

Anordnungen und Verwaltungsgrundsätze

Vermögensanlagen

Musterformulierungen zum Ausschluss von Verfügungsbeschränkungen und zum Treuhändersperrvermerk bei Anlagen im gebundenen Vermögen

Obwohl sich das BAV bereits wiederholt zur Fungibilität von Gesellschaftsanteilen geäußert hat (vgl. [VerBAV 1985 S. 127](#), [GB BAV 1986 S. 45](#) Nr. 1.2.2, [GB BAV 2000 S. 42](#) Nr. 1.2), wurde in letzter Zeit bei örtlichen Prüfungen und bei der Durchsicht von Anzeigen von Vermögensanlagen festgestellt, dass Verträge über stille Beteiligungen und Genussrechte unzulässige Verfügungsbeschränkungen zugunsten Dritter enthielten. Das BAV hat daher die nachfolgenden Grundsätze und Musterformulierungen erarbeitet, um zu verdeutlichen, welche Anforderungen bei entsprechenden vertraglichen Vereinbarungen zu beachten sind und welche Formulierungen gewählt werden könnten, damit unzulässige Verfügungsbeschränkungen über Anlagen im gebundenen Vermögen ausgeschlossen sind.

Außerdem enthalten die nachfolgenden Ausführungen eine Musterformulierung für den Treuhändersperrvermerk bei Gesellschaftsanteilen, da die Aufnahme eines Sperrvermerks in den Gesellschaftsvertrag in der Vergangenheit häufig unterblieb oder nur unzureichend erfolgte. Der Sperrvermerk stellt zwar ebenfalls eine Verfügungsbeschränkung dar, die aber ggf. wegen der erforderlichen Sicherstellung von Deckungsstockwerten zugunsten des Treuhänders vorzunehmen ist.

1 Ausschluss von Verfügungsbeschränkungen

Die Musterformulierungen zum Ausschluss von Verfügungsbeschränkungen bei Gesellschaftsanteilen i. S. v. § 1 Abs. 1 Nr. 13 AnIV tragen dem Erfordernis Rechnung, dass die Verfügung des Versicherungsunternehmens über einen Gesellschaftsanteil nicht der Zustimmung Dritter unterliegt. Gleichzeitig können aber die Interessen der anderen Gesellschafter bei der Verfügung eines Versicherungsunternehmens über seinen Gesellschaftsanteil gewahrt werden.

Mit Hilfe der Formulierungen ist es auch für Kreditinstitute möglich, auf Abtretungsvorbehalte bei Verträgen über stille Beteiligungen zu verzichten. Sofern ein besonderes Interesse besteht, den Kreis der Eigenkapitalgeber zu begrenzen, könnte die Alternative 2 aus den folgenden Musterformulierungen verwendet werden. Wichtig ist jedoch, dass die Abtretung nicht an das Einverständnis des Kreditinstituts gebunden ist. Ebenso verhält es sich bei Genussrechtsverträgen.

Die Musterformulierungen gehen von einem Gesellschaftsanteil aus; durch Aufzählungen wurde versucht, alle mög-

lichen Varianten von Verfügungen über einen Gesellschaftsanteil zu erfassen. Je nach Art des Engagements eines Versicherungsunternehmens (Gesellschaftsanteil, stille Beteiligung, Genussrechte, Darlehen, Schuldscheindarlehen, Namensschuldverschreibung) ist eine sinngemäße Anwendung der Formulierungen geboten. Diese Änderungen sind durch die Versicherungsunternehmen eigenverantwortlich vorzunehmen. Die Erläuterungen zu den Musterformulierungen dienen dabei als Maßstab. Ein Anspruch auf Vollständigkeit besteht jedoch nicht.

1.1 Musterformulierung zum Ausschluss von Verfügungsbeschränkungen

"Jede Verfügung über den Gesellschaftsanteil, soweit und solange dieser zum gebundenen Vermögen eines Versicherungsunternehmens gehört, bedarf nicht der Zustimmung der übrigen Gesellschafter. Verfügung ist insbesondere der Verkauf, der Tausch, die Übertragung, der Transfer und die Abtretung der gesamten oder eines Teils der Beteiligung des Versicherungsunternehmens. Jegliche (subsidiäre) Haftung für ausstehende Kapitaleinzahlungen oder andere Beträge durch das Versicherungsunternehmen nach Verfügung über den Gesellschaftsanteil ist ausgeschlossen (keine gesamtschuldnerische Haftung von Versicherungsunternehmen und Erwerber). Derartige Verpflichtungen gehen mit schuldbefreiender Wirkung für das Versicherungsunternehmen auf den Erwerber über."

Eine Verfügung eines Versicherungsunternehmens über seinen Gesellschaftsanteil ist wirksam, sobald sich das veräußernde Versicherungsunternehmen und der Erwerber geeinigt haben, und darf nicht durch Einwände der übrigen Gesellschafter verzögert oder verhindert werden. Wenn die übrigen Gesellschafter der Auffassung sind, dass ein wichtiger Grund der Übertragung entgegensteht, müssen sie gegen die Übertragung gerichtlich vorgehen. Die dann folgende Klärung von Einwänden der übrigen Gesellschafter (Prozessrisiko) geht zulasten der übrigen Gesellschafter. Nur dann und erst dann, wenn ein Gericht die Unwirksamkeit der Verfügung feststellt, ist die Verfügung unwirksam.

1.2 Alternativen

Zusätzlich zur o. a. Musterformulierung können die folgenden Alternativen zusammen oder einzeln vereinbart werden:

1.2.1 Musterformulierung zu Alternative 1

"Den übrigen Gesellschaftern wird ein Vorkaufsrecht eingeräumt."

"Vor jeder Verfügung über die Beteiligung hat das Versicherungsunternehmen den in Rede stehenden Gesellschaftsanteil zu den gleichen Bedingungen den übrigen Gesellschaftern anzubieten und/oder den übrigen Gesellschaftern"

die Möglichkeit einzuräumen, selbst einen neuen Gesellschafter für den Gesellschaftsanteil zu bestimmen. Sofern die Gesellschafter von diesem Angebot nicht binnen zwei Monaten Gebrauch machen, ist das Versicherungsunternehmen in der Verfügung über den Gesellschaftsanteil frei."

Bezüglich der Frist zur Ausübung des Vorkaufsrechtes, ist das BAV gehalten, eine Abwägung zwischen den gegensätzlichen Interessen der Gesellschafter des Beteiligungsunternehmens und dem Versicherungsunternehmen mit seinen Versicherten zu treffen. Um die Interessen Letzterer zu wahren, ist auf eine uneingeschränkte Fungibilität der Vermögensgegenstände zu achten. Diese ist jedoch nur als gegeben anzusehen, wenn die Verfügung innerhalb einer Frist von zwei Monaten möglich ist. Beteiligungen, die tatsächlich eine starke und lange Bindung des Versicherungsunternehmens an das Beteiligungsunternehmen vorsehen, so dass auf die Anforderungen der Fungibilität keine Rücksicht genommen werden kann oder soll, sind dem restlichen Vermögen zuzuordnen. Es ist anzunehmen, dass es sich dann eher um eine strategische Beteiligung als um eine Finanzanlage handelt.

Bei Beteiligungen an mittelständischen Unternehmen, in denen es den Mitgesellschaftern aufgrund der Besonderheiten des Geschäftsbetriebes nicht zuzumuten ist, innerhalb von kurzer Zeit einen neuen Gesellschafter zu finden oder die Anteile selbst zu übernehmen, kann die Frist zur Ausübung des Vorkaufsrechtes auf drei Monate ausgedehnt werden. Diese längere Frist stellt eine Ausnahme von der Musterformulierung dar.

1.2.2 Musterformulierung zu Alternative 2

"Die übrigen Gesellschafter können verlangen, dass es sich beim Erwerb des Gesellschaftsanteils um institutionelle Investoren oder Finanzintermediäre handelt. Hierzu gehören unter anderem Versicherungen, Sozialversicherungsträger, Pensionsfonds, Kapitalanlagegesellschaften, Stiftungen sowie Kreditinstitute. Andere potentielle Erwerber können akzeptiert werden, sofern sie über die entsprechende Bonität (Investmentgrade-Rating) oder über ausreichende geeignete Sicherheiten verfügen."

Bei der Nutzung dieser Klausel ist sicherzustellen, dass der Kreis der potentiellen Erwerber des Gesellschaftsanteils in der Aufzählung umfangreich und nach objektiven Kriterien bezeichnet ist. Es muss ein Markt dargestellt werden, der die typischerweise vorhandenen Investoren umfasst. Das Versicherungsunternehmen muss auf mehrere potentielle Interessenten treffen können, um nicht den Gesellschaftsanteil unter seinem Wert veräußern zu müssen.

Neben die beispielhaft aufgezählten institutionellen Investoren oder Finanzintermediäre können bei entsprechender Bonität bzw. bei gestellten Sicherheiten auch andere Investoren, z. B. Industrieunternehmen, treten.

Unter Beachtung der vorgenannten Kriterien ist auch die Darstellung einer sogenannten Negativliste möglich. In ihr können die Unternehmen, an die keinesfalls veräußert werden darf, namentlich aufgeführt werden. Es ist sicher zu stellen, dass genügend potentielle Erwerber übrig bleiben.

1.3 Kündigungsfrist bei Beteiligungen i. S. v. § 1 Abs. 1 Nr. 13 AnIV

Soll von den vorgegebenen Formulierungen zum Ausschluss von Verfügungsbeschränkungen (ggf. i. V. m. den Alternativen 1 und/oder 2) bei Beteiligungen i. S. v. § 1 Abs. 1 Nr. 13 AnIV abgewichen werden, ist die folgende Bestimmung in Gesellschaftsverträgen zu vereinbaren:

"Die Frist zur Kündigung des Gesellschaftsverhältnisses darf maximal zwei Monate betragen. In diesem Fall ist dem Versicherungsunternehmen der Marktwert des Gesellschaftsanteils auszuzahlen. Erforderlichenfalls ist dieser durch ein Gutachten eines sachverständigen Dritten zu bestimmen. Den übrigen Gesellschaftern steht es frei, den Anteil ihrerseits zu übernehmen oder einen neuen Gesellschafter zu suchen."

1.4 Auswirkungen auf bestehende Anlagen

Die Anforderungen des BAV an die Fungibilität von Vermögensanlagen sind nicht neu. Bei Schuldscheindarlehen und Namensschuldverschreibungen ist eine Klausel üblich, die eine Abtretung der Forderung bis zu dreimal vorsieht. Dabei darf das Versicherungsunternehmen nicht das letzte Glied der Kette sein, so dass es die Forderung noch einmal veräußern kann. Erfahrungsgemäß dürfte es daher in dieser Kategorie nur wenige Anlagen geben, die nicht grundsätzlich abtretbar sind. Hier kommt es jedoch wie bei den Gesellschaftsanteilen zusätzlich darauf an, dass die Abtretung der Forderung nicht an die Zustimmung eines Dritten, hier des Schuldners, gebunden ist. Dies ist zuletzt bei der Prüfung einiger neuer strukturierter Produkte aufgefallen. Auf § 354a HGB wird in diesem Zusammenhang hingewiesen.

Einige Versicherungsunternehmen wurden bereits dazu angehalten, mit ihren Geschäftspartnern Kontakt aufzunehmen zwecks Änderung von Verträgen über stille Beteiligungen oder Genussrechte. Um teilweise kostenintensive Vertragsänderungen zu vermeiden, ist es auch vertretbar, Änderungen in Gesellschaftsverträgen bei nächstmöglicher Gelegenheit (Vertragsänderung, Vertragsverlängerung) vorzunehmen und zunächst einen Gesellschafterbeschluss herbeizuführen, der dem Versicherungsunternehmen die uneingeschränkte Verfügung über seine Anlage sichert.

Für Vertragsänderungen bzw. Gesellschafterbeschlüsse bei Vermögensanlagen im Bestand, die bisher noch nicht im Rahmen der Aufsichtsführung beanstandet wurden, wird eine Übergangsfrist von einem halben Jahr nach Veröffentlichung dieser Verlautbarung gewährt. Danach sind Vermögensanlagen, die Verfügungsbeschränkungen zugunsten Dritter enthalten und die o. a. Voraussetzungen nicht erfüllen, dem gebundenen Vermögen zu entnehmen.

2 Treuhändersperrvermerk

"Soweit und solange der Gesellschaftsanteil zum Deckungsstock eines Versicherungsunternehmens gehört, darf über diesen Anteil nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung des gemäß § 70 des Versicherungsaufsichtsgesetzes bestellten Treuhänders oder seines Stellvertreters verfügt werden."

bzw.

"Soweit und solange der Gesellschaftsanteil zum Deckungsstock eines Versicherungsunternehmens gehört, darf über diesen Anteil entsprechend § 110 des Versicherungsaufsichtsgesetzes nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung des Bundesaufsichtsamtes für das Versicherungswesen verfügt werden."

Die zweite Musterformulierung kommt zur Anwendung bei Niederlassungen von Versicherungsunternehmen mit Sitz außerhalb der Mitgliedstaaten der EG oder eines anderen Vertragsstaates des EWR, bei denen das Bundesaufsichtsamt für das Versicherungswesen als Treuhänder fungiert.

Ein Sperrvermerk ist nach dem Rundschreiben 4/96, Punkte 2.6.4.2. und 2.6.4.3. auch bei anderen Vermögensanlagen im Deckungsstock notwendig.

Q 4 - 71/02

Anordnungen und Verwaltungsgrundsätze

Allgemeine Fragen der Versicherungsaufsicht

Hinweise zum Fremdmittelleinsatz durch Versicherungsunternehmen

Das BAV hat sich wiederholt mit dem Fremdmittelleinsatz durch Versicherungsunternehmen, insbesondere der Kreditaufnahme durch Versicherungsunternehmen befaßt (VerBAV 1988 S. 248; GB BAV 1989 S. 51, GB BAV 1990 S. 57). Aktuelle Fälle der Fremdmittelbeschaffung durch Versicherungsunternehmen veranlassen das BAV unter Ersetzung der bisherigen Verlautbarungen zu folgenden zusammenfassenden Hinweisen:

- I. Versicherungsunternehmen haben ihre Finanzmittel, soweit sie nicht für laufende Ausgaben des Versicherungsbetriebes und zur Liquiditätserhaltung benötigt werden, in Kapitalanlagen zu überführen. Bei Bedarf können diese Kapitalanlagen in flüssige Mittel zurückverwandelt werden. Mit dem Betrieb von Versicherungsgeschäften nach § 7 Abs. 2 VAG ist es hingegen nicht vereinbar, Fremdmittel am Kapitalmarkt aufzunehmen, um sonst nicht finanzierbare Kapitalanlagen zu erwerben. Dies gilt grundsätzlich auch für den Fall, daß die kreditfinanzierten Kapitalanlagen eine Unterdeckung des Deckungsstock-Solls und des Solls des übrigen gebundenen Vermögens beheben sollen. Unbedenklich sind lediglich Finanzdispositionen, die dazu dienen, Kapitalanlagen vorzubereiten oder zu sichern, wenn und soweit sie auf der Grundlage einer kaufmännisch vernünftigen Finanzplanung erfolgen und nach Art, Umfang und Laufzeit im Rahmen des Geschäftsbetriebes vertretbar sind (vgl. bisher VerBAV 1988 S. 248; GB BAV 1989 S. 51).
- II. Der Einsatz von Fremdmitteln kommt nur in Ausnahmefällen in Betracht, beispielsweise bei kurzfristigen Liquiditätshilfen und kurzfristigen Überziehungskrediten, bei Inanspruchnahme verbilligter öffentlicher Kredite zum Wohnungsbau sowie beim Erwerb belasteter Grundstücke.

Grundstücke sollen grundsätzlich auch dann nicht belastet werden, wenn das Versicherungsunternehmen ohne die kreditierten Mittel das Grundstück nicht angemessen bebauen kann. Dies gilt unabhängig davon, ob der Mietzins für die in Aussicht genommene Vermietung des kreditfinanzierten Gebäudes den Kreditzins übersteigt. Einer unzulässigen Kreditaufnahme steht es gleich, wenn einem Versicherungsunterneh-

men der Grundstückskaufpreis unbefristet gestundet wird (vgl. bisher GB BAV 1989 S. 51).

- III. Der Einsatz von Fremdmitteln zur Finanzierung von Versicherungsgeschäften ist bedenklich, weil dies Belange der Versicherten gefährden kann (§ 81 Abs. 1 und Abs. 2 Satz 1 VAG). Der Betrieb von Versicherungsgeschäften setzt voraus, daß das Versicherungsunternehmen über ausreichende eigene finanzielle Mittel verfügt, um die Verpflichtungen aus den Versicherungsverträgen jederzeit erfüllen zu können (§ 81 Abs. 1 Satz 5 VAG). Bei einer Geschäftsbetriebserweiterung, die mit einer Geschäftsplanänderung verbunden ist, ist ein Organisationsfonds zu stellen, der alle für den Aufbau der Verwaltung und des Vertreternetzes erforderlichen Aufwendungen abzudecken hat (§ 13 Abs. 2 i.V.m. § 5 Abs. 5 Nr. 3 VAG). Der Organisationsfonds ist erforderlich, um die dauernde Erfüllbarkeit der Verpflichtungen aus den Versicherungsverträgen sicherzustellen (§ 13 Abs. 1 i.V.m. § 8 Abs. 1 Nr. 3 VAG). Er wird nach seiner Zweckbestimmung in der Anlaufphase der Geschäftsplanerweiterung verbraucht, ohne daß in dieser Zeit schon nennenswerte Eigenmittel aus Erträgen erwirtschaftet werden können. Aus diesem Grund ist der Einsatz von Fremdmitteln, die mit einer Rückzahlungspflicht verbunden sind, zur Finanzierung der zur Geschäftsplanerweiterung erforderlichen Organisationsstruktur nicht zulässig.

Diese Erwägungen gelten grundsätzlich in gleicher Weise für den Bereich der nicht geschäftsplanändernden Betriebserweiterung. Auch in diesem Fall sind mit dem Einsatz von Fremdmitteln Risiken für das Versicherungsunternehmen verbunden, die die Belange der Versicherten berühren. Dies gilt insbesondere vor dem Hintergrund der zum 1. Juli 1994 entfallenen Bedingungs- und Tarifgenehmigung, wodurch zusätzliche versicherungstechnische Risiken für die Unternehmen zu erwarten sind.

Zur Erweiterung des Geschäftsbetriebs steht den Unternehmen die Finanzierungsmöglichkeit über einen Organisationsfonds unabhängig davon zur Verfügung, ob der Geschäftsplan geändert werden muß oder nicht. Des weiteren können die Versicherungsunternehmen Mittelzuführungen durch Kapitalerhöhungen vornehmen sowie Genußrechtskapital aufnehmen (§ 53c Abs. 3 Satz 1 Nr. 3a, Abs. 3a, Abs. 3c VAG; vgl. VerBAV 1992 S. 266) und nachrangige Verbindlichkeiten eingehen (§ 53c Abs. 3 Satz 1 Nr. 3b, Abs. 3b, Abs. 3c VAG).

Z 3 - 311/95

1.1.6 Zuordnung von Vermögensgegenständen zu den einzelnen Vermögensblöcken

Nach § 54 a Abs. 4 c Satz 1 VAG dürfen jeweils bis zu 10 % des Deckungsstockvermögens und des übrigen gebundenen Vermögens in einem Grundstück, grundstücksgleichem Recht oder in Anteilen an einer Grundstücksgesellschaft angelegt werden. Ein Versicherungsunternehmen beabsichtige, ein Grundstück bis zu der Obergrenze von 10 % dem gebundenen Vermögen und den übersteigenden Buchwert dem freien Vermögen zuzuführen.

Das Bundesaufsichtsamt hat das Versicherungsunternehmen darauf hingewiesen, daß eine nach den einzelnen Vermögensblöcken differenzierende Betrachtung geboten ist. Ein Grundstück darf im Deckungsstockvermögen entweder nur ganz - bis zur gesetzlichen Obergrenze von 10 % - oder - falls diese Quote überschritten wird - gar nicht geführt werden. Dagegen kann der die 10 %- Grenze übersteigende Bilanzwert eines dem übrigen gebundenen Vermögen zugeordneten Grundstücks im restlichen Vermögen geführt werden.

Dieses Ergebnis ergibt sich aus der den beiden Vermögensmassen des gebundenen Vermögens durch das VAG zugewiesenen Funktion als Garantiemassen für die abgegebenen Leistungsversprechen. Dabei kommt dem Deckungsstock aufgrund des Vorsorgecharakters und der i.d.R. langen Laufzeiten der Lebens-, substitutiven Kranken- und Unfallversicherungsverträge eine besondere Bedeutung zu. Zur größtmöglichen Sicherung der Ansprüche sind die §§ 65 - 79 in das VAG aufgenommen worden.

Nach § 66 Abs. 6 S. 2 VAG gehören nur die in das Deckungsstockverzeichnis eingetragenen Anlagen zum Deckungsstockvermögen. Folgerichtig stehen gem. § 77 Abs. 4 VAG

auch nur die eingetragenen Anlagen als Sondermasse zur bevorrechtigten Befriedigung der Berechtigten zur Verfügung. Zur Sicherung und Durchsetzung dieses Konkursvorrechtes sind deshalb gem. § 66 Abs. 5 VAG die Deckungsstockwerte gesondert zu verwalten und aufzubewahren (vgl. Rundschriften R 3/96 Nr. 1.7 und 3.3). Aus diesem gesetzlichen Trennungsgebot folgt, daß ein einheitlicher Vermögensgegenstand entweder nur ganz oder gar nicht in das Deckungsstockverzeichnis eingetragen werden darf. Dieser Grundsatz der Unteilbarkeit ist zur Klarstellung für das Realkreditgeschäft in das R 3/96 unter der Nr. 4.1.1 aufgenommen worden (vgl. bereits zuvor R 4/77 Nr. 6.2.1). Dementsprechend hat das BAV beanstandet, daß Hypotheken bis zur Beleihungsgrenze in das Deckungsstockverzeichnis eingetragen und im übrigen dem restlichen Vermögen zugeführt wurden (vgl. GB BAV 1986 S. 47).

Dieses Prinzip gilt für auch für andere einheitliche Vermögensgegenstände wie z.B. Grundstücke. Die Eintragung eines Grundstücks in den Vordruck DV 1 setzt deshalb - neben den anderen in der Nr. 2 der Erläuterung für die Ausfüllung des Vordrucks aufgeführten, hier nicht interessierenden Bedingungen - voraus, daß die Anlagegrenze von 10 % des Deckungsstockvermögens gem. § 54a Abs. 4 c VAG nicht überschritten wird. Eine höhere Quote steht der Eintragung entgegen, weil Anträge auf Erteilung einer Ausnahmegenehmigung gem. § 54 a Abs. 5 S. 1 VAG nicht genehmigungsfähig sind. Der Gesetzgeber hat den den Mitgliedstaaten durch Art. 22 Abs. 1 Buchst. a der Dritten Versicherungs-Richtlinien gezogenen Rahmen bereits vollständig ausgeschöpft. Soll somit ein Grundstück als rechtlich einheitlicher Vermögensgegenstand dem Deckungsstock zugeführt werden, kann die dafür konstitutive Eintragung lediglich bis zu einer Höhe von 10 % des Deckungsstockvermögens erfolgen. Anderenfalls ist sie unzulässig.

Dagegen ist Aufgabe des übrigen gebundenen Vermögens nach § 54a Abs. 1 S. 2 VAG die Bedeckung der Vermögenswerte außerhalb des Deckungsstocks, so daß besondere Sicherungen über die Wahrung der Kapitalanlagevorschriften der §§ 54 und 54 a VAG hinaus nicht erforderlich sind. Somit bedarf es nicht der (bildlich gesprochen) „physischen“ Trennung der Vermögenswerte von jedem anderen Vermögen, die § 66 Abs. 5 VAG für die Bestände des Deckungsstocks vorschreibt. Folglich genügt beim übrigen gebundenen Vermögen als lediglich intern zu bildendem Vermögensblock die Überwachung seiner ausreichenden und qualifizierten Bedeckung. Obwohl im Interesse einer eindeutigen Zuordnung ein und desselben Vermögensgegenstands eine Zuführung nur zum übrigen gebundenen Vermögen oder zum freien Vermögen sinnvoll ist, bestehen keine grundlegenden Bedenken gegen die Zuordnung des überschießenden Bilanzwerts eines im übrigen gebundenen Vermögen geführten Grundstücks zum restlichen Vermögen.

sicherungs- und Zusatzertragsgeschäfte - und um ein solches handelt es sich bei Wertpapierleihgeschäften - nur, wenn sie sich auf im Bestand befindliche Wertpapiere beziehen. Bei verliehenen Wertpapieren ist dies gerade nicht der Fall. Geschäfte mit derivativen Finanzinstrumenten in diesem Zusammenhang sind daher unzulässig.

Versicherungsunternehmen können Wertpapiere nicht leihen. Die Wertpapierleihe ist ein Sachdarlehen i. S. v. § 607 BGB. Die Aufnahme von Darlehen ist Versicherungsunternehmen - von den in [VerBAV 1988 S. 248](#) aufgeführten Ausnahmefällen abgesehen - als Betrieb versicherungsfremder Geschäfte untersagt.

1.1.4 Wertpapierdarlehen

Vergeben Versicherungsunternehmen Wertpapierdarlehen (sog. Wertpapierleihgeschäfte), so müssen dem Versicherer entsprechend § 9 b Abs. 1 und 2 KAGG vom Schuldner Sicherheiten gestellt werden. Der Umfang der in dieser Weise gesicherten Wertpapierdarlehen darf 15 % des gebundenen Vermögens nicht übersteigen. Ungesicherte Wertpapierdarlehen können lediglich über die Öffnungsklausel (§ 54a Abs. 2 Nr. 14 VAG) im gebundenen Vermögen geführt werden. Wertpapierdarlehen können somit insgesamt höchstens 20 % des gebundenen Vermögens ausmachen.

Eine Auflösung von Wertpapierleihgeschäften durch derivative Finanzinstrumente (z. B. durch den Kauf einer Verkaufsoption) ist nicht möglich. § 7 Abs. 2 VAG erlaubt Ab-

III. Wahrnehmungen auf einzelnen Gebieten des Versicherungswesens

1.1.3 Grundstücke des gebundenen Vermögens; Prüfung der Angemessenheit des Kaufpreises

Seit dem 1. Januar 1991 können Versicherungsunternehmen ohne aufsichtsbehördliche Genehmigung auch über-

wiegend eigengenutzte Grundstücke dem gebundenen Vermögen zuführen. Voraussetzung ist gemäß § 54 a Abs. 2 Nr. 10 VAG, daß das Versicherungsunternehmen die Angemessenheit des Kaufpreises auf der Grundlage des Gutachtens eines vereidigten Sachverständigen „oder in vergleichbarer Weise“ prüft.

Im Berichtsjahr hatte sich das Bundesaufsichtsamt mehrfach mit der Frage zu befassen, unter welchen Voraussetzungen die Prüfung durch eigene Mitarbeiter des Versicherungsunternehmens ausreicht, also einem Sachverständigengutachten „vergleichbar“ ist.

Zu diesen Voraussetzungen zählt das BAV u. a.

- eine eigene Bau- oder Hypothekenabteilung mit erfahrenen eigenen Architekten oder Grundstückssachverständigen,
- ein ausreichend großes Grundstücks- bzw. Hypothekengeschäft,
- Weisungsfreiheit des sachverständigen Mitarbeiters, insbesondere Fehlen einer Bindung an Weisungen desjenigen, der die Kaufentscheidung zu treffen hat,
- Besichtigung des Grundstücks,
- Beachtung der einschlägigen Vorschriften (u. a. Baugesetzbuch, Wertermittlungsverordnung, Wertermittlungsrichtlinien) und
- Berücksichtigung der einschlägigen Literatur zur Verkehrswertermittlung und etwa vorhandener Kaufpreissammlungen und Mietspiegel der jeweiligen Gemeinde.

1.1.5 Angemessenheit des Kaufpreises von Grundstücken

Ein Versicherungsunternehmen hatte ein Grundstück zu einem Kaufpreis erworben, der den durch eigene Mitarbeiter ermittelten Verkehrswert (Ertragswert) erheblich überstieg.

Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Anteile an sog. Grundstücksgesellschaften sind für das gebundene Vermögen nach § 54 a Abs. 2 Nr. 10 VAG nur geeignet, wenn die Angemessenheit des Kaufpreises durch ein Verkehrswertgutachten oder in sonstiger Weise, insbesondere durch eigene Mitarbeiter des Versicherungsunternehmens, nachgewiesen ist. Die Anforderungen an die Prüfung der Angemessenheit des Kaufpreises sind in der Verlautbarung im [GB BAV 1991 S. 61](#) ausführlich erläutert worden. Sofern Versicherungsunternehmen Verkehrswertgutachten selbst erstellen, ist in der Erwerbsanzeige nach der Anlage 7 zum Rundschreiben R 5/97 darzulegen, ob die verlautbarten Kriterien erfüllt sind.

In diesem Zusammenhang vertrat das Versicherungsunternehmen die Auffassung, daß - unabhängig davon, ob die Angemessenheit des Kaufpreises nach § 54 a Abs. 2 Nr. 10 VAG gegeben ist - die Zuordnung eines Grundstücks zum Deckungsstockvermögen auch dann möglich sei, wenn das Grundstück mit einem sehr niedrigen Verkehrswert im Deckungsstockvermögen geführt wird. Das BAV hat dieser Ansicht widersprochen.

Zwar ist der Anrechnungswert für den Deckungsstock nach § 66 Abs. 3 a Satz 2 VAG der Verkehrswert, falls er niedriger ist als der nach Satz 1 grundsätzlich anzusetzende Buchwert. Vorrangig ist aber die Qualifikation des Grundstücks für das gebundene Vermögen nach § 54 a Abs. 2 Nr. 10 VAG. Erst nach Feststellung der Angemessenheit des Kaufpreises und damit der Qualifikation für das gebundene Vermögen, kann in einem zweiten Schritt der Anrechnungswert für den Deckungsstock festgesetzt werden.

1.1.6 Kreditaufnahme durch Versicherungsunternehmen

Das BAV hat in [VerBAV 1995 S. 215](#) erneut Hinweise gegeben, in welchen Fällen der Einsatz von Fremdmitteln ausnahmsweise mit dem Betrieb von Versicherungsgeschäften nach §7 Abs. 2 Satz 1 VAG vereinbar ist. Mehrere Unternehmen wurden auf die verlautbarten Grundsätze hingewiesen, insbesondere darauf, daß eigener, unbelasteter Grundbesitz grundsätzlich auch dann nicht belastet werden darf, wenn das Versicherungsunternehmen das Grundstück ohne aufgenommene Darlehen nicht angemessen bebauen kann. Die beabsichtigte Vermietung des kreditfinanzierten Gebäudes ändert hieran nichts, insbesondere kommt es nicht darauf an, ob die Mieteinnahmen die Kreditzinsen übersteigen und das Versicherungsunternehmen von der Zinsdifferenz profitiert. Unbeachtlich sind außerdem die steuerlichen Vorteile der Fremdmittelaufnahme, z.B. bei den früheren sog. Berlin-Darlehen.

Daneben hat das BAV klargestellt, daß das grundsätzliche Kreditaufnahmeverbot auch für Darlehen aus Bausparverträgen gilt, die ein Versicherungsunternehmen zur Objektfinanzierung einsetzte. Der Betrieb von Versicherungsgeschäften setzt voraus, daß das Versicherungsunternehmen über ausreichende eigene finanzielle Mittel verfügt, um die Verpflichtungen aus den Versicherungsverträgen jederzeit erfüllen zu können. Daher ist es unerheblich, ob das Vorhaben auch ohne die zinsgünstigen Fremdmittel hätte realisiert werden können.

Versicherungsunternehmen nicht direkt, sondern nur mittelbar über die Holding an der Schadenabwicklungs-GmbH beteiligt sein sollte, unbeachtlich. Die gesetzliche Bestimmung erfaßt auch solche Konstruktionen, um Umgehungen durch Zwischenschaltung einer Holding auszuschließen. Das Bundesaufsichtsamt hat sich zudem dagegen gewandt, die Beteiligung der Holding an der Schadenabwicklungs-GmbH herauszurechnen und dem restlichen Vermögen zuzuführen, so daß der verbleibende Wert dem gebundenen Vermögen zugeordnet werden könnte. Die Beteiligung an einer Gesellschaft stellt einen einheitlichen Vermögenswert dar, der entweder ganz oder gar nicht im gebundenen Vermögen geführt werden kann (vgl. [GB BAV 1997 Teil A S. 67 Nr. 1.1.6](#)).

In diesem Zusammenhang bestand darüber hinaus weiter Veranlassung, ein Versicherungsunternehmen darauf hinzuweisen, daß ein die 10 %-Grenze des § 54 a Abs. 2 Nr. 5 a Satz 3 i.V.m. Nr. 5 Satz 2 VAG übersteigender Anteil an einem anderen Unternehmen nicht im gebundenen Vermögen geführt werden darf. Beteiligungen stellen regelmäßig selbständige unternehmerische Wagnisse dar. Die damit verbundene Zielsetzung, eine mehr oder weniger enge wirtschaftliche Verbindung mit dem Beteiligungsunternehmen herbeizuführen, geht deutlich über die Absicht einer Kapitalanlage und die Erzielung einer angemessenen Verzinsung hinaus. Nach § 271 Abs. 1 Satz 3 HGB wird eine Beteiligungsabsicht bei Anteilen von 20 % an einer Kapitalgesellschaft vermutet. Sie kann aber auch unterhalb dieser Quote vorliegen. Das Bundesaufsichtsamt hat in ständiger Praxis eine Beteiligungsabsicht bereits dann angenommen, wenn der Anteil 10 % übersteigt. Diese Aufsichtspraxis, nach der selbständige unternehmerische Wagnisse nur zur Bedeckung der nicht versicherungstechnischen Passiva herangezogen werden dürfen, ist bei der Einführung der Öffnungsklausel des § 54 a Abs. 2 Nr. 14 VAG ausdrücklich übernommen worden. Da schon die Öffnungsklausel eine Überschreitung der 10 %-Grenze nicht gestattet, würde die Zuordnung der Beteiligung zum gebundenen Vermögen die Belange der Versicherten beeinträchtigen.

Die Beteiligung kann auch nicht mit einem auf maximal 10 % reduzierten Anrechnungswert im Deckungsstock geführt werden. Grundsätzlich muß der Anrechnungswert von Vermögenswerten des Deckungsstocks dem Buchwert entsprechen. Eine Ausnahme gilt lediglich für die nicht analogiefähige Bestimmung des § 66 Abs. 3 a VAG. Im übrigen stände dies mit dem Sinn und Zweck der Anlagegrenze nicht in Einklang. Neben der Limitierung des Anlage Risikos soll verhindert werden, daß Versicherungsunternehmen im gebundenen Vermögen über die bloße Vermögensanlage hinaus unternehmerische Ziele verfolgen. Dieser Gesetzeszweck würde durch einen künstlich niedrigen Anrechnungswert ausgehöhlt.

Ein weiteres Versicherungsunternehmen beabsichtigte, nach § 54 a Abs. 2 Nr. 5 a VAG qualifizierte Beteiligungen an einer GmbH zu erwerben. Die Rückzahlung des Kapitals und die Verzinsung sollten durch Bürgschaft eines Bundeslandes abgesichert werden. Das BAV hat der Auffassung des Versicherers, damit sei das Engagement nunmehr nach § 54 a Abs. 2 Nr. 8 Buchstabe c VAG für das gebundene Vermögen geeignet, widersprochen. Die staatliche Gewährleistung stellt lediglich eine zusätzliche Sicherheit dar, die den Charakter der Anlage als Beteiligung nicht aufhebt. Im übrigen ist eine der Voraussetzungen des § 54 a Abs. 2 Nr. 8 Buchstabe c VAG, die Vergabe eines Darlehens, bei Beteiligungen nicht erfüllt. Dies gilt auch für die den Beteiligungen zugeordneten nicht-börsennotierten Genußrechte und Forderungen aus nachrangigen Verbindlichkeiten, die systematisch keine echte Beteiligungen wie die gesellschaftsrechtlichen Anteile darstellen.

1.1.3 Beteiligungen

Das Bundesaufsichtsamt hatte sich im Berichtszeitraum mehrfach mit Fragen der Zuordnung von Beteiligungen i.S.d. § 54 a Abs. 2 Nr. 5 a VAG zu befassen.

Ein Versicherungsunternehmen beabsichtigte, sich an einer Holding zu beteiligen, die - neben einem anderen Engagement - ihrerseits alle Geschäftsanteile an einer GmbH hielt, der die gesamte Schadenbearbeitung des Versicherungsunternehmens übertragen werden sollte. Einer Zuordnung zum gebundenen Vermögen stand die Vorschrift des § 54 a Abs. 2 Nr. 5 a Satz 5 VAG entgegen. Danach können Vermögensanlagen bei Unternehmen, auf die das Versicherungsunternehmen seinen Geschäftsbetrieb ganz oder teilweise im Wege einer Funktionsausgliederung (§ 5 Abs. 3 Nr. 4 VAG) übertragen hat, nicht im gebundenen Vermögen geführt werden. Dabei ist die Tatsache, daß das