b>23</b>

# Editorial

## Die Schlagzahl bleibt hoch

Liebe Leserinnen und Leser,

die regulatorischen Anforderungen sind in den letzten Jahren immer detaillierter, das Regelungsgeflecht dichter und die Halbwertszeit geringer geworden. Gleichzeitig haben sich die thematische Bandbreite und die Anzahl der Institutionen deutlich ausgeweitet. Sowohl auf europäischer als auch auf nationaler Ebene werden parallel neue Vorgaben diskutiert.

Dies ist nicht zuletzt beim Vorschlag einer CRR II/CRD V ebenso der Fall wie bei den Übergangsregelungen zur Einführung des IFRS 9 oder der Umsetzung der MiFID-II- und MiFIR-Anforderungen. Oft werden europäische Level 1, 2 und 3 Initiativen gleichzeitig mit der notwendigen nationalen Umsetzung diskutiert. Immer schneller fließen Ideen und Vorhaben in Diskussionspapiere und Gesetzesvorlagen ein. Vorhaben gewinnen an Dynamik, da Themen zunehmend von verschiedenen Institutionen gleichzeitig und in Wechselwirkung zu anderen Themen diskutiert werden.

Um Sie mit Blick auf den zunehmenden Regulierungsumfang zeitnäher zu informieren, haben wir den im Rahmen unserer Umfrage von Ihnen vielfach geäußerten Wunsch nach einer monatlichen Veröffentlichung aufgegriffen. Ab dieser Ausgabe für Mai 2017 werden die Financial Services News daher regelmäßig monatlich erscheinen.

In dieser Ausgabe berichten wir über neue Entwicklungen des nationalen und internationalen Aufsichtsrechts. Unser Beitrag thematisiert die Wiederentdeckung synthetischer Verbriefungstransaktionen. Hierbei wird auch auf die produktspezifischen Änderungen im Vergleich zu Transaktionsgestaltungen vor der Finanzmarktkrise eingegangen und die Besonderheiten von sog. Portfolio-Protection-Transaktionen und Artificial-Arbitrage-Transaktionen dargestellt.

Wir wünschen Ihnen auch bei dieser Ausgabe eine interessante Lektüre der den FSNews.

Ihre

Wilhelm Wolfgarten

Ines Hofmann



**Wilhelm Wolfgarten**

Tel: +49 211 8772 2423  
[wwolfgarten@deloitte.de](mailto:wwolfgarten@deloitte.de)



**Ines Hofmann**

Tel: +49 69 75695 6358  
[ihofmann@deloitte.de](mailto:ihofmann@deloitte.de)

# Regulatory Services – Aktuelles für Finanzdienstleister

## Inhaltsverzeichnis

<b>I. Eigenmittelanforderungen</b>	<b>4</b>
1. Eigenmittel	4
2. Berichte, Marktuntersuchungen etc.	4
<b>II. Refinanzierung</b>	<b>4</b>
<b>III. Risikomanagement</b>	<b>5</b>
1. Mindestanforderungen an das Risikomanagement	5
2. Sanierung und Abwicklung	6
3. Anforderungen an Geschäftsleiter und Organe	6
4. Schattenbanken	7
<b>IV. Kreditvorschriften</b>	<b>8</b>
<b>V. Geldwäscheprävention</b>	<b>8</b>
<b>VI. Anzeige-/Meldewesen, Zulassungsverfahren, Einlagensicherung</b>	<b>9</b>
1. AnaCredit	9
2. Sonstiges	10
<b>VII. WpHG/Depot/Investment</b>	<b>10</b>
1. Richtlinie/Verordnung über Märkte für Finanzinstrumente - MiFID II/MiFIR	10
2. Sonstiges	11
<b>VIII. Rechnungslegung</b>	<b>11</b>
<b>IX. Zahlungsverkehr</b>	<b>12</b>
<b>X. Versicherungen</b>	<b>13</b>

## I. Eigenmittelanforderungen

### 1. Eigenmittel

#### [EBA – Stellungnahme zur Aufsicht über die Eigenmittel im Zusammenhang mit der Überarbeitung der CRR \(EBA/OP/2017/07\) vom 23. Mai 2017](#)

Über die Änderungsvorschläge im Rahmen der Überarbeitung der CRR berichteten wir bereits in den [FSNews 1/2017](#). Nunmehr veröffentlichte die EBA in einer Stellungnahme Empfehlungen zur Änderung des CRR II-Vorschlages. Hierbei konzentriert sie sich vor allem auf die Stärkung der Rolle der EBA in Bezug auf die Qualität der Eigenmittel und die Überwachung der Eigenmittelausstattung sowie die diesbezüglichen Zuständigkeiten.

### 2. Berichte, Marktuntersuchungen etc.

#### [EBA – Überwachungsbericht zu CET1-Instrumenten vom 23. Mai 2017](#)

Der Bericht ergänzt die [Liste der in der EU als CET1 anerkannten Kapitalinstrumente \(Stand 23. Mai 2017\)](#) und enthält zusätzliche Informationen über die Ziele des Berichts. Darüber hinaus werden sowohl die Konsequenzen aufgezeigt, die sich durch Aufnahme eines Instruments in die Liste ergeben, als auch jene, die mit ihrer Eliminierung von der Liste verbunden sind. Der Bericht wird zukünftig regelmäßig überarbeitet und mit der jeweils aktualisierten Liste der anerkannten CET1-Kapitalinstrumente veröffentlicht.

## II. Refinanzierung

#### [ESMA – Konsultation technischer Empfehlungen, ITS und Leitlinien zur Verordnung über Geldmarktfonds \(ESMA34-49-82\) vom 24. Mai 2017](#)

Der Entwurf ergänzt die Regelungen der Verordnung über Geldmarktfonds (vgl. [FSNews 2/2017](#)). Konkretisiert werden Liquiditäts- und Kreditqualitätsanforderungen für Vermögenswerte, die im Rahmen von umgekehrten Pensionsgeschäften zur Verfügung gestellt wurden. Näher beschrieben werden die Kriterien für die Validierung unter Beachtung der in der Verordnung geregelten Methoden zur Bonitätsbeurteilung; die Bedeutung einer materiellen Veränderung, die sich auf die Bewertung eines Instruments auswirken könnte und eine neue Bonitätsbeurteilung für Geldmarktinstrumente erfordert; Kriterien für die Quantifizierung des Kredit- und des relativen Emittenten-Ausfallrisikos sowie Kriterien für die Festlegung qualitativer Indikatoren für den Emittenten des Instruments. Außerdem stellt das Dokument Regelungen vor, auf Basis derer Informationsmanager von Geldmarktfonds Informationen an die Aufsicht übermitteln sollen. Darüber hinaus werden Leitlinien präsentiert, nach denen gemeinsame Referenzparameter für Stress-testszenerarien festgelegt werden können. Die Konsultationsfrist endet am 7. August 2017.

#### [EZB – Bericht zu den Ergebnissen aus der Marktuntersuchung zum Finanzierungszugang von Unternehmen im Euroraum vom 24. Mai 2017](#)

Der Bericht fasst die Ergebnisse der Marktuntersuchung bzgl. des Zugangs zur externen Bankkreditfinanzierung für kleine und mittlere Unternehmen (KMU) zusammen. Der Bericht untersucht 11.724 Unternehmen und bezieht sich auf den Zeitraum 6. März bis 14. April 2017. Darin kommt die EZB zum

Ergebnis, dass sich die Bedingungen auf dem Kreditmarkt für die KMUs weiterhin verbessert haben. Darüber hinaus trägt die allgemeine wirtschaftliche Entwicklung zum ersten Mal zur Verfügbarkeit externer Finanzierung bei. Die KMUs weisen höhere Umsätze (+19% im Vergleich zum Vorjahr) und eine verbesserte Fremdkapitalstruktur einhergehend mit höheren Gewinnen und erhöhten Kosten auf.

### III. Risikomanagement

#### 1. Mindestanforderungen an das Risikomanagement

[EBA – Entwurf von Empfehlungen zu Anforderungen bei Auslagerungen an Anbieter von Cloud-Service-Diensten gemäß Art. 16 der EBA-Verordnung \(EBA/CP/2017/06\) vom 17. Mai 2017](#)

Formuliert werden Empfehlungen, die bei der Auslagerung von Tätigkeiten an Anbieter von Cloud-Service-Diensten als Anleitung und Hilfestellung dienen sollen. Die Leitlinien ergänzen die [CEBS-Leitlinien zum Outsourcing](#) und konkretisieren die aufsichtlichen Erwartungen. Sie richten sich unter Beachtung des Proportionalitätsprinzips an alle Institute. Der Entwurf beinhaltet u.a. Empfehlungen zur Beurteilung der Wesentlichkeit des "Cloud-Outsourcings". Resultierend aus dessen Besonderheiten liegt ein besonderer Fokus des Entwurfs auf der Daten- und Systemsicherheit. Weiterhin thematisieren die Empfehlungen die vertragliche Ausgestaltung des Cloud-Outsourcings, die Prüfungs- und Zugangsbefugnisse sicherstellen soll, die Begrenzung von Risiken bei der Einbindung von Subunternehmen durch den Cloud-Service-Dienstleister sowie die Vertragsgestaltung und organisatorischen Regelungen in Bezug auf Notfallpläne und Ausstiegsstrategien. Die Konsultation endet am 18. August 2017.

[EZB – Leitlinien zur Praxis des Kreditrisikomanagements von Kreditinstituten und zur Bilanzierung von erwarteten Kreditverlusten \(EBA/GL/2017/06\) vom 12. Mai 2017](#)

Über das Konsultationspapier berichteten wir in den [FSNews 3/2016](#). Gegenüber dem finalen Entwurf ergeben sich keine wesentlichen Änderungen. Die Leitlinien sollen in alle EU-Amtssprachen übersetzt und auf der Webseite der EBA veröffentlicht werden. Die Leitlinien treten entweder mit Beginn der ersten Berichtsperiode oder nach dem 1. Januar 2018 in Kraft.

[EZB – Leitfaden zu gehebelten Transaktionen \(„leveraged transactions“\) vom 16. Mai 2017](#)

Im Vergleich zum Entwurf des Leitfadens (vgl. [FSNews 1/2017](#)) wurden im Wesentlichen weitere Transaktionsformen vom Anwendungsbereich ausgenommen (z.B. solche mit öffentlich-rechtlichen Unternehmen, Unternehmen der Finanzbranche sowie kleinen und mittleren Unternehmen und Kreditnehmern mit Investment-Grad-Rating). Der Leitfaden tritt sechs Monate nach seiner Veröffentlichung in Kraft, also am 16. November 2017. 18 Monate nach seiner Veröffentlichung soll den Joint-Supervisory-Teams ein Bericht der Internen Revision vorgelegt werden, aus dem hervorgeht, wie das jeweilige Institut die vorliegenden EZB-Empfehlungen umgesetzt hat.

## 2. Sanierung und Abwicklung

### [EBA – Finaler Entwurf zweier RTS zur Bewertung für Zwecke der Abwicklung \(EBA/RTS/2017/05 und EBA/RTS/2017/06\) vom 23. Mai 2017](#)

Über das Konsultationsverfahren berichteten wir bereits in den [FSNews 1/2015](#). Die RTS stellen unabhängigen Gutachtern einheitliche Kriterien für die Bewertung von Banken in Abwicklung zur Verfügung. Im Wesentlichen wurden die Definitionen u.a. zum Veräußerungs- und Haltewert sowie zum Wert des Eigenkapitals geändert, zum Teil um eine deutlichere Abgrenzung zu bilanziellen Definitionen zu erreichen. Der Gutachter hat die verwendete Methodik und die getroffenen Annahmen nunmehr detailliert zu erläutern und dabei auch auf ihre Sensitivität im Hinblick auf die weitere Wertentwicklung einzugehen. Die Erläuterungspflicht wurde außerdem auf Abweichungen zwischen seinen getroffenen Annahmen und denen des Managements ausgeweitet. Außerdem wurden die Regelungen für den Umgang mit Ungewissheit weiter konkretisiert. Hauptsächlich ist für diese Fälle vorgesehen, zusätzliche Puffer zu berücksichtigen. Die RTS sollen am 20. Tag nach ihrer Veröffentlichung im EU-Amtsblatt in Kraft treten.

Zur aufsichtlichen Behandlung von Investitionen in unbesicherte Bankschuldtiteln, die als Bail-in-geeignet angesehen werden, sowie zu den Empfehlungen des Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschusses zum Vorschlag zur Änderung der BRRD verweisen wir auf unsere Ausführungen im Abschnitt „[Versicherungen](#)“ in diesen FSNews.

## 3. Anforderungen an Geschäftsleiter und Organe

### [EZB – Leitfaden zur Beurteilung der fachlichen Qualifikation und persönlichen Zuverlässigkeit vom 15. Mai 2017](#)

Im Vergleich zum Konsultationsentwurf (vgl. [FSNews 1/2017](#)) wird durch den finalen Leitfaden u.a. sein Anwendungsbereich konkretisiert. Der Leitfaden gilt nunmehr für die Beurteilung der fachlichen Qualifikation und persönlichen Zuverlässigkeit der Mitglieder des Leitungsorgans sowohl in der Leitungsfunktion als auch in der Aufsichtsfunktion aller unter der direkten Aufsicht der EZB stehenden Institute. Weiterhin wird anhand von Kriterien die Beurteilung von Interessenkonflikten spezifiziert. Soweit ein solcher als wesentlich erachtet wird, muss das beaufsichtigte Unternehmen angemessene Maßnahmen ergreifen. Darunter fallen die Durchführung einer ausführlichen Beurteilung der jeweiligen Situation und die Entscheidung, welche vorbeugenden Maßnahmen zu ergreifen sind, sofern die zu ergreifenden Maßnahmen nicht bereits durch nationale Gesetze vorgeschrieben sind. Das beaufsichtigte Unternehmen muss der zuständigen Behörde mit einer „Erklärung zum Interessenkonflikt“ darlegen, wie der Konflikt gelöst wurde. Die zuständige Behörde beurteilt die Wesentlichkeit des Interessenkonflikts und die Angemessenheit der durchgeführten Maßnahmen. Gegebenenfalls kann die zuständige Behörde Auflagen festlegen.

#### 4. Schattenbanken

##### [Financial Stability Board \(FSB\) – Sechster Bericht zur Überwachung des globalen Schattenbankensystems vom 10. Mai 2017](#)

Der jährliche Überwachungsbericht des FSB stellt die Ergebnisse der Analyse globaler Trends und Risiken im Schattenbankensektor auf Basis von Daten bis Ende 2015 zusammen. Der Bericht berücksichtigt insgesamt 28 Staaten, wobei Belgien und die Cayman-Inseln erstmals einbezogen wurden, und dient der systemweiten Überwachung und Verfolgung von Entwicklungen im Schattenbankensektor. Die Überwachung erfolgt anhand eines aktivitätsbasierten Ansatzes auf der Grundlage einer ökonomischen Funktion, bei dem die Behörden den Schwerpunkt auf diejenigen Teile des Nichtbanken-Sektors beschränken, in denen finanzielle Stabilitätsrisiken aus dem Schattenbankengeschäft auftreten können. Im Besonderen werden hier Liquiditätsfehlanspassungen und Leverage-Effekte beobachtet. Im Wesentlichen wurde u.a. festgestellt, dass der Schattenbankensektor im Jahr 2015 ein Volumen von USD 34 Mrd. (+3,2% im Vorjahresvergleich) erreichte und damit 13% der gesamten weltweiten Finanzaktiva sowie 70% des Gesamt-BIP der untersuchten Staaten umfasste. Davon konzentrierte sich ein Anteil i.H.v. 65% des Volumens (+10% im Vorjahresvergleich) auf Kreditvermittlereinheiten im Zusammenhang mit kollektiven Kapitalanlagen. Der Anteil der Nicht-Banken-Finanzinstitute an den untersuchten Unternehmen betrug 8% und wuchs im Vorjahresvergleich um 2,5%. Im Allgemeinen umfasst der Schattenbankensektor neben Nicht-Banken-Finanzinstituten auch andere Finanzintermediäre. Ihr Gesamtvolumen betrug im Jahr 2015 USD 92 Mrd. für 28 Staaten (+3,3% im Vorjahresvergleich für 21 Staaten). Ergänzend zu den bisherigen Auswertungen wurden nunmehr auch Daten zur Verbindungen des Nichtbanken-Finanzsektors zum Bankensektor sowie zur kurzfristigen Großhandelsfinanzierung, einschließlich des Repo-Geschäfts, erhoben.

##### [ESRB – Zweiter Bericht zur Überwachung des Schattenbankensystems in der EU vom 29. Mai 2017](#)

Der jährliche Überwachungsbericht des ESRB fasst die Ergebnisse des europäischen Schattenbankensystems zusammen und kommt zu dem Schluss, dass das Wachstum der Aktiva im Schattenbankensektor 2016 sich deutlich verlangsamt hat (+2,6% für das Jahr 2016 im Vergleich zur durchschnittlichen Wachstumsrate von 8,3% für 2012 bis 2015). Darüber hinaus wurden Risiken und Schwachstellen im EU-Schattenbankensystem identifiziert. Hierzu werden zum einen bestehende Risiken, die aus der Liquiditäts- und Verschuldungssituation bei den Investmentfonds resultieren (u.a. aufgrund von Anlagen in Derivaten und Wertpapierfinanzierungstransaktionen) erkannt. Zum anderen liegen sektorale nationale und internationale Interdependenzen im Schattenbankensystem vor. Des Weiteren schwächen Defizite bei den erfassten Daten in einzelnen Bereichen eine genaue Risikoeinschätzung.

#### IV. Kreditvorschriften

[EBA – Konsultationsverfahren zum Geltungsbereich der Leitlinien zu verbundenen Kunden nach Art. 4 Abs. 1 Nr. 39 CRR \(EBA/CP/2017/07\) vom 25. Mai 2017](#)

Über das Konsultationsverfahren zu den Leitlinien in Bezug auf verbundene Kunden ([EBA/CP/2016/09](#)) berichteten wir bereits in den [FSNews 3/2016](#). Ergänzt wird diese Konsultation um eine weitere, die sich nunmehr auf die Frage nach dem Geltungsbereich dieser Leitlinien konzentriert. Vorgeschlagen wird, den Geltungsbereich der Leitlinien über das Großkreditregime hinaus auf die verbleibenden Aspekte der CRR, der technischen Standards der EBA und der EBA-Richtlinien zu erweitern, in denen das Konzept der Gruppe verbundener Kunden relevant ist. Zu diesen Bereichen gehört u.a. die Kategorisierung von Kunden in der Klasse Mengengeschäft für Zwecke der Bestimmung des Kreditrisikos oder die Anwendung des Unterstützungsfaktors für kleine und mittelständische Unternehmen. Die Konsultationsfrist endet am 26. Juni 2017.

#### V. Geldwäscheprävention

[ESAs – Entwurf von RTS zur Spezifizierung der Art von Maßnahmen, die von Kreditinstituten und Finanzinstituten zur Minderung des Geldwäsche- und Terrorismusfinanzierungsrisikos mindestens zu treffen sind, wenn die Umsetzung von gruppenweiten Grundsätzen und Verfahren nach dem Recht des Drittlands nicht zulässig ist \(JC 2017 25\) vom 31. Mai 2017](#)

Probleme bei der Umsetzung von gruppenweiten Grundsätzen und Verfahren im Hinblick auf die Verhinderung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung können sich bei Tochterunternehmen oder Zweigstellen in Drittstaaten z.B. bei der Übermittlung von Kundendaten ergeben. In diesen Fällen haben die Institute besondere Maßnahmen zu ergreifen. Hierzu gehört u.a. das Einholen einer Einverständniserklärung der Kunden, die es ermöglicht, die rechtlichen Restriktionen des Drittstaats zu überwinden. Des Weiteren ist mittels intensiver Überprüfungen sicherzustellen, dass das jeweilige Tochterunternehmen bzw. die betroffene Zweigstelle in der Lage ist, die Geldwäsche- und Terrorismusfinanzierungsrisiken angemessen zu beurteilen und zu adressieren. Außerdem soll verhindert werden, dass andere Gruppenunternehmen sich auf die in den betroffenen Drittländern durchgeführten Sorgfaltspflichten in Bezug auf Kunden stützen. Die Konsultationsfrist endet am 11. Juli 2017.

[Deutscher Bundestag – Beschlussempfehlung und Bericht des Finanzausschusses zum Entwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Vierten EU-Geldwäscherichtlinie, zur Ausführung der EU-Geldtransferverordnung und zur Neuorganisation der Zentralstelle für Finanztransaktionsuntersuchungen \(BT-Drs. 18/12405\) vom 17. Mai 2017](#)

Über den Regierungsentwurf berichteten wir bereits in den [FSNews 2/2017](#). Für den Fall der Auslagerung von internen Sicherungsmaßnahmen muss der Verpflichtete nunmehr im Vergleich zum Regierungsentwurf darlegen, dass die Voraussetzungen für eine aufsichtliche Versagung der Übertragung nicht vorliegen. Die gruppenweite Einhaltung von Pflichten umfasst nunmehr



auch die Bestellung eines Geldwäschebeauftragten, der für die Erstellung einer gruppenweiten Strategie zur Verhinderung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung sowie für die Koordinierung und Überwachung ihrer Umsetzung zuständig ist. Vereinfachte Sorgfaltspflichten dürfen nur noch angewendet werden, sofern sich der Verpflichtete vergewissert hat, dass die Geschäftsbeziehungen oder Transaktionen tatsächlich mit einem geringeren Risiko verbunden sind. Neu eingefügt wurde eine Öffnungsklausel, die unter bestimmten Umständen die Anwendung der Verordnung über die Übermittlung von Angaben bei Geldtransfers (Geldtransferverordnung, [EU/2015/847](#)) ausschließt (etwa wenn involvierte Zahlungsdienstleister dem Gesetz unterworfen werden oder der Zahlbetrag nicht höher als EUR 1.000 ist). Ergänzt wurde auch eine Verpflichtung der Aufsichtsbehörde für die Offenlegung statistischer Daten über ihre Tätigkeit. Die Änderungen treten weit überwiegend frühestens am 26. Juni 2017 in Kraft. Gleichzeitig wird das bisher geltende Geldwäschegesetz außer Kraft gesetzt. Die Änderungen des Gesetzes zum Aufspüren von Gewinnen aus schweren Straftaten treten erst am 25. Mai 2018 in Kraft. Zwischenzeitlich wurde der Gesetzentwurf am 19. Mai 2017 vom [Bundestag](#) ohne inhaltliche Änderungen angenommen.

#### [BaFin – Rundschreiben 5/2017 \(GW\) – Angemessene geschäftsbezogene Sicherungssysteme i.S.d. § 25h Abs. 1 S. 1 KWG vom 24. Mai 2017](#)

Definiert werden Maßnahmen zur Verhinderung von strafrechtlich relevanten Absprachen bei der Benutzung von Chat-Applikationen im Rahmen von Handelsplattformen. Kreditinstitute müssen danach gemäß § 25h Abs. 1 KWG über ein angemessenes Risikomanagement sowie über Verfahren und Grundsätze verfügen, um sonstige strafbare Handlungen zu verhindern, welche die Vermögenslage des Instituts gefährden können. Dies umfasst u.a. auch die Dokumentation und Speicherung der über Chat-Funktionen von Handelsplattformen erfolgten Korrespondenz der Mitarbeiter von Instituten für eine angemessene Zeit, mindestens jedoch für zehn Jahre.

## [VI. Anzeige-/Meldewesen, Zulassungsverfahren, Einlagensicherung](#)

### **1. AnaCredit**

#### [EZB – Anleitung für die Berichterstattung nach AnaCredit \(Teil III\) vom 31. Mai 2017](#)

Über den zweiten Teil der Anleitung zur Berichterstattung nach AnaCredit berichteten wir bereits in den [FSNews 2/2017](#). Ergänzend hierzu werden mit dem dritten Teil verschiedene Fallstudien u.a. zu Rückkaufvereinbarungen, Projektfinanzierungen sowie Factoring und anderen Forderungen vorgestellt. Daneben werden [Beispiele für eine vollständige Berichterstattung nach AnaCredit](#) auf der Homepage der EZB veröffentlicht.

## 2. Sonstiges

### [EZB – Leitfaden an Meldeagenten für Statistiken über Wertpapierbestände vom 18. Mai 2017](#)

Der Leitfaden erläutert die Meldeanforderungen aus der Verordnung [EZB/2012/24](#) unter Berücksichtigung der Änderungen durch [EZB/2016/22](#) über die Statistiken über Wertpapierbestände u.a. im Hinblick auf die neu aufgenommenen Datenattribute aus dem Rechnungswesen und Risikomanagement. Hierbei konzentriert sich das Dokument auf die Datenberichterstattung hinsichtlich der Bestände von Wertpapieren, die von Bankengruppen zur Verfügung gestellt werden. Die erstmalige Meldung zu den Wertpapierbeständen beginnt mit den Daten für den Referenzzeitraum September 2018, für welchen der Leitfaden die Anforderungen näher konkretisiert. Die konkrete technische Umsetzung mittels Vorlagen, Listen und weiteren Spezifikationen obliegt jedoch weiter den nationalen Aufsichtsbehörden. Darüber hinaus wird in dem Leitfaden die den Anforderungen zugrunde liegende Methodologie erläutert. Er gibt anhand von Beispielen eine Orientierung für die Interpretation der verbindlichen Anforderungen und Definitionen der zugrunde liegenden Rechtsakte. Neben Informationen über den Umfang der Datenerhebung der Bestände von Wertpapieren, die von Bankengruppen zur Verfügung gestellt werden, umfasst der Leitfaden auch Spezifikationen für die betroffenen Instrumentenkategorien, allgemeine Berichtsanforderungen sowie Inhaberreferenzinformationen. Über das [Rundschreiben 21/2017](#) der Deutschen Bundesbank in diesem Zusammenhang berichteten wir bereits in den [FSNews 2/2017](#).

## VII. WpHG/Depot/Investment

### 1. Richtlinie/Verordnung über Märkte für Finanzinstrumente - MiFID II/MiFIR

#### [BaFin – Konsultation 03/2017 – Novellierung der WpHGMaAnzV und der WpDPV vom 29. Mai 2017](#)

Konsultiert werden bis zum 19. Juni 2017 die folgenden Entwürfe, die den Änderungen durch das zweite FiMaNoG (vgl. [FSNews 1/2017](#)) folgen sollen:

- [Verordnung über den Einsatz von Mitarbeitern in der Anlageberatung, als Vertriebsbeauftragte oder als Compliance-Beauftragte und über die Anzeigepflichten nach § 34d WpHG \(WpHG-Mitarbeiteranzeigeverordnung – WpHGMaAnzV\)](#)  
Berücksichtigt werden auch die Leitlinien der ESMA für die Beurteilung von Kenntnissen und Kompetenzen ([ESMA/2015/1886](#)), über die wir bereits in den [FSNews 2/2016](#) berichteten, sowie die Einführung von Anforderungen an die Sachkunde von Vertriebsmitarbeitern sowie Mitarbeitern in der Finanzportfolioverwaltung.
- [Verordnung über die Prüfung der Wertpapierdienstleistungsunternehmen nach § 89 WpHG i.d.F. des 2. FiMaNoG \(vormals: § 36 WpHG\) \(Wertpapierdienstleistungs-Prüfungsverordnung – WpDPV\)](#)  
Berücksichtigt werden vor allem die neuen zu prüfenden Pflichten, die sich aus der MiFIR, der delegierten Verordnung [EU/2017/567](#)

sowie weiteren technischen Regulierungsstandards (vgl. hierzu auch [FSNews 2/2017](#)) ergeben.

## 2. Sonstiges

### [ESMA – Brexit-Stellungnahme mit Prinzipien zum Aufsichtsansatz bzgl. der Verlagerung von Geschäftsaktivitäten aus dem Vereinigten Königreich \(ESMA42-110-433\) vom 31. Mai 2017](#)

Vor dem Hintergrund des Brexit hat die ESMA wesentliche Prinzipien zum Aufsichtsansatz für den Fall der Verlagerung von Geschäftsaktivitäten von beaufsichtigten Wertpapierunternehmen veröffentlicht. Ziel der Veröffentlichungen ist die Sicherstellung der aufsichtsrechtlichen Konvergenz der nationalen Aufsicht innerhalb der verbleibenden EU-Staaten. Die Prinzipien beziehen sich u.a. auf die Regelwerke wie AIFMD, OGAW-Richtlinie (UCITS-Directive), MiFID I und MiFID II. Sie stellen ein praktisches Werkzeug für einen einheitlichen und effizienten Ansatz u.a. bzgl. der Erteilung von Lizenzen und zur Vermeidung des Ausnutzens aufsichtsrechtlicher Unterschiede dar. Im Wesentlichen werden bestehende Berechtigungen keinen automatischen Fortbestand haben. Außerdem werden die nationalen Aufsichtsbehörden der Zielstaaten angewiesen, sicherzustellen, dass die einschlägigen Vorschriften bereits mit dem Tag der Genehmigungserteilung erfüllt werden. Um sog. Briefkasten-Firmen zu vermeiden, werden die nationalen Behörden verpflichtet, Auslagerungen und geografische Tätigkeiten zu prüfen und ggf. ein Umzugsgesuch der Firmen ablehnen. Die ESMA beabsichtigt, in Zukunft weitere sektorspezifische Prinzipien für Vermögensverwalter, Wertpapierfirmen und Sekundärmärkte zu definieren.

## VIII. Rechnungslegung

### [DRSC – IASB veröffentlicht IFRS 17 vom 18. Mai 2017](#)

Mit der Veröffentlichung des IFRS 17 „Versicherungsverträge“ am 18. Mai 2017 hat das IASB ein rund zwanzigjähriges Projekt abgeschlossen und damit eine einheitliche Grundlage für die Bilanzierung von Versicherungsverträgen geschaffen. IFRS 17 ersetzt IFRS 4, der die weitgehende Fortsetzung der Abbildung der Versicherungstechnik nach nationalen Vorschriften zum Gegenstand hatte. Mit der Umsetzung von IFRS 17 erfolgt die Bemessung versicherungstechnischer Rückstellungen auf Basis aktueller Rechnungsgrundlagen mit dem Zeitwert, eine Bewertung zu fortgeführten Anschaffungskosten wird unzulässig. Um die Volatilität der Ergebnisgrößen zu dämpfen, wurde ein Wahlrecht zur erfolgsneutralen Erfassung der Effekte aus Zinsänderungen auf die versicherungstechnischen Rückstellungen im sonstigen Einkommen spezifiziert. Auf Wunsch der Versicherungswirtschaft wurde außerdem eine Verrechnung prospektiver Schätzungsänderungen von erwarteten Cashflows und der Risikomarge außerhalb der Gewinn- und Verlustrechnung festgelegt. Der neue Standard ist für Berichtsperioden, die am 1. Januar 2021 („effective date“) oder danach beginnen, sowie auf die korrespondierenden Vorjahreswerte anzuwenden. Eine vorzeitige Anwendung bei gleichzeitiger Anwendung von IFRS 9 und IFRS 15 ist möglich. Im aktuellen EFRAG Endorsement Status Report vom 18. Mai 2017 werden der Entwurf eines „Advice“ hinsichtlich des Endorsement von IFRS 17 für

das erste Quartal 2018 und der finale „Advice“ der EFRAG für das dritte Quartal 2018 avisiert.

## IX. Zahlungsverkehr

### EZB – Anwendungshinweise zur Konsolidierung von T2- und T2S-Diensten vom 5. Mai 2017 (veröffentlicht am 12. Mai 2017)

Die EZB hat die nachfolgenden Konsultationspapiere mit Nutzeranforderungen für das künftige umfassende Zahlungsinfrastruktursystem Eurosystem Single Market Infrastructure Gateway (ESMIG) innerhalb des Eurosystems veröffentlicht. Die Entwürfe enthalten u.a. technische und nicht-technische Spezifikationen, Geschäftsprozesse und Geschäftsprozessmodelle. In einer gesonderten [Anlage](#) werden die in den Konsultationspapieren verwendeten Begrifflichkeiten erläutert. Ergänzend werden die erforderlichen [Änderungen im Geschäftsablauf](#) zusammengestellt:

- [Zentrales Liquiditätsmanagement](#)  
Die zentrale Liquiditätssteuerung (CLM) dient dem Zweck, den Teilnehmern der Abwicklungsdienstleistungen T2S, RTGS, Ancillary Services (AS) und TIPS Liquiditätstransfers von einem zentralen Hauptgeldkonto (Main Cash Account, MCA) zu den speziellen Geldkonten der Abwicklungsdienste zu ermöglichen. Die Geschäftsprozesse werden in den Nutzeranforderungen erläutert.
- [Das zukünftige RTGS](#)  
Die Nutzeranforderungen erläutern die Geschäftsprozesse, die im Rahmen von Großzahlungsaufträgen (High Value Payments Settlement, HVP) und Nebendiensten (Ancillary Services, AS) durchgeführt werden. Der Geschäftsprozess für Großzahlungsabwicklungssysteme beinhaltet die Zahlungsauftragsabwicklung, die Auftragsverwaltung in Bezug auf Auftragsänderungen und Stornierungen, den Liquiditätstransfer innerhalb des RTGS und die Durchführung von Liquiditätslimits. Im Zusammenhang mit Nebendiensten werden die Kontotypen, der Liquiditätstransfer, die Prozesse und Notfallmaßnahmen thematisiert.
- [Shared Services](#)  
Die Nutzeranforderungen enthalten Spezifikationen, Geschäftsprozesse und Geschäftsprozessmodelle für übergreifend verwendete Dienste, wie bspw. für die einheitliche Schnittstelle für den Zugang zur Marktinfrastruktur des Eurosystems (Eurosystem Single Market Infrastructure Gateway, ESMIG), für das Referenzdatenmanagement, für Geschäftstage, Benutzerrollen und Zugriffsrechte sowie Berichte.

Weiterhin wurde am 22. Mai 2017 der dazugehörige [jährliche Bericht für das Jahr 2016](#) veröffentlicht. Er beinhaltet Informationen zum TARGET2-Zahlungsverkehrssystem, zu dessen Leistungsumfang sowie die Entwicklungen im Jahr 2016.

Ergänzend veröffentlichte die [Deutsche Bundesbank das Rundschreiben Nr. 31/2017](#), mit dem sie ein Konsultationsverfahren eröffnete, um die Funktionalität der Nutzungsanforderungen für die T2 und T2S zu überprüfen.

## **X. Versicherungen**

### [EIOPA-Sondierung – Bitte der Europäischen Kommission um Technical Advice hinsichtlich der Behandlung von nicht börsennotiertem Eigenkapital und Schuldtiteln ohne externe Ratings in der Standardformel vom 26. April 2017](#)

Im Zusammenhang mit der Überprüfung der Standardformel bis Ende 2018 hat die Europäische Kommission die EIOPA um einen technischen Rat gebeten. Um die Abhängigkeit von externen Ratings zu reduzieren und das Risikoprofil der betroffenen Finanzinstrumente zu verbessern, wurde die EIOPA aufgefordert, Kriterien für nicht durch externe Ratings bewertete Schuldtitel sowie von nicht börsennotiertem Eigenkapital zu spezifizieren. Mit einem Fragenkatalog zu Methoden und möglichen Kriterien sowie vorgeschlagenen Ansätzen zur Behandlung der Titel richtet sich die Sondierung der EIOPA an die Stakeholder. Die Frist zur Einreichung endete am 24. Mai 2017. Ein anschließendes Konsultationsverfahren bezüglich des Entwurfs eines „Advice“ ist für November 2017 geplant.

### [EIOPA-Bericht zu monetären Anreizen und Vergütungen zwischen Anbietern von Asset-Management-Leistungen und Versicherungsunternehmen vom 26. April 2016](#)

Der Bericht der EIOPA hat die monetären Anreize und Vergütungen zwischen Vermögensverwaltern und Versicherungsunternehmen, die fondsgebundenes Geschäft betreiben, zum Gegenstand. Nach Ansicht der EIOPA stellen insbesondere Rückvergütungen des Vermögensverwalters an den Versicherer einen Interessenkonflikt zulasten der Versicherungsnehmer dar. Hinsichtlich des Umgangs mit Rückvergütungen in Deutschland verweist die EIOPA auf die Mindestzuführungsverordnung, wonach mindestens 50% des „übrigen Ergebnisses“ und damit der Rückvergütungen in die Überschussbeteiligung der Versicherungsnehmer eingehen. Der Bericht basiert auf einer von der EIOPA bei den nationalen Aufsichtsbehörden in Auftrag gegebenen Umfrage unter ausgewählten Versicherern, die fondsgebundenes Geschäft betreiben. Dabei wurden u.a. die Höhe der Rückvergütungen, die Auswahlkriterien für Asset-Manager sowie Modelle und Struktur der Vermögensverwaltung abgefragt. Die EIOPA möchte den Bericht durch eine juristische Analyse ergänzen und darüber hinaus mit den Versicherern in Dialog treten.

### [EIOPA – Stresstest für Einrichtungen der betrieblichen Altersvorsorge vom 18. Mai 2017](#)

Mit der zweiten Durchführung eines Stresstests will die EIOPA anhand verschiedener Stressszenarien die Widerstandsfähigkeit der Einrichtungen der betrieblichen Altersvorsorge sowie den Transmissionsmechanismus von Schocks auf Realwirtschaft und Finanzmärkte auf Basis eines adversen Marktszenarios prüfen. Dabei wird im Rahmen des „double hit“ ein Rückgang der risikolosen Zinskurve mit einem Verfall der Preise der von den EbaV gehaltenen Vermögenswerte kombiniert. Der Stresstest umfasst sowohl leistungs- als auch beitragsbezogene Pläne und soll bis zum 13. Juli

2017 durchgeführt werden. Der korrespondierende Bericht mit den Ergebnissen wird voraussichtlich im Dezember 2017 veröffentlicht.

#### [BaFin – Aufsichtsrechtliche Behandlung unbesicherter Bankschuldtitel \(für Bail-in geeignet\) im BaFinJournal Mai 2017](#)

Der Artikel im BaFinJournal setzt sich mit der aufsichtsrechtlichen Behandlung der geänderten Rangfolge der von Versicherungsunternehmen gehaltenen unbesicherten Bankschuldtitel auseinander. Demnach ergeben sich im Zusammenwirken mit der RatingVO und § 28 Abs. 2 VAG erhöhte Anforderungen an die eigene Kreditrisikobewertung. Außerdem müssen die Solvency II unterliegenden Versicherungsunternehmen den Anlagegrundsätzen des § 124 VAG, insbesondere den Grundsätzen der Sicherheit und Qualität sowie von Mischung und Streuung entsprechen. Dabei ist u.a. eine übermäßige Konzentration hinsichtlich Emittent, Unternehmensgruppe oder Region zu vermeiden. Darüber hinaus sind die Bestimmungen der internen Anlagerichtlinie einzuhalten. Für die dem alten Aufsichtsregime unterliegenden Unternehmen erhebt sich die Frage, ob unbesicherte Bankschuldtitel als Nachrangpapiere i.S.d. § 2 Abs. 1 Nr. 9 AnIV zu qualifizieren und damit in die Risikokapitalanlagenquote einzubeziehen sind. Außerdem ist noch zu klären, ob für vor dem 1. Januar 2017 erworbene Papiere Bestandsschutz besteht. Die BaFin will sich zu gegebener Zeit gegenüber der Öffentlichkeit äußern. Über die geänderte Haftungskaskade im Rahmen der Bankenabwicklung und der Behandlung von unbesicherten nicht-nachrangigen Verbindlichkeiten berichteten wir bereits in den [FSNews 2/2017](#). Zwischenzeitlich veröffentlichte auch der Europäische Wirtschafts- und Sozialausschuss [Empfehlungen](#) zum Vorschlag für eine Richtlinie zu Änderung der BRRD im Hinblick auf den Rang unbesicherter Schuldtitel in der Insolvenzrangfolge ([COM\(2016\) 853 final](#)), über den wir bereits in den [FSNews 1/2017](#) berichteten.

# Sonstige aufsichtliche Veröffentlichungen

## Institute und Unternehmen

Die nachfolgende Übersicht informiert über Änderungen hinsichtlich branchenspezifischer Institute und Unternehmen innerhalb des letzten halben Jahres:

Inhalt	Institution	Stand
<a href="#">Andere systemrelevante Institute innerhalb der EU (O-SIIs – Other Systemically Important Institutions)</a>	EBA	15.03.2017
<a href="#">Öffentlich-rechtliche Unternehmen, die gemäß Art. 116 Abs. 4 CRR als Regionalregierungen, Kommunalbehörden oder Zentralregierungen im Bereich Kreditrisiko behandelt werden (Aktualisierung)</a>	EBA	30.01.2017
<a href="#">Zentralen Gegenparteien aus Drittstaaten, die anerkannt sind, ihre Dienste und Geschäfte innerhalb der Union anzubieten (Aktualisierung)</a>	ESMA	29.05.2017
<a href="#">Finanzkonglomerate (Aktualisierung)</a>	ESAs	09.12.2016
<a href="#">Beaufsichtigte Institute (Aktualisierung)</a>	EZB	15.11.2016
<a href="#">Bedeutende beaufsichtigte Unternehmen (Aktualisierung)</a>	EZB	03.04.2017
<a href="#">Liste global systemrelevanter Banken (G-SIBs) (Aktualisierung)</a>	FSB	21.11.2016
<a href="#">Zugelassene Finanzdienstleistungsinstitute (Aktualisierung)</a>	BaFin	23.05.2017
<a href="#">Zugelassene Finanzierungsleasing- und Factoringinstitute (Aktualisierung)</a>	BaFin	23.05.2017
<a href="#">Verzeichnis der ausländischen Korrespondenzbanken (Aktualisierung)</a>	Deutsche Bundesbank	11.05.2017
<a href="#">Firmenverzeichnisse (Aktualisierung)</a>	Deutsche Bundesbank	29.03.2017

## Technische Standards und Anweisungen

In der nachfolgenden Übersicht sind u.a. aktuelle Verfahrensstände zu einzelnen technischen Standards sowie meldetechnische Vorgaben der Aufsichtsbehörden zusammengestellt (Auswahl):

Inhalt	Institution	Stand
MiFID I, MiFID II und MiFIR	Europäische Kommission	01.02.2017
Positionsmeldungen nach Art. 58 Abs. 5 MiFID II (ESMA 70-872942901-3)	Europäische Kommission	09.02.2017
MiFIR-Transaktionsberichterstattung (ESMA/2016/1521)	ESMA	26.10.2016
Technische Standards nach Verfahrensstand	ESMA	10.01.2017
Anforderungen an die Erfüllung der Meldepflichten aus MiFID II (ESMA00-6-265)	ESMA	12.01.2017
Übersicht über die Ermächtigung der europäischen Kommission für Level-2-Maßnahmen	Europäische Kommission	08.03.2017

## Weitere Veröffentlichungen

In der nachfolgenden Übersicht sind ausgewählte Veröffentlichungen zu verschiedenen aktuellen aufsichtlichen Themen zusammengestellt:

Inhalt	Institution	Stand
Aktualisierte Liste für harte Kernkapitalinstrumente (CET1)	EBA	23.05.2017
Aktualisierung der EBA Validation Rules	EBA	15.03.2017
Inhaberkontrollverordnung in englischer Sprache	BaFin	21.02.2017
EBA-Taxonomie 2017-06 Version 2.6.0.0	EBA	10.04.2017
Formular zur Mitteilung des Betrags und der Zusammensetzung der Eigenmittelanforderungen	BaFin	22.05.2017
Formular zur Anzeige der Einstellung der Geschäftstätigkeiten von Niederlassungen	BaFin	22.05.2017
Rückmeldung der Groß- und Millionenkredite – spezielles Schema	Deutsche Bundesbank	22.05.2017
Aktualisierte Allgemeine Geschäftsbedingungen der Deutschen Bundesbank (AGB)	Deutsche Bundesbank	17.05.2017



AnaCredit-Meldeschema Vertragspartner-Stammdaten	Deutsche Bundesbank	31.05.2017
AnaCredit-Meldeschema Kreditdaten	Deutsche Bundesbank	31.05.2017
Technische Spezifikation der Stamm- und Kreditdatenmeldungen für AnaCredit an die Bundesbank (Veröffentlichung)	Deutsche Bundesbank	31.05.2017
E-Bilanz Taxonomie 6.1 (Aktualisierung)	BMF	16.05.2017

### Ausgewählte Frage- und Antwortkataloge (FAQ)

Die nachfolgende Übersicht enthält eine Auswahl neu veröffentlichter und aktualisierter Frage- und Antwortkataloge des letzten halben Jahres, die bei der Umsetzung der aufsichtlichen Vorgaben Hilfestellungen bieten können:

Inhalt	Institution	Stand
Änderungen der CRD IV/CRR sowie der Abwicklungsrahmenbedingungen BRRD/SRM (Veröffentlichung)	Europäische Kommission	23.11.2016
Anwendung Datenschutzreform	Europäische Kommission	24.05.2017
Transparenzthemen nach MiFID II/MiFIR (ESMA/2016/1424; ESMA70-872942901-35) (Aktualisierung)	ESMA	05.04.2017
Datenreporting nach MiFIR (ESMA70-1861941480-56) (Aktualisierung)	ESMA	03.04.2017
Anlegerschutz im Rahmen von MiFID II/MiFIR (ESMA/2016/1444; ESMA35-43-349) (Aktualisierung)	ESMA	04.04.2017
Marktstrukturen nach MiFID II/MiFIR (ESMA70-872942901-38) (Aktualisierung)	ESMA	05.04.2017
Anwendung der MiFID II/MiFIR in Bezug auf Rohstoffderivate (ESMA70-872942901-28) (Aktualisierung)	ESMA	05.04.2017
Einführung der CSDR zur Verbesserung der Wertpapierabwicklung in der EU und bei zentralen Wertpapierdepots (ESMA70-708036281-2) (Veröffentlichung)	ESMA	13.03.2017

Vorschriften für Contracts for Differences (CFDs) und andere spekulative Produkte für Privatkunden nach MiFID II (ESMA35-36-794) (Aktualisierung)	ESMA	31.03.2017
Zu den Leitlinien für alternative Leistungskennzahlen (ESMA32-51-370) (Veröffentlichung)	ESMA	27.01.2017
Anwendung der MAR (ESMA70-145-11) (Aktualisierung)	ESMA	30.05.2017
Umsetzung der Anforderungen nach EMIR (ESMA70-1861941480-52) (Aktualisierung)	ESMA	03.04.2017
Umsetzung der AIFMD (ESMA34-32-352) (Aktualisierung)	ESMA	24.05.2017
Prospektrichtlinie (ESMA/2016/1674) (Aktualisierung)	ESMA	20.12.2016
Umsetzung der Ratingverordnung (ESMA33-5-87) (Aktualisierung)	ESMA	30.03.2017
Anwendung der OGAW-Richtlinie (UCITS-Directive) (ESMA34-43-392) (Aktualisierung)	ESMA	24.05.2017
NPL-Leitfaden (Veröffentlichung)	EZB	12.03.2017
Umfang der Änderungen und Verhältnis der FINREP-Berichterstattung und IFRS 9 (Veröffentlichung)	EZB	17.02.2017
IRRBB-Sensitivitätsanalyse der EZB – Stress-test 2017 (Veröffentlichung)	EZB	28.02.2017
Entwurf von Leitlinien für gehebelte Transaktionen (Veröffentlichung)	EZB	23.11.2016
Entwurf des Leitfadens der EZB zur Beurteilung der fachlichen Qualifikation und persönlichen Zuverlässigkeit (Veröffentlichung)	EZB	14.11.2016
Entwurf eines Leitfadens zur Beurteilung der Wesentlichkeit von Modelländerungen beim Gegenparteiausfallrisiko (Veröffentlichung)	EZB	16.11.2016
Net Stable Funding Ratio (NSFR) (BCBS 396) (Aktualisierung)	Basler Ausschuss	24.02.2017

Kapitalanforderungen für Marktrisiken (Veröffentlichung)	Basler Ausschuss	26.01.2017
Brexit für Versicherungsunternehmen (Veröffentlichung)	BaFin	16.02.2017
Eigengeschäfte von Führungskräften (Aktualisierung)	BaFin	11.01.2017
Insiderlisten nach Art. 18 MAR (Aktualisierung)	BaFin	31.05.2017
Großkreditmeldewesen (Veröffentlichung)	Deutsche Bundesbank	01.03.2017
Rückmeldung der Groß- und Millionenkredite – spezielles Schema (Veröffentlichung)	Deutsche Bundesbank	22.05.2017
Strukturierte Fragen zu AnaCredit (Aktualisierung)	Deutsche Bundesbank	13.04.2017

# Finanzaufsicht

## Synthetische Verbriefung – Comeback, aber anders

Seit einigen Jahre gab es keine neuen synthetischen Bankverbriefungen aus Deutschland mehr. Vor drei bis vier Jahren änderte sich das langsam. Mittlerweile sieht man diese Verbriefungsart wieder deutlich häufiger – allerdings in neuem Gewand – wieder häufiger. Von der Öffentlichkeit blieb dieser Trend weitgehend unbemerkt, da es sich um „private placements“ handelte und somit Details nicht veröffentlicht wurden.

Wer über synthetische Verbriefungen schreibt, muss differenzieren: In diesem Artikel werden synthetische Verbriefungen behandelt, mit denen Kredit(risik)en auf der Bilanz einer Bank abgesichert werden (nachfolgend „Portfolio-Protection-Transaktionen“ bzw. „PP-Transaktionen“).

Diese Transaktionen sind abzugrenzen von einer weiteren synthetischen Verbriefungsart, in der zwar auch statt Vermögensgegenständen (wie es in True-Sale-Transaktionen der Fall ist) lediglich Kreditrisiken verbrieft werden. In diesen Verbriefungen (nachfolgend „Artificial-Arbitrage-Transaktionen“) sind jedoch zusätzlich die Kreditrisiken nicht real, sondern künstlich, d.h., es werden damit nicht dem Risikoträger die Risiken abgenommen, sondern Kreditrisiken auf dem Papier erschaffen oder simuliert, auf deren Entwicklung dann letztlich „gewettet“ wird.

Dieses eigentlich recht einfache Prinzip wurde häufig noch durch komplexe Strukturelemente wie etwa Optionalitäten und Leverage-Booster ergänzt. Solche Transaktionen hatten ihre Boomphase kurz vor der Finanzkrise und dürften mittlerweile weitgehend verschwunden sein.

Nicht verschwunden ist hingegen der schlechte Ruf dieser Transaktionsart. Artificial-Arbitrage-Transaktionen galten als „Zockerpapiere“, „Brandbeschleuniger“ der Finanzkrise, die teilweise verheerende Verluste generierten und den Strudeleffekt der Finanzkrise deutlich verschärften. Leider mangelt es bis zum heutigen Tag an der notwendigen Differenzierung zwischen Artificial-Arbitrage-Transaktionen und PP-Transaktionen: Pauschal werden „synthetische“ Transaktionen ins Zwielicht gerückt. Als Beispiel sei der regulatorisch und politisch geförderte Qualitätsstandard „STS-Verbriefungen“ genannt („simple, transparent and standardised“). Trotz intensiver Diskussionen sind PP-Transaktionen von diesem Standard nach aktuellem Stand immer noch weitgehend ausgeschlossen. Dies hat erhebliche negative Auswirkungen auf deutsche PP-Transaktionen, obwohl sie in der Vergangenheit (trotz Finanzkrise) nachweislich überwiegend eine gute bis sehr gute Performance aufwiesen.

PP-Transaktionen waren in Deutschland bis ca. 2007 bei Verbriefungen von Bankkrediten vorherrschend. D.h. insbesondere, sie überwogen die True-Sale-Verbriefungen, bei denen die Kredite tatsächlich rechtlich übertragen werden, in Anzahl und Volumen deutlich.



**Philipp von Websky**

Tel: +49 211 8772 3867  
[pvonwebsky@deloitte.de](mailto:pvonwebsky@deloitte.de)



**Andrea Weber**

Tel: +49 211 8772 4769  
[andweber@deloitte.de](mailto:andweber@deloitte.de)

Hintergrund waren zum einen die Refinanzierungsmöglichkeiten der deutschen Banken: Ein Großteil der deutschen Bankengruppen verfügte entweder über einen guten Zugang zum Pfandbriefmarkt und damit zu einem international hervorgehoben günstigen Refinanzierungsmarkt oder über einen öffentlichen Hintergrund (Sparkassen- und Landesbankenlager). An sonstiger günstiger Refinanzierung, wie sie insbesondere durch True-Sale-Bankverbriefungen dargestellt werden kann, war somit erheblich weniger Bedarf als in einigen anderen Jurisdiktionen.

Zum anderen waren unter dem Eigenmittel-Solvabilitätsgrundsatz „Grundsatz 1“ (der Basler Eigenkapitalempfehlung von 1988 – Basel I – folgend) hinsichtlich der Eigenkapitalunterlegungspflicht verhältnismäßig wenige Differenzierungsstufen vorgesehen. Somit war es besonderes lohnend, eine RWA-Entlastung zu generieren, indem Portfolios garantiert und anschließend verbrieft wurden.

Dieser Effekt wurde mit Einführung der Solvabilitätsverordnung (Basel II) 2007 auf einen Schlag deutlich gemindert. Unter Basel II war nun die RWA-Unterlegung schon von vorneherein deutlich risikosensitiver, sodass die durch PP-Transaktionen erzielbare Entlastung – bei gleichbleibenden Kosten – geringer war. Ein Übriges tat wohl die Finanzmarktkrise, die im gleichen Zeitraum ausbrach: Investoren, die für Bankverbriefungen attraktive Coupons bezahlten, wurden Mangelware. Bis ca. 2013/2014 sah man kaum eine PP-Transaktion einer deutschen Bank.

Unter anderem kamen aufgrund der erheblichen regulatorischen Verschärfungen der letzten Jahre auch die PP-Transaktionen als Instrument zur Eigenkapitalentlastung zurück. Die PP-Transaktionen tragen in Deutschland jedoch nunmehr ein deutlich anderes Gewand als bis 2007:

### **Single Tranche**

Meist wird nur noch eine Risiko-Tranche ausplatziert, meist die Second-Loss-/Mezzanine-Tranche. „Mit spitzem Bleistift“ wird hierbei die Kosten-/Nutzen-Relation ausgerechnet. Dadurch soll frühzeitig geklärt werden, welches Volumen notwendig ist, um im Lichte der anfallenden Kosten eine optimale RWA-Entlastung zu generieren.

### **Bilaterale Vertragsverhältnisse**

Anders als bis 2007 werden vorwiegend „private placements“ vorgenommen. Die Bank verhandelt hierbei bilateral mit einem oder zwei Investoren, meist Investment-/Fondsgesellschaften. Diese haben folglich erheblich mehr Einfluss auf die Struktur der Transaktion und können ein genau auf ihre Bedürfnisse ausgerichtetes Investment verhandeln. Die Transaktionen sind darauf angelegt, dass das Investment über deren gesamte Laufzeit von demselben Investor gehalten wird. Das heißt u.a. auch, dass ggf. nachverhandelt werden kann. Die Starrheit der Transaktionen kann auf diese Weise gelockert werden. Beispielsweise können Wiederauffüllungen (Replenishments) des Portfolios verhandelt werden, wenn dies relevant wird, auch wenn sie abweichend von den ursprünglichen Bedingungen sind oder initial

gar nicht vorgesehen waren. Dass die Transaktionen bilateral und tailor-made verhandelt werden, bedeutet jedoch auch, dass eine Standardisierung, wie sie noch beim alten Typus bis 2007 bestand, nicht mehr gegeben ist.

### **Keine externen Ratings**

Externe Ratings werden an die neue Generation der deutschen PP-Transaktionen in der Regel nicht vergeben. Dieses Qualitätssiegel wird im Regelfall durch eine eigene Due Diligence des betreffenden Investors ersetzt.

### **Ausführliche Due Diligence durch Investoren**

In der Regel führt der Investor eine eigene Due Diligence des Kreditportfolios durch. In gewissem Umfang stützt er sich auch auf die internen Ratings der Bank als Qualitätsmerkmal.

Nicht selten werden folglich in der Portfoliogarantie selbst keine Auswahlkriterien (Eligibility Criteria) mehr definiert/zugesichert.

### **Einfache Strukturen, schlanke Dokumentation**

Die Transaktionsdokumentation ist aufgrund des bilateralen Charakters meist erheblich schlanker und weniger komplex als bis 2007/2008. Die Strukturen sind einfach, d.h., auf komplexe Strukturelemente aus dem Financial-Engineering-Repertoire wird verzichtet. Ein Prospekt wird in der Regel seitens der Bank nicht erstellt.

Bei allen Unterschieden ist jedoch ein Grundprinzip gleich geblieben: „Vertrauen ist gut. Kontrolle ist besser.“ Auch bei den neuen PP-Transaktionen werden Verluste durch den oder die Investoren nur getragen, wenn durch einen unabhängigen Dritten (Treuhand) geprüft wurde, ob die Kredite durch die Bank im Sinne der Investoren verwaltet und verwertet wurden, der angefallene Verlust somit zu Recht von den Investoren zu tragen ist.

# Veranstaltungen und Publikationen

## Veranstaltungen

### #Sicherheit2017

#### Entscheiderfrühstück Wirtschaftsschutz

- Saarbrücken: 6. Juni 2017 (ab 08.00 Uhr);  
Hotel am Triller, Trillerweg 57, 66117 Saarbrücken
- Hamburg: 8. Juni 2017 (ab 08.00 Uhr);  
Deloitte, Dammtorstraße 12, 20354 Hamburg
- Stuttgart: 22. Juni 2017 (ab 08.00 Uhr);  
Deloitte, Löffelstraße 42, 70597 Stuttgart

Kontakt: [Claudia Schneider](#), Tel. + 49 30 200 77 200.

Weitere Informationen zu Themen, Terminen und Veranstaltungsorten finden Sie [hier](#).

## Ausgewählte Publikationen und weiterführende Informationen



**IFRS 17 Insurance Contracts**  
Neuer Rechnungslegungsstandard für Versicherungsverträge



**Deloitte Brexit Briefing | 4 Chancen, Risiken und Szenarien – Der Brexit aus Sicht deutscher Unternehmen**

Weitere Details zu ausgewählten aufsichtlichen Themen auf EU-Ebene stellt Ihnen unser Centre for Regulatory Strategy [hier](#) zur Verfügung.

Weiterführende Informationen zum Thema IAS PLUS finden Sie [hier](#).



**MaRisk für Banken Schaubild**  
[Link](#)



**Schaubild SREP**  
[Link](#)

**RADAR** Regulatorischer Informationsdienst  **VÖB SERVICE** 

in Kooperation mit

**Deloitte.**



RADAR goes mobile - jetzt auch als [RADAR-APP](#).

## Hinweis

Bitte schicken Sie eine E-Mail an [info-fsi@deloitte.de](mailto:info-fsi@deloitte.de), wenn Sie Fragen zum Inhalt haben, wenn dieser Newsletter an andere oder weitere Adressen geschickt werden soll oder Sie ihn nicht mehr erhalten wollen.

## Ansprechpartner



**Wilhelm Wolfgarten**

Tel: +49 211 8772 2423  
[wwolfgarten@deloitte.de](mailto:wwolfgarten@deloitte.de)



**Ines Hofmann**

Tel: +49 69 75695 6358  
[ihofmann@deloitte.de](mailto:ihofmann@deloitte.de)

Redaktionsschluss: 31. Mai 2017

Juni 2017

Deloitte bezieht sich auf Deloitte Touche Tohmatsu Limited („DTTL“), eine „private company limited by guarantee“ (Gesellschaft mit beschränkter Haftung nach britischem Recht), ihr Netzwerk von Mitgliedsunternehmen und ihre verbundenen Unternehmen. DTTL und jedes ihrer Mitgliedsunternehmen sind rechtlich selbstständig und unabhängig. DTTL (auch „Deloitte Global“ genannt) erbringt selbst keine Leistungen gegenüber Mandanten. Eine detailliertere Beschreibung von DTTL und ihren Mitgliedsunternehmen finden Sie auf [www.deloitte.com/de/UeberUns](http://www.deloitte.com/de/UeberUns).

Deloitte erbringt Dienstleistungen in den Bereichen Wirtschaftsprüfung, Risk Advisory, Steuerberatung, Financial Advisory und Consulting für Unternehmen und Institutionen aus allen Wirtschaftszweigen; Rechtsberatung wird in Deutschland von Deloitte Legal erbracht. Mit einem weltweiten Netzwerk von Mitgliedsgesellschaften in mehr als 150 Ländern verbindet Deloitte herausragende Kompetenz mit erstklassigen Leistungen und unterstützt Kunden bei der Lösung ihrer komplexen unternehmerischen Herausforderungen. Making an impact that matters – für mehr als 244.000 Mitarbeiter von Deloitte ist dies gemeinsames Leitbild und individueller Anspruch zugleich.

Diese Veröffentlichung enthält ausschließlich allgemeine Informationen, die nicht geeignet sind, den besonderen Umständen des Einzelfalls gerecht zu werden, und ist nicht dazu bestimmt, Grundlage für wirtschaftliche oder sonstige Entscheidungen zu sein. Weder die Deloitte GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft noch Deloitte Touche Tohmatsu Limited, noch ihre Mitgliedsunternehmen oder deren verbundene Unternehmen (insgesamt das „Deloitte Netzwerk“) erbringen mittels dieser Veröffentlichung professionelle Beratungs- oder Dienstleistungen. Keines der Mitgliedsunternehmen des Deloitte Netzwerks ist verantwortlich für Verluste jedweder Art, die irgendjemand im Vertrauen auf diese Veröffentlichung erlitten hat.