

AUSGABE NOVEMBER/DEZEMBER 2011

11-12/11

BaFinJournal

Mitteilungen der Bundesanstalt für
Finanzdienstleistungsaufsicht



Thema

„Licht ins Dunkel des Paralleluniversums“:
BaFin-Präsident Jochen Sanio im Gespräch über Schattenbanken

Seite 20

G 20: Bessere Überwachung und Regulierung des
Schattenbankensektors

Seite 16

Aufsichtspraxis

BaFin-Workshop zur Novellierung des
Vermögensanlagenrechts

Seite 5

Internationales

Solvency II: Gruppenaufsicht im Wandel

Seite 13





Vorwort

Liebe Leserinnen und Leser,

Anfang November haben die G-20-Staats- und Regierungschefs weitere wichtige Schritte unternommen, um die Stabilität der internationalen Finanzmärkte zu verbessern. Sie verabschiedeten ein Maßnahmenpaket, das unter anderem das Ziel verfolgt, das Schattenbankensystem besser zu überwachen und zu regulieren. Der Bericht ab [Seite 16](#) geht detailliert auf das geplante dreistufige Überwachungskonzept ein und stellt die vorgesehenen Regulierungsmaßnahmen vor, die in fünf Kategorien zusammengefasst wurden. Welche Gefahren aus dem Schattenbankensystem drohen und mit welchen Mitteln sie sich bannen lassen, verdeutlicht der scheidende BaFin-Präsident Jochen Sanio im Interview ab [Seite 20](#). Sanio ist Mitglied des Finanzstabilitätsrats FSB (Financial Stability Board), das sich im Auftrag der G 20 mit dem Thema Schattenbanken beschäftigt.

Auch an der Arbeit anderer internationaler Gremien ist die BaFin maßgeblich beteiligt. Petra Faber-Graw leitete mehr als drei Jahre lang den Ausschuss für Versicherungsgruppenaufsicht bei der Europäischen Versicherungsaufsichtsbehörde EIOPA bzw. bei deren Vorgängerkomitee CEIOPS. Ausführlich berichtet sie über die dort geführten Diskussionen zu Fragen der Gruppenaufsicht, die das neue europäische Regelwerk Solvency II reformieren wird. Lesen Sie ab [Seite 13](#) Teil 1 des Berichts, der in den kommenden Ausgaben des BaFinJournals fortgesetzt wird.

In guter Tradition sucht die BaFin bei anstehenden gesetzlichen Neuordnungen frühzeitig den Austausch mit den betroffenen Unternehmen, um Übergänge so reibungslos wie möglich zu gestalten. Mehr als ein halbes Jahr vor dem voraussichtlichen Inkrafttreten des neuen Vermögensanlagenrechts hat die BaFin daher einen Workshop organisiert. In der Frankfurter Nationalbibliothek gingen BaFin-Referenten vor rund 300 Interessierten detailliert auf die Konsequenzen ein, die das neue Vermögensanlagenengesetz, die Novellierung der Vermögensanlagenverkaufsprospektverordnung und die neuen Regeln für den Vertrieb von Vermögensanlagen für Emittenten und Anbieter von geschlossenen Fonds haben werden. Das BaFin-Journal berichtet ab [Seite 5](#) und in der kommenden Ausgabe ausführlich über das Thema.

Neue und erweiterte Aufgaben erfordern mehr Personal. Daher hat die BaFin auch in Frankfurt in den vergangenen Jahren zahlreiche Kollegen hinzugezogen. Im Zuge dessen wurden die bisher genutzten Liegenschaften in der Lurgiallee allmählich zu klein. Daher sind die Frankfurter Beschäftigten nun in ein größeres Bürogebäude im Mertonviertel umgezogen und dort ab Mitte Dezember unter neuer Postanschrift erreichbar, wie ab [Seite 3](#) zu lesen ist.

Zum Schluss noch ein Hinweis in eigener Sache: Das BaFinJournal wird zukünftig nicht mehr zum Ende, sondern zu Beginn des jeweiligen Monats erscheinen. Das aktuelle Heft ist daher eine Doppelausgabe. Anfang Januar werden Sie dann die Januar-Ausgabe auf der Internetseite der BaFin finden.

Eine interessante Lektüre wünscht Ihnen

Ben Fischer, Stabsstelle Presse- und Öffentlichkeitsarbeit der BaFin



Aufsicht aktuell

AUFSICHTSPRAXIS

BaFin warnt vor Tätigkeit als „Finanzagent“

Die BaFin warnt davor, auf vermeintlich lukrative Jobangebote für eine Tätigkeit als „Finanzagent“ einzugehen und als solcher Gelder auf dem Wege des Bargeldversands über lizenzierte Finanzdienstleister weiterzuleiten. Wer als „Finanzagent“ tätig wird, erfüllt den Straftatbestand der leichtfertigen Geldwäsche. Erhält er für seine Tätigkeit ein Entgelt, ist auch der Straftatbestand des unerlaubten Erbringens von Zahlungsdiensten erfüllt.

Unseriöse Anbieter sprechen seit mehreren Jahren Inhaber deutscher Bankkonten über Internetseiten und per E-Mail an. Sie stellen sich beispielsweise als „moderne, wachstumsstarke Firmen“ mit Sitz im Ausland dar. Die Inhaber der Bankkonten sollen im Auftrag dieser Anbieter über ihr inländisches Bankkonto Zahlungen Dritter entgegennehmen und weiterleiten. Als Gegenleistung wird ihnen ein für die Tätigkeit vergleichsweise hohes Entgelt in Form von Provisionen, Kommissionen oder Aufwandsentschädigungen versprochen. Die Zahlungen stehen angeblich den unseriösen Anbietern zu. In Wirklichkeit handelt es sich jedoch um Geldeingänge, die durch betrügerische Handlungen (Phishing) von Konten Dritter erlangt wurden.

Bei einer weiteren Methode bitten Internetbekanntschafter einen Kontoinhaber, private oder auch „Firmengelder“ auf seinem Bankkonto entgegenzunehmen und an sie weiterzuleiten. Die BaFin stellt zudem fest, dass elektronisches Geld (E-Geld) eine wachsende Rolle spielt. Die „Finanzagenten“ sollen in solchen Fällen E-Geld-Träger kaufen. Dabei handelt

es sich um so genannte Voucher, die im Einzelhandel erworben werden können. E-Geld-Träger haben eine unverwechselbare Identifikationsnummer, die der „Finanzagent“ auf elektronischem Wege (per SMS oder E-Mail) an den „Auftraggeber“ übermitteln soll.

www.bafin.de

Neuer Standort der BaFin in Frankfurt am Main

Künftig wird die BaFin in Frankfurt an einem neuen Standort zu finden sein. Der Umzug der derzeit rund 530 Frankfurter BaFin-Beschäftigten in das Bürogebäude „Undine“ im Mertonviertel läuft seit September auf Hochtouren und wird voraussichtlich Ende Januar 2012 abgeschlossen sein.

Die bisher genutzten Liegenschaften boten für den Personalaufwuchs in Frankfurt keine ausreichenden räumlichen Kapazitäten mehr. Durch die Unterbringung in einem einzigen Gebäude konnten nun auch Einheiten zusammengeführt werden, die auf mehrere Gebäude verteilt waren.

19.000 Quadratmeter

Die „Undine“ bietet mit ihren 19.000 Quadratmetern ausreichend Platz für die Büros der Frankfurter BaFin-Mitarbeiter. Darüber hinaus verfügt das Gebäude über einen zentralen Besprechungs- und Konferenzkomplex im Erdgeschoss. Die Sitzungssäle sind modular angelegt und damit für unterschiedliche Nutzungszwecke geeignet.

Die „Undine“ steht zudem im Zeichen der Vereinbarkeit von Familie und Beruf, konnte doch nun auch am Standort Frankfurt eine eigene Betriebskindertagesstätte eingerichtet werden.

Neue Postanschrift ab dem 16. Dezember

Ab dem 16. Dezember 2011 gilt für die Frankfurter Liegenschaft ausschließlich die neue Postanschrift:

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
Marie-Curie-Straße 24-28
60439 Frankfurt am Main

Postfach 50 01 54
60391 Frankfurt am Main

Der Fristenbriefkasten wird voraussichtlich ebenfalls in der 50. Kalenderwoche in der neuen Liegenschaft installiert.

Neues Rundschreiben zu Zinsänderungsrisiken im Anlagebuch

Am 9. November 2011 hat die BaFin das **Rundschreiben 11/2011** (BA) veröffentlicht. Es löst das Rundschreiben 07/2007 (BA) ab. Als zentrale Neuerung ist bei der Berechnung des Zinsänderungsrisikos im Anlagebuch nunmehr ein Zinsschock von +/- 200 Basispunkten zugrunde zu legen, wie es auch in den europäischen Partnerländern üblich ist.

Im Gegensatz zu Zinsänderungsrisiken im Handelsbuch unterliegen Zinsänderungsrisiken im Anlagebuch keiner generellen Eigenmittelanforderung nach Säule I. Dennoch gibt die Bankenrichtlinie 2006/48/EG der Aufsicht in Artikel 124 Absatz 5 vor, dass diese Risiken überwacht werden müssen. Zudem muss die BaFin Maßnahmen ergreifen, wenn die Zinsänderungsrisiken im Anlagebuch einen gewissen Schwellenwert überschreiten. Die Aufsicht hat unter anderem bei der Spezifikation des Zinsschocks einen Spielraum, den die BaFin bisher durch Verwendung der Perzentilmethode und des daraus abgeleiteten Zinsschocks von +130/-190 Basispunkten auch genutzt hat. Dieser Zinsschock wurde nun aber an die in den Partnerländern in der Europäischen Union verwendete Höhe angepasst und beträgt somit +/-200 Basispunkte.

Das Rundschreiben stellt die aufsichtlichen Anforderungen an die Berechnung der Zinsänderungsrisiken im Anlagebuch zusammen. Die möglichen Maßnahmen der BaFin reichen von der Sachverhaltserhebung zur Eigenmittelausstattung des Instituts bis hin zur Anordnung erhöhter Eigenmittelanforderungen per Verwaltungsakt.

Solche Anordnungen wurden durch die im Rahmen des Finanzmarktstabilisierungsgesetzes durchgeführten Änderungen von § 10 Absatz 1b Nr. 1 Kreditwesengesetz stark vereinfacht. Diese Vorschrift bildet die Grundlage dafür, dass die BaFin präventiv erhöhte Eigenmittelanforderungen anordnen kann, wenn ein Institut Gefahr läuft, unter Einbeziehung der Zinsänderungsrisiken im Anlagebuch nach aufsichtlichem Maßstab nicht mehr über angemessene Eigenmittel zu verfügen.

www.bafin.de » **Veröffentlichungen** »
Rundschreiben

Aktuelle Verbrauchermittelungen

Massive Kaufempfehlung von Aktien der Blueweb Mobile Media

Nach Informationen der BaFin werden derzeit die Aktien der Blueweb Mobile Media Plc. (ISIN: IM00B407RH44) mittels Spam-Faxen und E-Mails massiv zum Kauf empfohlen. Die Kaufempfehlung erfolgt mit dem Hinweis, dass Blueweb Mobile Media Plc. ein möglicher Übernahmekandidat von Google, Facebook, Groupon oder LinkedIn sei. Zudem wird damit geworben, dass sich der Markt für Werbung und Online-Marketing durch Blueweb Mobile Media Plc. radikal verändern werde.

Spam-Faxe mit Kaufempfehlung für Aktien der BAS Logistics Plc.

Nach Informationen der BaFin werden derzeit die Aktien der BAS Logistics Plc. (ISIN: GB00B3NJDQ12) mittels Spam-Faxen massiv zum Kauf empfohlen. Die Kaufempfehlung erfolgt dabei unter Hinweis auf eine unmittelbar bevorstehende „Kursexplosion“, da die Logistik-Branche einen Boom wie noch nie erlebe.

Graf-Kantor OHG darf nur Sortengeschäft betreiben

Die BaFin weist darauf hin, dass sich die Erlaubnis der Graf-Kantor OHG zum Betreiben von Finanzdienstleistungen ausschließlich auf das Betreiben des Sortengeschäfts nach dem Kreditwesengesetz erstreckt.

Glock & Partner ist kein zugelassenes Institut

Die BaFin weist darauf hin, dass das Unternehmen Glock & Partner, vertreten durch Alexander (v.u.z.) Glock, keine Erlaubnis gemäß § 32 Kreditwesengesetz (KWG) zum Betreiben von Bank- oder Finanzdienstleistungsgeschäften besitzt. Das Unternehmen unterliegt daher nicht der Aufsicht der BaFin. Die BaFin hat jedoch Grund zu der Annahme, dass das Unternehmen Finanzdienstleistungen erbringt, die einer Erlaubnis nach § 32 KWG bedürfen.

BaFin untersagt UFA GmbH die unerlaubte Anlageberatung

Die BaFin hat der Universal Finance Analytics GmbH, Düsseldorf, am 5. Oktober 2011 aufgegeben, die von ihr unerlaubt erbrachte Anlageberatung einzustellen. Das Unternehmen trat bis Mai 2011 im Geschäftsverkehr unter der Firmierung „Global Finanz Analyse GmbH“ auf.

Hinweis der BaFin zu unbefugt erteilten Wertpapierorders

Nach Informationen der BaFin kommt es immer noch vor, dass Wertpapiergeschäfte getätigt werden, die nicht von den berechtigten Personen in Auftrag gegeben wurden. Dies betrifft insbesondere Geschäfte in illiquiden ausländischen Freiverkehrswerten.

Acontis AG und Pavlik Treuhand AG sind keine zugelassenen Institute

Die BaFin weist darauf hin, dass sie Unternehmen, die unter der Bezeichnung Acontis AG und Pavlik Treuhand AG über das Internet mit Geldanlageangeboten (auch) an das Publikum in Deutschland herantreten, keine Erlaubnis für ihre Geschäftstätigkeit erteilt hat. Die Unternehmen unterliegen daher nicht der Aufsicht der BaFin.

Andreas Heede muss Einlagengeschäft abwickeln

Die BaFin hat Andreas Heede, Gauting, am 10. Oktober 2011 aufgegeben, das ohne Erlaubnis betriebene Einlagengeschäft durch vollständige Rückzahlung der angenommenen Gelder abzuwickeln.

www.bafin.de » **Verbrauchermitteilungen**

BaFin-Workshop zur Novellierung des Vermögensanlagenrechts

Emittenten und Anbieter von geschlossenen Fonds müssen sich auf umfangreiche gesetzliche Neuerungen für die Prospektprüfung gefasst machen, die voraussichtlich Mitte des kommenden Jahres in Kraft treten. Grundlage hierfür ist das Gesetz zur Novellierung des Finanzanlagenvermittler- und Vermögensanlagenrechts, das der Bundestag am 27. Oktober 2011 beschlossen hat.

Um die betroffenen Unternehmen und Marktteilnehmer bei der Vorbereitung bestmöglich zu unterstützen, hat die BaFin schon jetzt in einer Vortragsveranstaltung über das Thema informiert. Fast 300 Interessierte, darunter zahlreiche Anbieter, Emittenten und Emissionshäuser, Rechtsanwälte und Wirtschaftsprüfer, kamen zum Workshop „Novellierung des Vermögensanlagenrechts“ in die Deutsche Nationalbibliothek in Frankfurt am Main. Ausführlich beleuchteten BaFin-Experten dort die relevanten Aspekte der gesetzlichen Neuordnung.

Umfassende Neuordnung

Das Artikelgesetz sieht in Artikel 1 die Einführung eines Vermögensanlagengesetzes (VermAnlG) vor. Dieses enthält neue Vorschriften zum Prüfungsmaßstab der BaFin, zur Rechnungslegung für Emittenten, schreibt spezielle Informationspflichten für Anbieter vor und regelt Details zur Prospekthaftung neu. Das bisherige Verkaufsprospektgesetz für Vermögensanlagen fällt nach Artikel 2 weg. Artikel 15 regelt zudem die Änderung der Vermögensanlagenverkaufsprospektverordnung (VermVerkProspV). Insbesondere wird es deutlich mehr Mindestangaben¹ geben, die die BaFin künftig nicht nur auf Vollständigkeit, sondern auch auf Kohärenz und Verständlichkeit prüfen muss.

Darüber hinausgehende Neuregelungen betreffen den Vertrieb von Vermögensanlagen im Sinne des VermAnlG, die in Zukunft als Finanzinstrumente im Sinne des Kreditwesengesetzes (KWG) und des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG) gelten. Für den Vertrieb von geschlossenen Fonds wurden die Pflicht-

¹ Die Mindestangaben, die künftig in der Vermögensverkaufsprospektverordnung (VermVerkProspV) festgeschrieben sind, werden in Teil 2 des vorliegenden Veranstaltungsberichts ausführlich erläutert. Dieser erscheint im BaFinJournal 01/12.

ten verschärft. Wichtig ist dabei die Differenzierung zwischen dem Vertrieb von Vermögensanlagen durch schon jetzt nach KWG erlaubnispflichtige Banken und Finanzdienstleister einerseits und freie Vermögensanlagen-Vermittler andererseits, die bisher in der Regel keine Erlaubnis benötigen.

Letztere müssen künftig eine spezielle Erlaubnis beim zuständigen Gewerbeaufsichtsamt beantragen, die auf die Zuverlässigkeit und Sachkunde der Vermittler abstellt und für die eine Berufs-Haftpflichtversicherung sowie eine Registrierung bei dem von den Industrie- und Handelskammern (IHKs) geführten Vermittlerregister Voraussetzung ist.



Susanne Bergsträsser, BaFin

Appell an die Unternehmen

Susanne Bergsträsser, Leiterin der für Prospekte zuständigen BaFin-Gruppe, begrüßte die Teilnehmer und fasste die geplanten Änderungen im Vermögensanlagenrecht zusammen. Sie erklärte, dass das Prüfungsverfahren an das des Wertpapierprospektbereichs angeglichen

werde und betonte, dass es sich auszahle, wenn die Unternehmen die Neuerungen von vornherein bei der Erstellung von Prospekten berücksichtigten. „Die Prüfung geht dann schneller, und es müssen weniger Auskunftersuchen gestellt werden. Wir sind personell eng aufgestellt. Daher wollen wir die Abläufe so effizient wie möglich gestalten.“



Ilka Meschkat, BaFin

Ilka Meschkat, die dem BaFin-Referat Vermögensanlagenprospekte vorsteht, appellierte an die Unternehmen, die Aufsicht möglichst frühzeitig über geplante Anträge zu informieren. „Das Gesetz tritt ohne Übergangsregelung in Kraft. Daher wird es im Mai wohl ein hohes Aufkommen an neuen Prospekten geben, für die noch das alte Recht gilt. Das

könnte personelle Kapazitäten binden.“

Zudem forderte sie die Zuhörer auf, eventuelle Auslegungsfragen, die sich bei der Entwicklung neuer Prospekte ergeben, frühzeitig an die BaFin zu rich-

ten: „Wir werden Ihnen gern Tipps geben, um das ganze Verfahren zu entzerren. Gleichzeitig sammeln wir auf diese Weise frühzeitig Erfahrungen mit den neuen Regelungen.“ Um den direkten Kontakt zwischen Unternehmen und Aufsicht zu erleichtern, prä-sentierte Meschkat eine Liste der zuständigen Ansprechpartner bei der BaFin (s. Infokasten).

Ansprechpartner bei der BaFin

Mindestangaben und Vermögensanlagen-gesetz

- Dr. Jean-Pierre Bußalb, Tel. 0228 4108 3318, Jean-Pierre.Bussalb@bafin.de
- Claudia Bach, Tel. 0228 4108 4392, Claudia.Bach@bafin.de
- Dr. Sigrid Langner, Tel. 0228 4108 2797, Sigrid.Langner@bafin.de
- Jörg Michael Maier, Tel. 0228 4108 4354, JoergMichael.Maier@bafin.de

Prognostizierte Prospekteingänge

- Cathérine Grosse, Tel. 0228 4108 4637, Catherine.Grosse@bafin.de
- Abel Measho, Tel. 0228 4108 4640, Abel.Measho@bafin.de
- Stefan Kunz, Tel. 0228 4108 4646, Stefan.Kunz@bafin.de
- Dennis Vogel, Tel. 0228 4108 2765, Dennis.Vogel@bafin.de

Fragen zur Erlaubnispflicht nach dem KWG

- Herr Greve, Tel. 0228 4108 0
- Herr Voge, Tel. 0228 4108 0

Neue Regeln für geschlossene Fonds

BaFin-Referent Dr. Jean-Pierre Bußalb stellte die neuen Vorgaben für geschlossene Fonds, die sich aus dem Vermögensanlagen-gesetz ergeben, detailliert vor. § 7 VermAnlG regelt, dass der Verkaufsprospekt „alle notwendigen tatsächlichen und rechtlichen Angaben zur zutreffenden Beurteilung des Emittenten und der Vermögensanlage“ (Absatz 1 Satz 1) enthalten muss. „Sie sollten alles aufneh-

men, was für die Entscheidung der Anleger wichtig ist“, konkretisierte Bußalb die Formulierung. „Beschränken Sie sich im eigenen Interesse nicht auf die Mindestangaben. Diesen Rat gebe ich Ihnen auch mit Blick auf die Haftung im Streitfall.“



Dr. Jean-Pierre Bußalb, BaFin

Emittenten in das Dokument. Die Erleichterungen für „junge Emittenten“ bleiben.

Die BaFin wird Vermögensanlagenprospekte bei ihrer Entscheidung über eine Billigung künftig nicht mehr nur auf Vollständigkeit prüfen. Zusätzlich müssen alle Angaben kohärent, also widerspruchsfrei, und der Inhalt verständlich sein. „Vermeiden Sie unnötige Wiederholungen. Das schafft oft nur zusätzliche Fehlerquellen ohne Mehrwert“, riet Bußalb seinen Zuhörern.

Verlängerte Frist

Die Frist für Prospektprüfungen durch die BaFin wird nach wie vor 20 Tage betragen. Neu ist allerdings, dass diese Zeitspanne von vorn beginnt, wenn ein Unternehmen Unterlagen oder ergänzende Informationen zum Prospekt nachreichen muss. Ob das der Fall ist, soll die BaFin binnen zehn Werktagen per Anhörung mitteilen. „Das ist aber kein Freischein für langwierige Prüfungsverfahren“, beruhigte Bußalb. „Wir werden solche Verfahren auch in Zukunft zügig vorantreiben.“ Liegen alle Voraussetzungen vor, billigt die BaFin den Prospekt. Bei fehlenden Mindestangaben, fehlender Kohärenz oder unverständlichem Inhalt wird sie die Billigung versagen und die Veröffentlichung untersagen, wenn der Antrag nicht zurückgenommen wird.

Mit dem VermAnIG gehen darüber hinaus neue Veröffentlichungspflichten einher. Noch bis Ende 2014 müssen die Unternehmen einen Verkaufsprospekt wie bisher in einem überregionalen Börsenpflichtblatt veröffentlichen. Zusätzlich müssen sie ihn im **elektronischen Bundesanzeiger** einstellen oder bei den

im Prospekt benannten Zahlstellen zur kostenlosen Ausgabe bereithalten und darauf im Bundesanzeiger hinweisen.

Neue Pflicht: Vermögensanlagen-Informationsblatt

Anbieter müssen künftig nach § 13 VermAnIG zu jeder Vermögensanlage ein Informationsblatt (VIB) erstellen, das sie zeitgleich mit dem Verkaufsprospekt bei der BaFin einreichen sollten. Bußalb wies darauf hin, dass ein Unternehmen einen gebilligten Prospekt nicht veröffentlichen dürfe, wenn das VIB fehle.

Das VIB muss Angaben zur Art der Vermögensanlage, zur Anlagestrategie, zu den Risiken, zu den Aussichten der Kapitalrückzahlung sowie zu Kosten und Provisionen enthalten.

„Sinn und Zweck dieses ‚Beipackzettels‘ ist es, dem Anleger einen Überblick zu geben, der ihm den Vergleich mit anderen Finanzanlagen erleichtert“, erläuterte Bußalb. Darum beschränke das Gesetz den Umfang des VIB auf maximal drei DIN-A4-Seiten.



Rund 300 Interessierte kamen zum BaFin-Workshop
„Novellierung des Vermögensanlagenrechts“

Einfache Formulierungen

Wenn das VIB unrichtige Angaben enthalte, hafte der Anbieter, erklärte er. „Achten Sie aber trotzdem darauf, es nicht zu kompliziert zu machen. Drücken Sie Sachverhalte so einfach wie möglich aus, um es verständlich zu halten. Vermeiden Sie Überfrachtungen und Fachchinesisch.“

Der BaFin-Experte betonte, dass Anbieter für jede einzelne Vermögensanlage ein gesondertes VIB erstellen müssen. „Jedes Informationsblatt muss genau auf das jeweilige Produkt zugeschnitten sein. Seien Sie vorsichtig mit Mustern oder Abschriften von der Konkurrenz“, warnte Bußalb.

Die BaFin prüft das VIB grundsätzlich nicht. Damit entspricht die Regelung denen für Informationsblätter nach dem Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) und dem Investmentgesetz (InvG). Allerdings prüft die Aufsicht die Einhaltung der formalen Anforderungen, also zum Beispiel des Maximalumfangs und der Angabe der Identität des Anbieters. Zudem muss das VIB auf den entsprechenden Verkaufsprospekt hinweisen.

Information für Anleger

Welch hohen Stellenwert die Anlegerinformation im neuen VermAnlG genießt, wird auch an anderer Stelle deutlich. § 15 legt fest, dass der Anbieter den Prospekt und das aktuelle VIB zu einem öffentlichen Angebot jederzeit auf Verlangen an Anleger bzw. Anlageinteressierte übermitteln muss.

Neu ist nun, dass der Emittent den letzten veröffentlichten Jahresabschluss und Lagebericht jederzeit vorhalten muss und auf Anfrage auch in Papierform zu übermitteln hat. „Dafür sind nicht unerhebliche Kapazitäten notwendig. Kleinere Unternehmen werden sich anpassen müssen“, hob Bußalb hervor.

Verschärfte Transparenzpflichten

Denn künftig müssen nicht mehr nur die größeren Emittenten, für die das Handelsgesetzbuch (HGB) einschlägig ist, einen Jahresbericht erstellen. Das neue Gesetz dehnt die Rechnungslegungs- und Offenlegungspflichten in § 23 VermAnlG nun auf kleine Kapitalgesellschaften sowie Gesellschaften nach dem Bürgerlichen Gesetzbuch (BGB) aus. Grundsätzlich sechs Monate nach Ablauf des Geschäftsjahres müssen sie ihren Jahresbericht im elektronischen Bundesanzeiger sowie über das Unternehmensregister bekannt machen lassen.

Der Jahresbericht besteht aus dem Jahresabschluss sowie einem Lagebericht und muss neben der Versicherung des Emittenten, dass der Jahresabschluss den tatsächlichen Unternehmensverhältnissen entspricht (Bilanzeid), den Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers enthalten. Der Lagebericht muss unter anderem über die gezahlten Vergütungen informieren, aufgeteilt nach Führungskräften und solchen Mitarbeitern, deren Tätigkeit sich wesentlich auf das Risikoprofil des Emittenten auswirkt.

Prospekthaftung

Ein Anbieter haftet künftig nicht mehr nur sechs Monate, sondern zwei Jahre nach dem ersten öffentlichen Angebot für einen unrichtigen Prospekt. Das

VermAnlG hat die Anspruchs-Ausschlussfrist entsprechend erweitert. Die bislang geltenden spezialgesetzlichen Verjährungsfristen werden gestrichen. Künftig finden die allgemeinen zivilrechtlichen Verjährungsfristen von drei Jahren ab Kenntnis bzw. zehn Jahren ab Entstehen des Anspruchs Anwendung.

Zum Abschluss seines Vortrags wies Bußalb noch einmal darauf hin, dass das neue Vermögensanlagegesetz für alle Anträge auf Billigung eines Prospekts gilt, die nach Inkrafttreten bei der BaFin eingehen. Bis zu diesem Tag gilt das alte Recht. Alt-Emittenten, die Vermögensanlagen weiterhin öffentlich anbieten, müssen die neuen Rechnungslegungsvorschriften jedoch erst ab dem Berichtsjahr 2014 beachten.

Lesen Sie die Fortsetzung in der kommenden Ausgabe des BaFinJournals. Darin geht es um die neuen Mindestangaben und um die Details des Prospektprüfungsverfahrens bei der BaFin.



AUFSICHTSRECHT

Kosten aus Amtspflichtverletzungen der BaFin umlagefähig

Das Bundesverwaltungsgericht in Leipzig hat entschieden, dass die BaFin die Kosten aus Amtspflichtverletzungen im Wege der Umlage von den beaufichtigten Instituten fordern kann (Urteil vom 23. November 2011, Az. 8 C 20.10). Dem stünden weder das Gesetz über die Bundesanstalt (FinDAG) und die dazu ergangene Kostenverordnung noch Verfassungsrecht entgegen, teilte das Bundesverwaltungsgericht in einer [Pressemitteilung](#) mit.

Mit der Umlage finanziert die BaFin die Kosten ihrer Aufsichtsführung. In die Umlage rechnete sie auch den Schadensersatz ein, den sie einem ehemaligen Vorstand eines Kreditinstituts schuldet, dessen vorzeitige Entlassung sie zu Unrecht verlangt hatte.

Aktuarverordnung und Pensionsfonds-Aktuarverordnung geändert

Till Redenz, BaFin

Die Verantwortlichen Aktuar der Versicherungsunternehmen und Pensionsfonds erfüllen eine wichtige Funktion beim Schutz der Interessen der Versicherten und der Versorgungsberechtigten. Wie sie ihre Zuständigkeiten auszuführen haben, regeln § 11a **Versicherungsaufsichtsgesetz** (VAG) und darauf aufbauend die detaillierten Vorgaben in der **Aktuarverordnung** und in der **Pensionsfonds-Aktuarverordnung**. Beide Verordnungen sind mit Wirkung zum 29. Oktober 2011 zur Umsetzung des Siebten Gesetzes zur Änderung des VAG und des Gesetzes zur Stärkung der Finanzmarkt- und der Versicherungsaufsicht geändert worden.¹

Das letztgenannte Gesetz hat die Stellung des Verantwortlichen Aktuars weiter gefestigt. Er ist nun dazu verpflichtet, einen Angemessenheitsbericht zu erstellen. Darin hat er dem Unternehmensvorstand darzulegen, dass sein Vorschlag für die Überschussbeteiligung der Versicherungsnehmer angemessen ist. Hierbei muss der Verantwortliche Aktuar unter anderem die jeweiligen Rechnungsgrundlagen der verschiedenen Generationen von Verträgen, mögliche unterschiedliche Verhältnisse im Versicherungsbestand und die daraus resultierenden unterschiedlich hohen Beiträge zum Überschuss berücksichtigen.

Anpassung an Änderungen bei betrieblicher Altersversorgung

Zu den Durchführungswegen der betrieblichen Altersversorgung (bAV) nach dem heute geltenden **Betriebsrentengesetz** (BetrAVG) gehören die Pensionskassen – eine besondere Form von Lebensversicherungsunternehmen – und seit 2001 die Pensionsfonds. Beide Formen sind rechtlich selbständige kapitalgedeckte Versorgungseinrichtungen, bei denen die begünstigten Personen einen eigenen Anspruch auf Zahlung der Altersversorgungsleistungen haben.

Die Pensionskassen treten jetzt in zwei Formen auf: Die aktuelle Fassung des VAG geht vom Grundfall der deregulierten Pensionskasse und dem besonderen Fall der regulierten Pensionskasse aus. Das Siebte Gesetz zur Änderung des VAG hat den zuvor relevanten Begriff der „Pensionskassen von erheblicher wirtschaftlicher Bedeutung“ abgeschafft.

¹ Zweite Verordnung zur Änderung der Aktuarverordnung; Erste Verordnung zur Änderung der Pensionsfonds-Aktuarverordnung. BGBl. I Nr. 54 2011, S. 2099 und S. 2101.

Die betriebsbezogenen und überwiegend arbeitgeberfinanzierten Pensionskassen können unter den Voraussetzungen des § 118b Absatz 3 VAG auf Antrag reguliert werden. Es handelt sich hierbei um Pensionskassen, die als Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit (VVaG) verfasst sind und auf Beschäftigte der jeweiligen Betriebe sowie bestimmte dem Betrieb nahestehende Personengruppen ausgerichtet sind. Viele dieser Pensionskassen haben eine lange Geschichte, die bis in die Epoche der Industriellen Revolution zurückreicht.

Unterschied zwischen Versicherern und Pensionsfonds

Während bei Versicherungsunternehmen die versicherungsförmige Durchführung für das bAV-Geschäft vorgeschrieben ist, bestehen für Pensionsfonds andere Regelungen. Versicherungsförmige Durchführung bedeutet, dass der Beitrag und die Leistung für die gesamte Vertragsdauer feststehen. Ein Pensionsfonds hingegen kann auch Produkte anbieten, bei denen zwar beispielsweise ein fester Beitrag zu entrichten ist, die Höhe der späteren Rentenleistungen aber nicht garantiert wird.

Außerdem erlaubt der Gesetzgeber Pensionsfonds mit dem neu eingefügten § 112 Absatz 1a VAG ebenso eine Abweichung von der versicherungsförmigen Durchführung der Rentenzahlung, solange vorgesehen ist, dass der Arbeitgeber auch in der Rentenbezugszeit Beiträge zahlt. Dies muss er gegebenenfalls tun, damit der Pensionsfonds ausreichend finanziert wird, um die entsprechenden Leistungen an den Versorgungsberechtigten zu erbringen.

Aufgaben der Verantwortlichen Aktuar

Der Verantwortliche Aktuar nimmt Kontrollaufgaben wahr, die vor der europarechtlich geprägten Liberalisierung des Versicherungsmarktes im Jahr 1994 die Aufsichtsbehörde ausgeübt hat. Im Bereich der Lebensversicherung einschließlich der Pensionskassen und der Unfallversicherung mit Prämienrückgewähr sowie der Pensionsfonds gehört es zu seinen zentralen Aufgaben nach dem VAG, die versicherungsmathematische Bestätigung unter der Unternehmensbilanz abzugeben sowie einen Erläuterungsbericht und einen Angemessenheitsbericht zu verfassen.

Die versicherungsmathematische Bestätigung bezieht sich auf die Bildung der bilanzierten Deckungsrückstellung nach den normativen Vorgaben der **Pensionsfonds-Deckungsrückstellungsverordnung**, der **Deckungsrückstellungsverordnung** und des **Handelsgesetzbuchs**. Die Deckungsrückstellung ist

eine versicherungstechnische Rückstellung, die gewährleisten soll, dass das Unternehmen die Verpflichtungen aus den Versicherungsverträgen dauerhaft erfüllen kann. Gegenüber dem Vorstand legt der Verantwortliche Aktuar im Erläuterungsbericht dar, auf welchen Kalkulationsansätzen seine Prüfung der Bilanzpositionen basiert.

Angemessene Überschussbeteiligung

Der nun vorgeschriebene Angemessenheitsbericht enthält, wie oben beschrieben, die Darlegung, dass die Vorschläge des Verantwortlichen Aktuars für eine Überschussbeteiligung der Versicherungsnehmer mit entsprechenden Versicherungsverträgen angemessen sind. Überschüsse aus Lebensversicherungen können entstehen aufgrund der vorgeschriebenen vorsichtigen Beitragskalkulation, einer erfolgreichen Kapitalanlage der eingenommenen Versichertengelder und eines günstigen Geschäftsverlaufs, das heißt geringerer Kosten und einer niedrigeren Anzahl der Leistungsfälle, als bei der Tarifkalkulation angenommen wurde.

Die Überschussbeteiligung kann erfolgen, indem die regulären Versicherungsleistungen erhöht werden oder zusätzliche Auszahlungen stattfinden. Somit ergeben sich weitergehende Zahlungspflichten für das Versicherungsunternehmen. Der Verantwortliche Aktuar achtet in seinem Vorschlag darauf, dass alle bereits bestehenden Verpflichtungen weiterhin dauernd erfüllt werden können.

Bei den Vorschlägen muss er außerdem den besonderen Gleichbehandlungsgrundsatz des § 11 Absatz 2 VAG berücksichtigen, der explizit besagt, dass bei gleichen Voraussetzungen der Versicherungsverträge die Prämien und Leistungen nur nach gleichen Grundsätzen bemessen werden dürfen.



Internationales

BERICHTE

ESMA veröffentlicht EU-Registrierung von Ratingagenturen

Die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde ESMA (European Securities and Markets Authority) hat die Registrierung der Ratingagenturen DBRS, Fitch Ratings, Moody's Investor Service und Standard & Poor's als Credit-Rating-Agencies (CRAs) bekannt gegeben.

Die neuen Registrierungen gelten für alle europäischen Gesellschaften dieser Ratingagenturen, die Ratings im Sinne der **EU-Ratingverordnung** erstellen und einen Antrag auf Registrierung gestellt haben. Diese ist Voraussetzung für eine Geschäftstätigkeit als Ratingagentur in der Europäischen Union.

Details hierzu hat die ESMA in einer **Pressemitteilung** veröffentlicht. Diese enthält neben der Liste der registrierten Ländergesellschaften auch aktuelle Informationen zur Zulässigkeit von Ratings aus Drittländern.

Die BaFin hat ihre regelmäßig erscheinende **Liste** der in Deutschland registrierten Ratingagenturen entsprechend aktualisiert.

Beschwerdeausschuss der Europäischen Aufsichtsbehörden

Die drei Europäischen Aufsichtsbehörden EBA, EIOPA und ESMA haben die Mitglieder ihres gemeinsamen Beschwerdeausschusses (Board of Appeal) benannt. Das geht aus einer **Pressemitteilung** hervor, die die Europäische Bankenaufsichtsbehörde EBA (European Banking Authority), die Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung EIOPA (European Insurance and Occupational Pensions Authority) und die Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde ESMA (European Securities and Markets Authority) gemeinsam verfasst haben.

Der Ausschuss ist von den drei europäischen Aufsichtsbehörden unabhängig und nimmt Beschwerden

von Institutionen und Personen entgegen, die von Entscheidungen der europäischen Aufsichtsbehörden betroffen sind. Die Entscheidungen des Ausschusses können vor dem Europäischen Gerichtshof angefochten werden. Das Verfahren ähnelt dem aus dem deutschen Recht bekannten Widerspruchsverfahren.

Experten aus der Finanzmarktbranche

Der Beschwerdeausschuss besteht aus sechs Mitgliedern sowie sechs Stellvertretern. Die Amtszeit beträgt fünf Jahre und kann einmal verlängert werden. Die nun ernannten Mitglieder sind Experten aus den Bereichen Banken, Versicherungen, betriebliche Altersversorgung, Wertpapiermärkte und aus anderen Teilen der Finanzdienstleistungsbranche.

Im nächsten Schritt werden die Mitglieder des Ausschusses einen Präsidenten aus ihrer Mitte wählen und die Verfahrensregeln festlegen.

Solvency II: EIOPA startet Konsultationen

Das neue europäische Regelwerk für die Versicherungswirtschaft, Solvency II, rückt wieder einen Schritt näher. Die Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung EIOPA (European Insurance and Occupational Pensions Authority) hat im November diesbezüglich zwei **Konsultationen** gestartet.

Bis zum 20. Januar 2012 haben Stakeholder von Versicherern und Rückversicherern Gelegenheit, per E-Mail zu den Richtlinien für die unternehmenseigene Risiko- und Solvabilitätsbeurteilung ORSA (Guidelines for the Own Risk and Solvency Assessment) Stellung zu nehmen. Einzelheiten können dem **Konsultationspapier Nr. 8** entnommen werden.

Ebenfalls bis zum 20. Januar 2012 läuft die Konsultation zu den zukünftigen Berichts- und Veröffentlichungspflichten für die Unternehmen nach Säule 3 der Solvency-II-Richtlinie (Supervisory Reporting & Public Disclosure). Einzelheiten hierzu, einschließlich der vorgeschlagenen Berichtsformate (Templates), sind auf der **EIOPA-Internetseite** zu finden.



ECOFIN-Rat stimmt Finanzkonglomerate-Richtlinie zu

Der EU-Ministerrat für Wirtschaft und Finanzen, kurz ECOFIN-Rat (Economic and Financial Affairs Council), hat bei seinem Treffen am 8. November in Brüssel eine Änderung der Richtlinien 98/78/EG, 2002/87/EG, 2006/48/EG und 2009/138/EG hinsichtlich der zusätzlichen Beaufsichtigung der Finanzunternehmen eines Finanzkonglomerats verabschiedet. Die Änderungs-Richtlinie soll am 8. Dezember 2011 im Amtsblatt der Europäischen Union veröffentlicht werden. Sie tritt mit ihrer Veröffentlichung in Kraft.

Hintergrund ist die Überzeugung, dass Unternehmen, die in verschiedenen Finanzmarktsektoren tätig sind, unabhängig von ihrer Rechtsstruktur und ergänzend zur Beaufsichtigung auf Einzel-, konsolidierter und Gruppenbasis, auch angemessen auf Ebene des Finanzkonglomerates beaufsichtigt werden müssen, um Gruppenrisiken zu überwachen. Die Änderungsrichtlinie passt die Finanzkonglomerate-Richtlinie (2002/87/EG) außerdem an die neuen europäischen Aufsichtsstrukturen an.

Diskussion um Gemeinschaftshaftung

Ein weiterer wichtiger Punkt auf der Tagesordnung war die Nachbereitung der Beschlüsse der europäischen Staats- und Regierungschefs vom 23. bzw. 26. Oktober 2011, die zum Ziel haben, das Vertrauen in den Bankensektor wiederherzustellen. Das soll über quantitativ und qualitativ höhere Anforderungen an die Eigenkapitalausstattung der Banken und die Sicherstellung der mittelfristigen Refinanzierung durch Garantien für Bankkredite geschehen. Die Diskussion im ECOFIN-Rat drehte sich insbesondere um die Frage, wie mögliche staatliche Garantien für die mittelfristige Liquiditätssicherung systemisch relevanter Banken organisiert werden sollen. Während sich unter anderem Deutschland gegen eine Gemeinschaftshaftung aussprach, favorisieren einige Mitgliedstaaten eine begrenzte Gemeinschaftshaftung.

Auf Wunsch Deutschlands sprachen die Wirtschafts- und Finanzminister auch über die mögliche Einführung einer Finanztransaktionssteuer. Zu einer Schlussfolgerung gelangten sie jedoch noch nicht. Zudem nahm der Rat das Legislativpaket zur wirtschaftspolitischen Steuerung formal an, das makroökonomische Ungleichgewichte innerhalb der EU mit Hilfe eines Frühwarnsystems vermeiden und korrigieren soll.

FSB veröffentlicht Liste von G-SIFIs

Der Finanzstabilitätsrat FSB (Financial Stability Board) hat erstmals eine **Liste** systemisch relevanter Finanzinstitute auf globaler Ebene (Global Systemically Important Financial Institutions – G-SIFIs) veröffentlicht. Er folgt damit einer Entscheidung der G-20-Staaten, die die Namen der G-SIFIs im Bankensektor in der **Abschlussklärung** ihres Gipfels in Cannes am 4. November 2011 verkündeten.

Auf der Liste stehen insgesamt 29 Institute, darunter die Deutsche Bank und die Commerzbank. Während die Auswahl von 27 Unternehmen auf festgelegten Indikatoren basiert, wurden zwei durch aufsichtliches Votum bestimmt. Für die G-SIFIs gelten künftig zusätzliche Anforderungen, die sie gegen Stresssituationen resistenter machen sollen.

Jährliche Aktualisierung

Das FSB wird die Liste jährlich anhand eines Indikatorensystems aktualisieren und jeweils im November veröffentlichen. Künftig können neben Bankengruppen auch andere Unternehmen in die Liste aufgenommen werden, sofern sie in diesem System die entsprechenden Punktzahlen (Scores) erreichen oder ihre Aufseher dies für erforderlich erachten.

Die G-20-Staaten hatten kürzlich den **Regeltext** „Global systemically important banks: Assessment Methodology and the additional loss absorbency requirement“ bestätigt, der Details zur Methodologie der Ermittlung von G-SIFIs enthält. Damit folgten sie einem Vorschlag des Baseler Ausschusses für Bankenaufsicht BCBS (Basel Committee on Banking Supervision) und des FSB. Deren Konsultationspapier wurde im **BaFinJournal 07/11** bereits ausführlich behandelt.



Drei Fragen an Frank Pierschel, G-SIFI-Experte bei der BaFin



Frank Pierschel, BaFin

Herr Pierschel, wie bewerten Sie die Veröffentlichung der G-SIFIs-Liste? Ist dies ein historischer Schritt?

Eigentlich stehe ich einer Veröffentlichung skeptisch gegenüber, da die Banken, die nun auf der Liste stehen, eine solche Rettung dann auch erhoffen und die Märkte eine solche erwarten. Da die Institute aber letztlich ihre systemischen Kapitalaufschläge veröffentlichen werden, können die Märkte die relevanten Banken ohnehin schnell identifizieren. Darum macht es kaum einen Unterschied, ob die Liste veröffentlicht wird oder nicht. Offen blieb damit nur die Frage, was bereits jetzt veröffentlicht werden sollte. Und da entschied man sich für eine reine Namensliste.

Ein historischer Schritt jedoch ist, dass die als G-SIBs (Global Systemically Important Banks, Anm. d. Red.) veröffentlichten Banken Restrukturierungspläne erarbeiten müssen. Darüber hinaus haben die Aufseher so genannte Krisenmanagement-Kollegien zu gründen und die Abwicklungsfähigkeit der Gruppen zu prüfen.

Welche Schritte folgen als nächstes?

Zunächst einmal erarbeiten die Banken im kommenden Jahr die erwähnten Restrukturierungspläne. Außerdem werden sie jährlich überprüft und das Ergebnis im November eines jeden Jahres veröffentlicht. Besonders wichtig werden die Jahresabschlüsse 2013 sein, auf deren Basis die quantitative Einstufung der Banken erfolgt. Die Staaten mit G-SIBs haben bis 2014 entsprechende nationale Grundlagen rechtlich verbindlich zu implementieren. Zugleich werden die Grenzen für die in 50 Basispunkten von 1 bis 2,5 Prozent eingestuft „Buckets“ festgesetzt und veröffentlicht. „Buckets“ sind Relevanzstufen, in die die Institute eingeordnet werden. Sie bestimmen die Höhe des Eigenkapitalaufschlags, den die Unternehmen vorhalten müssen. Der eigentliche

Pufferaufbau erfolgt dann ab dem 1. Januar 2016 in vier Schritten, so dass mit der vollständigen Umsetzung von Basel III zum 1. Januar 2019 auch der systemische Puffer voll wirksam wird.

Welche Folgen wird die Sonderregulierung der G-SIFIs haben? Wird das globale Finanzsystem dadurch nun tatsächlich stabiler?

Ja, bezüglich der einzelnen Bankengruppen kann sicher ein Stabilitätsplus verzeichnet werden. Sie müssen ja nicht nur mehr Kapital vorhalten, sondern auch ein erheblich verbessertes Risiko- und Krisenmanagement einführen, das der Komplexität solcher Bankengruppen auch gerecht wird. Systemweit wird man hoffentlich eine aus verstärkter Regulierung abgeleitete Beruhigung der Märkte erleben, sofern diese nicht durch eine Abwanderung ins **Schattenbankensystem** konterkariert wird.

Solvency II: Gruppenaufsicht im Wandel



Petra Faber-Graw, BaFin

Das Ziel der Gruppenaufsicht¹ besteht darin, die Versicherungskonzerne national oder weltweit zu beaufsichtigen. Sie erfolgt in Ergänzung zur Einzelaufsicht und soll primär die Solvenz auf Konzernebene sichern, die konzerninternen Transaktionen überwachen sowie die Corporate Governance, das Risikomanagement und die internen Kontrollsysteme überprüfen.

Da die meisten beaufsichtigten Versicherungskonzerne international tätig sind, bedingt die Gruppenaufsicht eine enge Zusammenarbeit mit ausländischen Aufsichtsbehörden und internationalen Gremien, wie etwa der Internationalen Vereinigung der Versiche-

¹ Die Texte für die auf Level 2 noch zu verabschiedenden Durchführungsmaßnahmen (Implementing Measures) bzw. für die auf Level 3 zu erstellenden bindenden technischen Standards (Binding Technical Standards – BTS) oder Level-3-Richtlinien (Level-3-Guidelines“) standen zur Drucklegung inhaltlich noch nicht fest.

rungsaufseher IAIS (International Association of Insurance Supervisors), dem Finanzstabilitätsrat FSB (Financial Stability Board) und der Europäischen Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung EIOPA (European Insurance and Occupational Pensions Authority).

Neuerungen durch Solvency II

Wesentliche Unterschiede zwischen der derzeit geltenden Versicherungsgruppenrichtlinie und den künftig geltenden Vorschriften des Regelwerks Solvency II bestehen darin, dass die Solvency-II-Richtlinie eine stärker auf das Risiko ausgerichtete Berechnung der (Gruppen-)Solvabilität beinhaltet sowie Vermögensgegenstände unter Aufsichtsgesichtspunkten neu und

Petra Faber-Graw leitete bis Oktober 2011 den Ausschuss für Versicherungsgruppenaufsicht (Insurance Group Supervision Committee) der Europäischen Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung EIOPA (European Insurance and Occupational Pensions Authority). Seit Juni 2008 war sie bereits Vorsitzende der entsprechenden Arbeitsgruppe beim EIOPA-Vorgänger-Gremium, dem Komitee der Europäischen Versicherungsaufseher CEIOPS (Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors). Ein Jahr zuvor hatte sie den stellvertretenden Vorsitz übernommen. Sie war in der Gruppe insbesondere mit der Ausarbeitung des politisch heiklen „Call for Advice“ der EU-Kommission zu den Unterstützungszusagen („Group Support“) befasst.

Für das BaFinJournal fasst Petra Faber-Graw die bis Ende Oktober 2011 in dem Ausschuss diskutierten Fragestellungen zusammen. Die dargestellten Interpretationen und Meinungen geben ausschließlich die persönlichen Auffassungen der Autorin wieder. Eine frühere Version des Berichts veröffentlichte sie bereits im Handbuch Solvency II (Bennemann, Christoph; Oehlenberg, Lutz; Stahl, Gerhard (Hrsg.): Von der Standardformel zum Internen Modell, vom Governance-System zu den MaRisk VA. Schäffer-Poeschel Verlag Stuttgart 2011, S. 115-124).

einheitlicher bewertet werden müssen. Außerdem erweitert die Solvency-II-Richtlinie den Umfang der Gruppe auf nicht-regulierte Einheiten, verlangt eine für Gruppen intensivere, detaillierte Berichterstattung und Offenlegung und schreibt verbindlich vor, dass die Aufseher verstärkt zusammenarbeiten.

Solvency II stärkt insofern die Gruppenaufsicht und verlangt eine konsequente Umsetzung derselben in der Praxis. Die Solo-Aufsicht von Einzelunternehmen bleibt rechtlich unverändert nach dem Sitzlandprinzip Sache der jeweils zuständigen nationalen Aufsichtsbehörden.

Gruppenbegriff

Der Begriff der Gruppe wurde durch Vorgaben der G-20-Staaten und des FSB insbesondere aufgrund der Lehren aus der Krise 2008/2009 auf alle Unternehmenseinheiten weltweit erweitert und schließt unter Solvency II grundsätzlich Holdings und nicht-regulierte Unternehmenseinheiten mit ein. Für Versicherungsgruppen, die unter Solvency I bereits ihre Gruppensolvabilitätsberechnungen auf einem konsolidierten Abschluss aufgebaut hatten, stellt diese Vorgehensweise kein Novum dar. Unter Solvency II ist sie nunmehr verbindlich für alle Unternehmensgruppen eingeführt worden.

Die Aufsicht kann nach Artikel 214 der Solvency-II-Richtlinie Unternehmensbeteiligungen von vernachlässigbarer Bedeutung von der Gruppenaufsicht ausschließen. Darüber hinaus kann sie – wie bereits unter Solvency I – den Wert der Unternehmensbeteiligung von den anrechnungsfähigen Eigenmitteln der Gruppe abziehen, wenn notwendige Informationen nach Artikel 229 nicht verfügbar sind.

Zukünftig bilden die Unternehmenseinheiten, die dem Konzernabschluss zugrunde liegen, insofern nicht mehr ausschließlich die Grundlage für die Bestimmung des Umfangs der Unternehmen, die unter Gruppenaufsicht stehen. Konkrete Regeln sind auf Level 2 noch zu formulieren für Gruppen, für die kein Konzernabschluss zu erstellen ist. Dabei geht es darum, ob und inwieweit für diese auf Basis einer konsolidierten Solvency-II-Gruppenbilanz eine Gruppensolvabilitätsberechnung verlangt werden soll.

Teilgruppenaufsicht

Die Teilgruppenaufsicht unterscheidet eine Mitgliedstaaten-Option gemäß Artikel 216 Absatz 1 der Solvency-II-Richtlinie und eine Option der Aufsichtsbehörden gemäß den Artikeln 216 und 217. Artikel 213 ff. regeln diejenigen Fälle, in denen die Gruppenaufsicht grundsätzlich zur Anwendung kommt.

Hat das beteiligte Versicherungsunternehmen mit Sitz in der Gemeinschaft seinen Sitz nicht im selben Mitgliedstaat wie das oberste Mutterunternehmen auf Gemeinschaftsebene, bestimmt Artikel 216 Absatz 1, dass die Mitgliedstaaten ihren Aufsichtsbehörden die Entscheidung darüber gestatten können, ob eine Teilgruppenaufsicht erfolgen soll. Dabei wird das auf nationaler Ebene oberste Mutterversicherungsunternehmen der Gruppenaufsicht unterzogen. Zuvor muss die Aufsichtsbehörde die für die Gruppenaufsicht zuständige Behörde und das auf Gemeinschaftsebene oberste Mutterunternehmen konsultieren. Die Teilgruppenaufsicht findet keine Anwendung auf Teilgruppen, die nicht dem Europäischen Wirtschaftsraum (EWR) angehören.

Internationale Zusammenarbeit der Aufsichtsbehörden

Gestatten die Mitgliedstaaten ihren Aufsichtsbehörden diese Entscheidung, dann stellen sie ihnen dadurch ebenfalls frei, mit den Aufsichtsbehörden anderer Mitgliedstaaten zu vereinbaren, auf Ebene einer mehrere Mitgliedstaaten umspannenden Teilgruppe eine Gruppenaufsicht gemäß Artikel 217 Absatz 1 Solvency II durchzuführen. Dies ist möglich, wenn sich in dem jeweiligen Mitgliedstaat ein verbundenes Unternehmen befindet, das gegebenenfalls ebenfalls oberstes Mutterunternehmen auf nationaler Ebene ist.

Über die Ausübung der Option der Aufsichtsbehörden auf Teilgruppenaufsicht gemäß den Artikeln 216 und 217 entscheiden die nationalen Teilgruppenaufseher im Einzelfall. Sie können dazu eine Auswahl der in die Teilgruppe einzubeziehenden Unternehmen bzw. Gruppen vornehmen. Dabei sollen sie in jedem Fall den Gruppenaufseher und das Mutterunternehmen konsultieren.

Jedoch liegt die finale Entscheidungshoheit stets beim Teilgruppenaufseher, der aber bei seiner Entscheidung auch das Teilgruppenmutterunternehmen anhören soll. Zu berücksichtigen ist dabei auch, dass Teilgruppenaufsicht für Gruppen Anreize schaffen kann, die Niederlassungsstrukturen zu wechseln.

Gefangenendilemma der Aufseher

In Verbindung zu dem nach Artikel 236 ff. Solvency II möglichen Antrag auf ein zentralisiertes Risikomanagement entsteht für die Aufseher eine Art Gefangenendilemma. Entweder entscheiden sich alle Aufseher für die Teilgruppenaufsicht, oder alle Aufseher entscheiden sich für die Zulassung eines Antrags auf zentralisiertes Risikomanagement. Die Ausübung der Teilgruppenaufsicht nach Artikel 216 f. schließt für die

Aufsichtsbehörden die Genehmigung eines zentralisierten Risikomanagements jedoch aus.

Unter Solvency I entschieden sich die Mitgliedstaaten und Aufseher nahezu immer dafür, eine Teilgruppenaufsicht auszuüben. Da die Krise 2008/2009 gezeigt hat, dass „Gentlemen's Agreements“ in solchen Situationen plötzlich wertlos sein können, erscheint es für die Aufseher ratsam, im Vorfeld der Ausübung bzw. Nicht-Ausübung der Option Kriterien zu entwickeln, die EU-weit Geltung haben. Ansonsten könnten Teilgruppensolvanz-Betrachtungen und national verhängte Kapitalzuschläge in Krisenzeiten unter Umständen zu einer Zweckbindung (Ring-Fencing) von Kapital herangezogen werden.

Gruppensolvabilität: Wahl der Methode

Von den unter Solvency I vorhandenen drei Methoden bleiben unter Solvency II künftig nur noch zwei Methoden zur Berechnung der Gruppensolvabilität übrig: die Konsolidierungsmethode und alternativ die Abzugs- und Aggregationsmethode. Die Anforderungsabzugsmethode entfällt zukünftig.

Artikel 220 Solvency II verdeutlicht, dass die Konsolidierungsmethode die von den Unternehmen zu bevorzugende Methode ist. Die Mitgliedstaaten sind jedoch verpflichtet, bei der Umsetzung der Solvency-II-Regelungen in nationales Recht dem Gruppenaufseher die Möglichkeit einzuräumen, von der Anwendung der Konsolidierungsmethode abzuweichen. Hiervon ist auszugehen, wenn diese Methode nachweislich das Risikoprofil der Gruppe nicht angemessen wiedergibt. Dies kann zum Beispiel der Fall sein bei Gruppen, an deren Spitze Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit stehen. Eine Kombination beider Methoden ist rechtlich ebenfalls zulässig.

Bestimmung der Fremdwährungsrisiken

Um das Fremdwährungsrisiko zu bestimmen, sind die Währung der Kapitalanlagen und die der Verpflichtungen zu betrachten. Für die Berechnung des Fremdwährungsrisikos innerhalb der Standardformel wurde in der Quantitativen Auswirkungsstudie QIS 5 (Quantitative Impact Study 5) ein (Fremdwährungs-) Schock (FX-Schock) simuliert, der auf Soloebene den jeweiligen gesamten Wert (Net Asset Value – NAV) der entsprechenden Fremdwährung gegen die Berichtswährung anwendete. Versicherungsgruppen, die Geschäfte außerhalb des eigenen Währungsraums zeichneten, mussten ihr Fremdwährungsrisiko ebenfalls nach dem zuvor genannten Ansatz berechnen, wobei allerdings der NAV im Gegensatz zur Soloebene gegen die Währung der Gruppenberichtswährung angewendet wurde.

Dies führte in der QIS 5 zwischen der Solo- und der Gruppenebene bei verschiedenen Gruppen zu einer Arbitrage. Eine Verbesserung der Solvenzsituation eines Unternehmens kann aus Sicht der Versicherungswirtschaft allerdings dadurch erreicht werden, dass das Solounternehmen einen Teil des Gesamtwertes (NAV) in Fremdwährung hält. Versicherungsnehmer, die eine Forderung in Fremdwährung haben, können somit von dem Unternehmen über die erwarteten Schäden hinaus geschützt werden.

Fremdwährungsschock-Test unter QIS 4

Unter QIS 4 war ein Verfahren getestet worden, das eben diesen Aspekt der Diskussion berücksichtigte. Hier wurde der Fremdwährungsschock ausschließlich auf den Unterschiedsbetrag von NAV und Solvenzkapitalanforderung (Solvency-Capital-Requirement – SCR) der einzelnen Währungen angewandt – sowohl auf Gruppenebene als auch bei den Versicherungstöchtern.

Während die Versicherungswirtschaft zumindest für die Berechnung des Gruppen-SCR im Rahmen der Standardformel eine Rückkehr zum QIS-4-Ansatz für die Level-2-Durchführungsbestimmungen forderte, befürwortete die EU-Kommission für die Gruppenebene einen möglichst einfachen und für die Solo- und Gruppenebene konsistenten Ansatz. Für die Level-2-Durchführungsbestimmungen wurde insoweit bislang der QIS-5-Ansatz beibehalten. Im Internen Modell besteht gleichwohl die Möglichkeit, einen differenzierten Ansatz für die Berechnung im Gruppen-SCR zu modellieren.

Gruppeninterne Modelle

Das zentrale Novum unter Solvency II im Vergleich zu Solvency I ist die Möglichkeit, Interne Modelle sowohl für die Berechnung der Solo- als auch der Gruppensolvabilität anzuwenden. Die Formulierung der Artikel 230 und 231 der Solvency-II-Richtlinie orientiert sich hierfür an Artikel 129 der CRD², ist allerdings inhaltlich umfangreicher ausgestaltet, da sie die Möglichkeit einräumt, alle Risiken der Gruppe selbst zu modellieren. Interventionsmöglichkeiten durch die Soloaufseher (zum Beispiel Kapitalzuschlag) sowie Mediationsprozesse zwischen den nationalen Aufsichtsbehörden durch EIOPA ergänzen und verfeinern diese Vorschriften.

Die Anwendung des jeweiligen Verfahrens richtet sich nach dem Grad der modelltechnischen und methodischen Übereinstimmung zwischen Gruppen-

² Capital Requirements Directive (Banken- und Kapitaladäquanzrichtlinie) der EU zur Umsetzung von Basel II.

und Solomodell. Nach Artikel 230 beantragt die Gruppe nur die Genehmigung des Gruppenmodells für die Berechnung der Gruppensolvabilität. Dabei kann die Berechnung der Solosolvabilität der einzelnen Tochterunternehmen entweder nach der Standardformel oder einem modelltechnisch und methodisch anderen Internen Modell erfolgen. Eine Beteiligung des Aufseher-Kollegiums³ ist in den gegenwärtig diskutierten Level-2-Textentwürfen nicht vorgesehen.

Bündelung von Anträgen

Weisen Gruppen- und Solomodell eine hohe Übereinstimmung auf, können europaweit tätige Gruppen für alle Unternehmenseinheiten sowohl für die Berechnung der Gruppensolvabilität als auch für die Berechnung der Solosolvabilität beim Gruppenaufseher nur jeweils einen Antrag auf Genehmigung stellen. Als „Kann-Vorschrift“ ist die Möglichkeit geregelt, EIOPA anzurufen (Artikel 231 Absatz 3 Solvency II).

Nach dem derzeitigen Stand der Solvency-II-Richtlinie obliegt dem Gruppenaufseher gemäß Absatz 6 nach Konsultation der nationalen Aufseher das finale Genehmigungsrecht für alle rechtlichen Einheiten der Unternehmensgruppe. Die betroffenen nationalen Aufsichtsbehörden müssen die Entscheidung des Gruppenaufsehers als verbindlich anerkennen und anwenden. Den Erlass der behördlichen Bescheide delegiert der Gruppenaufseher an die Soloaufseher. Darüber, wie die praktische Ausgestaltung bei grenzüberschreitend tätigen Gruppen im Einzelnen aussehen soll, wird derzeit sowohl auf Level 2 als auch in den EIOPA-Arbeitsgruppen noch diskutiert.

Aufsichtsarbitrage verhindern

Die Genehmigung gemäß Artikel 230 könnte theoretisch zu einer Aufsichtsarbitrage führen, denn der Gruppenaufseher bleibt derjenige, der für die Erteilung der Genehmigung verantwortlich ist. Das College und EIOPA können nicht eingreifen. Die Unternehmen hätten demnach die Möglichkeit, erst nach Erteilung der Genehmigung des Gruppenmodells nach Artikel 230 der Solvency-II-Richtlinie einen Antrag auf Genehmigung der Berechnung der Solosolvabilität für die in das Interne Modell einzuschließenden Tochtergesellschaften nach Artikel 231 zu beantragen.

³ In einem Kollegium (College) arbeiten Aufseher international zusammen, um die Risiken staatenübergreifend tätiger Versicherungsgruppen besser erkennen, auswerten und bewerten zu können. Eine der beteiligten Behörden ist als „Lead Supervisor“ mit bestimmten Koordinierungs- und Entscheidungsbefugnissen ausgestattet.

Die EU-Kommission ist bemüht, Aufsichtsarbitrage im Level-2-Text auszuschließen. Darüber hinaus wird gegenwärtig diskutiert, von den Unternehmen ausführliche Erläuterungen zu verlangen, warum sie einzelne Tochterunternehmen zwar in das Interne Gruppenmodell einbeziehen, diese gleichwohl bei der Berechnung der Solosolvabilität von dem Internen Modell angeblich nicht abgedeckt sind.

Lesen Sie den zweiten Teil dieses Berichts in der kommenden Ausgabe des BaFinJournals. Darin geht es unter anderem um die Eigenmittelanforderungen, die Behandlung von Unternehmenseinheiten in Drittstaaten und den Umgang mit Risikokonzentrationen.

Thema

BERICHT

G 20: Bessere Überwachung und Regulierung von Schattenbanken

Michael Tochtermann, BaFin

Bei ihrem Treffen in Cannes am 3. und 4. November 2011 haben die G-20-Staats- und Regierungschefs weitere Schritte zur Verbesserung der Finanzmarktstabilität unternommen. Sie verabschiedeten ein Maßnahmenpaket, das unter anderem **Empfehlungen** des Finanzstabilitätsrats FSB (Financial Stability Board) zur besseren Überwachung und Regulierung der Schattenbanken enthält. Das FSB bildet den verlängerten Arm der G 20 bei der Umsetzung finanzstabilitätspolitischer Maßnahmen.

Die G 20 hatten erkannt, dass mit Verabschiedung der neuen Baseler Eigenkapitalanforderungen für Banken die Gefahr entstehen würde, dass Kapital in Bereiche abwandert, die nur lückenhaft reguliert sind. Das FSB wurde deshalb **aufgefordert**, in Zusammenarbeit mit den standardsetzenden Gremien bis Mitte 2011 Vorschläge zu erarbeiten, um diese Lücken zu schließen.

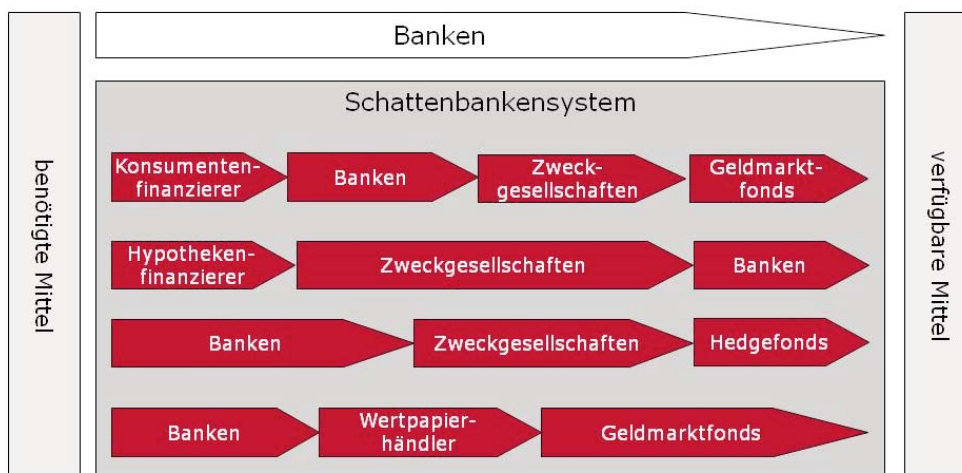
Um das Schattenbankensystem zu definieren, seine Bedeutung für das Finanzsystem zu untersuchen und von ihm ausgehende Risiken zu analysieren, hatten die G-20-Staaten unter dem Dach des FSB eine „High-Level Task-Force“ eingesetzt, die unter Leitung von Lord Adair Turner, Chef der britischen Aufsichtsbehörde FSA (Financial Service Authority), und

Jaime Caruana, General Manager der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ), steht. Ferner war die Arbeitsgruppe damit beauftragt worden, ein Konzept zur Überwachung des Schattenbankensystems zu entwickeln sowie Maßnahmen auszuarbeiten, die helfen können, systemische Risiken zu reduzieren und die Möglichkeiten für Regulierungsarbitrage einzuschränken.

Begriffsbestimmung

Über das Schattenbankensystem wird bereits seit längerer Zeit international diskutiert. Ein gemeinsames Verständnis der Begrifflichkeit auf Ebene der Regulierungsbehörden gab es bisher jedoch nicht. Großen Einfluss auf den Diskussionsprozess im FSB hatten die Vorarbeiten der Federal Reserve Bank of New York. Diese zeigte in ihrem Bericht auf, dass neben dem traditionellen Bankensektor ein System existiert, das in arbeitsteiliger Weise in erheblichem Umfang Kreditintermediation betreibt, also zur Verfügung stehende (kurzfristige, liquide) Mittel in benötigte (langfristige, illiquide) Mittel transformiert (s. Abb. 1).

Abb. 1.: Kreditintermediation (schematische Darstellung)



Quelle: Eigene Grafik in Anlehnung an FSB

Während die Kreditintermediation im Bankensektor üblicherweise unter einem Dach betrieben wird, sind im Schattenbankensystem in der Regel eine Vielzahl an Entitäten involviert, beispielsweise über die Vergabe von Konsumentenkrediten, die Bündelung von Krediten, die Ausgabe von forderungsbesicherten Wertpapieren sowie deren Bündelung und Strukturie-

rung. Die Refinanzierung der Aktivitäten vollzieht sich jeweils an den Zweck angepasst, zum Beispiel durch die Ausgabe kurzfristig laufender Geldmarktpapiere oder Repo-Geschäfte.

Diese Erkenntnisse griff das FSB auf und entwickelte folgende Definition des Schattenbankensystems: „[...] das System der Kreditintermediation, das Entitäten und Aktivitäten außerhalb des regulären Bankensystems einbezieht.“¹ Die Definition legt fest, dass lediglich Aktivitäten und Entitäten erfasst werden, die in direktem oder indirektem Zusammenhang mit der Kreditintermediation stehen. Der reine Aktienhandel ist nicht Gegenstand der Definition, es sei denn, es sind kreditbezogene Instrumente involviert. Die Definition des FSB legt darüber hinaus nahe, dass Regulierungsstandards der Bankenaufsicht im Schattenbankensystem nicht in gleicher Weise oder im gleichen Umfang angewandt werden.

Der sich ständig ändernden Natur der Schattenbanken würde eine rein statische Definition jedoch nicht gerecht werden. Die FSB-Task-Force hat deshalb das Schattenbankensystem zusätzlich in einer für die

Praxis umsetzbaren zweistufigen Herangehensweise beschrieben. In der ersten Stufe ist das „Netz weit auszuwerfen“, um jegliche, nicht von Banken durchgeführte Kreditintermediation zu erfassen. In der zweiten Stufe ist der Fokus auf jene Aspekte einzuengen, die dazu geeignet sind, systemische Risiken zu erhöhen – darunter fallen insbesondere die Liquiditäts-/Fristentransformation, ein mangelhafter Kreditrisikotransfer und die Hebelwirkung (Leverage) – oder die auf Regulierungsarbitrage hindeuten könnten.

Überwachung des Schattenbankensystems

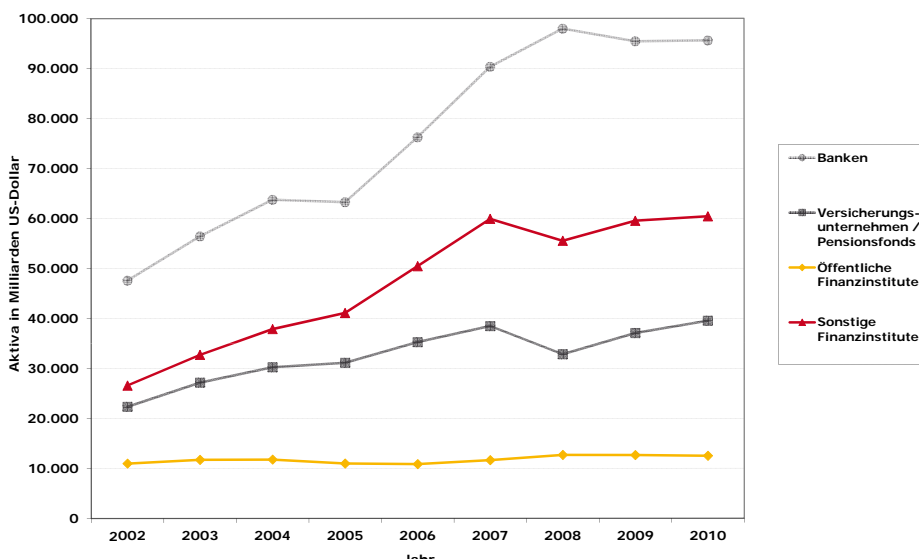
Basierend auf dieser Definition hat die Task-Force ein dreistufiges Überwachungskonzept entwickelt. In der ersten Überwachungsstufe geht es zunächst darum, im Rahmen eines so genannten „Macro-Mappings“ einen groben Überblick über den Umfang der Aktivitäten zu erhalten. Ausgangspunkt sind die Daten aus der

¹ Übersetzung durch den Autor. Der Originaltext lautet: „[...] the system of credit intermediation that involves entities and activities outside the regular banking system.“

Finanzierungsrechnung, einem Teilbereich der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung. Für das Schattenbankensystem wird der Teilsektor der „Sonstigen Finanzinstitute“ (Other Financial Intermediaries) ohne bestimmte nicht relevante Bereiche untersucht. Die so gewonnenen Erkenntnisse werden um weitere statistische oder aufsichtliche Informationen ergänzt.

Um die Praktikabilität des „Macro-Mappings“ zu testen, führte die Task-Force im Sommer eine Datenerhebung durch. Dabei stellte sie fest, dass das Schattenbankensystem innerhalb der Jurisdiktionen, die an der Erhebung teilnahmen,² zwischen 2002 und 2007 von 27 Billionen US-Dollar (USD) auf insgesamt 60 Billionen USD angewachsen war. Nach einem Rückgang der Aktiva während der Finanzkrise 2008 wurde der Höchstwert von 2007 drei Jahre später wieder erreicht (s. Abb. 2).

Abb. 2: Wachstum des Schattenbankensektors



Quelle: FSB Shadow Banking: Strengthening Oversight and Regulation, Recommendations by the Financial Stability Board, 27 October 2011, S. 27.

Die Untersuchung hat zudem aufgezeigt, dass durchschnittlich 25 bis 30 Prozent der Aktiva des Finanzsystems der teilnehmenden Länder dem Schattenbankensystem zuzuordnen sind, wobei jedoch erhebliche Unterschiede zwischen den Jurisdiktionen bestehen. Während in den USA das Schattenbankensystem sehr ausgeprägt ist, spielt es in Ländern wie Kanada, Australien und Deutschland eine eher untergeordnete Rolle.

² Australien, Großbritannien, Japan, Kanada, Südkorea, die USA und die Eurozone (Daten durch die Europäische Zentralbank zur Verfügung gestellt).

Zweite und dritte Überwachungsstufe

Der Zweck der zweiten Überwachungsstufe besteht darin, die einzelnen, aus der „Non-Bank-Credit-Intermediation“ abgeleiteten Risikofaktoren genauer unter die Lupe zu nehmen. So sollen die zuständigen Behörden die Fristen- und Liquiditätstransformation anhand zusätzlicher Informationen über Laufzeitstrukturen oder Marktliquidität eingehend analysieren. Neben der Beurteilung systemischer Risiken sollen sie auch Anhaltspunkten für Regulierungsarbitrage nachgehen. Insbesondere für diesen Zweck ist es erforderlich, dass die Behörden neben den quantitativen auch qualitative Informationen einbeziehen, zum Beispiel aus den Aufsichtsgesprächen oder aus den Kontakten mit Marktteilnehmern, um neue, innovative Schattenbankenaktivitäten zu erfassen.

In Anlehnung an die in einem gemeinsamen Bericht von BIZ, FSB und Internationalem Währungsfonds (IWF) zusammengestellten Indikatoren zur Bestimmung der systemischen Relevanz von Finanzinstituten sind auf der dritten Überwachungsstufe die möglichen negativen Auswirkungen der einzelnen Risiken zu bewerten. Dabei liegen die Schwerpunkte unter anderem in der Analyse der Verbindungen zum Bankensystem, der Größe und des Umfangs einzelner Schattenbankentitäten und -aktivitäten und in der Überwachung von Ertragskennzahlen.

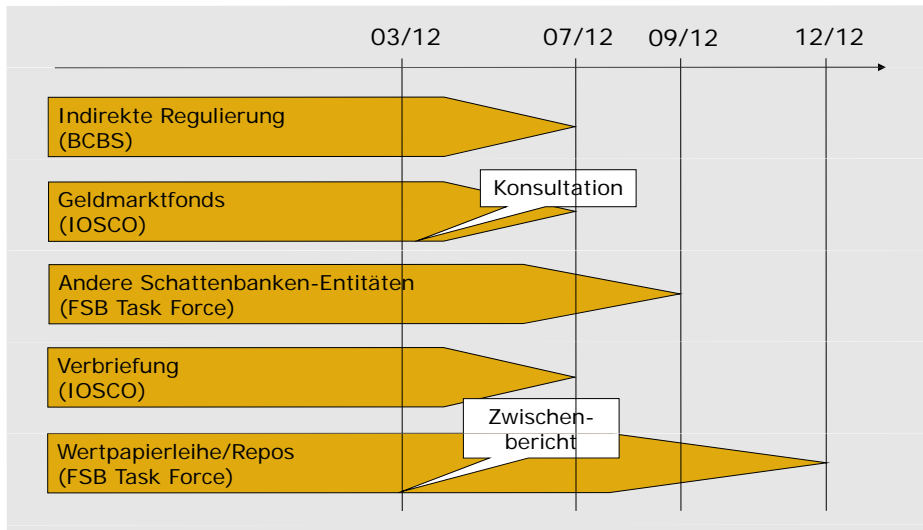
Der Ständige Ausschuss zur Bewertung von Risiken für die Finanzstabilität SCAV (Standing Committee on Assessment of Vulnerabilities), ein hochrangiges Gremium des FSB, wird künftig jährlich den Umfang und die Risiken aus dem Schattenbankensystem bewerten. Die Ergebnisse werden dann an die G 20 übermittelt.

Regulierungsmaßnahmen

Basierend auf den vorläufigen, in einem Hintergrundpapier dargestellten Überlegungen sowie auf einem im Frühjahr durchgeführten „Regulatory Mapping“ billigte das FSB-Plenum im Juli 2011 elf Empfehlungen für weitere regulatorische Arbeiten. Diese Empfehlungen wurden in fünf Kategorien zusammengefasst, für die jeweils Arbeitsstränge bei der FSB-

Task-Force selbst oder bei den standardsetzenden Gremien eingerichtet wurden (s. Abb. 3). Diese sollen dem FSB-Plenum Mitte bzw. Ende 2012 konkrete Ergebnisse vorlegen.³

Abb. 3: Überblick Regulierungsmaßnahmen



Quelle: Eigene Grafik

Das FSB entschied sich für eine Kombination aus direkter Regulierung der Schattenbanken und indirekter Regulierung, also einer Regulierung der Verbindungen der Schattenbanken zum Bankensektor. Der Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht BCBS (Basel Committee on Banking Supervision) ist verantwortlich für die Erarbeitung möglicher Empfehlungen für die indirekte Regulierung innerhalb des Aufsichtregimes für Banken. Mit Blick auf die Spezifika des Schattenbankensektors wird das BCBS den aufsichtlichen Konsolidierungskreis überprüfen, die Großkreditrichtlinien überarbeiten und die Angemessenheit bestimmter Risikogewichtungen und Vorgaben bezüglich Reputationsrisiken und impliziter Unterstützung⁴ überprüfen.

Beteiligung der IOSCO

Empfehlungen zur direkten Regulierung lässt das FSB in eigenen Arbeitssträngen unterhalb der Task-Force erarbeiten. Zudem vergab es Arbeitsaufträge an die Internationale Vereinigung der Wertpapieraufsichtsbehörden IOSCO (International Organization of Securities Commissions). Eine IOSCO-Untergruppe wird sich mit möglichen Regulierungsmaßnahmen bezüglich Geldmarktfonds befassen. Der Schwerpunkt

liegt dabei auf einer Reduzierung der systemischen Risiken und der Anfälligkeiten für einen Run. Das FSB hat die IOSCO des Weiteren gebeten, in Abstimmung mit dem BCBS zu überprüfen, wie weit die Umsetzung der Regelungen bezüglich des Selbstbehalts bei Verbriefungen sowie der Regelungen zur Verbesserung der Transparenz und Standardisierung von Verbriefungsprodukten vorangeschritten ist. Grundlage der Überprüfung stellt die im September 2009 auf dem Pittsburgh-Gipfel getroffene Verpflichtung der G-20-Staaten dar, entsprechende Regelungen zum Selbstbehalt bei Verbriefungen einzuführen.

Die unterhalb der Task-Force eingerichteten Arbeitsgruppen werden sich mit den Themen „andere Schattenbankenentitäten“ und „Wertpapierleihe/Repos“ beschäftigen. Der erste Arbeitsstrang befasst sich mit den Schattenbankenentitäten, die die FSB-Shadow-Banking-Task-Force noch nicht eingehender

untersucht hat, unter anderem mit Hedgefonds, Kreditversicherern und Finanzierungsgesellschaften. Aufbauend auf einer Bewertung der Risiken, die von diesen Akteuren ausgehen, wird die Arbeitsgruppe die Angemessenheit bestehender Aufsichtsregeln überprüfen und, sofern erforderlich, Vorschläge zur Stärkung der prudenziellen Regulierung ausarbeiten.

Die zweite unterhalb der Task-Force eingerichtete Arbeitsgruppe befasst sich mit den Marktpraktiken bei Repo-Geschäften und der Wertpapierleihe. Im Fokus stehen einerseits die unterschiedlichen Praktiken beim Stellen von Sicherheiten und mögliche aufsichtsrechtliche Maßnahmen zur Minderung der Prozyklizität. Daneben wird die Arbeitsgruppe die Praktiken und Risiken der Reinvestition von Barmitteln genauer unter die Lupe nehmen. Eine Vielzahl von Unternehmen praktiziert solche „Cash Collateral Reinvestment Programmes“ mit jeweils unterschiedlichen, sektorspezifischen Regelungen. Die Arbeitsgruppe wird deshalb auch prüfen, ob die Ausarbeitung internationaler Mindeststandards oder umfangreicher Berichtspflichten sinnvoll ist.

Ausblick

Gemäß der Vorgabe des FSB haben alle fünf Arbeitsstränge mittlerweile detaillierte Arbeitsprogramme vorgelegt und entsprechende Arbeitsgruppen einge-

³ Vgl. FSB Press Release Ref No 37/2011.

⁴ Vgl. BCBS: Enhancements to the Basel II Framework, July 2009.

richtet. Der Ständige Ausschuss zur aufsichtlichen und regulatorischen Zusammenarbeit SCSRC (Standing Committee on Supervisory and Regulatory Cooperation) wird den Fortschritt der Arbeiten überwachen und dafür Sorge tragen, dass die zu entwickelnden Maßnahmen aufeinander abgestimmt sind. Das FSB hat dem Arbeitsstrang „Geldmarktfonds“ eine gewisse Priorität eingeräumt. Vorschläge für regulatorische Maßnahmen sind Anfang 2012 bereits so weit auszuarbeiten, dass sie im Frühjahr einer Konsultation mit Marktteilnehmern unterzogen werden können. Davon abgesehen wird das FSB für das Treffen der G-20-Finanzminister und -Notenbankgouverneure im April 2012 für alle fünf Arbeitsstränge Fortschrittsberichte vorlegen.

INTERVIEW

BaFin-Präsident Jochen Sanio: „Licht ins Dunkel des Paralleluniversums“



BaFin-Präsident Jochen Sanio

Journal mit Jochen Sanio, dem Präsidenten der BaFin. Sanio ist Mitglied des FSB, das sich im Auftrag der G20 mit dem Thema beschäftigt.

Schattenbanken sollen besser überwacht und reguliert werden. Das haben die G-20-Staats- und Regierungschefs bei ihrem Treffen in Cannes Anfang November beschlossen. Sie verabschiedeten ein Maßnahmenpaket, das unter anderem entsprechende **Empfehlungen** des Finanzstabilitätsrats FSB (Financial Stability Board) umfasst. Ist das FSB auf dem richtigen Weg? Welche Gefahren drohen aus dem Schattenbankensystem und wie lassen sie sich bannen? Darüber sprach das BaFin-

Herr Sanio, was macht den Schattenbankensektor so gefährlich?

Dass dort mit ungeheuren Summen hantiert wird – und das weitgehend im Verborgenen, was sich im Wort „Shadow“ widerspiegelt. Bis zu einem Drittel der Aktiva des gesamten Finanzsystems werden in einer zwielichtigen Schattenwelt bewegt, die nur schwach oder gar nicht reguliert ist. Und das Volumen steigt weiter. Welche Risiken sich bei welchen der beteiligten Spieler aufbauen, können wir nicht erkennen. Schlimmstenfalls kann es zu großen Unfällen kommen, auf die dann niemand vorbereitet wäre. In einem Umfeld, in dem es an jeder (Ein-)Sicht fehlt, werden daraus schnell Massenkarambolagen. Dann wäre das gesamte internationale Finanzsystem gefährdet. Wir müssen deshalb schleunigst Licht in das Dunkel dieses Paralleluniversums bringen. Doch damit nicht genug: Die Aufsicht muss auch in die Lage versetzt werden, den Gefahren entgegenzuwirken, die von den bislang unkontrollierten Finanzmächten ausgehen.

Und wie soll das geschehen?

Ganz einfach: Auch der „Shadow-Banking“-Sektor muss umfassend reguliert werden – und wenn er reguliert ist, wird es ihn nicht mehr geben. Das Ganze ist doch ein Treppenwitz: Während wir hart daran arbeiten, für das regulierte Finanzsystem die richtigen Lehren aus der größten Finanzkrise der vergangenen Jahrzehnte zu ziehen und die Aufsichtsnormen zu verschärfen, lässt man gleichzeitig den extrem expansiven unregulierten Finanzsektor ungeschoren. Kein Wunder, dass der immer größere Marktanteile gewinnt. Ich halte das für Irrsinn, denn dieser Sektor ist keine vom Rest der Welt abgeschottete Spielhölle, bei der uns gleichgültig sein könnte, was dort passiert. Es gibt vielfältige Verbindungen zwischen dem regulierten und dem unregulierten Finanzsektor, und, wie gesagt, größere Unfälle im unregulierten Sektor können globale Negativfolgen der schlimmsten Art haben.

Warum hat der Schattenbankensektor solch ein Wachstumspotenzial?

Attraktiv war dieser Sektor immer schon, denn wer dorthin auswich, konnte die größtmögliche Regulierungsarbitrage betreiben. Dieser Anreiz ist durch Basel III mit seinen erhöhten Eigen-

kapitalanforderungen für Banken noch einmal stark gestiegen. Der Schattensektor wird eine magnetische Anziehungskraft auf die SIFIs (Systemically Important Financial Institutions, Anm. d. Red.), da diesen noch höhere Kapitalanforderungen bevorstehen. Diese „Global Player“ werden wahrscheinlich das Volumen ihrer Risikoaktiva schrumpfen müssen, um den künftigen Eigenkapitalanforderungen gerecht zu werden. Was liegt da näher, als Geschäfte in den unregulierten Bereich zu verlagern, wo sie kein Eigenkapital binden? Die Alternative wäre, dass die SIFIs diese Geschäfte aufgeben; dann würde sie der Schattenbanksektor anstandslos übernehmen.

Welche Bank will und kann sich noch den Luxus leisten, Geschäfte zu betreiben, mit denen sie vielleicht nicht einmal mehr ihre Kapitalkosten verdient? Das Grundphänomen ist seit langem bekannt: Je enghmaschiger wir das Netz für die regulierten Teile der Finanzmärkte knüpfen und je kostspieliger Regulierung für die Beaufsichtigten wird, desto ausgeprägter werden die Ausweichbewegungen, die in nicht oder nur schwach regulierte Gefilde führen.

Welche Geschäftsfelder sind vor allem betroffen?

An erster Stelle das weite Feld der Verbriefungen. Das dürfte mehr und mehr ins Schattenreich verlagert werden – wenn denn die einschlägigen Märkte wieder in Schwung kommen. Die eigentlich gute Idee, die Risiken des Kreditgeschäfts der Banken durch Verbriefungen weit zu streuen, wird dadurch leider pervertiert: Niemand kann mehr überblicken, wo diese Kreditrisiken endgelagert werden, wo sich Risiken konzentrieren und ob diejenigen, bei denen die Risiken landen, diese vernünftig managen können und ob sie stark genug sind, etwaige Verluste aus diesen Risiken zu tragen.

Um Licht ins Dunkel des Schattenmarktes zu bringen, will das FSB eine mehrstufige Überwachung einführen. Was halten Sie davon?

Dieser makroprudenzielle Ansatz ist sicher wichtig und sinnvoll – doch für sich genommen nicht viel wert. Allein mit Überwachung, im englischen Text der FSB-Empfehlungen „Oversight“ genannt, lässt sich das globale Finanzsystem nicht stabil halten. Überwachung bedeutet letztlich nur eine

qualifizierte Form der Beobachtung. Und Beobachtung alleine reicht nicht aus – auch wenn das FSB unter seinem Monitoring-Konzept gute Ansätze entwickelt hat, um systemischen Risiken und Indizien für Regulierungsarbitrage auf den Grund zu gehen. Was wir brauchen, ist harte Regulierung, die präventiv wirkt und hilft, die gewaltigen Risiken in den Griff zu bekommen. Dazu müssen wir die Unternehmen, die im Schattenbanksektor ihr Unwesen treiben, ohne Wenn und Aber unter Aufsicht stellen. Punktum. Wobei das Wort „Bank“ missverständlich ist. Es suggeriert, dass es nur um Geschäfte geht, die bankentypisch sind und eine enge Verbindung zum regulierten Bankensystem aufweisen. Das allein wäre schon schlimm genug. Doch in Wirklichkeit umfasst er sehr viel mehr.

Die unter dem Dach des FSB eingerichtete High-Level-Task-Force hat ja nun den Begriff „Schattenbankensystem“ definiert als „das System der Kreditintermediation, das Entitäten und Aktivitäten außerhalb des regulären Bankensystems einbezieht“. Halten Sie diese Definition für ausreichend?

Ich halte diese Definition für viel zu eng. Sie kann nur den Ländern gefallen, die eher daran interessiert sind, die derzeitige Regulierungsinitiative auf kleiner Flamme zu kochen. Es soll ja immer noch Finanzplätze geben, die Schattenbanken eine Heimat bieten und stark von ihnen profitieren. In Deutschland spielt der Schattenbankensektor dagegen eine eher untergeordnete Rolle. In ihrer Abschlusserklärung auf dem Gipfel in Seoul im November 2010 hatten die G-20-Staats- und Regierungschefs den Auftrag an das FSB, weitere Schritte zur Überwachung und Kontrolle des Schattenbankensektors zu unternehmen, mit der Gefahr der Regulierungsarbitrage begründet. Die kann man aber nur mit einer umfassenden Regulierungsoffensive in den Griff bekommen.

Unter den nichtregulierten Finanzmarktteilnehmern spielen Hedgefonds sicher die größte Rolle. Noch immer wird darüber diskutiert, ob auch sie zu den Schattenbanken zählen. Was wäre, wenn man ausgerechnet sie ausklammern würde?

Wer Hedgefonds ausklammert oder sich nur einem Teilbereich dieser Industrie, den so genannten „Credit-Hedgefonds“, widmen will, öffnet der nächsten Katastrophe Tür und Tor.

Ich halte Hedgefonds für die gefährlichsten Akteure im Schattenbankensystem. Ihr Zerstörungspotenzial ist enorm. Die größten von ihnen haben eine solche Marktstellung errungen, dass es zu gefährlichen Verwerfungen im internationalen Finanzsystem käme, wenn nur einer von ihnen zusammenbräche. Was sie alles an gefährlichen Dingen treiben, wissen wir nicht – wenn es noch Geschäftsgeheimnisse gibt, dann bei ihnen. Ein Zustand, der mich seit Jahren immer wieder fassungslos macht.

Auch der reine Aktienhandel fällt nur dann unter die Schattenbanken-Definition des FSB, wenn es sich um kreditbezogene Instrumente handelt. Sind Sie damit einverstanden?

Auch das halte ich für problematisch, gerade unter dem Aspekt der Regulierungsarbitrage. Die verschärften Anforderungen an den Eigenhandel der Banken haben bereits dazu geführt, dass der Schattenbankensektor ganze Geschäftsbereiche samt dem dazugehörigen Personal an Land ziehen konnte. In erster Linie sind sie zu den Hedgefonds gewandert; die agieren jedoch nicht losgelöst vom Rest der Welt. Insbesondere bei den größten Hedgefonds bestehen sehr enge Verbindungen zum Bankensektor, gerade über die Dienstleistungen der führenden Investmentbanken in ihrer Rolle als „Prime-Broker“. Ihnen übertragen die Hedgefonds durchweg die Aufbewahrung und die Abwicklung von Wertpapieren. Vor allem aber ermöglichen diese Banken den Hedgefonds durch Kreditfinanzierungen den Einsatz großer „Hebel“, mit denen sie über das vorhandene Eigenkapital hinaus größere Risikovolumina aufbauen können.

Meistens erfolgen diese Finanzierungen durch das Instrument der Wertpapierleihe und durch Repo-Geschäfte, das heißt, es handelt sich um die Vergabe von Bankkrediten gegen die Stellung einer bestimmten Art von Sicherheiten. Als es in der Finanzkrise in den Märkten zu einem flächendeckenden Vertrauensverlust kam, versiegte diese Finanzierungsquelle fast völlig. Die Hedgefonds waren zu einem überstürzten Abbau ihrer Risikovolumina gezwungen, was den Druck auf die Marktpreise entscheidend erhöht und zu der damaligen furchtbaren Abwärtsspirale beigetragen hat. Dies ist ein anschauliches, zugleich aber auch abschreckendes Beispiel dafür, wie untrennbar und damit schicksalhaft der regulierte und der unregulierte Finanzsektor miteinander verbunden sind.

Auf regulatorischem Gebiet sind noch keine nennenswerten Schritte getan. Die FSB-Task-Force, die für das „Shadow-Banking“ eingerichtet wurde, hat fünf Aufgabenfelder bestimmt, die sie selbst oder die internationalen Standardsetzer wie der Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht bearbeiten sollen. Wo sehen Sie besonderen Regulierungsbedarf?

Die Task-Force hat nach längerer Diskussion elf Regulierungsoptionen identifiziert, die sie in den jüngst veröffentlichten Empfehlungen näher dargestellt hat. Die Optionen wurden in fünf Kategorien zusammengefasst, für die jeweils eigene Arbeitsgruppen eingerichtet worden sind.

Zum einen geht es um die Verschärfung der Bankenregulierung mit Blick auf die Verbindungen der Schattenbanken zum Bankensektor. Daneben wird die Regulierung der Geldmarktfonds auf den Prüfstand kommen und die der „sonstigen“ Schattenbanken-Gebilde. Hierunter fallen zum Beispiel Finanzierungsgesellschaften, die nicht der Bankenregulierung unterliegen, aber auch Kreditversicherer oder Hedgefonds – wobei das FSB, wie es derzeit aussieht, ja leider allenfalls Credit-Hedgefonds stärker als bisher regulieren möchte. Auch das Thema Verbriefung wird aufgegriffen. Die Praktiken in der Wertpapierleihe und bei Repo-Geschäften sind ebenfalls Gegenstand weiterer regulatorischer Arbeiten. All diese Bereiche sind wichtig, und das FSB muss sich in allen, ohne Ausnahme, zu einer starken Regulierung durchringen. Besonders großen Nachholbedarf sehe ich jedoch, wie gesagt, bei Hedgefonds – egal welcher Art.

Aber auch bei den Geldmarktfonds ist noch einiges zu tun. Der Run auf US-Geldmarktfonds in der Finanzkrise 2008 hat gezeigt, wie anfällig diese Akteure sind. Nur weil Regierung und Zentralbank mit starken Maßnahmen gegengesteuert haben, konnte der Flächenbrand verhindert werden, der wahrscheinlich weltweit die Menschen in Panik versetzt hätte. So weit darf es nicht noch einmal kommen. Im Bankensektor haben wir mit der Sonder-Regulierung für SIFIs bedeutende Schritte in die Wege geleitet. Was wir dagegen bislang für Geldmarktfonds an Maßnahmen entwickelt haben, ist eher dürftig. Wer das Risiko eines Runs auf Geldmarktfonds effektiv bekämpfen will, muss auch über drastische Maßnahmen nachdenken, insbesondere über bankähnliche Kapital- oder Liquiditätsstandards oder stärkere Einschränkungen der Rückgabemöglichkeiten von Anteilen.

Das FSB hat sich für eine Kombination aus direkter und indirekter Regulierung entschieden. Das heißt, die Schattenbanken selbst sollen reguliert werden und deren Verbindungen zum regulierten Bankensektor. Dieser Ansatz klingt zumindest vielversprechend. Aber ist er es auch?

Die indirekte Regulierung hat zum Ziel, noch größere Vorkehrungen dagegen zu treffen, dass die Risiken aus dem nicht regulierten Sektor auf den Bankensektor durchschlagen. Das ist immerhin ein Schritt weg vom bisherigen regulatorischen Ansatz des Nichtstuns, dessen Verfechter uns glauben machen wollten, die Banken seien aus Eigeninteresse willens und fähig, den nicht regulierten Bereich, insbesondere die Hedgefonds, einer ausreichenden Risikokontrolle zu unterwerfen. Ich habe diese Annahme immer für unrealistisch gehalten, nach den Erfahrungen der letzten Krise halte ich sie für geradezu grotesk.

Die Überlegung, die Banken, die Geschäftsbeziehungen in den Schattenbankensektor unterhalten, insoweit mit höheren regulatorischen Anforderungen gegen eine Ansteckung mit den dortigen Risiken zu immunisieren, halte ich ebenfalls nicht für überzeugend, es sei denn, diese würden sehr hoch angesetzt.

Zielgenauer wirkt eine direkte Regulierung. Bei dieser kommt es jedoch entscheidend darauf an, was als deren Inhalt vorgeschlagen wird. Die einzelnen Regulierungsoptionen sollen erst nächstes Jahr im Detail ausgearbeitet werden. Momentan sehe ich allerdings keine Bestrebungen, wesentlich über die bestehenden Anforderungen hinauszugehen. Die Schwerpunkte liegen in den Gebieten Investorenschutz und Marktverhaltensregeln. Ich verstehe unter Regulierung etwas anderes: Ausgehend von der alten Formel „gleiches Geschäft – gleiches Risiko – gleiche Regeln“ muss der Schattensektor einer umfassenden Aufsicht unterworfen werden, die weitgehend derjenigen über Banken gleichkommt. Dazu gehören vor allem Eigenkapital- und Liquiditätsregeln, Anforderungen an die fachliche Eignung

und Zuverlässigkeit der Geschäftsleiter der Finanzunternehmen und Vergütungsregelungen, die eine exzessive Risikobildung bestrafen.

Offenbar besteht unter den G-20-Ländern keine Einigkeit darüber, ob und wie streng Schattenbanken reguliert werden sollen. Sind dann nicht nationale oder regionale Alleingänge eine sinnvolle Alternative?

Das gefährliche Treiben der Schattenbanken kann nur dann in geordnete Bahnen gelenkt werden, wenn alle Länder mitmachen. Das geschickte Ausnutzen weltweit bestehender regulatorischer Schlupflöcher im so genannten „Originate-to-Distribute“-Modell, das die Grundlage der riesigen Verbriefungsvolumina bildete und einer der Auslöser der Finanzkrise war, hat ein-drucksvoll gezeigt, dass nur global harmonisierte Regelungen einen wirksamen Schutz bieten. Wenn es uns gelänge, europäische Standards, etwa zum Selbstbehalt bei Verbriefungen oder zu den Anforderungen an Geldmarktfonds, zur Grundlage der weiteren globalen Arbeiten zu machen, dann wäre das immerhin ein erster Schritt in die richtige Richtung. Auf das Ganze bezogen wäre es allerdings immer noch nicht mehr als Stückwerk.

Sie klingen nicht sehr zufrieden. Wird nicht genug getan, um die Schattenbanken an die regulatorische Kandare zu legen?

Für den Bankensektor hat man Lehren aus der Krise gezogen. Was den Schattenbankensektor angeht, vermisse ich dieses beherzte Durchgreifen. Ich hoffe, dass das FSB sich Mitte beziehungsweise Ende 2012 – wenn die Regulierungsvorschläge in einem gestaffelten Zeitplan auf den Tisch kommen – nicht auf Minimalkompromisse und weichgespülte „Best Practices“ einlässt. Das Ziel müssen globale Standards sein, die überall in der Welt einheitlich umgesetzt werden, sonst können wir die ganze Unternehmung vergessen.

Herr Sanio, wir danken Ihnen für das Gespräch.

Agenda

TERMINE

05.12. **JCFC**, Frankfurt

07./08.12. **EBA** Board of Supervisors,
London

13.12. **EIOPA** Board of Supervisors,
Frankfurt

13./14.12. **BCBS**, Basel

20.12. **ESMA** Board of Supervisors,
Paris

22.12. **ESRB** General Board, Frankfurt

Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht gibt in dem Bereich der Versicherungsaufsicht für den Monat November Folgendes bekannt:

**Zum Direktversicherungsgeschäft nach §§ 13b oder 13c VAG angemeldete
Versicherungsunternehmen unter Rechts- und Finanzaufsicht**

Versicherungsunternehmen	Versicherungssparte(n) und Risikoart(en) (Bezifferung gem. Anlage Teil A zum VAG)
<p>5771 DARAG Deutsche Versicherungs- und Rückversicherungs-AG Hafenstraße 32a 22880 Wedel</p> <p>Dienstleistungsverkehr in Finnland, Slowenien, Litauen und Lettland</p>	<p>Nr. 10 Haftpflicht für Landfahrzeuge mit eigenem Antrieb</p> <p><i>Der Betrieb dieser Versicherungssparte ist beschränkt auf die Abwicklung bereits beendeter Versicherungsverträge.</i></p> <p>VA 32 – I 5079 – FT – 5771 – 2011/0001 VA 32 – I 5079 – SI – 5771 – 2011/0001 VA 32 – I 5079 – LT – 5771 – 2011/0001 VA 32 – I 5079 – LV – 5771 – 2011/0001</p>
<p>5771 DARAG Deutsche Versicherungs- und Rückversicherungs-AG Hafenstraße 32a 22880 Wedel</p> <p>Erweiterung des Dienstleistungsverkehrs in Italien, Polen und Spanien</p>	<p>Nr. 10 Haftpflicht für Landfahrzeuge mit eigenem Antrieb</p> <p>a) Kraftfahrzeughaftpflicht c) Sonstige</p> <p><i>Beide Risikoarten sind beschränkt auf die Abwicklung bereits beendeter Versicherungsverträge.</i></p> <p>VA 32 – I 5079 – IT – 5771 – 2011/0001 VA 32 – I 5079 – PL – 5771 – 2011/0003 VA 32 – I 5079 – ES – 5771 – 2010/0003</p>
<p>5858 Gothaer Allgemeine Versicherung AG Gothaer Allee 1 50969 Köln</p> <p>Erweiterung des Dienstleistungsverkehrs in Slowenien</p>	<p>Nr. 1 Unfall</p> <p>VA 32 – I 5079 – SI- 5858 – 2011/0001</p>

5562 ERGO Direkt Versicherung AG Karl-Martell-Straße 60 90344 Nürnberg Niederlassungsverkehr in Spanien	Nr. 9 Hagel-, Frost- und sonstige Sachschäden VA 42 – I 5079 – ES – 5562 – 2010/0001
---	---

**Nach der Richtlinie 2002/83/EG (Leben) und der Dritten
Schadensversicherungsrichtlinie (92/49/EWG) zum Dienstleistungsverkehr in
Deutschland angemeldete Versicherungsunternehmen**

Versicherungsunternehmen	Versicherungssparte(n) und Risikoart(en) (Bezifferung gem. Anlage Teil A zum VAG)
9283 Friends Provident Life and Pensions Limited Pixham End RH4 1QA Dorking, Surrey GROSSBRITANNIEN	Nr. 19 Leben Nr. 20 Heirats- und Geburtenversicherung Nr. 21 Fondsgebundene Lebensversicherung Permanent Health Nr. 23 Kapitalisierungsgeschäfte Nr. 25 Pensionsfondsgeschäfte VA 22 – I 5000 – GB – 2011/0008
9284 BlackRock Asset Management Pensions Limited 12 Throgmorton Avenue EC2N 2DL London GROSSBRITANNIEN	Nr. 19 Leben Nr. 21 Fondsgebundene Lebensversicherung Nr. 24 Geschäfte der Verwaltung von Versorgungseinrichtungen VA 22 – I 5000 – GB – 2011/0010

Erweiterung des Geschäftsbetriebes

Versicherungsunternehmen	Versicherungssparte(n) und Risikoart(en) (Bezifferung gem. Anlage Teil A zum VAG)
<p>Die BaFin hat durch Verfügung vom 11. Oktober 2011</p> <p>der</p> <p>5771 DARAG Deutsche Versicherungs- und Rückversicherungs-AG Hafenstraße 32a 22880 Wedel</p> <p>die Genehmigung zum Betrieb der Versicherungssparte(n) und Risikoart(en)</p>	<p>Nr. 10 Haftpflicht für Landfahrzeuge mit eigenem Antrieb</p> <p>a) Kraftfahrzeughaftpflicht c) sonstige</p> <p>beschränkt auf die Abwicklung bereits beendeter Versicherungsverträge</p> <p>erteilt.</p> <p>VA 32 – I 5000 – 5771 –2011/0003</p>

Umwandlung (Abspaltung) von Versicherungsunternehmen

Übertragendes Unternehmen	Übernehmendes Unternehmen
<p>Die BaFin hat gemäß § 14a VAG</p> <p>durch Verfügung vom 10. August 2011</p> <p>den Vertrag vom 25. Juli 2011 zur Abspaltung eines Teils des Vermögens, abgeschlossen zwischen der</p> <p>5024 Feuersozietät Berlin Brandenburg Versicherung Aktiengesellschaft Am Karlsbad 4-5 10785 Berlin</p> <p>als übertragender Gesellschaft und der</p>	<p>UBB Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH Maximilianstraße 53 80530 München</p> <p>als übernehmender Gesellschaft,</p> <p>genehmigt.</p> <p>VA 32 - I 5000 - 5024 - 2011/0001</p>

Übertragung eines EU/EWR-Versicherungsbestandes

Übertragendes Unternehmen	Erwerbendes Unternehmen
<p>Unter Beteiligung der BaFin gemäß § 111d VAG</p> <p>hat das britische Versicherungsunternehmen</p> <p>7525 International Insurance Company of Hannover Limited 1 Arlington Square Downshire Way Bracknell Berkshire RG12 1WA GROSSBRITANNIEN</p> <p>mit Wirkung vom 1. Oktober 2011</p> <p>einen Teil seines Bestands an Versicherungsverträgen, in dem auch in Deutschland belegene Risiken bzw. eingegangene Verpflichtungen enthalten sind, auf das britische Versicherungsunternehmen</p>	<p>7165 Brampton Insurance Company Limited c/o Enstar (EU) Limited Avaya House 2 Cathedral Hill Guildford Surrey GU2 7YL GROSSBRITANNIEN</p> <p>übertragen.</p> <p>VA 31 – I 5000 – 7525 – 2011/0001</p>
<p>Unter Beteiligung der BaFin gemäß § 111d VAG</p> <p>hat das österreichische Versicherungsunternehmen</p> <p>Garant Versicherungs-AG Wohllebengasse 4 1040 Wien ÖSTERREICH</p> <p>mit Wirkung vom 9. November 2011</p> <p>seinen in den Nrn. 1 und 2 des Bestandsübertragungsvertrages näher bezeichneten Run-off Versicherungsbestand, in dem auch in Deutschland belegene Risiken enthalten sind, auf das deutsche Versicherungsunternehmen</p>	<p>5771 DARAG Deutsche Versicherungs- und Rückversicherungs-Aktiengesellschaft Hafenstraße 32a 22880 Wedel</p> <p>übertragen.</p> <p>VA 32 – I 5000 – 5771 – 2011/0005</p>
<p>Unter Beteiligung der BaFin gemäß § 111d VAG</p> <p>hat das niederländische Versicherungsunternehmen</p> <p>7294 Nassau Verzekering Maatschappij N.V. Westblaak 220</p>	<p>5512 HDI-Gerling Firmen und Privat Versicherung AG Riethorst 2 30659 Hannover</p> <p>übertragen.</p>

<p>3000 AB Rotterdam NIEDERLANDE</p> <p>einen Bestand an Versicherungsverträgen der Sparte 13 (Allgemeine Haftpflicht), in dem auch in Deutschland belegene Risiken bzw. eingegangene Verpflichtungen enthalten sind, auf das deutsche Versicherungsunternehmen</p>	<p>Die Genehmigung der niederländischen Aufsichtsbehörde De Nederlandsche Bank datiert vom 29. August 2011.</p> <p>VA 44 – I 5000 – 5512 – 2011/0001</p>
<p>Unter Beteiligung der BaFin</p> <p>hat das italienische Versicherungsunternehmen</p> <p>7113 Augusta Assicurazioni s.p.a. Via Mazzini 53 10100 Turin ITALIEN mit Wirkung vom 1. Oktober 2011</p> <p>seinen gesamten Bestand an Versicherungsverträgen, in dem auch in Deutschland belegene Risiken bzw. eingegangene Verpflichtungen enthalten sind, durch Verschmelzung im Wege der Aufnahme auf das italienische Versicherungsunternehmen</p>	<p>7260 Alleanza Toro s.p.a. Via Mazzini 53 10100 Turin ITALIEN</p> <p>übertragen.</p> <p>VA 31 – I 5000 – 7113 – 2011/0001</p>
<p>Unter Beteiligung der BaFin</p> <p>hat das niederländische Versicherungsunternehmen</p> <p>5089 Nassau Verzekering Maatschappij NV Rotterdam NIEDERLANDE</p> <p>seinen gesamten Bestand an Versicherungsverträgen, in dem auch in Deutschland belegene Risiken bzw. eingegangene Verpflichtungen enthalten sind, durch Verschmelzung im Wege der Aufnahme auf das niederländische Versicherungsunternehmen</p>	<p>5158 HDI-Gerling Verzekering NV Westblaak 14 Rotterdam NIEDERLANDE</p> <p>übertragen.</p> <p>Der Versicherungsbestand wird von der</p> <p>HDI-Gerling Verzekering NV Niederlassung für Deutschland Im Media Park 5 50670 Köln</p> <p>verwaltet.</p> <p>VA 31 – I 5000 – 5089 – 2011/0001</p>

Folgende zum Dienstleistungsverkehr in Deutschland gemeldete Versicherungsunternehmen haben ihre Namen/Adressen geändert

Alter Name / Adresse	Neuer Name / Adresse
<p>9146 Axa Sun Life plc PO Box 1810 BS99 5SN Somerset Bristol GROSSBRITANNIEN</p>	<p>9146 Friends Life Company Limited PO Box 1810 BS99 5SN Somerset Bristol GROSSBRITANNIEN</p> <p>VA 22 – I 5000 – GB – 9146 – 2011/0001</p>
<p>7975 Erisa S.A. 15, rue Vernet 75008 PARIS FRANKREICH</p>	<p>7975 HSBC VIE 15, rue Vernet 75008 PARIS FRANKREICH</p> <p>VA 22 – I 5000 – FR – 7975 – 2011/0001</p>
<p>7897 Plenum Life AG Zweistäpfle 6 Postfach 320 9496 Balzers LIECHTENSTEIN</p>	<p>7897 Nucleus Life AG Bangarten 10 9490 Vaduz LIECHTENSTEIN</p> <p>VA 22 – I 5000 – LI – 7897 – 2011/0001</p>
<p>7643 Vienna-Life Lebensversicherung AG Wagnerweg 6 9494 Schaan LIECHTENSTEIN</p>	<p>7643 Vienna-Life Lebensversicherung AG Vienna Insurance Group Industriestraße 2 9487 Bendern LIECHTENSTEIN</p> <p>VA 22 – I 5000 – LI – 7643 – 2011/0001</p>

Einstellung des Geschäftsbetriebes

Versicherungsunternehmen	Versicherungssparte(n) und Risikoart(en) (Bezifferung gem. Anlage Teil A zum VAG)
<p>Das als Niederlassung gemeldete Versicherungsunternehmen</p> <p>1320 Standard Life Versicherung Zweigniederlassung Deutschland der Standard Life Assurance Limited Lyoner Straße 15 60528 Frankfurt am Main</p>	<p>hat seine Tätigkeit in Deutschland in folgenden Sparten eingestellt:</p> <p>Nr. 23 Kapitalisierungsgeschäfte</p> <p>VA 22 – I 5000 – GB – 1320 – 2011/0001</p>

Beendigung der Liquidation eines Versicherungsvereins

Versicherungsunternehmen	Tatbestand
<p>Die Liquidation des Versicherungsvereins</p> <p>5251 Norddeutscher Assekuranz-Verein Hamburg-Cranz i.L. c/o R. Fock Havighorster Redder 26 E 22115 Hamburg</p>	<p>ist beendet.</p> <p>Der Verein ist erloschen.</p> <p>VA 31 – 5000 – 5251 – 2011/0001</p>

Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht gibt in dem Bereich der Wertpapieraufsicht für den Monat November Folgendes bekannt:

Bekanntmachung über eine ausländische Investmentgesellschaft

Ausländische Investmentgesellschaft	Repräsentant
<p>Die BaFin gibt am 20. Oktober 2011 nach § 138 Absatz 3 des Investmentgesetzes (InvG) bekannt, dass für die</p> <p>The Alger Funds 111 Fifth Avenue New York, NY 10003 U.S.A.</p> <p>die Tätigkeit des Repräsentanten</p>	<p>Roland Baum Rechtsanwalt Alte Rabenstraße 2 20148 Hamburg</p> <p>nach § 136 Abs. 1 Nr. 2 InvG für den Fonds</p> <p>The Alger Funds</p> <p>zum 31. Oktober 2011 endet.</p> <p>WA 46 – Wp 6300 – aNU – 70010259 – 2011/0003</p>
<p>Die BaFin gibt am 20. Oktober 2011 nach § 138 Absatz 3 des Investmentgesetzes (InvG) bekannt, dass die</p> <p>The Alger Funds 111 Fifth Avenue New York, NY 10003 U.S.A.</p>	<p>Herrn Angelo Lercara Theresienstraße 6 80333 München</p> <p>zum 1. November 2011 nach § 136 Abs. 1 Nr. 2 InvG</p> <p>als Repräsentant für den</p> <p>The Alger Funds</p> <p>benannt hat.</p> <p>WA 46 – Wp 6300 – aNU – 70010259 – 2011/0001</p>

Die BaFin gibt am 15. November 2011 nach § 138 Absatz 3 des Investmentgesetzes (InvG) bekannt, dass für

Alceda Fund Management S.A.
36, avenue du X Septembre
L-2550 Luxemburg

die Tätigkeit des Repräsentanten

Achim Pütz
c/o Dechert LLP
Theresienstraße 6
80333 München

nach § 136 Abs. 1 Nr. 2 InvG für den Teilfonds des
Umbrella Pellucida

Pellucida – Multi Asset Fund

zum 30. April 2011 endete.

WA 46 – Wp 6300 – aNU – 70135210 – 2011/0002



Herausgeber

Bundesanstalt für
Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)
Stabsstelle Presse- und Öffentlichkeitsarbeit
Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn
Lurgiallee 12, 60439 Frankfurt
Internet: www.bafin.de

Redaktion und Layout

BaFin, Stabsstelle Presse- und Öffentlichkeitsarbeit
Georg-von-Boeselager-Str. 25, 53117 Bonn
E-Mail: journal@bafin.de

Ansprechpartner

Rebecca Frener, Fon: +49 228 - 4108 2213
Monika Müller, Fon: +49 228 - 4108 1454

Fotos

Eigene Bilder; [photothek](#) (Ute Grabowsky); Aamon,
Haramis Kalfar, Frog 974, Markus Schieder, Joachim
Wendler, Light Impression, Dmitry Goygel-Sokol
[/www.fotolia.de](http://www.fotolia.de)

Journal-Design

AGENTUR DISCODOENER
Büro für Design und Kommunikation
Peter Lederle und Peter Palec GbR
Stiftstraße 1, 70173 Stuttgart

Disclaimer

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

Bezug

Das BaFinJournal* erscheint jeweils zum Monats-
ende auf der Homepage der BaFin. Mit dem Abonne-
ment des Newsletters der BaFin werden Sie über das
Erscheinen einer neuen Ausgabe per E-Mail infor-
miert. Den BaFin-Newsletter finden Sie unter:
www.bafin.de » [Newsletter](#).

* Der nicht-amtliche Teil des BaFinJournals unterliegt dem
Urheberrecht. Nachdruck und Verbreitung sind nur mit Zustim-
mung der BaFin gestattet.