



## Finance Newsletter

### Fünfte Sonderausgabe

#### **„Ausblick auf die Gesetzgebung im Finanzaufsichtsrecht für 2019“**

Das Jahr 2019 wird politisch und regulatorisch durch den Brexit geprägt werden und insbesondere im Fall eines ungeordneten Austritts des Vereinigten Königreichs aus der EU zu einschneidenden Veränderungen führen. Einen Kontrast zu den mühsamen Austrittsverhandlungen bilden hingegen die EU-Parlamentswahlen Mitte 2019, vor deren Hintergrund angestoßene Gesetzesvorhaben beschleunigt werden, um diese noch in der ersten Jahreshälfte verabschieden zu können. Im Fokus stehen dabei die zahlreichen Maßnahmen zur Schaffung der Kapitalmarktunion, die von der Crowdfunding-Verordnung über Gesetzesvorhaben zur Reduzierung von NPLs bis hin zur Prospektverordnung reichen. Zudem wird das EU-Bankenpaket eine Reihe von neuen Vorgaben mit sich bringen und insbesondere zur Änderung der Eigenkapital- und Liquiditätsanforderungen führen.

Zahlreiche Level 2 und Level 3-Maßnahmen werden 2019 in Kraft treten, die maßgeblich auf in der Vergangenheit veröffentlichten oder bereits implementierten Legislativvorhaben beruhen. Dies gilt insbesondere für den Bereich des neuen Zahlungsdiensterechts, der Zahlungsdienstleister dazu verpflichtet, die konkretisierenden Vorgaben zur starken Kundenauthentifizierung und zum Open Access umzusetzen.

Um leichter den Überblick zu bewahren, haben wir in Anknüpfung an unsere Sonderausgaben zum Finance Newsletter mit der vorliegenden fünften Auflage die aus unserer Sicht relevantesten Regularien im Finanzaufsichtsrecht für das Jahr 2019 zusammengefasst. Da sich die Einführung vieler regulatorischer Maßnahmen inzwischen über mehrere Jahre erstreckt, oder – wie es z.B. bei der Anti-Geldwäscherichtlinie der Fall ist – einmal verabschiedete Regelungen direkt wieder geändert werden, verweisen wir ergänzend auf unseren [Ausblick auf die Gesetzgebung im Finanzaufsichtsrecht für 2018](#).

Für Rückfragen zu inhaltlichen Aspekten oder auch zu konkreten Fallgestaltungen stehen Ihnen die Anwälte der Praxisgruppe Global Transactions – Financial Institutions Group sehr gerne zur Verfügung.

Herzlichen Dank für Ihr weiterhin freundliches und positives Feedback zu dieser Reihe!

Finance Newsletter Team

Januar 2019

**Hinweis:** Es handelt sich um eine Auswahl von Informationen, die wir im Rahmen dieser Sonderausgabe zu unserem Finance Newsletter im Bereich des Finanzaufsichtsrechts zusammengetragen haben. Sie enthält nicht-amtliche Zusammenfassungen und erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit.

Alle Rechte vorbehalten © Freshfields Bruckhaus Deringer LLP 2019

## Autoren



**Dr. Alexander Glos**

**Partner**

+49 69 27 30 85 05  
alexander.glos@freshfields.com



**Alicia Isabelle Hildner**

**Principal Associate**

+49 1722 549 706  
alicia.hildner@freshfields.com



**Dr. Carolin Kühne**

**Senior Knowledge Lawyer**

+49 69 27 30 81 61  
carolin.kuehne@freshfields.com



INHALT

Anti-Geldwäscheregelungen .....	4
Brexit .....	4
Crowdfunding und ICO.....	6
EU-Bankenpaket.....	7
Finanzanlagenvermittlungsverordnung .....	8
FinTech.....	9
Groß- und Millionenkredite .....	10
ICAAP/ILAAP-Leitfäden der EZB .....	11
Kapitalmarktunion .....	11
Notleidende Kredite und Risikopositionen (NPL/NPE).....	12
Outsourcing .....	14
Prospektverordnung.....	15
Sustainable ‚Green‘ Finance .....	16
Tokens und virtuelle Währungen.....	16
Verbriefungen .....	17
Zahlungsdiensterecht.....	18



## Anti-Geldwäscheregelungen

Für das erste Quartal 2019 wurde die Veröffentlichung des Regierungsentwurfs zur Umsetzung der Fünften Geldwäscherichtlinie (Richtlinie 2018/843/EU) angekündigt.

Maßgebliche Änderungen durch die Fünfte Geldwäscherichtlinie sind insbesondere die Senkung der Grenzwerte für die Identitätsüberprüfung bei E-Geld-Produkten, sowie die Einbeziehung von Tauschbörsen für virtuelle Währungen und von Anbietern elektronischer Geldbörsen in den Anwendungsbereich des Geldwäschegesetzes. Daneben werden verstärkte Sorgfaltspflichten in Bezug auf Länder mit hohem Risiko eingeführt, die Befugnisse der zentralen Meldestelle ausgebaut sowie weitere Anpassungen mit Hinblick auf die Transparenz in Bezug auf wirtschaftliche Eigentümer vorgenommen.

Daneben soll die EBA neue geldwäscherechtliche Zuständigkeiten erhalten. Vermehrte Verstöße gegen das Geldwäscherecht in verschiedenen Mitgliedstaaten in der jüngeren Vergangenheit haben Lücken in der geldwäscherechtlichen Aufsicht aufgezeigt, die u.a. auf die verbesserungswürdige Zusammenarbeit der nationalen Aufsichtsbehörden mit den ESAs zurückgeführt wird. Daher hat sich die EU-Kommission mit ihrem im September 2018 veröffentlichten Verordnungsvorschlag (COM(2018) 646 final) zum Ziel gesetzt, die Koordinierungsfunktion der EBA im Zusammenhang mit internationalen Aspekten der Bekämpfung von Geldwäsche zu stärken, die bisher auf die drei ESAs aufgeteilt ist. Der EBA soll ein umfassenderes Mandat erteilt werden, um zu gewährleisten, dass die Risiken von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung im Finanzsystem wirksam und kohärent in die Aufsichtsstrategien und -praktiken aller einschlägigen Behörden einbezogen werden. Die EBA soll außerdem berechtigt sein, zuständige Behörden aufzufordern, mögliche Verstöße gegen die einschlägigen Vorschriften zu untersuchen, und die nationalen Verfahren in diesem Bereich zu überwachen. Voraussichtlich wird die Verordnung im ersten Quartal 2019 angenommen.

Daneben hat die EZB angekündigt, eine Koordinierungsstelle einzurichten. Das „Anti-Geldwäsche-Büro“ soll zum einen den Informationsaustausch zwischen EZB und nationalen Behörden verbessern und der EZB ermöglichen, ihre Expertise auf diesem Gebiet zu erweitern und Positionen zu geldwäscherechtlichen Themen zu erarbeiten. Zum anderen soll die Koordinierungsstelle ein Netzwerk der gemeinsamen Aufsichtsteams (JST) für solche Banken aufbauen und leiten, die einem hohen Geldwäscherisiko ausgesetzt sind.

↳ [Verordnungsentwurf COM\(2018\) 646 final](#)

[Zum Inhaltsverzeichnis](#)

## Brexit

Zu Beginn des Jahres 2019 wird sich entscheiden, unter welchen Umständen das Vereinigte Königreich Großbritannien und Nordirland aus der EU ausscheidet.



Es existieren derzeit zwei denkbare Szenarien. Zum einen besteht die Möglichkeit, dass das Vereinigte Königreich (UK) mit Ablauf des 29. März 2019 ohne Abkommen aus der EU ausscheidet („no-deal scenario“ oder „harter Brexit“), da keine Einigung in den derzeitigen Vertragsverhandlungen erzielt werden kann. Zum anderen lässt sich gegenwärtig aber auch noch nicht ausschließen, dass es zu einem geordneten Ausstieg kommt und ein Abkommen abgeschlossen wird („weicher Brexit“). In dieser Folge wäre das UK jedenfalls für eine 21-monatige Übergangszeit bis Ende 2020 weiterhin eng an die EU angebunden und würde z.B. vollen Zugang zum europäischen Binnenmarkt erhalten und im Gegenzug dafür einen Großteil der europäischen Gesetzgebung übernehmen.

Als Reaktion auf die durch den Brexit verursachten geänderten rechtlichen Rahmenbedingungen hat der deutsche Gesetzgeber mehrere Gesetzesentwürfe veröffentlicht, die die beiden unterschiedlichen Szenarien berücksichtigen. Das seit dem 12. Dezember 2018 als Regierungsentwurf vorliegende Brexit-Steuerbegleitgesetz umfasst Änderungen des KWG und VAG und legt einen „harten Brexit“ zugrunde.

Hintergrund für die Einführung des Gesetzesentwurfs ist, dass in dem Fall, in dem das Vereinigte Königreich ohne Abschluss eines Abkommens aus der EU austreten sollte, dort niedergelassene Unternehmen nicht mehr auf Grundlage des EU-Passes Finanzdienstleistungen grenzüberschreitend nach Deutschland erbringen könnten. Dies würde eine große Anzahl von Verträgen mit hohen Geschäftsvolumina betreffen, die eine weit- aus längere Vertragslaufzeit als den 29. März 2019 haben. Um Nachteile für den Finanzmarkt abzuwenden und dem Problem der Vertragskontinuität zu begegnen, sieht der Gesetzgeber die Einführung eines neuen § 53b Abs. 12 KWG-E vor. Danach kann die BaFin im Einzelfall bestimmen, dass auf Unternehmen mit Sitz im UK, die bislang grenzüberschreitend nach Deutschland tätig werden, die Vorschriften des § 53b KWG für eine Übergangszeit von bis zu 21 Monaten weiterhin Anwendung finden. Für nach dem 29. März 2019 abgeschlossene Finanzgeschäfte soll dies aber nur insoweit gelten, als diese Geschäfte in engem Zusammenhang mit im Zeitpunkt des Ausscheidens bestehenden Geschäften stehen. Zum Schutz der Versicherungsnehmer, Begünstigten und Zedenten soll eine vergleichbare Regelung im VAG für grenzüberschreitend tätige Versicherungsunternehmen mit Sitz im UK eingeführt werden. Die Übergangsregelung soll insofern allerdings nicht für den Abschluss von Neugeschäften gelten, es sei denn der Neuabschluss beruht auf einem einseitigen Gestaltungsrecht des Versicherten und ist in dem bisherigen Vertrag angelegt.

Darüber hinaus wurde bereits im September 2018 das Brexit-Übergangsgesetz veröffentlicht, das zum Ziel hat, für den Fall des „weichen Brexits“ und dem damit einhergehenden Übergangszeitraum bis 2020 in jenen Bestimmungen des Bundesrechts Rechtsklarheit herzustellen, in denen auf die Mitgliedschaft in der EU Bezug genommen wird. Insofern stellt der Entwurf klar, dass für den Übergangszeitraum auch das UK gemeint ist, wenn von den Mitgliedstaaten der EU die Rede ist. Zudem enthält der Gesetzesentwurf Regelungen zur Einbürgerung und doppelten Staatsangehörigkeit.

Des Weiteren stellt sich im Hinblick auf den Brexit insbesondere die Frage nach dem Fortbestand des Derivate-Clearing. Da das Clearing gemäß der EMIR-Verordnung bislang nur über eine zentrale Gegenpartei (CCP) mit Sitz in der EU oder in einem anerkannten Drittstaat abgewickelt werden darf und derzeit im Wesentlichen über das Londoner Clearinghaus LCH Ltd. erfolgt, werden zur Zeit Änderungen an der EMIR-Verordnung verhandelt. Die EU-Kommission hat bereits signalisiert, dass sie im Fall eines harten Brexits eine schnelle, wenn auch zeitlich begrenzte, Gleichwertigkeitsent-



scheidung für das Clearing im UK treffen wird. Daneben hat die ESMA am 19. Dezember 2018 angekündigt, dass drei weitere Voraussetzungen vorliegen müssen, damit sie CCPs im Fall eines harten Brexits anerkennt. Eine CCP muss danach im UK autorisiert und Gegenstand vergleichbarer Aufsichtsvorschriften sein. Weiter müssen Kooperationsvereinbarungen zwischen ESMA und der Bank of England geschlossen werden, wobei bereits an einem Entwurf eines Memorandum of Understanding gearbeitet wird. Darüber hinaus darf das UK keine strategischen Defizite im Rahmen seines Aufsichtsregimes zur Geldwäsche- und Terrorismusfinanzierungsbekämpfung aufweisen.

- ↳ [Brexit-Steuerbegleitgesetz](#)
- ↳ [Brexit-Übergangsgesetz](#)
- ↳ [ESMA-Pressemitteilung \(19. Dezember 2018\)](#)
- ↳ [Pressemitteilung EU Rat verständigt sich auf Aufsichtsrahmen für Clearingstellen](#)
- ↳ [Weitere Informationen \(brexit.freshfields.com\)](#)

[Zum Inhaltsverzeichnis](#)

## Crowdfunding und ICO

Das Crowdfunding hat sich in den letzten Jahren zu einer eigenständigen Finanzierungsform entwickelt. Aufgrund der derzeit unterschiedlichen EU-weiten Crowdfunding-Regelungen hat die EU-Kommission bereits am 8. März 2018 einen Vorschlag für eine Crowdfunding-Verordnung veröffentlicht. Der Vorschlag ist Teil des FinTech-Aktionsplans und Bestandteil der Aktivitäten der EU-Kommission zur Schaffung einer Kapitalmarktunion. Ein finaler Entwurf wird im ersten Quartal 2019 erwartet. Es bleibt abzuwarten, ob der Anwendungsbereich der Crowdfunding-Verordnung um Initial Coin Offerings (ICOs) erweitert wird, um Crowdfunding-Dienstleistern zu gestatten, sich über ihre Plattformen durch Ausgabe von Coins Kapital zu beschaffen. Zwischenzeitlich war vorgesehen, für ICOs zusätzliche Anforderungen einzuführen. Zuletzt hat das EU-Parlament jedoch wiederum die Einbeziehung von ICOs in den Anwendungsbereich der Crowdfunding-Verordnung – aufgrund der Verschiedenheit der beiden Finanzierungsarten – abgelehnt.

Bestehende nationale Regelungen zum Crowdfunding sollen durch die europäischen Vorgaben nicht ersetzt werden. Vielmehr lässt die Crowdfunding-Verordnung den Crowdfunding-Dienstleistern die Wahl, ob sie ihre Tätigkeiten auf Basis nationalen Rechts oder durch Beantragung einer Zulassung nach den EU-Vorgaben erbringen. Während vormals vorgesehen war, dass der Zulassungsantrag bei der ESMA zu stellen ist, sollen nunmehr die nationalen Aufsichtsbehörden zuständig sein, die innerhalb von drei Monaten eine Entscheidung über den Erlaubnis Antrag treffen müssen. Das Zulassungsverfahren soll durch technische Regulierungsstandards der ESMA konkretisiert werden und eine EU-weite Vereinheitlichung gewährleisten. Die Zulassung nach der Crowdfunding-Verordnung würde es den Crowdfunding-Dienstleistern ermöglichen, ihre Tätigkeiten basierend auf dem EU-Pass auch grenzüberschreitend zu erbringen.

Die angestrebten unionsweiten Regelungen sehen auch eine Änderung der MiFID II (Richtlinie 2014/65/EU) vor, als dass Crowdfunding-Dienstleister von dem Geltungsbereich der MiFID II ausgenommen werden sollen, sofern das jeweilige Crowdfunding-Angebot unterhalb eines Schwellenwerts von EUR 8 Mio. bleibt.



In Deutschland werden Crowdfunding-Dienstleistungen bislang grundsätzlich durch das Vermögensanlagengesetz erfasst, das die Vorgaben zur Schwarmfinanzierung aus dem Kleinanlegerschutzgesetz implementiert hat. Bis Anfang 2019 sollen die Befreiungsvorschriften, wonach Anbieter von Vermögensanlagen im Rahmen von Schwarmfinanzierungen bis zur einer Höhe von EUR 2,5 Mio. keinen Verkaufsprospekt erstellen müssen, in einer zweiten Evaluierung überprüft werden.

↳ [Vorschlag zur Crowdfunding-Verordnung](#)

↳ [Bericht des Europäischen Parlaments \(9. November 2018\)](#)

[Zum Inhaltsverzeichnis](#)

## EU-Bankenpaket

Bereits im November 2016 hatte die EU-Kommission ein EU-Bankenpaket beschlossen, das den Regulierungsrahmen für den Bankensektor weiter vervollständigen soll. Hauptziel der Reformvorschläge ist es, die Risiken im Bankensektor weiter abzubauen, die Banken widerstandskräftiger zu machen und die Aufsicht über grenzüberschreitende Bankengruppen zu verbessern.

Insofern sieht das EU-Bankenpaket eine Änderung der CRD IV (Richtlinie 2013/36/EU) und CRR (Verordnung (EU) Nr. 575/2013) sowie der BRRD (Richtlinie 2014/59/EU) und SRM-Verordnung (Verordnung (EU) Nr. 806/2014) vor. Am 4. Dezember 2018 wurde nunmehr eine vorläufige politische Einigung durch die EU-Finanzminister erzielt. Die finale Annahme des EU-Bankenpakets durch den Rat der EU wird im ersten Quartal und seine Veröffentlichung im zweiten Quartal 2019 erwartet. Nach den erfolgten Trilogverhandlungen sind die Kernpunkte des ursprünglichen Kommissionsvorschlags erhalten geblieben:

So wird die CRR II neben schärferen Eigenkapitalanforderungen eine verbindliche Verschuldungsquote (Liquidity Ratio) vorsehen, damit Institute keine übermäßigen Hebelwirkungen erzeugen. Diese Vorgaben werden ergänzt durch verbindliche Anforderungen zur strukturellen Liquiditätsquote (NSFR), um übermäßige kurzfristige Refinanzierungen am Interbankenmarkt einzudämmen und das langfristige Finanzierungsrisiko zu ändern. Daneben steht die Umsetzung der Vorgaben zur Gesamtverlustabsorptionsfähigkeit (TLAC) für global systemrelevante Institute (G-SII) im Fokus, wonach im Abwicklungsfall ausreichend verlusttragende Instrumente vorgehalten werden müssen. Seit dem 1. Januar 2019 gilt eine TLAC-Mindestquote i.H.v. 16% der RWA der Gruppe, die bis 2020 auf 18% erhöht werden muss. Das EU-Bankenpaket hat im Übrigen zum Ziel, möglichst einheitliche Vorgaben für TLAC und die Mindestanforderung an Eigenmittel und berücksichtigungsfähige Verbindlichkeiten (MREL) zu schaffen, welche institutspezifisch von der Abwicklungsbehörde für alle Banken festgelegt werden. So enthält die CRR künftig u.a. einheitliche Regelungen für die unter MREL und TLAC berücksichtigungsfähigen Verbindlichkeiten.

Besondere Beachtung räumen die neuen CRR II-Bestimmungen dem Proportionalitätsgrundsatz ein. Danach sollen kleinere und weniger komplexe Institute, die eine Bilanzsumme von EUR 5 Mrd. nicht überschreiten und zudem weitere qualitative Vorausset-



zungen erfüllen, entlastet werden, was Offenlegungs-, Melde-, Vergütungs- und Handelsbuchanforderungen betrifft.

Hervorzuheben ist darüber hinaus, dass man sich nunmehr darauf geeinigt hat, die durch verschiedene EBA Q&A hervorgerufene Unsicherheit bezüglich des Effekts von Ergebnisabführungsverträgen (EAV) auf die Anerkennung des harten Kernkapitals beherrschter Tochterinstitute zu beseitigen. Kreditinstitute können daher künftig Organschaften eingehen, ohne bankaufsichtsrechtliche Nachteile befürchten zu müssen.

Ein weiterer wichtiger Punkt ist, dass deutsche Förderinstitute vom Anwendungsbereich der CRR und CRD ausgenommen werden sollen. Dies hat u.a. zur Folge, dass die EZB künftig nicht mehr für die Beaufsichtigung der drei größten deutschen Förderinstitute zuständig sein wird, die derzeit noch als bedeutende Institute unter dem SSM eingeordnet werden.

Weitere Neuregelungen betreffen Institute mit Sitz in Drittstaaten, die in mindestens zwei EU-Mitgliedstaaten Tochterinstitute haben. Sofern diese Tochterunternehmen bestimmte Schwellenwerte überschreiten, muss ein zwischengeschaltetes Mutterunternehmen mit Sitz in der EU errichtet werden, um die Beaufsichtigung und die Abwicklungsfähigkeit zu vereinfachen. Daneben müssen (gemischte) Finanzholdinggesellschaften in Zukunft grundsätzlich eine Erlaubnis beantragen und sind unmittelbar für die Einhaltung von aufsichtsrechtlichen Anforderungen auf konsolidierter Ebene verantwortlich.

Mit Hinblick auf Abwicklungsthemen ist weiter erwähnenswert, dass die bestehenden Regelungen zur Verhängung eines Moratoriums (Art. 69 BRRD, § 82 SAG) erweitert werden sollen, indem die zuständigen Abwicklungsbehörden Zahlungen oder Verpflichtungen einer Bank bereits im Vorfeld eines Abwicklungsfalls grundsätzlich aussetzen können. Daneben sollen die Vorgaben für die Zusammenarbeit und den Informationsaustausch unter den verschiedenen (Abwicklungs-)Behörden insbesondere in Zusammenhang mit grenzüberschreitend tätig werdenden Bankengruppen verbessert werden.

Die Schaffung einer neuen Kategorie von nicht bevorrechtigten vorrangigen Schuldtiteln (non-preferred senior) wurde vorgezogen und bereits Ende 2017 durch die Richtlinie zur Änderung der Rangfolge von Bankgläubigern (Richtlinie 2017/2399/EU) eingeführt, die von den EU-Mitgliedstaaten bis spätestens zum 29. Dezember 2019 implementiert werden muss. In Deutschland wurden die neuen Vorgaben bereits zum 21. Juli 2018 in § 46f KWG umgesetzt.

- ↳ [EU-Bankenpaket \(Materialien\)](#)
- ↳ [Pressemitteilung \(Rat billigt Bankenpaket\)](#)
- ↳ [Weitere Informationen und Ergebnisse \(EU\)](#)

[Zum Inhaltsverzeichnis](#)

## Finanzanlagenvermittlungsverordnung

Ende 2018 hat die Bundesregierung einen Regierungsentwurf zur Änderung der Finanzanlagenvermittlungsverordnung (FinVermV) vorgelegt. Die Änderungen dienen der Umsetzung von Art. 3 (2) MiFID II, der bestimmt, dass für Unternehmen, die vom Anwen-





dungsbereich der MiFID II grundsätzlich ausgeschlossen sind, bestimmte Vorgaben dennoch zur Anwendung kommen müssen.

Konkret werden davon die in § 34f GewO geregelten gewerblichen Finanzanlagenvermittler erfasst. Zur Umsetzung der Vorgaben der MiFID II werden zusätzliche Wohlverhaltensregelungen für gewerbliche Finanzanlagenvermittler in die FinVermV aufgenommen bzw. bestehende Regelungen angepasst. Darüber hinaus werden überwiegend redaktionelle Angleichungen der FinVermV an die Formulierungen der neu gefassten Versicherungsvermittlungsverordnung vorgenommen.

Die Wohlverhaltenspflichten entsprechen grundsätzlich denen, die auch von Wertpapierfirmen nach der MiFID II eingehalten werden müssen. So sind Finanzanlagenvermittler künftig verpflichtet, Interessenkonflikte zu vermeiden bzw. offenzulegen und dementsprechend auch die Vergütungsregelungen auszugestalten. Daneben müssen sie Anlegern geeignete Informationen zu den Finanzanlagen einschließlich Kostenübersichten zur Verfügung stellen. Zudem sind sie verpflichtet, nur solche Finanzanlagen zu vertreiben, die dem vom Konzepteur definierten Zielmarkt entsprechen. Der Finanzanlagenvermittler muss sich insofern die erforderlichen Informationen beschaffen und dafür Sorge tragen, dass die empfohlenen oder vermittelten Finanzanlagen unter Berücksichtigung des Zielmarkts für die Anleger geeignet sind. Auch werden Pflichten zur Annahme und Gewährung von Zuwendungen eingeführt, die in vergleichbarer Form auch für Wertpapierfirmen bestehen. Um den Anlegerschutz zu stärken und die Marktüberwachung zu verbessern, werden zudem Vorgaben an die Aufzeichnung von Telefongesprächen und elektronischer Kommunikation eingeführt.

Am 15. März 2019 wird der Bundesrat über den Entwurf der FinVermV abstimmen.

↳ [FinVermV \(Regierungsentwurf\)](#)

[Zum Inhaltsverzeichnis](#)

## FinTech

FinTechs agieren nicht in einem gesonderten Rechtsbereich, sondern bewegen sich in einem multidisziplinären Regelungskreis. Sie werden – veranlasst durch die fortschreitende Digitalisierung des Bankensektors – auch im Jahr 2019 entscheidende Impulse bei der Schaffung einer [Kapitalmarktunion](#), im [Geldwäscherecht](#) oder im [Zahlungsdienstrecht](#) setzen (siehe näher unter dem jeweils hier verlinkten Stichwort).

Mit der Veröffentlichung eines FinTech-Aktionsplans, der bis Mitte 2019 finalisiert sein soll, hat die EU-Kommission ein Kompendium möglicher Regulierungen für den FinTech-Bereich angestoßen. Zu nennen sind beispielsweise die Aufforderung an die ESAs, spätestens im 1. Quartal 2019 eine Erhebung von Zulassungs- und Genehmigungsansätzen für innovative FinTech-Geschäftsmodelle mit Blick auf Anwendung von Verhältnismäßigkeit und Flexibilität durchzuführen.

Daneben steht die Einrichtung von sog. „regulatorischen Sandkästen“ im Zentrum der Überlegungen, wie sie beispielsweise schon länger im UK und den Niederlanden erprobt werden. Hierbei werden Ideen aus dem FinTech-Bereich in einem geschäftlichen Test-



umfeld umgesetzt. Am 7. Januar 2019 haben die ESAs einen Bericht über bewährte Praktiken für solche „Sandboxes“ vorgelegt. Weiter soll bis zum 2. Quartal 2019 eine Expertengruppe prüfen, ob das bisherige Regulierungsregime ungerechtfertigte regulatorische Hemmnisse für Finanzinnovationen enthält.

Auf Bundesebene ist zusätzlich zu diesen europäischen Vorhaben aufgrund von Ankündigungen im Koalitionsvertrag für 2019 auch mit einigen gesetzlichen Regelungsiniciativen in Deutschland zu rechnen. Danach plant die Bundesregierung, ihre Blockchain-Strategie Mitte 2019 unter Federführung des BMWi und BMF vorzulegen, wie sie zuletzt im Rahmen einer Kleinen Anfrage an die Bundesregierung zu Blockchain und Distributed-Ledger-Technologien im November 2018 hervorhob.

Die Blockchain-Technologie bietet darüber hinaus möglicherweise alternative Ansätze zur Erfüllung beispielsweise von Register- bzw. Publizitätspflichten. In einem Antrag an die Bundesregierung von September 2018 wird in diesem Zusammenhang gefordert, die Abschaffung des Urkundenerfordernisses für Aktien, Schuldverschreibungen und Sondervermögen zu prüfen und durch ein qualifiziertes digitales Register zu ersetzen.

- ↳ [FinTech-Aktionsplan \(EU\)](#)
- ↳ [ESMA-Pressemittteilung ESAs publish joint report on regulatory sandboxes \(7 January 2019\)](#)
- ↳ [Kleine Anfrage \(Antwort der Bundesregierung\) Blockchain, DLT \(November 2018\)](#)
- ↳ [Antrag Rahmenbedingungen für DLT \(September 2018\)](#)
- ↳ [Weitere Informationen \(digital.freshfields.com\)](#)

[Zum Inhaltsverzeichnis](#)

## Groß- und Millionenkredite

Seit dem 1. Januar 2019 gilt das Rundschreiben der BaFin zur Bildung von Gruppen verbundener Kunden.

Damit hat die BaFin die Leitlinien der EBA (EBA/GL/2017/15), welche die CEBS-Leitlinien zur Umsetzung der geänderten Regelungen für Großkredite vom 11. Dezember 2009 ersetzen, in ihre Verwaltungspraxis weitgehend inhaltsgleich umgesetzt. Die Leitlinien konkretisieren den Begriff „Gruppe verbundener Kunden“ gemäß Art. 4 Abs. 1 Nr. 39 CRR, der insbesondere im Rahmen des Großkreditregimes von Bedeutung ist.

Das Rundschreiben gilt für alle CRR-Kreditinstitute und CRR-Wertpapierfirmen mit Ausnahme von bedeutenden Instituten i.S.d. SSM-Verordnung, die unter der Aufsicht der EZB stehen und auf die die EBA-Leitlinien direkt anwendbar sind. Es beschreibt den Ansatz, den Institute wählen sollen, wenn zwei oder mehr Kunden, die mit Hinblick auf das Risiko eine Einheit bilden, zu einer Gruppe verbundener Kunden zusammenzufassen sind. Insbesondere wird konkretisiert, welche Verbindungen und Kontrolle oder wirtschaftliche Abhängigkeit dazu führt, dass von einem einheitlichen Risiko auszugehen ist.

Neben einigen sprachlichen Klarstellungen hat die BaFin den nationalen Besonderheiten im Rahmen des Kreditvergabeprozesses nach § 18 KWG Rechnung getragen und das mehrstufige Konzept der Materialitätsgrenzen auf die neuen Rahmenbedingungen übertragen. Ab einem Betrag von EUR 750.000 sollen Institute ihre Kunden danach einer



Überprüfung auf wirtschaftliche Abhängigkeit unterziehen. Unter diesem Schwellenwert ist eine Prüfung nicht notwendig, auch wenn bekannte Verflechtungen stets zu berücksichtigen sind. Hingegen wird klargestellt, dass ein Institut, bei dem der Betrag von 5% des Kernkapitals kleiner ist als das Kreditengagement i.H.v. EUR 750.000 bereits bei Überschreitung der 5%-Grenze eine besonders intensive Überprüfung anstoßen soll.

Seit dem 1. Januar 2019 sind im Übrigen die Änderungen im Millionenkreditmeldewesen in Kraft getreten, wobei auf die ursprünglich geplante Umgestaltung der Meldevorschriften im Millionenkreditwesen verzichtet wurde. Bei den neu in Kraft tretenden Änderungen handelt es sich um Ergänzungen bestehender Meldeformate in Bezug auf einzelne Meldepositionen wie NPLs, erwartete Verluste oder Risikopositionen bei Ausfall.

- ↳ [Rundschreiben 14/2018 Bildung von Gruppen verbundener Kunden \(BaFin\)](#)
- ↳ [EBA-Leitlinien \(Guidelines on connected clients\)](#)
- ↳ [Meldetechnische Durchführungsbestimmung \(Dt. Bundesbank\)](#)

[Zum Inhaltsverzeichnis](#)

## ICAAP/ILAAP-Leitfäden der EZB

Seit dem 1. Januar 2019 gelten für bedeutende Institute i.S.d. SSM-Verordnung die EZB-Leitfäden zur Sicherstellung einer angemessenen Kapital-(ICAAP) und Liquiditätsausstattung (ILAAP). Die EZB-Leitfäden ersetzen die Anfang 2016 von der EZB veröffentlichten aufsichtsrechtlichen Erwartungen und sind im Übrigen im Zusammenhang mit den EBA-Leitlinien zu den für SREP erhobenen ICAAP und ILAAP-Informationen zu lesen, die konkrete Anforderungen an die Bereitstellung von Informationen formulieren. Die EZB-Leitfäden sind zwar nicht rechtsverbindlich, sondern stellen vielmehr best practices dar, welche die Erwartungen der EZB an den ICAAP/ILAAP präzisieren. Die Qualitätsprüfung von ICAAP und ILAAP wird im Rahmen des SREP jedoch auch an den von der EZB aufgestellten Prinzipien erfolgen.

Für weniger bedeutende Institute gilt primär der von der BaFin herausgegebene Risikotragfähigkeits-Leitfaden, der im Mai 2018 überarbeitet wurde, sich jedoch ebenfalls an den EZB-Leitfäden orientiert, allerdings nur Vorgaben zum ICAAP macht.

- ↳ [ICAAP-Leitfaden \(EZB\)](#)
- ↳ [ILAAP-Leitfaden \(EZB\)](#)
- ↳ [Risikotragfähigkeits-Leitfaden \(BaFin/Bundesbank\)](#)

[Zum Inhaltsverzeichnis](#)

## Kapitalmarktunion

Vor dem Hintergrund der Wahlen zum EU-Parlament im Mai 2019 strebt die EU-Kommission an, die im Zusammenhang mit der Kapitalmarktunion stehenden Gesetzesvorhaben zu beschleunigen und bis zu diesem Zeitpunkt zu verabschieden. Neben der Schaffung eines echten EU-Binnenmarkts für Kapital, in dem Anleger problemlos



grenzübergreifend investieren und sich Unternehmen unabhängig vom Standort finanzieren können, soll ein stärker diversifiziertes Finanzsystem und eine effizientere Aufsicht geschaffen werden. Im Rahmen eines ersten Legislativ-Pakets wurden Vorschläge zur Einführung zahlreicher Gesetzgebungsvorhaben veröffentlicht. Dazu gehören etwa Regelungsvorschläge zu gedeckten Schuldverschreibungen, zur Erleichterung des grenzüberschreitenden Vertriebs von Investmentfonds oder zur Regulierung von Crowdfunding-Dienstleistern (siehe näher unter dem Stichwort „[Crowdfunding und ICO](#)“).

Weitere Änderungen im Rahmen der Schaffung der Kapitalmarktunion betreffen die [Prospektverordnung](#), eine [Verordnung und Richtlinie zur Regelung von NPLs](#) und die [STS-Verordnung](#) (siehe dazu näher unter dem jeweils hier verlinkten Stichwort). Im Anschluss an die Veröffentlichung eines FinTech-Aktionsplans im März 2018 hat die EU-Kommission einen weiteren Aktionsplan für nachhaltige Finanzierungen vorgelegt (siehe näher unter den Stichwörtern „[FinTech](#)“ und „[Sustainable ‚Green‘ Finance](#)“).

Um die Ziele der Kapitalmarktunion zu erreichen, ist weiter geplant, die europäische Finanzaufsicht (European System of Financial Supervision) zu reformieren, um die Finanzmärkte effizienter beaufsichtigen zu können. Eine neue Aufgabenverteilung zwischen den Finanzaufsichtsbehörden EBA, ESMA und EIOPA fand bereits ihre Grundlage in dem Vorschlag der EU-Kommission von September 2017 ([COM\(2017\) 536 final](#)), der zu einer Erweiterung ihrer Entscheidungs- und Aufsichtsbefugnisse beitragen soll.

↳ [Kapitalmarktunion \(EU\)](#)

↳ [Freshfields Briefing EU proposals to complete the CMU by 2019 \(FSnet login required\)](#)

[Zum Inhaltsverzeichnis](#)

## Notleidende Kredite und Risikopositionen (NPL/NPE)

Als weiterer Bestandteil der [Kapitalmarktunion](#) sind im Jahr 2018 eine Reihe von Maßnahmen auf EU-Ebene veröffentlicht worden, die dazu beitragen sollen, die hohen Bestände an notleidenden Krediten (NPL) bzw. Risikopositionen (NPE) zu reduzieren, um den Bankensektor widerstandsfähiger zu machen und die Bankbilanzen zu sanieren. Die neuen Vorgaben werden allerdings erst im Laufe des Jahres 2019 anwendbar sein bzw. voraussichtlich im nächsten Jahr finalisiert werden.

Bei NPL bzw. NPE handelt es sich um solche, bei denen der Schuldner nicht in der Lage ist, die fälligen Zahlungen zur Zins- oder Kapitaltilgung zu leisten. Sind die Zahlungen mehr als 90 Tage überfällig oder wird die Verbindlichkeit aller Wahrscheinlichkeit nach vom Schuldner nicht getilgt, wird sie als notleidend eingestuft. Bei NPE handelt es sich im Übrigen um den allgemeineren Begriff, der u.a. NPL umfasst.

Als Level 1-Maßnahmen sind von der EU-Kommission im Frühjahr 2018 zwei Entwürfe veröffentlicht worden. Dabei handelt es sich um eine Verordnung zur Mindestdeckung notleidender Risikopositionen ([COM \(2018\) 134 final](#)) sowie um die Richtlinie über Kreditdienstleister, Kreditkäufer und die Verwertung von Sicherheiten ([COM \(2018\) 135 final](#)).



Die Richtlinie sieht ein Zulassungsverfahren für die bislang unregulierten Kreditdienstleister vor, d.h. solche Unternehmen, die im Namen eines Kreditinstituts oder eines Kreditkäufers im Zusammenhang mit einem Kreditvertrag tätig werden, der von einem Kreditinstitut oder dessen Tochterunternehmen ausgestellt wurde. Die Erlaubnis ermöglicht es Kreditdienstleistern auch grenzüberschreitend basierend auf einem EU-Pass tätig zu werden. Durch ein öffentliches Register sollen alle lizenzierten Kreditdienstleister erfasst werden. Daneben sieht die Richtlinie zudem inhaltliche Vorgaben an die vertraglichen Vereinbarungen zwischen Kreditdienstleistern und Kreditgebern vor, sowie an Auslagerungsverträge mit Kreditdienstleistern. Des Weiteren regelt die Richtlinie, dass Kreditkäufer berechtigt sind, von Kreditinstituten alle wesentlichen Informationen zu verlangen, die der Kreditkäufer benötigt, um den Wert der Kredite und die Wahrscheinlichkeit der Wiedereinbringung bewerten zu können. Zu diesem Zweck wird die EBA Formulare entwerfen, die von den verkaufenden Kreditinstituten zu verwenden sind. Ein Zulassungsverfahren ist für Kreditkäufer nicht vorgesehen, strengere Anforderungen dürfen die Mitgliedstaaten insofern nicht implementieren. Schließlich sieht die Richtlinie ein beschleunigtes außergerichtliches Sicherheiten-Verwertungsverfahren für Kreditgeber vor. Die Richtlinie soll von den Mitgliedstaaten mit einigen Ausnahmen bis zum 31. Dezember 2020 umgesetzt werden.

Die Verordnung zur Mindestdeckung notleidender Risikopositionen, welche Änderungen der CRR zur Folge haben wird, weist zwei Kernelemente auf: Die Banken werden zum einen verpflichtet, ausreichende Rückstellungen vorzunehmen, wenn neue Kredite notleidend werden. Dadurch sollen angemessene Anreize gesetzt werden, NPL frühzeitig anzugehen und es nicht zu einer übermäßigen Anhäufung von NPL kommen zu lassen. Reicht die Summe der Rückstellungen und sonstigen Anpassungen nicht aus, um Verluste aus NPE bis zur gemeinsam vereinbarten Mindesthöhe zu decken, greift zum anderen die sog. aufsichtsrechtliche Letztsicherung („prudential backstop“), die den Abzug der Differenz von den Posten des harten Kernkapitals (CET1) erforderlich machen würde. Ein konkretes Datum für die Geltung der Verordnung steht noch nicht fest, allerdings wurde Ende Dezember 2018 eine politische Vereinbarung zwischen EU-Parlament und EU-Rat erreicht, sodass mit der Annahme im Laufe des ersten Quartals 2019 gerechnet werden kann.

Die Level 1-Maßnahmen werden zusätzlich von EBA-Leitlinien flankiert. Dabei handelt es sich um die von der EBA entworfenen Leitlinien zur *Verwaltung* von notleidenden oder gestundeten Forderungen (NPL-Leitlinien), die final am 31. Oktober 2018 veröffentlicht wurden und ab dem 30. Juni 2019 in Kraft treten. Sie enthalten Vorgaben zum Umgang mit notleidenden Krediten, um deren Bestand zu reduzieren und die Kreditvergabe an die Realwirtschaft zu stärken. Im Gegensatz zu den bereits im März 2017 von der EZB herausgegebenen Empfehlungen in Bezug auf notleidende Forderungen, die sich explizit an bedeutende Kreditinstitute richten, adressieren die NPL-Leitlinien alle Kreditinstitute (sowie die EZB und die nationalen Aufsichtsbehörden). Die NPL-Leitlinien orientieren sich dabei an den Vorgaben der EZB-Empfehlungen.

Sie sehen die Einführung eines Schwellenwerts für den Bestand an notleidenden Krediten von 5% vor. Von der Überschreitung des Schwellenwerts hängt die Intensität der Überwachung durch die Aufsichtsbehörden sowie die verpflichtende Einhaltung von bestimmten organisatorischen Vorgaben ab. Die NPL-Leitlinien machen u.a. Vorgaben zu/r NPE-Strategie, Governance und Ablauforganisation, Forbearance-Maßnahmen, bilanziellen Erfassung von NPE, Bewertung von Wertminderungen und Abschreibungen.



Einen weiteren Baustein markieren die von der EBA am 17. Dezember 2018 vorgelegten Leitlinien zur *Veröffentlichung* von notleidenden und gestundeten Forderungen, die ab dem 31. Dezember 2019 anwendbar sind. Ziel dieser Leitlinien ist es, die Transparenz für Marktteilnehmer zu erhöhen, um ihnen einen besseren Einblick in die Vermögenswerte und -verteilung sowie den Wert und Qualität der Sicherheiten von Banken zu geben. Der Umfang der Veröffentlichungspflicht hängt maßgeblich von der Einhaltung der 5%-Quote ab.

- ↳ [EU-Verordnung zur Mindestdeckung notleidender Risikopositionen](#)
- ↳ [EU-Richtlinie über Kreditdienstleister, Kreditkäufer und Verwertung von Sicherheiten](#)
- ↳ [EBA-Guidelines on management of non-performing and forborne exposures](#)
- ↳ [EBA-Guidelines on disclosure of non-performing and forborne exposures](#)
- ↳ [Freshfields Briefing Proposal for an EU directive on credit servicers, credit purchasers and the recovery of collateral](#)

[Zum Inhaltsverzeichnis](#)

## Outsourcing

Nach dem im Sommer 2018 veröffentlichten Konsultationspapier der EBA ist beabsichtigt, dass die im Entwurf vorliegenden Leitlinien zu Auslagerungsvereinbarungen (Outsourcing-Leitlinien) ab dem 30. Juni 2019 in Kraft treten. Einerseits wird darin klargestellt, dass die neuen Vorgaben nur für solche Auslagerungsvereinbarungen gelten sollen, die ab dem Zeitpunkt des Inkrafttretens der Outsourcing-Leitlinien abgeschlossen werden. Andererseits sollen Institute ihre vor diesem Zeitpunkt abgeschlossenen Auslagerungsvereinbarungen dahingehend überprüfen, ob sie in Einklang mit den neuen Anforderungen stehen, und – sofern Anpassungsbedarf besteht – ändern. Die neuen Outsourcing-Leitlinien werden die CEBS-Leitlinien vom 14. Dezember 2006 ersetzen.

Das neue Rahmenwerk vereinheitlicht die Auslagerungsvereinbarungen für alle europäischen Kreditinstitute, Wertpapierfirmen, Zahlungs- und E-Geld-Institute. Im Vergleich zu den bisherigen CEBS-Leitlinien und den nationalen Vorgaben in AT 9 MaRisk ist der Regelungsumfang um ein Vielfaches erweitert worden. Sie integrieren zudem die von der EBA im Dezember 2017 veröffentlichten Empfehlungen für Auslagerungsvereinbarungen mit Cloud-Dienstleistern. Die BaFin hat bereits am 8. November 2018 eine Orientierungshilfe zu Auslagerungen an Cloud-Dienstleister veröffentlicht, in der sie die derzeitige aufsichtliche Praxis skizziert, ohne neue Anforderungen zu formulieren.

Die Outsourcing-Leitlinien enthalten Definitionen und Beispiele, die eine Auslagerung begründen. Darüber hinaus werden Kriterien festgelegt, die eine Tätigkeit oder Funktion als kritisch oder wichtig qualifizieren lassen, wovon z.B. auch der erforderliche Inhalt der abzuschließenden Auslagerungsverträge abhängt. Die Vorgaben an die Auslagerungsverträge sind weitaus granularer als die bisherigen Anforderungen.

Des Weiteren konkretisieren die Outsourcing-Leitlinien den Auslagerungsprozess und machen detaillierte Vorgaben, was Institute bei der Voranalyse, Risikobewertung, Weiterverlagerung und bei Vertragskündigung beachten müssen. In diesem Zusammenhang legt die EBA ein Rahmenwerk für die Due Diligence-Prüfung potenzieller Dienstleister fest, um sicherzustellen, dass geeignete externe Dienstleister für die ausgelagerten Funk-



tionen ausgewählt werden. Dabei muss z.B. berücksichtigt werden, ob der Dienstleister durch eine Aufsichtsbehörde autorisiert wird, ob er seinen Sitz innerhalb oder außerhalb der EU hat und ob es sich bei ihm um ein gruppenangehöriges Unternehmen handelt. Bei Dienstleistern mit Sitz außerhalb der EU sind erhöhte Anforderungen einzuhalten.

Daneben müssen Institute strengere Dokumentations- und Informationspflichten erfüllen. Insbesondere ist ein Register über alle Auslagerungsaktivitäten zu führen, aus welchem die identifizierten Risiken der Auslagerungen hervorgehen. Die Institute müssen diese Daten der Aufsicht melden. Dies gilt insbesondere auch für die Auslagerung kritischer und wichtiger Funktionen sowie auch dann, wenn sich die Einordnung von einer unkritischen in eine wichtige Auslagerung ändert.

↳ [EBA-Leitlinienentwurf zu Auslagerungsvereinbarungen](#)

↳ [Freshfields Webinar \(New outsourcing rules\)](#)

[Zum Inhaltsverzeichnis](#)

## Prospektverordnung

Mit der Prospektverordnung (Verordnung (EU) Nr. 2017/1129) werden harmonisierte Prospektvorschriften im Hinblick auf die Prospektpflichtschwellen, das Prospektbilligungsverfahren sowie den Prospektinhalt geschaffen. Insbesondere werden Erleichterungen für kleinere und mittlere Unternehmen und für Sekundäremissionen eingeführt. Die Prospektverordnung ist ab dem 21. Juli 2019 in allen EU-Mitgliedstaaten anzuwenden, wobei einzelne Regelungen bereits ein Jahr vorher in Kraft getreten sind und die Prospektausnahmeregelungen für die Zulassung bestimmter Finanzinstrumente zum Handel an einem geregelten Markt sogar bereits seit dem 20. Juli 2017 gelten.

Wesentliche Inhalte der Prospektverordnung sind die Anhebung des Schwellenwerts für die Prospektpflicht auf EUR 1 Mio., die vor allem für KMU einen erleichterten Zugang zu Kapital ermöglicht. Es wird ein vereinfachter Prospekt für KMU eingeführt, der verwaltungs- und kostenentlastend wirken soll. Daneben wird der Umfang der für den Prospekt erforderlichen Informationen präzisiert. Der Prospekt soll zudem maximal auf sieben Seiten zusammengefasst werden. Zudem wird das Prospektbilligungsverfahren vereinfacht, wovon insbesondere Unternehmen profitieren werden, die häufig Wertpapiere emittieren. Diese können künftig ein einheitliches Formular verwenden, das alle notwendigen Informationen zu dem Unternehmen beinhaltet und das im Ergebnis ermöglichen soll, das Verfahren von zehn auf fünf Tage zu beschleunigen.

Weitere Level 2 und Level 3-Maßnahmen werden im Laufe des Jahres 2019 erwartet, die die Anforderungen an den Inhalt und das Billigungsverfahren konkretisieren.

Darüber hinaus beabsichtigt die EU-Kommission, bis zum 2. Quartal 2019 festzulegen, welchen Inhalt der Prospekt für Emissionen „grüner Anleihen“ aufweisen muss, um potenziellen Anlegern zusätzliche Informationen zur Verfügung zu stellen (siehe allgemein zu „Sustainable ‚Green‘ Finance“ im folgenden Abschnitt).

↳ [Prospektverordnung](#)

[Zum Inhaltsverzeichnis](#)



## Sustainable ‚Green‘ Finance

Mit Veröffentlichung des Aktionsplans zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums hat die EU-Kommission im März 2018 einen Impuls zur Einführung neuer Legislativmaßnahmen im Bereich nachhaltiger Finanzierungen gesetzt. Nach dem Aktionsplan ist beabsichtigt, der ökologischen Nachhaltigkeit von Investitionen eine höhere Bedeutung beizumessen. Darüber hinaus soll ein Bewusstsein geschaffen werden, dass sich Umwelt Risiken auch negativ auf den Finanzsektor auswirken können.

Vor diesem Hintergrund umfasst das europäische Rahmenwerk, das Bestandteil der Kapitalmarktunion ist, drei Verordnungsentwürfe, wobei allerdings noch unklar ist, wann diese in Kraft treten sollen. Die Verordnung über die Einrichtung eines Rahmens zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen legt fest, nach welchen Kriterien das Nachhaltigkeitserfordernis erfüllt, also eine ökonomische Tätigkeit – in Anlehnung an die sog. ESG-Faktoren Umwelt, Soziales und Unternehmensführung – als nachhaltig einzuordnen ist (Taxonomie-Verordnung). Die Taxonomie-Verordnung bildet das Kernelement des Verordnungspakets. Die EU-Kommission hat die Technical Expert Group (Sustainable Finance) insofern beauftragt, eine erste Liste mit Kriterien zu grünen Finanzprodukten, die zur Abschwächung des Klimawandels beitragen können, bis Juni bzw. spätestens Dezember 2019 vorzulegen. Gleichzeitig ist mit der Etablierung „grüner Labels“ auch beabsichtigt ein „Green Washing“ von Finanzprodukten – um ungerechtfertigt Vergünstigungen zu erhalten – verhindern zu können.

Die Verordnung über die Offenlegung von Informationen über nachhaltige Investitionen und Nachhaltigkeitsrisiken führt bestimmte Offenlegungspflichten für institutionelle Investoren und Asset Manager mit dem Hinblick darauf ein, wie diese die ESG-Faktoren in ihren Entscheidungsprozessen berücksichtigen.

Ferner soll ein weiterer Entwurf zur Änderung der Benchmark-Verordnung eine neue Kategorie von Benchmarks in Bezug auf Referenzwerte für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen und Referenzwerte für Investitionen mit günstiger CO<sub>2</sub>-Bilanz einführen. Daneben gibt es Überlegungen, Nachhaltigkeitskriterien bei der Berechnung von Eigenkapitalanforderungen risikomindernd zu berücksichtigen.

Schließlich beabsichtigt die EU-Kommission, bis zum 2. Quartal 2019 einen Bericht mit Leitlinien zu einem Regelwerk für Green Bonds vorzulegen.

↳ [EU-Framework "Sustainable Finance"](#)

[Zum Inhaltsverzeichnis](#)

## Tokens und virtuelle Währungen

Die aufsichtsrechtliche Einordnung von Tokens und Kryptowährungen ist in der EU immer noch nicht abschließend und einheitlich geklärt. Während die BaFin bekanntermaßen Kryptowährungen wie Bitcoins als Finanzinstrument in Form von Rechnungseinheiten qualifiziert, wurde diese Einschätzung vom KG Berlin mit Urteil vom 25. September





2018 (Az. 161 Ss 28/18) abgelehnt. Allerdings besitzt das strafrechtliche Urteil für die BaFin grundsätzlich keine Bindungswirkung, die insofern auch schon angekündigt hat, ihre Verwaltungspraxis nicht zu ändern. Die Bundesregierung hat im Rahmen einer Kleinen Anfrage signalisiert, dass sie die aufsichtsrechtliche Bewertung der BaFin teilt.

Eine abschließende Klärung durch den (europäischen) Gesetzgeber wäre jedoch wünschenswert. Insofern wurden die ESAs beauftragt, die Rechtsqualität von Tokens und Kryptowährungen näher zu prüfen. Am 9. Januar 2019 haben die EBA und die ESMA ihre Berichte vorgelegt.

In Reaktion auf die aktuellen Entwicklungen im Bereich der Kryptowährungen hat die BaFin im Oktober 2018 den Entwurf eines Rundschreibens für einen angemessenen und risikoorientierten Umgang mit virtuellen Währungen zur Konsultation gestellt. Darin hebt sie hervor, dass bei Konten, auf denen Zahlungen eingehen, die dem Tausch von virtuellen Währungen zugrunde liegen, zusätzliche Angaben zum Kontoinhaber und der Transaktion erforderlich sein können. Daneben wird auf weitere Risikofaktoren hingewiesen, die erhöhte Sorgfaltspflichten und - bei Anhaltspunkten für Geldwäsche - eine Verdachtsmeldung nach dem Geldwäschegesetz zur Folge haben können.

Auf internationaler Ebene hat die FATF angekündigt, bis Juni 2019 erste Vorgaben zur grenzüberschreitenden Regulierung von Kryptowährungen zu erarbeiten.

- ↳ [Freshfields digital \(Big bang: Court challenges BaFin's view on Bitcoins\)](#)
- ↳ [Rundschreiben-E zum risikoorientierten Umgang mit virtuellen Währungen \(BaFin\)](#)
- ↳ [Kleine Anfrage zu Blockchain, DLT \(Antwort der Bundesregierung\) \(November 2018\)](#)
- ↳ [Advice ICOs and Crypto-Assets \(ESMA\) \(9 January 2019\)](#)
- ↳ [Report with advice for the EC on crypto-assets \(EBA\) \(9 January 2019\)](#)
- ↳ [FATF Report](#)

[Zum Inhaltsverzeichnis](#)

## Verbriefungen

Als weitere Bestandteile der Kapitalmarktunion sind seit dem 1. Januar 2019 zwei neue Verbriefungsverordnungen in Kraft getreten.

Zum einen handelt es sich bei den neuen Regelungswerken um die STS-Verordnung (Verordnung (EU) Nr. 2017/2402 vom 12. Dezember 2017), die neben einheitlichen Vorgaben u.a. zum Risikoselbstbehalt und zur Sorgfaltsprüfung institutioneller Anleger, Voraussetzungen festlegt, um eine Verbriefung als standardisierte, transparente und einfache (STS-) Verbriefung einzuordnen. Mit Hilfe dieser neu geschaffenen Kategorie von weniger komplexen Verbriefungen soll es dem Anleger ermöglicht werden, das mit seiner Anlage verbundene Risiko besser einschätzen zu können. Aus regulatorischer Sicht ist eine STS-Verbriefung für Eigenkapitalzwecke privilegiert, da auf sie geringere Risikogewichte Anwendung finden. Zum anderen sieht die Verordnung (EU) Nr. 2017/2401 Anpassungen der CRR u.a. hinsichtlich der Eigenmittelanforderungen für Verbriefungspositionen vor.



Insgesamt ist es Ziel der Maßnahmen, den Verbriefungsmarkt wieder zu beleben und dem Kapitalmarkt eine neue einfache Anlageklasse zu ermöglichen, die neben komplexe Verbriefungen tritt. Dadurch können auch die Besonderheiten von STS-Verbriefungen angemessen berücksichtigt werden.

Die STS-Verordnung (EU) Nr. 2017/2402 gilt, vorbehaltlich einiger Ausnahme- bzw. Übergangsregelungen und noch zu erlassender Level 2-Maßnahmen, für Verbriefungen, für die Wertpapiere am oder nach dem 1. Januar 2019 emittiert werden. Hingegen findet die Verordnung (EU) Nr. 2017/2401 grundsätzlich auch auf bereits bestehende Verbriefungen Anwendung. Allerdings gelten für Verbriefungen, deren Wertpapiere vor dem 1. Januar 2019 emittiert wurden, Übergangsvorschriften, wonach die bislang geltenden Eigenmittelanforderungen bis zum 31. Dezember 2019 weiterhin anzuwenden sind.

Die beiden Verbriefungs-Verordnungen werden von EBA-Leitlinien flankiert, die Kriterien für STS-Verbriefungen, und zwar speziell für ABCP bzw. Nicht-ABCP Verbriefungen, festlegen. Diese sollen erst ab dem 15. Mai 2019 gelten. Allerdings wird von der EBA empfohlen, die Kriterien bereits seit Beginn des Jahres in zeitlicher Übereinstimmung mit den Level 1-Maßnahmen zu berücksichtigen.

Am 1. Januar 2019 ist zudem die Änderungsverordnung (EU) Nr. 2018/1221 zur Berechnung der aufsichtlichen Kapitalanforderungen für von Versicherungsunternehmen und Rückversicherungsunternehmen gehaltene Verbriefungen und STS-Verbriefungen in Kraft getreten.

- ↳ [STS-Verordnung \(EU\) Nr. 2017/2402](#)
- ↳ [Verordnung \(EU\) Nr. 2017/2401](#)
- ↳ [Verordnung \(EU\) Nr. 2018/1221](#)
- ↳ [Freshfields Briefing The new EU Securitisation regulation](#)

[Zum Inhaltsverzeichnis](#)

## Zahlungsdiensterecht

Während in Deutschland das neue ZAG in Umsetzung der PSD II (Richtlinie 2015/2366/EU) bereits am 13. Januar 2018 in Kraft getreten ist und weitreichende Änderungen mit sich brachte, müssen Zahlungsdienstleister im Laufe des Jahres 2019 weitere damit einhergehende Regulierungsstandards implementieren.

### *Starke Kundenauthentifizierung*

Im Fokus stehen dabei insbesondere die Vorgaben zur starken Kundenauthentifizierung, die von der EBA erarbeitet (EBA RTS SCA) und am 13. März 2018 als Delegierte Verordnung (EU) Nr. 2018/389 verkündet wurden. Die Regelungen treten zum 14. September 2019 in Kraft.

Zahlungsdienstleister müssen bis dahin sicherstellen, dass sie eine sog. 2-Faktor-Authentifizierung gewährleisten, sobald Zahlungsdienstnutzer u.a. online auf ihr Zahlungskonto zugreifen oder einen elektronischen Zahlungsvorgang auslösen. Die Vorgaben einschließlich der Ausnahmevorschriften sind weitaus umfangreicher als das BaFin-



Rundschreiben 4/2015 (BA) zu den „Mindestanforderungen an die Sicherheit von Internetzahlungen (MaSI)“, das insofern ersetzt wird.

## *Open Access*

Die EBA RTS SCA sehen daneben vor, dass kontoführende Zahlungsdienstleister bereits zum 14. März 2019 eine Testumgebung für eine Kontoschnittstelle einschließlich einer Dokumentation bereitstellen müssen, um sog. Dritten Zahlungsdienstleistern, die Zahlungsauslöse- und Kontoinformationsdienstleistungen erbringen, Zugang zu Kundenkonten zu gewähren und ihre Zahlungsdienstleistungen anbieten zu können. Auch wenn weder die PSD II noch die EBA RTS SCA verlangen, dass die Kontoschnittstelle auf einem einzigen technischen Standard beruht, so hat die sog. Berlin Group, ein Zusammenschluss von Banken, Bankverbänden und Zahlungssystemen aus dem SEPA-Bereich, einen einheitlichen Standard entwickelt, der von den Marktteilnehmern verwendet werden kann. Nach Abschluss der Testphase darf ab dem 14. September 2019 der Zugang nur noch über eine dezidierte Kontoschnittstelle erfolgen.

## *Meldepflichten*

Seit dem 1. Januar 2019 müssen Zahlungsdienstleister zudem die EBA-Leitlinien über die Meldung von Betrugsfällen beachten, die bereits im vergangenen Jahr veröffentlicht wurden. Ein entsprechendes BaFin-Rundschreiben, das die EBA-Leitlinien umsetzt, wird im neuen Jahr erwartet. Gem. § 54 Abs. 5 ZAG ist die BaFin die zuständige Meldebehörde. Die Meldepflicht muss Angaben zu Missbrauchs- und Betrugsfällen aufgeschlüsselt nach Zahlungsinstrument und Kommunikationskanal umfassen. Sie sind auf Grundlage einer Transaktions- und Risikoanalyse zu erheben, die im Rahmen der starken Kundenauthentifizierung fortlaufend durchzuführen ist und müssen auch Informationen zum Grund der Nichtanwendung der starken Kundenauthentifizierung beinhalten. Nach den EBA-Leitlinien sollen die Meldungen alle sechs Monate erstattet werden, d.h. damit frühestens zum ersten Mal am 30. Juni 2019, wobei die vollen Angaben ab Mitte September mitzuteilen sind, da die EBA RTS SCA erst ab diesem Zeitpunkt gelten.

Die Vorlage von statistischen Daten zu Betrugsfällen ergänzt die Pflicht der Zahlungsdienstleister zur Meldung schwerwiegender Sicherheitsvorfälle gem. § 54 Abs. 1 ZAG, die ebenfalls durch EBA-Leitlinien und ein entsprechendes BaFin-Rundschreiben flankiert werden und bereits seit letztem Jahr zu erfüllen sind.

- ↳ [Delegierte Verordnung \(EU\) Nr. 2018/389](#)
- ↳ [EBA-Leitlinien über die Meldung von Betrugsfällen](#)
- ↳ [EBA-Leitlinien zu Sicherheitsmaßnahmen \(operationelle, sicherheitsrelevante Risiken, PSD II\)](#)
- ↳ [BaFin-Rundschreiben zur Meldung schwerwiegender Zahlungssicherheitsvorfälle](#)

[Zum Inhaltsverzeichnis](#)