

Häufige Fragen zum Verbot ungedeckter Leerverkäufe in Aktien und Schuldtiteln gemäß § 30h WpHG

Anwendungsbereich

1. Wie ist das gesetzliche Verbot ausgestaltet?
2. Sind auch Fremdwährungsanleihen von EU-Mitgliedsstaaten, deren gesetzliche Währung der Euro ist, erfasst?
3. Sind zum Handel im Freiverkehr oder an einem sonstigen Multilateralen Handelssystem (MTF) zugelassene Finanzinstrumente erfasst?
4. Unterfallen dem Verbot Aktien von Unternehmen mit Sitz im Ausland?
5. Betrifft das Verbot auch untertägige Short-Positionen?
6. Bezieht sich das Verbot auch auf Derivate?
7. Können Verkäufe von Derivaten auf Aktien und Schuldtitel verboten werden?
8. Unterfallen Short-Positionen in Aktien, die durch den Handel von Optionen entstehen, dem Verbot?
9. Sind Anteile an einem Exchange Traded Fund (ETF) von dem Verbot umfasst?
10. Gilt das Verbot auch für im Ausland und/oder von Ausländern getätigte ungedeckte Leerverkäufe?
11. Welchen Einfluss hat der Handelsplatz auf das Bestehen des Verbotes?

Deckung von Leerverkäufen

12. Kann ein Leerverkauf mit einer Wertpapierleihe oder einem Wertpapierpensionsgeschäft (Repo) gedeckt werden?
13. Genügt der Abschluss eines Locate-Agreements, um einen Leerverkauf zu decken?
14. Wann muss ein Deckungsgeschäft abgeschlossen sein und muss der unbedingt durchsetzbare Anspruch bei Abschluss auch fällig sein?
15. Kann ein Leerverkauf durch ein Derivat gedeckt werden?
 - a. Kann ein Leerverkauf durch einen Future gedeckt werden?
 - b. Kann ein Leerverkauf durch eine Call-Option gedeckt werden?
16. Inwieweit sind noch nicht emittierte Aktien vom Verbot erfasst?
17. Können Ansprüche auf noch nicht emittierte Aktien und Schuldtitel (Bezugsrechte) einen Leerverkauf decken?

Ausnahme für Market Maker und andere Liquiditätsspender

18. Inwieweit sind Market Maker und andere Liquiditätsspender von den Verbotsregelungen des § 30h WpHG betroffen?
 - a. Welche Tätigkeiten sind § 30h Abs. 2 Satz 1 Nr. 1 WpHG zuzuordnen?
 - b. Welche Tätigkeiten sind § 30h Abs. 2 Satz 1 Nr. 2 WpHG zuzuordnen?

- c. Welche Anforderungen sind bei der Tätigkeit eines Market Makers an das Kriterium der Regelmäßigkeit und Dauerhaftigkeit zu stellen?
 - d. Ist auch das Market Making in Optionen von dem Verbot ausgenommen?
19. Wie ist die Anzeigepflicht für Market Maker u.a. zu erfüllen?
20. Wie und wo haben Market Maker u.a. die Anzeige abzugeben?

Weitere Ausnahmeregelungen und Pflichten

- 21. Sind Festpreisgeschäfte von dem Leerverkaufsverbot ausgenommen?
- 22. Sind auch Verkaufs- und Kauforders, denen ein volumengewichteter Durchschnittspreis zugrunde liegt, von dem Verbot ausgenommen?
- 23. Besteht eine Verpflichtung für Banken und Finanzdienstleister, den Verdacht auf ungedeckte Leerverkäufe ihrer Kunden anzuzeigen?
- 24. Hat das Leerverkaufsverbot Auswirkungen auf die Regelungen der Allgemeinverfügung für Netto-Leerverkaufspositionen vom 4. März 2010?
- 25. Wie werden eventuelle Verstöße gegen das Leerverkaufsverbot oder die Pflicht zur Verdachtsanzeige geahndet?

Anwendungsbereich

1. Wie ist das gesetzliche Verbot ausgestaltet?

Das Verbot ungedeckter Leerverkäufe gilt gemäß § 30h Abs. 1 Satz 1 bis 3 Wertpapierhandelsgesetz (WpHG)

- a) für Aktien im Sinne von § 2 Abs. 1 Satz 1 Nummer 1 WpHG und
- b) Schuldtitel im Sinne von § 2 Abs. 1 Satz 1 Nummer 3 WpHG, die von Zentralregierungen, Regionalregierungen und örtlichen Gebietskörperschaften von Mitgliedsstaaten der Europäischen Union, deren gesetzliche Währung der Euro ist, ausgegeben wurden,

welche an einer inländischen Börse zum Handel im regulierten Markt zugelassen sind.

Bei Schuldtiteln ist die Zulassungsfiktion des § 37 BörsG nicht anzuwenden. Vielmehr ist darauf abzustellen, ob der jeweilige Schuldtitel tatsächlich am regulierten Markt einer inländischen Börse notiert ist.

2. Sind auch Fremdwährungsanleihen von EU-Mitgliedsstaaten, deren gesetzliche Währung der Euro ist, erfasst?

Ja, in die Verbotsregelung einbezogen sind auch Schuldtitel, die nicht in Euro emittiert worden sind. Maßgeblich ist allein, dass der Euro das gesetzliche Zahlungsmittel des jeweiligen EU-Mitgliedsstaates ist.

Beispiel:

Eine von der Republik Frankreich emittierte Staatsanleihe ist ebenso von den Regelungen des § 30h WpHG erfasst, wie Anleihen des Freistaats Sachsen oder der Stadt Frankfurt am Main, solange diese an einer inländischen Börse zum Handel im regulierten Markt zugelassen sind. Dies würde auch gelten, wenn diese Schuldtitel in US-Dollar oder einer anderen Währung emittiert wurden.

3. Sind zum Handel im Freiverkehr oder an einem sonstigen Multilateralen Handelssystem (MTF) zugelassene Finanzinstrumente erfasst?

Nein, aufgrund der Anknüpfung an die Zulassung zum Handel im regulierten Markt einer inländischen Börse sind alle Werte, die ausschließlich zum Handel im Freiverkehr oder an einem sonstigen Multilateralen Handelssystem (MTF) zugelassen sind, nicht von dem Verbot erfasst.

4. Unterfallen dem Verbot Aktien von Unternehmen mit Sitz im Ausland?

Nein, aufgrund der Anknüpfung an die Zulassung zum Handel im regulierten Markt einer inländischen Börse, kommt es für die Aktien von Unternehmen mit Sitz im Ausland darauf an, ob deren Aktien ausschließlich an einer inländischen Börse zum Handel im regulierten Markt zugelassen sind. Sind die Aktien eines solchen Unternehmens zusätzlich an einer weiteren Börse im Ausland zum Handel zugelassen, unterfallen diese Aktien nicht dem Verbot.

Beispiel:

Eine Aktie von einem Unternehmen mit Sitz in Österreich, die ausschließlich an einer deutschen Börse im regulierten Markt zugelassen ist, unterfällt dem Verbot des § 30h WpHG.

Beispiel:

Eine Aktie von einem Unternehmen mit Sitz in Luxemburg, die an einer Börse in Luxemburg und an einer deutschen Börse im regulierten Markt zugelassen ist, unterfällt nicht dem Verbot des § 30h WpHG.

5. Betrifft das Verbot auch untertägige Short-Positionen?

Nein, untertägige ungedeckte Leerverkäufe unterfallen nicht dem Leerverkaufsverbot des § 30h WpHG. Eine Deckung des Leerverkaufs muss jedoch spätestens am Ende des jeweiligen Handelstages vorliegen.

6. Bezieht sich das Verbot auch auf Derivate?

Nein, das Leerverkaufsverbot gemäß § 30h Abs. 1 WpHG bezieht sich nur auf Aktien und bestimmte Schuldtitel, nicht aber auf Derivate. Daher fallen Derivate nicht in den Anwendungsbereich der Vorschrift. Hierbei ist es unerheblich, ob das jeweilige Derivat bei wirtschaftlicher Betrachtungsweise einer Short-Position gleichzusetzen ist.

Beispiel:

Verkauft ein Handelsteilnehmer einen Future ungedeckt leer, so stellt dies keinen Verstoß gegen § 30h WpHG dar.

Für den Handel mit Derivaten können sich aber Einschränkungen ergeben, wenn beispielsweise die Absicherung der entstehenden Risikopositionen durch einen ungedeckten Leerverkauf in Aktien im Sinne von § 30h WpHG erfolgt.

7. Können Verkäufe von Derivaten auf Aktien und Schuldtitel verboten werden?

Nach § 4a Abs. 1 Nr. 1a WpHG können Geschäfte in Derivaten in bestimmten Krisensituationen für einen begrenzten Zeitraum durch die BaFin untersagt werden. Sofern derartige Maßnahmen erlassen werden sollten, werden diese entsprechend den verwaltungsrechtlichen Regelungen bekannt gemacht und auch auf der Internetseite der BaFin veröffentlicht.

8. Unterfallen Short-Positionen in Aktien, die durch den Handel von Optionen entstehen, dem Verbot?

Nein, beispielsweise führt der Verkauf einer Kaufoption (Short Call) noch nicht zu einer Short-Position in Aktien. Eine Short-Position entsteht erst, wenn die Kaufoption ausgeübt wird. Denn erst zu diesem Zeitpunkt entsteht beim Stillhalter eine Lieferverpflichtung, die er zu erfüllen hat. Diese Short-Position ist aber nicht verbotsrelevant, da sie durch Ausübung der Option und nicht durch einen Verkauf der Aktie entsteht.

9. Sind Anteile an einem Exchange Traded Fund (ETF) von dem Verbot erfasst?

Hier ist zu unterscheiden:

Anteile an einem Exchange Traded Fund (ETF), welche von einer Kapitalanlagegesellschaft ausgegeben werden (KAG-Modell), unterfallen nicht dem Verbot ungedeckter Leerverkäufe gemäß § 30h Abs. 1 WpHG. Dies gilt auch dann, wenn der ETF Aktien enthält oder abbildet, die vom Verbot des § 30h WpHG erfasst sind. Denn über § 30h Abs. 1 WpHG sind ungedeckte Leerverkäufe in Aktien und bestimmten Schuldtiteln verboten. Anteile an einem ETF nach dem KAG-Modell stellen zwar Wertpapiere dar (vgl. § 2 Abs. 1 Satz 2 WpHG), es handelt sich insoweit aber nicht um Aktien oder Schuldtitel im Sinne des § 2 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 und 3 WpHG.

Demgegenüber unterfallen Anteile an einem ETF, welche von einer Investmentaktiengesellschaft ausgegeben wurden (Investmentaktiengesellschafts-Modell), dem Verbot ungedeckter Leerverkäufe gemäß § 30h Abs. 1 WpHG, da es sich bei diesen Anteilen um Aktien im Sinne des § 2 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG handelt.

Die Klassifizierung des einzelnen Anteils als Aktie oder ein anderes Wertpapier ist ggf. bei dem jeweiligen Emittenten zu erfragen, eine entsprechende Liste wird durch die BaFin nicht zur Verfügung gestellt.

10. Gilt das Verbot auch für im Ausland und/oder von Ausländern getätigte ungedeckte Leerverkäufe?

Ja, gemäß § 1 Abs. 2 WpHG ist unerheblich, ob die von der Verbotsregelung des § 30h WpHG erfassten Aktien oder Schuldtitel im In- oder Ausland gehandelt werden. Auch die Nationalität der Handelsteilnehmer oder deren Sitz sind insoweit ohne Belang. Maßgeblich ist allein die Zulassung der vom Geschäft betroffenen Finanzinstrumente (Aktie/Schuldtitel) an einer inländischen Börse zum Handel im regulierten Markt bzw. bei Aktien von Unternehmen mit Sitz im Ausland deren ausschließliche Zulassung an einer inländischen Börse zum regulierten Markt.

Beispiel:

Verkauft ein Handelsteilnehmer mit Sitz in China an einer US-amerikanischen Börse eine deutsche Aktie ungedeckt leer, die an einer inländischen deutschen Börse zum Handel im regulierten Markt zugelassen ist, so stellt dies einen Verstoß gegen § 30h WpHG dar.

11. Welchen Einfluss hat der Handelsplatz auf das Bestehen des Verbotes?

Ebenso wie der Ort des Abschlusses eines ungedeckten Leerverkaufes ist auch der Markt, an dem der Leerverkauf getätigt wurde, ohne Belang. Auch ein außerbörslich (OTC) abgeschlossener ungedeckter Leerverkauf der von § 30h Abs. 1 WpHG erfassten Finanzinstrumente ist von der Verbotsregelung erfasst.

Deckung von Leerverkäufen

12. Kann ein Leerverkauf mit einer Wertpapierleihe oder einem Wertpapierpensionsgeschäft (Repo) gedeckt werden?

Ja, ein Leerverkauf kann mit einer Wertpapierleihe oder einem Wertpapierpensionsgeschäft (Repo) gedeckt werden, wenn die Papiere aus der Vereinbarung bereits an den Darlehensnehmer/Leerverkäufer übertragen worden sind (Eigentum gemäß § 30h Abs. 1 Satz 4 Nr. 1 WpHG) oder wenn ein Leihvertrag abgeschlossen worden ist (unbedingt durchsetzbarer Anspruch gemäß § 30h Abs. 1 Satz 4 Nr. 2 WpHG). Eine Einbuchung der Wertpapiere in das Depot muss noch nicht zwingend erfolgt sein.

13. Genügt der Abschluss eines Locate-Agreements, um einen Leerverkauf zu decken?

Der Abschluss eines Locate-Agreements genügt nur dann den Anforderungen des § 30h Abs. 1 Satz 4 Nr. 2 WpHG (unbedingt durchsetzbarer Anspruch), wenn die Lieferung der entsprechenden Wertpapiere, etwa durch die Vereinbarung von Schadensersatzzahlungen, hinreichend sichergestellt ist.

14. Wann muss ein Deckungsgeschäft abgeschlossen sein und muss der unbedingt durchsetzbare Anspruch bei Abschluss auch fällig sein?

Bis spätestens zum Ende des Tages, an dem der Leerverkauf abgeschlossen wurde, müssen die entsprechenden Aktien oder Schuldtitel beschafft werden (§ 30h Abs. 1 Satz 4 Nr. 1 WpHG) oder ein unbedingt durchsetzbarer Anspruch auf diese begründet worden sein (§ 30h Abs. 1 Satz 4 Nr. 2 WpHG). Zur Bestimmung der Frist ist das jeweilige Ende des Verkaufstages in der Zeitzone maßgeblich, in welcher der ungedeckte Leerverkauf getätigt wurde.

Für die Beurteilung, ob ein unbedingt durchsetzbarer Anspruch vorliegt, ist nach Sinn und Zweck der Vorschrift maßgeblich, ob nach der vertraglichen Vereinbarung die Aktien/Schuldtitel so rechtzeitig übereignet werden, dass der Gläubiger (=Leerverkäufer) in die Lage versetzt wird, die Verpflichtung aus dem Leerverkauf fristgerecht zu erfüllen. Der unbedingt durchsetzbare Anspruch muss daher nicht zwingend am Ende des Tages, an welchem der Leerverkauf getätigt wurde, fällig sein.

Beispiel:

Verkauft ein Handelsteilnehmer eine an einer inländischen Börse zum Handel im regulierten Markt zugelassene Aktie leer und schließt am selben Tag ein Kassageschäft über eine entsprechende Anzahl von Aktien gleicher Gattung ab, stellt dies keinen Verstoß gegen § 30h WpHG dar, wenn die Erfüllung des Kassageschäfts vereinbarungsgemäß so rechtzeitig erfolgt, dass die Verpflichtung aus dem Leerverkauf fristgerecht erfüllt werden kann.

15. Kann ein Leerverkauf durch ein Derivat gedeckt werden?

Ja, Derivate in einer bestimmten Ausgestaltung können einen Leerverkauf decken, wenn sie als unbedingt durchsetzbarer Anspruch im Sinne des § 30h Abs. 1 Satz 4 WpHG zu werten sind.

a. Kann ein Leerverkauf durch einen Future gedeckt werden?

Ein Leerverkauf kann nur dann durch eine derivative Gegenposition in Form einer Future-Long-Position gedeckt werden, wenn der Liefertermin aus dem Future für den Basiswert so vereinbart ist, dass die Verpflichtung aus dem Leerverkauf fristgerecht erfüllt werden kann. Erforderlich für eine solche Deckung ist jedoch, dass ein physisches Settlement vereinbart ist. Die Vereinbarung eines Cash Settlements ist nicht ausreichend.

b. Kann ein Leerverkauf durch eine Call-Option gedeckt werden?

Hier ist zu unterscheiden:

Ein Leerverkauf kann durch eine derivative Gegenposition in Form einer amerikanischen Call-Option mit physischem Settlement gedeckt werden. Die amerikanische Option stellt für den Optionsinhaber bereits bei ihrem Abschluss einen unbedingt durchsetzbaren Anspruch im Sinne des § 30h Abs. 1 Satz 4 Nr. 2 WpHG dar, weil der Optionsinhaber während der Laufzeit jederzeit das Recht hat, sie auszuüben.

Ein Leerverkauf kann dagegen durch eine europäische Call-Option mit physischem Settlement, die ausschließlich am Ende der Laufzeit ausgeübt werden kann, nur gedeckt werden, wenn die Ausübung ermöglicht, dass der Basiswert so rechtzeitig übertragen werden kann, dass damit die Verpflichtung aus dem Leerverkauf fristgerecht erfüllt werden kann.

Beispiel:

Verkauft ein Handelsteilnehmer eine an einer inländischen Börse zum Handel im regulierten Markt zugelassene Aktie leer und kauft zur Deckung eine europäische Call-Option, deren Laufzeit erst nach dem Erfüllungstermin aus dem Leerverkauf endet, liegt ein ungedeckter Leerverkauf und somit ein Verstoß gegen § 30h WpHG vor.

16. Inwieweit sind noch nicht emittierte Aktien vom Verbot erfasst?

Die Verbotsregelungen beziehen sich nur auf Aktien, die zum Zeitpunkt des Abschlusses des Geschäftes bereits emittiert worden sind. Nicht erfasst sind somit z.B. im Rahmen einer Kapitalerhöhung vorgenommene Geschäfte über noch nicht ausgegebene Aktien.

17. Können Ansprüche auf noch nicht emittierte Aktien (Bezugsrechte) einen Leerverkauf decken?

Nein, es ist zwischen unmittelbaren und mittelbaren Bezugsrechten zu unterscheiden:

Schuld- oder sachenrechtliche Ansprüche auf Übereignung solcher Aktien (etwa aufgrund eines konkreten Bezugsrechtsanspruchs bzw. durch Bezugsrechtshandel erworbene Bezugsrechte) können keine Deckung eines ungedeckten Leerverkaufs bewirken. Ein Leistungsanspruch auf Zuteilung von jungen Aktien und damit ein unbedingt durchsetzbarer Anspruch im Sinne von § 30h Abs. 1 Satz 4 WpHG, der zur Deckung eines Leerverkaufs führen kann, besteht erst ab Eintragung der Durchführung der Kapitalerhöhung im Handelsregister. Bezugsrechte sind somit nicht geeignet, einen Leerverkauf zu decken.

Bei mittelbaren Bezugsrechten, bei denen eine Emissionsbank aufgrund der Eintragung der Durchführung der Kapitalerhöhung in das Handelsregister Eigentümerin der neuen Aktien wird, ist die Emissionsbank ab dem Zeitpunkt der Eigentumsübertragung verpflichtet, die neuen Aktien zum Bezug anzubieten. In diesem Fall kann der bezugsberechtigte Aktionär einen unbedingt durchsetzbaren Anspruch auf Übereignung der neuen Aktien im Sinne des § 30h Abs. 1 Satz 4 WpHG, der einen ungedeckten Leerverkauf ausschließt, ab dem Zeitpunkt haben, zu dem er den Kaufvertrag mit der Emissionsbank schließt.

Ausnahmen für Market Maker und andere Liquiditätsspender

18. Inwieweit sind Market Maker und andere Liquiditätsspender von den Verbotsregelungen des § 30h WpHG betroffen?

Market Maker sowie Personen und Unternehmen, die ähnliche liquiditätsspendende Funktionen an den Finanzmärkten erfüllen, sind unter den Voraussetzungen des § 30h Abs. 2 Satz 1 WpHG vom Verbot ungedeckter Leerverkäufe befreit. Auf die jeweilige Bezeichnung der Tätigkeit kommt es nicht an. Maßgeblich ist vielmehr die Erfüllung der gesetzlichen Anforderungen, so dass neben Market Makern und Skontroführern z.B. auch Designated Sponsor und Liquidity Provider erfasst sein können.

Das jeweils dem Leerverkauf zugrunde liegende Geschäft muss zur Erfüllung der Tätigkeit als Market Maker erforderlich sein. Demzufolge kann ein Unternehmen nicht für sich in Anspruch nehmen, aufgrund seiner Tätigkeit nach § 30h Abs. 2 Satz 1 WpHG für seine gesamten Handelsaktivitäten vom Verbot freigestellt zu sein. Vielmehr muss jedes einzelne Geschäft, für das die Ausnahmeregelung in Anspruch genommen wird, die Voraussetzungen des jeweiligen Ausnahmetatbestandes vollumfänglich erfüllen.

Um die Ausnahme in Anspruch zu nehmen, muss die Tätigkeit unter Angabe der jeweils betroffenen Finanzinstrumente bei der BaFin angezeigt werden (siehe 19. und 20.).

a. Welche Tätigkeiten sind § 30h Abs. 2 Satz 1 Nr. 1 WpHG zuzuordnen?

Die Tätigkeiten des Market Makers und des Skontroführers, der funktionell als Gegenpartei wie ein Market Maker auftritt, sind grundsätzlich § 30h Abs. 2 Satz 1 Nr. 1 WpHG zuzuordnen.

Im Übrigen muss eine gewisse Dauerhaftigkeit und Regelmäßigkeit der Tätigkeit gegeben sein und das jeweils zugrunde liegende Geschäft zur Erfüllung dieser Tätigkeit erforderlich sein.

b. Welche Tätigkeiten sind § 30h Abs. 2 Satz 1 Nr. 2 WpHG zuzuordnen?

Insbesondere die klassische Tätigkeit des Skontroführers in den vom Verbot erfassten Finanzinstrumenten (Aufgabegeschäft) ist § 30h Abs. 2 Satz 1 Nr. 2 WpHG zuzuordnen. Hier steht die Erfüllung von durch den Kunden initiierten Geschäften im Vordergrund. Im Übrigen muss eine gewisse Dauerhaftigkeit und Regelmäßigkeit der Tätigkeit gegeben sein und das jeweils zugrunde liegende Geschäft zur Erfüllung dieser Tätigkeit erforderlich sein.

c. Welche Anforderungen sind bei der Tätigkeit eines Market Makers an das Kriterium der Regelmäßigkeit und Dauerhaftigkeit zu stellen?

Ob das Tatbestandsmerkmal regelmäßig und dauerhaft in Bezug auf das einzelne Finanzinstrument erfüllt ist, lässt sich nur im jeweiligen Einzelfall beurteilen. Es ist bspw. nicht ausreichend, wenn die Tätigkeit nur zeitweise, etwa vor dem Hintergrund einer beson-

ders günstigen Marktlage, erbracht wird. Nicht erforderlich ist es allerdings, dass diese Tätigkeit aufgrund eines Vertrages mit einer Börse, einem Emittenten oder aufgrund einer sonstigen vertraglichen Basis erbracht wird. Auch ein Market Making ohne vertragliche Verpflichtung zur Stellung von Kursen kann somit von der Ausnahmeregelung erfasst sein.

d. Ist auch das Market Making in Optionen von dem Verbot ausgenommen?

Ja, die komplette Market Maker-Tätigkeit in Optionen ist nach dem Sinn und Zweck der Vorschrift von dem Verbot ausgenommen und § 30h Abs. 2 Satz 1 Nr. 1 WpHG zuzuordnen. Die Voraussetzungen des Ausnahmetatbestands müssen auch hier erfüllt sein, insbesondere muss das jeweils zugrunde liegende Geschäft zur Erfüllung der Tätigkeit als Market Maker erforderlich sein.

Beispiel:

Verkauft ein Market Maker, der Market Making in europäischen Optionen mit physischem Settlement betreibt, den Basiswert (Aktie) ungedeckt leer, um die Position (z. B. Short Put) abzusichern, liegt zwar ein verbotsrelevanter Leerverkauf der Aktie vor, jedoch ist dieses Geschäft von dem Verbot gemäß § 30h Abs. 2 Satz 1 Nr. 1 WpHG ausgenommen.

Um die Ausnahme in Anspruch zu nehmen, ist nach § 30 Abs. 2 Satz 3 WpHG die Tätigkeit unter Benennung des jeweiligen Finanzinstruments (Aktie, Schuldverschreibung) anzuzeigen, welches von dem Verbot des § 30h Abs. 1 WpHG erfasst ist und nicht das Derivat zu benennen, welches sich auf die verbotsrelevanten Aktien oder Schuldtitel bezieht.

19. Wie ist die Anzeigepflicht für Market Maker u.a. zu erfüllen?

Die Einzelheiten der Anzeigepflicht richten nach den Regelungen der Leerverkaufs-Anzeigeverordnung (LanzV), welche am 16. April 2011 in Kraft getreten ist.

Wertpapierdienstleistungsunternehmen, die die Ausnahmen vom Leerverkaufsverbot in Anspruch nehmen wollen, müssen die Absicht zur Aufnahme einer Tätigkeit nach § 30h Abs. 2 Satz 1 gegenüber der BaFin nach § 30h Absatz 2 Satz 3 i.V.m. Satz 1 WpHG unter Angabe aller betroffenen Finanzinstrumente nach § 3 Satz 1 LanzV unverzüglich anzeigen (Erstanzeige).

Spätere Änderungen in Bezug auf die betroffenen Finanzinstrumente sind der BaFin unverzüglich nach Ablauf desjenigen Quartals, in dem sie eingetreten sind, bezogen auf den letzten Tag des Quartals als Stichtag, gemäß § 3 LanzV zu übermitteln (§ 4 LanzV, Änderungsanzeige).

Nicht ausreichend ist in beiden Fällen eine pauschale Anzeige, etwa in der Form, dass für alle an einer bestimmten Börse gelisteten Aktien derartige Tätigkeiten erbracht werden. Vielmehr ist die Tätigkeit unter Benennung des jeweiligen Finanzinstruments (Aktie, Schuldverschreibung) anzuzeigen, welches von dem Verbot des § 30h Abs. 1 WpHG erfasst ist.

Sofern innerhalb eines Quartals keine Änderungen im Vergleich zur letzten Anzeige eingetreten sind (Bestandsanzeige), ist - im Unterschied zu der bisherigen Verwaltungspraxis - lediglich die Aktualität der bereits übermittelten Angaben unverzüglich nach Ablauf jeden Quartals schriftlich zu bestätigen.

20. Wie und wo haben Market Maker u.a. die Anzeige abzugeben?

Die vollständige, datierte und unterschriebene Anzeige ist schriftlich unter Nutzung des auf der Internetseite der BaFin zur Verfügung gestellten Formulars (http://www.bafin.de/clin_152/nn_2097014/DE/Unternehmen/BoersennotierteUnternehmen/Leerverkaeufe/Ausnahmen_fuer_market_maker/ausnahmen_market_maker_node.html?_nnn=true) sowohl per Telefax an +49 (0)228/4108-3479 als auch per E-Mail an anzeige-leerverkaeufe@bafin.de zu übermitteln.

Weitere Ausnahmeregelungen und Pflichten

21. Sind Festpreisgeschäfte von dem Leerverkaufsverbot ausgenommen?

Ja, Festpreisgeschäfte gemäß § 30h Abs. 2 Satz 2 WpHG sind ebenfalls vom Verbot ausgenommen. Ein solches Geschäft liegt vor, wenn ein Handelsteilnehmer zur Erfüllung eines Kundenauftrages einen ungedeckten Leerverkauf tätigt und der Preis dieses Geschäftes ein bestimmter Preis oder ein anhand konkreter Kriterien zu bestimmender Preis ist.

Beispiel:

Ein Kunde vereinbart mit einer Bank den Kauf von 10.000 Aktien eines bestimmten Unternehmens zu einem festgelegten Preis. Hat die Bank aber keine eigenen Bestände in dieser Aktie (→ ungedeckter Leerverkauf) und kauft diese erst im Verlauf des nächsten Handelstages an, um sie an den Kunden weiter zu geben, stellt dies keinen Verstoß gegen § 30h WpHG dar.

22. Sind auch Verkaufs- und Kauforders, denen ein volumengewichteter Durchschnittspreis zugrunde liegt, von dem Verbot ausgenommen?

Ja, sowohl kundenseitige Verkaufs- als auch Kauforders, denen ein volumengewichteter Durchschnittspreis ("AQR"/"VWAP") zugrunde liegt, sind als Festpreisgeschäfte im Sinne des § 30h Abs. 2 Satz 2 WpHG zu werten. Bei der Erfüllung des Geschäfts entstehende ungedeckte Leerverkaufspositionen sind als solche von den Leerverkaufsverboten gemäß § 30h Abs. 1 WpHG ausgenommen.

Beispiel:

Ein Kunde kauft von einer Bank 10.000 Aktien zu einem volumengewichteten Durchschnittspreis. Die Preisbestimmung soll in die Schlussauktion einbezogen werden. Gelingt der Bank mit der Schlussauktion keine vollständige Eindeckung, liegt zwar ein ungedeckter Leerverkauf vor, da die Bank gegenüber dem Kunden eine Verpflichtung zur Lieferung in Höhe von 10.000 Aktien eingegangen ist, sich aber taggleich nicht mehr eindecken kann. Jedoch liegt diesem ungedeckten Leerverkauf das mit dem Kunden vereinbarte Festpreisgeschäft zugrunde, so dass kein Verstoß gegen § 30h WpHG vorliegt.

23. Besteht eine Verpflichtung für Banken und Finanzdienstleister, den Verdacht auf ungedeckte Leerverkäufe ihrer Kunden anzuzeigen?

Wertpapierdienstleistungsunternehmen, andere Kreditinstitute, Kapitalanlagegesellschaften und Betreiber von außerbörslichen Märkten, an denen Finanzinstrumente gehandelt werden, sind gemäß § 10 WpHG verpflichtet, Tatsachen, welche den Verdacht eines Verstoßes gegen das Leerverkaufsverbot gemäß § 30h WpHG begründen, unverzüglich der BaFin mitzuteilen.

Hierzu ist das auf der Internetseite der BaFin zur Verfügung gestellte Formular zu nutzen:

http://www.bafin.de/cIn_179/nn_2097030/SharedDocs/Downloads/DE/Service/Formulare/WA/fo_wphg_10_leerverk_C3_A4ufe_doc.html

24. Hat das Leerverkaufsverbot Auswirkungen auf die Regelungen der Allgemeinverfügung für Netto-Leerverkaufspositionen vom 4. März 2010?

Nein, im Hinblick auf die Regelungen der Allgemeinverfügung vom 4. März 2010, wonach Marktteilnehmer der BaFin Netto-Leerverkaufspositionen in ausgewählten Finanztiteln ab einer Schwelle von 0,2 % mitteilen und ab 0,5 % zusätzlich veröffentlichen müssen, ergeben sich keine Änderungen. Die Mitteilungs- und Veröffentlichungspflichten sind unabhängig vom Verbot des § 30h WpHG weiterhin vollumfänglich zu erfüllen. Die BaFin hat am 31. Januar 2011 die Allgemeinverfügung in Bezug auf Meldungen für Netto-Leerverkaufspositionen bis zum Ablauf des 25. März 2012 verlängert.

25. Wie werden eventuelle Verstöße gegen das Leerverkaufsverbot oder die Pflicht zur Verdachtsanzeige geahndet?

Verstöße gegen das Verbot ungedeckter Leerverkäufe in Aktien und Schuldtiteln (§ 30h Abs. 1 WpHG) werden mit einer Geldbuße von bis zu 500.000 Euro geahndet.

Verstöße gegen die Pflicht, Verdachtsanzeigen hinsichtlich ungedeckter Leerverkäufe abzugeben (§ 10 Abs. 1 WpHG), sind mit einer Geldbuße von bis zu 50.000 Euro bewehrt.

Hinweis:

Die BaFin aktualisiert diesen Fragenkatalog regelmäßig. Zuletzt aktualisiert: im Juni 2011.

Häufige Fragen zum Verbot ungedeckter Kreditderivate gemäß § 30j WpHG

Anwendungsbereich

1. Wie ist das gesetzliche Verbot ausgestaltet?
2. In welchem Umfang bestehen Ausnahmen vom Verbot ungedeckter Kreditderivate?
3. Betrifft das Verbot auch untertägige Positionen?
4. Gilt das Verbot auch für den Sicherungsgeber?
5. Genügt es, wenn innerhalb eines Konzerns das Sicherungsinteresse in einem anderen Unternehmen als dem, welches Sicherungsnehmer eines CDS ist, vorliegt?
6. Darf über einen CDS das Risiko aus einem anderen CDS abgesichert werden?
7. Lässt sich eine wesentliche Reduktion des Kreditrisikos quantitativ bestimmen?
8. Muss eine 1:1-Beziehung zwischen CDS und Referenzverbindlichkeit bestehen?
9. Betrifft das Verbot auch Geschäfte im Ausland?

Ausnahmen für Market Maker und andere Liquiditätsspender

10. Inwieweit sind Market Maker und andere Liquiditätsspender von den Verbotsregelungen des § 30j WpHG betroffen?
11. Wie ist die Anzeigepflicht für Market Maker u.a. zu erfüllen?
12. Wie und wo haben Market Maker u.a. die Anzeige abzugeben?

Sonstiges

13. Besteht eine Verpflichtung für Banken und Finanzdienstleister, den Verdacht auf ungedeckte Kreditausfallversicherungen ihrer Kunden anzuzeigen?
14. Wie werden eventuelle Verstöße gegen das Leerverkaufsverbot oder die Pflicht zur Verdachtsanzeige geahndet?

Anwendungsbereich

1. Wie ist das gesetzliche Verbot ausgestaltet?

Durch § 30j Abs. 1 WpHG wird für den Sicherungsnehmer der Abschluss von Credit Default Swaps (CDS) oder der Eintritt in solche untersagt, soweit als Referenzverbindlichkeit zumindest auch eine Verbindlichkeit von Zentralregierungen, Regionalregierungen und örtlichen Gebietskörperschaften von Mitgliedstaaten der Europäischen Union aus der Eurozone dient. Eine Referenzverbindlichkeit kann somit sowohl eine von einem Staat emittierte Anleihe, z.B. eine von der Republik Frankreich emittierten Staatsanleihe, als auch eine Anleihe eines Bundeslandes, z.B. des Freistaats Sachsen, oder eine Anleihe einer Stadt, z.B. der Stadt Frankfurt am Main, sein. Das Verbot gilt auch, wenn CDS in andere Instrumente, z.B. Credit Linked Notes oder Total Return Swaps, eingebettet sind.

2. In welchem Umfang bestehen Ausnahmen vom Verbot ungedeckter Kreditderivate?

Ausnahmen vom Verbot sind dann gegeben, wenn durch den CDS nach einer ökonomischen Betrachtungsweise eine nicht nur unwesentliche Reduktion des Kreditrisikos in einer bestehenden oder in unmittelbarem zeitlichen Zusammenhang mit dem Abschluss

des jeweiligen Kreditderivates übernommenen Position in einer Referenzverbindlichkeit des CDS gegeben ist.

Entsprechendes gilt, sofern eine sonstige bestehende oder im unmittelbaren zeitlichen Zusammenhang mit dem Abschluss des Kreditderivats übernommene Position in einem anderen Finanzinstrument oder in einer sonstigen bestehenden Verbindlichkeit eingegangen wurde, die an Wert verlieren kann, wenn sich die Bonität des Schuldners der Referenzverbindlichkeit verschlechtert. Dabei ist es unerheblich, ob die zu besichernde Verbindlichkeit von einem Staat oder einem Unternehmen emittiert wurde.

Eine nicht unwesentliche Reduktion des Kreditrisikos ist jedenfalls dann gegeben, wenn der Ausfall der Referenzverbindlichkeit geeignet ist, den Ausfall der letztlich besicherten Verbindlichkeit herbeizuführen. So kann darauf abgestellt werden, ob es plausibel erscheint, dass der Ausfall eines Referenzschuldners es wahrscheinlich macht, dass das letztlich besicherte Finanzinstrument in erheblichem Umfang an Wert verliert. Diesbezüglich empfiehlt sich eine hinreichende Dokumentation auf Seiten des Sicherungsnehmers.

3. Betrifft das Verbot auch untertägige Positionen?

Ja, im Gegensatz zum Verbot von ungedeckten Leerverkäufen in Aktien und bestimmten Schuldtiteln (§ 30h Abs. 1 WpHG) sind auch untertägige Positionen erfasst.

4. Gilt, das Verbot auch für den Sicherungsgeber?

Nein, das Verbot ungedeckter Kreditderivate gilt nur für den Sicherungsnehmer eines CDS.

5. Genügt es, wenn innerhalb eines Konzerns das Sicherungsinteresse in einem anderen Unternehmen als dem, welches Sicherungsnehmer eines CDS ist, vorliegt?

Ja, es ist ausreichend, dass innerhalb eines Konzerns ein Unternehmen einen CDS begründet oder rechtsgeschäftlich in einen solchen eintritt und ein anderes Unternehmen desselben Konzerns das entsprechende Sicherungsinteresse hat.

6. Darf über einen CDS das Risiko aus einem anderen CDS abgesichert werden?

Ja, ein Absicherungsinteresse kann auch bestehen, wenn Positionen in anderen CDS abgesichert werden sollen.

7. Lässt sich eine wesentliche Reduktion des Kreditrisikos quantitativ bestimmen?

Es ist eine plausible und überprüfbare eigene Einschätzung des Sicherungsnehmers vorzunehmen. Ein Schwellenwert o.ä. wird dazu nicht vorgegeben.

8. Muss eine 1:1-Beziehung zwischen CDS und Referenzverbindlichkeit bestehen?

Nein, es reicht aus, wenn dem CDS eine oder mehrere bestehende Positionen zugeordnet werden können, für die der CDS eine nicht nur unwesentliche Reduktion des Kreditrisikos bewirkt. Dabei kommt es weder darauf an, ob sich die Positionen in gleichen Portfolien befinden, noch dass sie in den gleichen Büchern (Handelsbuch, Anlagebuch) geführt werden.

9. Betrifft das Verbot auch Geschäfte im Ausland?

Nein, das Verbot betrifft nur Geschäfte, die tatsächlich im Inland abgeschlossen werden. Maßgeblich ist insoweit der Ort des zivilrechtlichen Vertragsabschlusses. Der Ort, an dem die Geschäfte verbucht werden, spielt hingegen keine Rolle. Auch Folgetätigkeiten des Geschäftsabschlusses, wie bspw. der Austausch von Bestätigungen, sind in diesem Zusammenhang grundsätzlich nicht relevant.

Ausnahmen für Market Maker und andere Liquiditätsspender

10. Inwieweit sind Market Maker und andere Liquiditätsspender von den Verbotsregelungen des § 30j WpHG betroffen?

Market Maker sowie Personen und Unternehmen die ähnliche liquiditätsspendende Funktionen an den Finanzmärkten erfüllen, sind unter den Voraussetzungen des § 30j Abs. 3 Satz 1 WpHG vom Verbot ungedeckter CDS befreit. Auf die jeweilige Bezeichnung der Tätigkeit kommt es nicht an. Maßgeblich ist vielmehr die Erfüllung der gesetzlichen Anforderungen.

Das jeweils zugrunde liegende Geschäft muss zur Erfüllung der Tätigkeit erforderlich sein. Demzufolge kann ein Unternehmen nicht für sich in Anspruch nehmen, aufgrund seiner Tätigkeit nach § 30j Abs. 3 Satz 1 WpHG für seine gesamten Handelsaktivitäten vom Verbot freigestellt zu sein. Vielmehr muss jedes einzelne Geschäft, für das die Ausnahmeregelung in Anspruch genommen wird, die Voraussetzungen des jeweiligen Ausnahmetatbestandes vollumfänglich erfüllen.

Um die Ausnahme in Anspruch zu nehmen, muss die Tätigkeit unter Angabe der jeweils betroffenen Kreditderivate bei der BaFin angezeigt werden (siehe 12.).

11. Wie ist die Anzeigepflicht für Market Maker u.a. zu erfüllen?

Die Einzelheiten der Anzeigepflicht richten nach den Regelungen der Leerverkaufs-Anzeigeverordnung (LanzV), welche am 16. April 2011 in Kraft getreten ist.

Wertpapierdienstleistungsunternehmen, die die Ausnahmen vom Verbot des § 30j WpHG in Anspruch nehmen wollen, müssen die Absicht zur Aufnahme einer Tätigkeit nach § 30j Absatz 2 Satz 2 i.V.m. Satz 1 WpHG gegenüber der BaFin unter Angabe aller betroffenen Finanzinstrumente nach § 3 Satz 1 LanzV unverzüglich anzeigen (Erstanzeige).

Spätere Änderungen in Bezug auf die betroffenen Finanzinstrumente sind der BaFin unverzüglich nach Ablauf desjenigen Quartals, in dem sie eingetreten sind, bezogen auf den letzten Tag des Quartals als Stichtag, gemäß § 3 LanzV zu übermitteln (§ 4 LanzV, Änderungsanzeige).

Nicht ausreichend ist in beiden Fällen eine pauschale Anzeige, etwa in der Form, dass für alle an einer bestimmten Börse gelisteten Aktien derartige Tätigkeiten erbracht werden.

Sofern innerhalb eines Quartals keine Änderungen im Vergleich zur letzten Anzeige eingetreten sind (Bestandsanzeige), ist - im Unterschied zu der bisherigen Verwaltungspraxis - der BaFin lediglich die Aktualität der bereits übermittelten Angaben unverzüglich nach Ablauf jedes Quartals schriftlich zu bestätigen.

12. Wie und wo haben Market Maker u.a. die Anzeige abzugeben?

Die vollständige, datierte und unterschriebene Anzeige ist schriftlich unter Nutzung des auf der Internetseite der BaFin zur Verfügung gestellten Formulars (http://www.bafin.de/clin_152/nn_2097014/DE/Unternehmen/BoersennotierteUnternehmen/Leerverkaeufe/Ausnahmen_fuer_market_maker/ausnahmen_market_maker_node.html?_nnn=true) sowohl per Telefax an +49 (0)228/4108-3479 als auch per E-Mail an anzeige-leerverkaeufe@bafin.de zu übermitteln.

Sonstiges

13. Besteht eine Verpflichtung für Banken und Finanzdienstleister, den Verdacht auf ungedeckte Kreditausfallversicherungen ihrer Kunden anzuzeigen?

Eine zusätzliche Verpflichtung zur Überwachung des Verbotes durch die Bank in Hinblick auf Handelsaktivitäten ihrer Kunden besteht nicht. Wertpapierdienstleistungsunternehmen, andere Kreditinstitute, Kapitalanlagegesellschaften und Betreiber von außerbörslichen Märkten, an denen Finanzinstrumente gehandelt werden, sind allerdings gemäß § 10 WpHG verpflichtet, Tatsachen, welche den Verdacht eines Verstoßes gegen das Verbot bestimmter Kreditderivate gemäß § 30j WpHG begründen, unverzüglich der BaFin mitzuteilen.

Hierzu ist das auf der Internetseite der BaFin zur Verfügung gestellte Formular zu nutzen:

http://www.bafin.de/clin_179/nn_2097030/SharedDocs/Downloads/DE/Service/Formulare/WA/fo_wphg_10_leerverk_C3_A4ufe_doc.html

14. Wie werden eventuelle Verstöße gegen das Verbot des 30j Abs. 1 WpHG oder die Anzeigepflicht des § 10 Abs. 1 WpHG geahndet?

Verstöße gegen das Verbot bestimmter Kreditderivate im Sinne von § 30j Abs. 1 WpHG werden mit einer Geldbuße von bis zu 500.000 Euro geahndet.

Verstöße gegen die Pflicht, Verdachtsanzeigen hinsichtlich ungedeckter CDS abzugeben (§ 10 Abs. 1 WpHG), sind mit einer Geldbuße von bis zu 50.000 Euro bewehrt.

Hinweis:

Die BaFin aktualisiert diesen Fragenkatalog regelmäßig. Zuletzt aktualisiert am: im Juni 2011.