



'05

**Jahresbericht
der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht**



Vorwort



Die Erwartungen an die Aufsicht sind hoch, und sie steigen weiter. Zu den Erwartungen, die man an eine gute Aufsicht haben darf, gehört nicht nur, dass sie wirksam und wirtschaftlich ist. Um für die Zukunft fit zu sein, muss sie mindestens ebenso dynamisch sein wie die Märkte und Unternehmen, die sie kontrolliert. Vor allem inspiriert vom internationalen Wettbewerb entstehen immer neue Produkte und Risiken – darauf müssen nicht nur die Unternehmen reagieren, sondern auch wir Aufseher. Wir müssen uns fragen, wie wir am besten darauf antworten.

Mit starren und detaillierten Vorgaben sind schwer zu überblickende und beziehungsreiche Finanzmärkte kaum zu regulieren. International besteht weitgehend Einigkeit darüber, wie die Aufsicht der Zukunft aussehen sollte: prinzipienbasiert, schlank und offen für individuelle Lösungen. 2005 hat die BaFin auf dem Weg dahin große Schritte gemacht. Den wichtigsten sind wir gegangen, indem wir die Risikoklassifizierung verabschiedet haben. Mit ihrer Hilfe werden wir in Zukunft alle Unternehmen, die wir beaufsichtigen, nach ihrem Risikoprofil und ihrer Bedeutung für die Stabilität des Finanzmarktes in einer Matrix einordnen. Die Position in der Matrix gibt vor, wie intensiv unsere Aufsicht ausfallen wird – passgenau auf das Unternehmen zugeschnitten.

Mit diesem Konzept verwirklichen wir den Grundsatz der Risikoorientierung – einen Kerngedanken der modernen Aufsicht. Darüber hinaus spiegelt das Konzept ein wichtiges Element zeitgemäßer Allfinanzaufsicht wider. Für alle Beaufsichtigten, gleich welcher Branche sie angehören, haben wir einen einheitlichen Aufsichtsansatz. In diesem Jahresbericht stellen wir Ihnen das Konzept der Risikoklassifizierung ausführlich vor.

Die BaFin modernisiert laufend ihre Methoden; sie ist eine bewegliche, lernfähige Institution. Das sind wichtige Voraussetzungen dafür, dass sie auch in Zukunft allen Anforderungen gerecht wird.

A handwritten signature in black ink that reads "Jochen Sanio". The signature is written in a cursive, slightly stylized font.

Jochen Sanio
Präsident

Inhalt

I Schlaglichter	9
------------------------	---

II Wirtschaftliches Umfeld	17
-----------------------------------	----

1 Finanzmärkte	17
2 Banken	22
3 Versicherer	29
4 Entwicklungen an den Retailmärkten.....	34

III Internationales	37
----------------------------	----

1 Internationale Harmonisierung	37
1.1 Markttransparenz und -integrität	38
1.2 Organisationspflichten und Verhaltensregeln	43
1.3 Aufsichtliches Berichtswesen	44
1.4 Ratingagenturen	46
1.5 Betriebliche Altersvorsorge	47
1.6 Rückversicherungsrichtlinie	48
2 Basel II	48
3 Solvency II und internationale Entwicklungen	50
4 Rechnungslegung und Enforcement	56
4.1 Entwicklungen bei der internationalen Rechnungslegung	56
4.2 Enforcement	58
5 Internationale Kooperation	59
5.1 Memoranda of Understanding und technische Kooperation	59
5.2 Grenzüberschreitend tätige Unternehmen	60
5.3 Technische Kooperation	65
5.4 Offshore-Finanzzentren.....	66
5.5 Konferenzen	66

**IV Aufsicht über Versicherungsunternehmen
und Pensionsfonds**

69

1	Grundlagen der Aufsicht	69
1.1	Zugelassene Versicherungsunternehmen und Pensionsfonds	69
1.2	Unterjährige Berichterstattung	70
1.2.1	Geschäftsentwicklung	71
1.2.2	Kapitalanlagen	73
1.3	Örtliche Prüfungen	74
1.4	Risikoklassifizierung in der Versicherungsaufsicht	75
1.5	Stresstests	76
1.6	Aufsicht über Finanzkonglomerate	77
1.7	Siebte Änderung des Versicherungsaufsichtsgesetzes	78
1.7.1	Vorschriften zu Eigenmitteln	78
1.7.2	Ermächtigungsgrundlage für Prognoserechnungen	78
1.7.3	Änderungen bei Pensionskassen und Pensionsfonds	79
1.8	Verordnungen	81
1.9	Rundschreiben und Verlautbarungen	82
1.10	Zusammensetzung der Risikokapitalquote nach der Anlageverordnung	86
2	Lebensversicherer	89
2.1	Wirtschaftliche Lage 2005	89
2.2	BGH-Urteile	91
2.3	Kapitalisierungsprodukte	91
2.4	Verlautbarungen zur Rentenversicherung	92
3	Krankenversicherer	92
3.1	Wirtschaftliche Lage 2005	92
3.2	Rechnungszins in der privaten Krankenversicherung	94
3.3	Feststellungen auf örtlichen Prüfungen: Regelungen in Treuhändlerverträgen	95
4	Schaden-/Unfallversicherer und Rückversicherer	96
4.1	Wirtschaftliche Lage der Schaden- und Unfallversicherer	96
4.2	Wirtschaftliche Lage der Rückversicherer	96
4.3	Stresstestergebnisse 2005	98
5	Pensionskassen und Pensionsfonds	98
5.1	Wirtschaftliche Lage der Pensionskassen	98
5.2	Wirtschaftliche Lage der Pensionsfonds	100
5.3	Aufsicht über öffentlich-rechtliche Versicherungs- unternehmen	100
5.4	Örtliche Prüfungen	101

V Aufsicht über Banken und Finanzdienstleistungsinstitute 103

1	Grundlagen der Aufsicht	103
1.1	Der Supervisory Review Process	103
1.2	Mindestanforderungen an das Risikomanagement	104
1.3	Öffnung des § 10a KWG für IAS-Konzernabschlüsse	107
1.4	Anhebung des Schwellenwertes in § 18 KWG	109
1.5	Liquiditäts- und Prüfungsberichtsverordnung	109
1.6	Rundschreiben	110
1.7	Pfandbriefrecht	111
2	Laufende Solvenzaufsicht	114
2.1	Zugelassene Banken	114
2.2	Aufsichtsinstrumente	116
2.3	Zulassungsverfahren IRBA und AMA	119
2.4	Risikoerkennung und -bewertung	121
2.5	Non-Performing Loans	123
2.6	Bauspargeschäft und Tarifgenehmigung	126
2.7	Entschädigungsfall Phoenix	127
2.8	Finanzdienstleistungsinstitute	128
3	Laufende Marktaufsicht	130
3.1	Kreditinstitute und Finanzdienstleister	130
3.2	Verhaltensregeln bei der Finanzanalyse	133

VI Aufsicht über den Wertpapierhandel und das Investmentgeschäft 137

1	Grundlagen der Aufsicht	137
1.1	Emittentenleitfaden	137
1.2	Prospektrichtlinie-Umsetzungsgesetz und Verkaufsprospektgesetz	138
1.3	Neue Investmentregelungen	139
2	Prospekte	139
2.1	Wertpapierprospekte	139
2.2	Vermögensanlagen-Verkaufsprospekte	143
3	Aufsicht über das Investmentgeschäft	145
3.1	Kapitalanlagegesellschaften	145
3.2	Marktaufsicht	146
3.3	Immobilienfonds	147
3.4	Hedgefonds	150
3.5	Ausländische Investmentfonds	153
4	Kontrolle der Markttransparenz und -integrität	155
4.1	Marktanalyse	155
4.2	Insiderhandel	157
4.3	Marktmanipulation	161
4.4	Ad-hoc-Publizität und Directors' Dealings	166
4.5	Stimmrechte	169
5	Unternehmensübernahmen	170
5.1	Angebotsverfahren	171
5.2	Befreiungsverfahren	176
5.3	Ermittlungen im Fall Deutsche Börse AG	177
6	Bilanzkontrolle/Enforcement	178

VII Querschnittsaufgaben	181
1 Geldwäschebekämpfung	181
1.1 Internationale Geldwäschebekämpfung	181
1.2 Risikoorientierte Geldwäscheprävention	182
1.3 Geldwäschebekämpfung bei Banken, Versicherern und Finanzdienstleistern	183
2 Kontenabrufverfahren	185
3 Erlaubnispflicht und Verfolgung unerlaubt betriebener Geschäfte	187
3.1 Prüfung der Erlaubnispflicht.....	187
3.2 Kampf gegen den schwarzen Kapitalmarkt	189
4 Verbraucherbeschwerden	192
4.1 Beschwerden über Kreditinstitute und Finanzdienstleister	193
4.2 Verbraucherbeschwerden aus dem Versicherungsbereich	195
4.3 Verbraucherbeschwerden zum Wertpapiergeschäft ..	198
VIII Über die BaFin	201
1 Personal und Organisation	201
2 Haushalt	204
3 Öffentlichkeitsarbeit	205
Anhang	209
1 Organigramm.....	209
2 Gremien bei der BaFin.....	215
2.1 Verzeichnis der Mitglieder des Verwaltungsrats	215
2.2 Verzeichnis der Mitglieder des Fachbeirats	216
2.3 Verzeichnis der Mitglieder des Versicherungsbeirats ..	217
3 Unternehmensindividuelle Beschwerdestatistik	219
3.1 Hinweise zur Statistik	219
3.2 Versicherungszweig Lebensversicherung	221
3.3 Versicherungszweig Krankenversicherung	223
3.4 Versicherungszweig Kraftfahrtversicherung	224
3.5 Versicherungszweig Allgemeine Haftpflichtversicherung	227
3.6 Versicherungszweig Unfallversicherung	229
3.7 Versicherungszweig Hausratversicherung	231
3.8 Versicherungszweig Wohngebäudeversicherung	233
3.9 Versicherungszweig Rechtsschutzversicherung	235
3.10 Unternehmen aus dem EWR-Bereich	237
4 Tabellenverzeichnis	239
5 Grafikverzeichnis	240
6 Abkürzungsverzeichnis	241

I Schlaglichter



Jochen Sanio,
Präsident

2005 gab es verschiedene Themen, die für die Finanzaufsicht eine herausgehobene Bedeutung hatten. Einige davon werden nachfolgend beleuchtet.

Neue Aufgaben bei der Prospektprüfung

Zum 1. Juli 2005 hat der deutsche Gesetzgeber die europäische Prospekttrichtlinie in nationales Recht umgesetzt. Dies stellte nicht nur die Marktteilnehmer, sondern auch die Aufsicht vor neue Aufgaben. Emittenten sehen sich seitdem mit erheblich höheren Anforderungen an den Prospektinhalt konfrontiert als bisher, vor allem was das öffentliche Angebot von Wertpapieren betrifft. Eine Erleichterung gibt es für Emittenten, die den Zugang zu internationalen Kapitalmärkten suchen: Sie brauchen lediglich einen Prospekt in englischer Sprache zu verfassen.

Die Allfinanzaufsicht ist nun allein für die Prospektprüfung zuständig, während zuvor diese Aufgabe zwischen der BaFin und den Zulassungsstellen der Börsen aufgeteilt war. Auf diese neue Situation hat sich die BaFin sehr kurzfristig einstellen müssen. Inhaltlich ist die Prüfung sehr viel anspruchsvoller geworden: Prospekte werden nicht mehr nur formal auf Vollständigkeit untersucht. Seit 2005 prüft die BaFin sie auch auf Lesbarkeit, Verständlichkeit und Kohärenz. Diese Prüfung hat sich in der Praxis als sehr ressourcenintensiv erwiesen – zumal die Prospekte in der Regel mehrere hundert Seiten umfassen. Hinzu kam, dass es 2005 nach Jahren der Zurückhaltung erstmals wieder eine beachtliche Zahl von Börsengängen gab.

Seit Juli 2005 Prospektpflicht für Vermögensanlagen.

Seit Juli 2005 dürfen auch Vermögensanlagen nur mit Erlaubnis der BaFin öffentlich angeboten werden. Die Anbieter müssen der BaFin einen Verkaufsprospekt vorlegen, dessen Veröffentlichung gestattet wird, wenn er den gesetzlichen Vorgaben entspricht. Bis Ende 2005 hat die Aufsicht die Prospekte von über 600 Vermögensanlagen geprüft und gebilligt.

In Workshops und diversen Gesprächen informierte die BaFin Emittenten und Anbieter über die neue Gesetzeslage und Verwaltungspraxis. Außerdem hatte die Aufsicht angeboten, Prospektentwürfe vorab anhand der neuen Rechtslage zu prüfen. Diese Angebote waren auf reges Interesse bei den Anbietern gestoßen.

Neue Bilanzkontrolle

Enforcement für börsennotierte Unternehmen.

Bis zum 1. Juli 2005 war die Prüfung der Rechnungslegung kapitalmarktorientierter Unternehmen allein Sache der Aufsichtsräte und Wirtschaftsprüfer. Jetzt ergänzt der Enforcer als externer Bilanzkontrolleur das bisherige System. Der neuen Aufsicht unterliegen rund 1.250 Unternehmen – die Emittenten von Wertpapieren, die an einer deutschen Börse im geregelten oder amtlichen Markt zugelassen sind. Ihre Unternehmensberichte müssen ab dem Stichtag 31. Dezember 2004 der Prüfung durch das Enforcement entsprechen. Das Enforcement-Verfahren ist zweistufig: Auf der ersten Stufe steht ein unter privatrechtlicher Trägerschaft gegründeter Verein, die Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung e. V. (DPR). Auf der zweiten Stufe steht die BaFin als Aufseherin mit hoheitlichen Befugnissen. Allerdings liegt auch nach Einführung des Enforcements die Hauptverantwortung für eine saubere Rechnungslegung bei den Unternehmen, ihren Aufsichtsräten und Abschlussprüfern.

Zusammenschluss von UniCredit und HVB

Am 12. Juni 2005 haben die zweitgrößte deutsche Geschäftsbank HVB (Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG) und die nach Marktkapitalisierung größte italienische Bank UniCredit (UniCredito Italiano SpA) ihre Fusion besiegelt. Das war der erste europäische Bankenzusammenschluss in dieser Größenordnung. Nicht nur für die Institute, sondern auch für die Aufsichtsbehörden Banca d'Italia und BaFin war der Zusammenschluss ein bedeutendes Ereignis. Um einen derartigen Konzern zu beaufsichtigen, müssen beide enger zusammenarbeiten als bisher. Es gilt, die Risikolage des Konzerns im Ganzen zu verstehen und zu beurteilen, und es gilt auch, das Unternehmen nicht mehr als unbedingt nötig aufsichtlich zu belasten. Banca d'Italia und BaFin haben deshalb noch 2005 eine Vereinbarung geschlossen, die Grundlage für diese engere Zusammenarbeit ist.

Acting in Concert – Fall Deutsche Börse AG

2005 hat die BaFin eine Untersuchung angestrengt, in deren Mittelpunkt die Deutsche Börse AG stand. Der Fall hat lebhaftes öffentliches Interesse gefunden. Anlass war das Verhalten mehrerer Fondsgesellschaften um den britischen Hedgefonds The Children's

Investment Fund Management (TCI). Deren Intervention sorgte dafür, dass die Deutsche Börse AG ihr Übernahmeangebot für die London Stock Exchange zurückzog und der Vorstandsvorsitzende Werner Seifert das Unternehmen verließ. Es bestand der Verdacht, dass sich die Fondsgesellschaften, die gleichzeitig Aktionäre der Deutschen Börse waren, untereinander abgesprochen hatten, um die Deutsche Börse zu kontrollieren. In diesem Fall hätte ein so genanntes Acting in Concert vorgelegen und die Stimmrechte der Aktionäre wären einander zuzurechnen gewesen. Damit wären die Gesellschaften wegen Überschreitens der Kontrollschwelle von 30 % der Stimmrechte dazu verpflichtet gewesen, den übrigen Aktionären ein Pflichtangebot zu machen. Obwohl es einige Hinweise auf ein mögliches Acting in Concert gab, konnte die BaFin nicht zweifelsfrei beweisen, dass sich die Fondsgesellschaften untereinander abgestimmt hatten, um nachhaltig und beständig Einfluss auf die Deutsche Börse zu nehmen.

Urteile des BVerfG vom 26. Juli 2005

Im Juli 2005 hat das Bundesverfassungsgericht (BVerfG) zwei Urteile gesprochen, die weitreichende Folgen für die Versicherungsbranche, aber auch für die Versicherungsaufsicht haben werden.

● Schärfere Prüfung bei der Genehmigung von Bestandsübertragungen.

Das erste Urteil¹ betraf zwei Bestandsübertragungen in der Lebensversicherung. Werden Versicherungsbestände durch einen Vertrag ganz oder teilweise auf einen anderen Versicherer übertragen, muss die Aufsicht diese Bestandsübertragung genehmigen. Bislang verlangt § 14 des Versicherungsaufsichtsgesetzes (VAG) dafür lediglich, dass die Belange der Versicherten „ausreichend“ gewahrt werden. Nach dem Willen der Verfassungsrichter muss die Aufsichtsbehörde jedoch eine „schärfere Prüfung“ vornehmen, da der Versicherungsnehmer durch die Bestandsübertragung einen neuen Vertragspartner erhält, ohne dass es seiner Zustimmung bedarf. Dieser Eingriff in die Privatautonomie sei nur gerechtfertigt, wenn die Aufsicht die Belange der Versicherten umfassend feststelle und in ihre Entscheidung über die Genehmigung einfließen lasse. Dazu gehöre auch, dass die durch Prämienzahlungen geschaffenen Vermögenswerte dem Versicherten nach der Bestandsübertragung weiterhin vollumfänglich als Quelle der Überschusserwirtschaftung zugute kommen müssen. Wird der Bestand eines Versicherungsvereins auf Gegenseitigkeit (VVaG) übertragen, müsse zudem der Verlust der Mitgliedschaft durch ein angemessenes Entgelt ausgeglichen und diese Angemessenheit bereits im aufsichtsbehördlichen Genehmigungsverfahren „positiv“ festgestellt werden.

Das Verfassungsgericht gab dem Gesetzgeber auf, die Maßgaben des Urteils bis spätestens Ende 2007 umzusetzen. Zum Zeitpunkt des Urteils bereits abgeschlossene Bestandsübertragungen bleiben unberührt.

● Sofortige Änderung der Verwaltungspraxis erforderlich.

Dem Willen des Verfassungsgerichtes folgend hat die Aufsicht ihre Genehmigungspraxis sofort nach Urteilsverkündung auf die

¹ BVerfGE, Urteil vom 26.07.2005; Az.: 1 BvR 782/94 und 1 BvR 957/96.

● Bedeutung des Urteils auch für andere Versicherungssparten.

verschärfte Prüfung umgestellt. Dazu hat die BaFin folgende Verwaltungsgrundsätze entwickelt:

- Die BaFin muss den verschärften Prüfungsmaßstab, den das BVerfG für die Lebensversicherung entwickelt hat, auch auf die anderen Versicherungssparten und auf Pensionsfonds anwenden, da die zugrunde liegenden Argumente auch für sie gelten.
- Die generelle Anwendung des verschärften Prüfungsmaßstabs schließt jedoch nicht aus, bei der konkreten Prüfung zwischen den einzelnen Sparten zu unterscheiden.
- Die Grundsätze, die das BVerfG für Bestandsübertragungen aufgestellt hat, gelten auch für Verschmelzungen. Diese wirken sich für den Versicherungsnehmer praktisch genauso aus wie Bestandsübertragungen.
- Wird der Bestand eines VVaG übertragen, muss der Verlust der Mitgliedschaft durch ein angemessenes Entgelt ausgeglichen werden. Die dazu formulierten Grundsätze des Gerichts gelten für alle Versicherungs- und Pensionsfondsvereine auf Gegenseitigkeit.

Erfreulicherweise hat die grundlegende Änderung der Verwaltungspraxis keinen Genehmigungsstau verursacht. Schon im Herbst 2005 hat die BaFin auf Basis des neuen Prüfungsmaßstabs mehrere Bestandsübertragungen und Verschmelzungen in verschiedenen Zweigen genehmigt.

● Beteiligung am Schlussüberschuss wird neu geregelt.

Für Neuerungen bei den kapitalbildenden Lebensversicherungen mit Überschussbeteiligung sorgte das zweite Urteil des BVerfG vom Juli 2005.² Darin kritisierten die Richter die gängige Praxis von Lebensversicherern, ausscheidenden Kunden die nicht realisierten stillen Reserven bei der Zuteilung ihres Schlussüberschusses vorzuenthalten. Nach Ansicht des Gerichts gelte es, die Interessen verbleibender und ausscheidender Versicherungsnehmer gegeneinander abzuwägen. Dabei müssten die Vermögenswerte, die mit Hilfe der Prämienzahlung des Versicherungskunden geschaffen wurden, angemessen berücksichtigt werden, wenn der Schlussüberschuss des Kunden berechnet wird.

Das BVerfG rügte außerdem, dass die Lebensversicherer Überschüsse verkleinern, indem sie verschiedene Teilergebnisse des Überschusses miteinander verrechnen. Der Überschuss speist sich im Wesentlichen aus drei Teilergebnissen: Kosten-, Risiko- und Kapitalanlageergebnis. An sich müssen alle Teilergebnisse positiv sein, da die entsprechenden Prämienbestandteile (Kosten-, Risiko- und Sparanteil) vorsichtig kalkuliert werden müssen. Sind sie es nicht, stellt sich die Frage, ob ein negatives Teilergebnis mit einem anderen – positiven – verrechnet werden darf. Sofern Versicherer dies tun, schmälern sie damit in der Regel die Überschussbeteiligung – und damit auch den Schlussüberschussanteil der Versicherten.

Nach Ansicht des BVerfG ist die Berechnung des Schlussüberschusses nicht transparent genug. Daher könne sie letztlich weder von der Aufsicht noch von den Zivilgerichten überprüft werden. Diese Lücke im Rechtsschutz müsse der Gesetzgeber bis spätestens Ende

² BVerfGE, Urteil vom 26.07.2005; Az.: 1 BvR 80/95.

2007 schließen. Davon werden auf jeden Fall die Kunden profitieren, die danach eine kapitalbildende Lebensversicherung mit Überschussbeteiligung abschließen. Noch offen ist, ob auch schon laufende Verträge einbezogen werden können. Dagegen werden Verträge, die vor Inkrafttreten der Neuregelung ablaufen, auf keinen Fall einbezogen.

Finanzrückversicherung

Finanzrückversicherungsverträge zeichnen sich durch zweierlei aus: Für den abgebenden Versicherer steht die Finanzierungsfunktion im Vordergrund, und der Risikotransfer ist begrenzt. Oft sollen die Verträge dazu dienen, mit positiven Ergebnissen aus guten Geschäftsjahren negative Ergebnisse schlechter Jahre zu kompensieren.

Fehlende Transparenz ist Hauptproblem bei Nutzung von Finanzrückversicherung.

2005 hat die Finanzrückversicherung weltweit für negative Schlagzeilen gesorgt: Der New Yorker Generalstaatsanwalt und die US-Wertpapier- und Börsenaufsichtsbehörde SEC haben einigen amerikanischen Versicherern vorgeworfen, im Zusammenhang mit Finanzrückversicherungsverträgen Bilanzkosmetik zu betreiben. 2001 hatte der Missbrauch von Finanzrückversicherung schon maßgeblich zum Zusammenbruch eines australischen Versicherungsunternehmens beigetragen. Die Finanzrückversicherung ist dadurch in den Verdacht geraten, in erster Linie dazu zu dienen, die wahre Vermögenslage von Unternehmen zu verschleiern. Mittlerweile gilt darum auch der Mangel an Transparenz als das eigentliche Problem bei der Nutzung der Finanzrückversicherung. Auch die BaFin kann die finanzielle Situation und die Risiken eines Unternehmens nur dann richtig einschätzen, wenn es die Produkte bilanziell zutreffend abbildet. Es ist daher nicht grundsätzlich bedenklich, wenn Unternehmen Finanzrückversicherungen nutzen, sondern nur dann, wenn sie diese fehlerhaft im Jahresabschluss ausweisen.

Bei Erstversicherern kommt jedoch hinzu, dass die Nutzung von Finanzrückversicherung keine Darlehensaufnahme darstellen darf. Denn dies würde gegen das Verbot des versicherungsfremden Geschäfts gemäß § 7 Abs. 2 VAG verstoßen. Die Internationale Vereinigung der Versicherungsaufsichter, IAIS, will daher Kriterien entwickeln, mit denen man Rückversicherungsverträge mit Darlehenskomponenten von reinen Darlehensverträgen unterscheiden kann. Die BaFin unterstützt die IAIS hierbei. Im Herbst 2005 hat die IAIS einen aufsichtlichen Leitfaden zur Finanzrückversicherung verabschiedet, der einen Überblick über bestehende Aufsichtspraktiken bietet.³

Im deutschen Aufsichtsrecht wird Finanzrückversicherung besonders berücksichtigt: Versicherungsunternehmen müssen nach der Verordnung über die Berichterstattung von Versicherungsunternehmen (BerVersV) über den Gebrauch von Finanzrückversicherung berichten. Die BaFin ist außerdem befugt, eine erhöhte Eigenmittelausstattung zu verlangen, wenn durch einen Rückversicherungsvertrag kein oder kein ausreichendes Risiko übertragen wird. Bei der derzeitigen Umsetzung der noch ausstehenden Regelungs-

³ Guidance Paper on Risk Transfer, Disclosure and Analysis of Finite Reinsurance.



Liegenschaft der BaFin in der Georg-von-Boeselager-Straße, Bonn

punkte aus der EU-Rückversicherungsrichtlinie in deutsches Recht wird die Finanzrückversicherung einer noch weitergehenden Regulierung unterworfen.

Im vergangenen Jahr hat die BaFin untersucht, wie und in welchem Umfang Erst- und Rückversicherer Finanzrückversicherung anwenden. Gegenstand waren sowohl Verträge von deutschen Rückversicherern mit Erstversicherern in Europa als auch Verträge deutscher Erstversicherer mit europäischen Rückversicherern. Rückversicherer treten in der Regel als Anbieter und nicht als Nachfrager von Finanzrückversicherung auf.

Nach Erkenntnissen der BaFin haben die Rückversicherer die untersuchten Verträge zutreffend bilanziert. Sofern in Einzelfällen der Verdacht bestand, Erstversicherer hätten die Finanzrückversicherung zur Bilanzkosmetik benutzt, hat die Aufsicht dies moniert und auf der Aufhebung der Verträge bestanden – auch wenn der Missbrauch in diesen Fällen keine deutlichen Auswirkungen auf den Jahresabschluss der Unternehmen hatte.

OTC-Kreditderivate

● Markt für OTC-Kreditderivate wächst rasant.

Der weltweite OTC-Kreditderivate-Markt ist in den vergangenen Jahren kräftig gewachsen. Für die Dynamik gibt es mehrere Gründe. Unter anderem dürften Kreditderivate beliebter geworden sein, weil die Finanzaufsicht ihre Sicherungswirkung anerkennt. Damit entlasten sie die Eigenkapitalanforderungen bei den beaufsichtigten Unternehmen. Außerdem haben die neuen Bilanzierungsregeln International Accounting Standards/International Financial Reporting Standards (IAS/IFRS), die börsennotierte Unternehmen seit 2005 anwenden müssen, dazu beigetragen, Kreditderivate attraktiver zu machen. Nach den Regeln des Handelsgesetzbuches ist die bilanzielle Abbildung von Kreditderivaten nur sehr begrenzt möglich. Nach den neuen Regeln der IAS/IFRS muss das Kreditderivat dagegen als Finanzinstrument bilanziell erfasst und auch grundsätzlich zum Fair Value bewertet werden.

● Abwicklung hinkt raschem Wachstum hinterher.

Das schnelle Wachstum des OTC-Derivate-Marktes stellt die Abwicklung – das Back Office – der Vertragspartner oft vor Probleme. Nicht immer sind die Abwicklungsabteilungen dem Volumen und der Komplexität der Verträge gewachsen. Als Folge gibt es einen Rückstau bei den Bestätigungen, die für jedes Geschäft erstellt werden. Diese Bestätigungen sorgen dafür, dass sich die Vertragsparteien über Inhalt und Wirksamkeit der Geschäfte sicher sein können. Hinken die Back Offices hinterher, besteht die Gefahr, dass eine Bank im Unklaren über die Risiken ist, die sie eingegangen ist. Sie kann diese Risiken dann nicht richtig erfassen und angemessen steuern. Es bleibt offen, ob die angestrebte Eigenkapitalentlastung auch wirklich eingetreten ist. Im schlimmsten Fall ist das Geschäft unwirksam, und das Institut merkt erst, wenn ein Engagement

notleidend wird, dass die dafür angestrebte Absicherung gar nicht existiert. In dem Fall muss es zusätzliche Risikovorsorge bilden. Deshalb fordern die Mindestanforderungen an das Risikomanagement, dass Institute ihre Geschäftsbestätigungen zeitnah erteilen und ebenso vom Geschäftspartner einholen sollen.

Abwicklungstau geht alle Aufseher an.

Das Problem des Bestätigungsrückstaus betrifft unter anderem Marktteilnehmer aus den USA, aus Großbritannien, aus der Schweiz und aus Deutschland. Die BaFin hat sich daher mit Finanzaufsehern aus diesen Ländern und mit den 14 größten Marktteilnehmern zum Informationsaustausch zusammengesetzt und darüber geeinigt, welche Informationen die Unternehmen wie oft liefern sollen. Die Marktteilnehmer füllen nun monatlich einen Fragebogen aus, der den Aufsehern einen aggregierten Überblick über die Kreditderivate aller meldepflichtigen Unternehmen liefert. Mit Hilfe des Fragebogens kann die Aufsicht einschätzen, wie weit die deutschen Institute ihre Abwicklungsprobleme gelöst haben und wie sie im internationalen Vergleich dastehen.

Roadmap der SEC

Den Anwendern von IAS/IFRS, die in den USA börsennotiert sind, soll in Zukunft die aufwändige Überleitungsrechnung auf US-GAAP erspart werden. Im April 2005 hat die US-amerikanische Börsenaufsicht SEC darum einen Plan (Roadmap) vorgestellt, der zum Ziel hat, die IAS/IFRS als gleichwertig zu den US-GAAP anzuerkennen. Die Roadmap der US-Börsenaufsicht ist allerdings eine reine Absichtserklärung und damit nicht rechtlich verbindlich. Die SEC erwägt, spätestens ab 2009 auf Überleitungsrechnungen zu verzichten. Bis dahin müssen europäische Kapitalmarktakteure, die auch in den USA gelistet sind, weiterhin entweder eine Überleitungsrechnung für ihre IAS/IFRS-Abschlüsse erstellen oder einen zusätzlichen Abschluss nach US-GAAP vorlegen. Umgekehrt reicht für US-Emittenten, deren Wertpapiere in Europa zugelassen sind, ein Abschluss nach US-GAAP aus.

Für die Anerkennung der IAS/IFRS und den damit verbundenen Verzicht auf die Überleitungsrechnung hat die SEC aber Voraussetzungen genannt. Hierzu zählen insbesondere eine weitere Annäherung der IAS/IFRS und US-GAAP (Konvergenz) sowie ein funktionierendes Enforcement-System in Europa, mit dem Verstöße gegen Bilanzierungsvorschriften aufgedeckt werden. Im Auge behalten wollen die Amerikaner zudem, ob die IAS/IFRS in Europa einheitlich angewendet werden.

Auch für die Europäische Kommission ist aufgrund der Vorgaben der Prospektrichtlinie und der Transparenzrichtlinie die Gleichwertigkeit von IAS/IFRS und Rechnungslegungsstandards aus Drittstaaten ein Thema. Die Vereinigung europäischer Wertpapieraufseher CESR hat darum im Auftrag der EU-Kommission untersucht, wo Gemeinsamkeiten und Unterschiede der Rechnungslegungsstandards Japans, Kanadas und der USA zu den IAS/IFRS liegen. Bis auf wenige Unterschiede hat CESR die US-GAAP, Canadian-GAAP und Japanese-GAAP aus fachlicher Sicht als gleichwertig eingestuft. Nachbesserungen werden lediglich in einzelnen Punkten verlangt.

Der hierzu von CESR entwickelte Katalog von Maßnahmen sieht zum Beispiel vor, dass Emittenten zusätzliche Informationen offen legen. Ursprünglich wollte die EU-Kommission bis zum 1. Januar 2007 über die Gleichwertigkeit von Rechnungslegungsstandards aus Drittstaaten entscheiden. Um den Zeitplan mit der SEC in Einklang zu bringen, soll diese Entscheidung zunächst zurückgestellt werden.

II Wirtschaftliches Umfeld



Karl-Burkhard Caspari
(Vizepräsident)
und Jochen Sanio
(Präsident)

1 Finanzmärkte

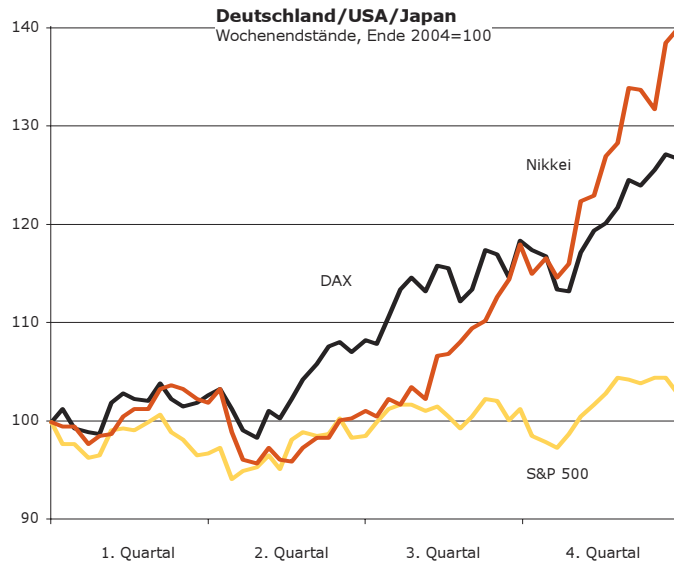
● Finanzmärkte in robuster
Verfassung.

Die internationalen Finanzmärkte waren 2005 durch eine üppige Liquiditätsausstattung, eine niedrige Volatilität und sehr niedrige Realzinsen gekennzeichnet. Zwischenzeitliche Schocks wurden rasch überwunden. An den Märkten für Unternehmensanleihen hatte es beispielsweise Anfang Mai Störungen gegeben, als die Ratingagenturen Anleihen der beiden US-amerikanischen Automobilkonzerne General Motors und Ford auf ein Niveau unterhalb des Investmentgrade-Bereichs herabstufen. Einige Marktteilnehmer – insbesondere Hedgefonds – mussten ihre Positionen mit hohen Verlusten auflösen. Die Märkte erholten sich aber angesichts generell niedriger Kreditausfallraten und weitgehend gesunder Unternehmensbilanzen zügig. Im weiteren Jahresverlauf hatten selbst die Terroranschläge in London und die Wirbelstürme in den Vereinigten Staaten keine ernsthaften Auswirkungen auf die Kapitalmärkte. Allerdings mussten viele Unternehmen der Rückversicherungsbranche ihre Gewinnprognosen zurückschrauben. Alles in allem erwiesen sich 2005 die Finanzmärkte aber als widerstandsfähig und begünstigten die Erholung des deutschen Finanzsektors.

● Aktienmärkte weiter auf dem
Weg nach oben.

Obwohl die Leitbörse in den USA überwiegend seitwärts tendierte, stiegen die Kurse an den Aktienmärkten 2005 in weiten Teilen der Welt merklich. In Europa hielt die freundliche Stimmung an den meisten Börsenplätzen an, der deutsche Aktienindex DAX legte im Jahresverlauf um 27 % zu. Vor allem rückläufige Realzinsen und positive Unternehmensmeldungen förderten die Aufwärtsbewegung. Die Turbulenzen am Markt für Unternehmensanleihen im Frühjahr und zwischenzeitlich auftretende Konjunktur- und Inflations Sorgen wegen steigender Ölpreise bremsten zwar immer wieder die Kursentwicklung; die grundlegenden fundamentalen Auftriebskräfte konnten die negativen Effekte aber kompensieren.

Grafik 1
Aktienmärkte 2005 im Vergleich



Quelle: Bloomberg

Die Kurssteigerungen auf breiter Basis haben auch die Ertragslage der deutschen Finanzunternehmen verbessert. Banken und Versicherer konnten Handelspositionen und Beteiligungen mit Gewinn veräußern. Darüber hinaus nahmen auch die Nachfrage nach Finanzdienstleistungen und damit die Provisionserlöse der Finanzunternehmen zu. Auch der Puffer für Rückschläge wuchs: Die stillen Reserven des Aktienbestands weiteten sich wieder etwas aus.

● Kapitalmarktzinsen fallen auf historischen Tiefstand.

2005 fiel das Zinsniveau in Deutschland vorübergehend auf einen historischen Tiefstand. Die Rendite für zehnjährige Staatsanleihen erreichte im September mit 3 % ihr Allzeittief. Danach kehrte sich der Trend jedoch um. Wachsende Inflationssorgen wegen des hohen Ölpreises trieben die 10-Jahres-Rendite zeitweise auf über 3,5 %. Die deutsche Zinsentwicklung koppelte sich von der US-amerikanischen ab. Waren noch im Herbst 2004 die Renditen vergleichbarer US-Papiere ähnlich hoch gewesen, so weitete sich im Verlauf des Jahres 2005 der Zinsvorsprung US-amerikanischer Werte kontinuierlich auf mehr als einen Prozentpunkt aus. Ein Grund dafür liegt in den günstigeren Aussichten für das Wirtschaftswachstum in den Vereinigten Staaten. Aber auch die straffere Geldpolitik der amerikanischen Notenbank bei gleichzeitig über weite Strecken konstant niedrigen Leitzinsen im Euro-Raum (2 %) hat eine maßgebliche Rolle gespielt. Während in den USA die Federal Funds Rate von Mitte 2004 bis Ende 2005 in mehreren Schritten von 1 % auf 4,25 % stieg, schwenkte die Europäische Zentralbank erst im Dezember 2005 auf einen etwas weniger expansiven Kurs ein und erhöhte den Hauptrefinanzierungssatz auf 2,25 %.

Der Kreditderivatemarkt wächst weiter

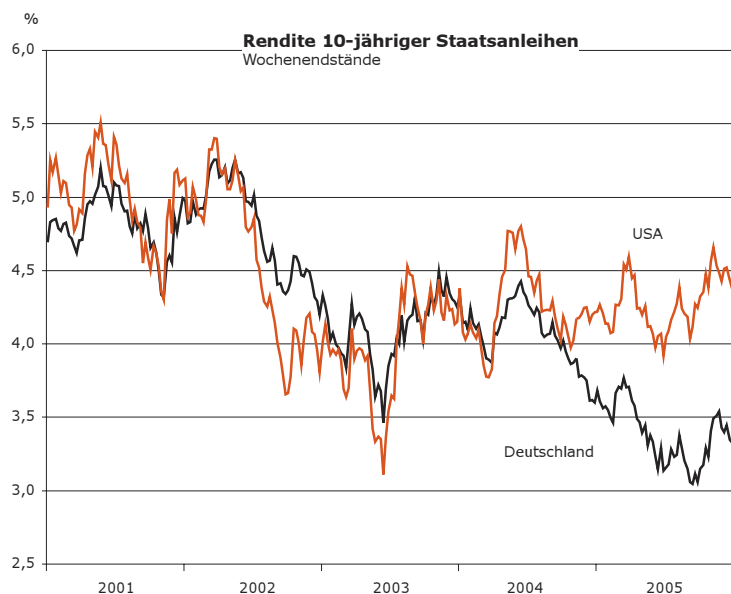
Der Handel an den internationalen Derivatmärkten war im Jahr 2005 äußerst lebhaft und wies, wie in den Vorjahren, hohe Wachstumsraten auf. Der Kreditderivatemarkt ist der weltweit am stärk-

ten wachsende Derivatemarkt. Er legte von 8.400 Mrd. US-\$ Ende 2004 um 106 % auf 17.300 Mrd. US-\$ zu.⁴ Ein Grund für das Wachstum war ein lebhafter Handel nach den Bonitätsverschlechterungen im Automobilsektor, insbesondere bei General Motors, Ford und Delphi. Auch die internationale Standardisierung in Form des ISDA Master Agreements und die anhaltende Niedrigzinsphase haben zum starken Wachstum beigetragen, da Marktteilnehmer wie Versicherer und Hedgefonds nach alternativen Renditemöglichkeiten Ausschau hielten. Kreditderivate werden vor allem zwischen Banken gehandelt, wobei ausländische Banken über zwei Drittel der Geschäftspartner deutscher Banken stellen. Weitere bedeutende Marktteilnehmer sind Hedgefonds und Versicherungen. Das meistverbreitete Instrument – gerade in Deutschland – ist der Credit Default Swap (CDS).

Das starke Wachstum ist nicht ohne Gefahren für die Finanzstabilität. Da Kreditderivate unter anderem komplexe Kombinationen von Kreditrisiken beinhalten können sowie auf bestehende Kreditengagements aufbauen und diese potenziell verstärken, ist der Kreditderivatemarkt anfällig für Finanzmarktverwerfungen mit der Gefahr von Dominoeffekten.

Die Kreditderivatemarkte sind im Laufe des Jahres 2005 so rasch gewachsen, dass die technische Abwicklung dieser Geschäfte oft nicht Schritt gehalten hat. Daher wurden immer mehr Geschäfte ohne Bestätigung der Abwicklung ausgeführt. Das birgt unter Umständen erhebliche Risiken, denn in der Folge können Verträge nachträglich – zum Beispiel bei Kreditausfällen – in Frage gestellt werden. Im September berieten daher die größten Marktteilnehmer und einige Aufsichtsbehörden über Lösungen des Problems – wie zum Beispiel die Qualität der elektronischen Ausführung der Verträge.

Grafik 2
Kapitalmarktzinsen



Quelle: Bloomberg

⁴ Quelle: ISDA und Berechnungen der BaFin.

● Anhaltende Niedrigzinsphase hat auch strukturelle Ursachen.

Die lange Niedrigzinsphase lässt sich nicht allein mit Wachstumsaussichten und Inflationsperspektiven erklären, sondern hat auch strukturelle Ursachen.

So kauften einige asiatische Zentralbanken 2005 im Rahmen ihrer Wechselkurspolitik auch wieder in großem Umfang US-Staatsanleihen. Es ist unter anderem diese hohe Nachfrage nach US-Staatsanleihen aus Asien, die das Kursniveau dieser Papiere konstant hoch und damit die Renditen dauerhaft niedrig hält.

Auch Versicherer und Pensionsfonds, die Altersvorsorgeprodukte anbieten, fragen zunehmend lang laufende Staatsanleihen nach, um die Fristenstruktur ihrer Vermögenswerte und Schulden in Einklang zu bringen. Dieser Trend ist vor allem in den Ländern zu beobachten, die sich mit dem demografischen Problem der alternden Bevölkerung auseinandersetzen müssen, wie Deutschland und Japan.

Ein weiterer struktureller Aspekt für das niedrige Zinsniveau ist, dass die Unternehmen weltweit nach dem massiven Anstieg des Verschuldungsgrades Ende der Neunziger Jahre ihre Bilanzen bereinigen. In den vergangenen Jahren wiesen viele Unternehmen sogar untypische Finanzierungsüberschüsse aus, so dass sie allgemein weniger auf externe Finanzierungsquellen angewiesen waren.

● Nach wie vor geringe Risikoprämien bei Hochzinsanleihen.

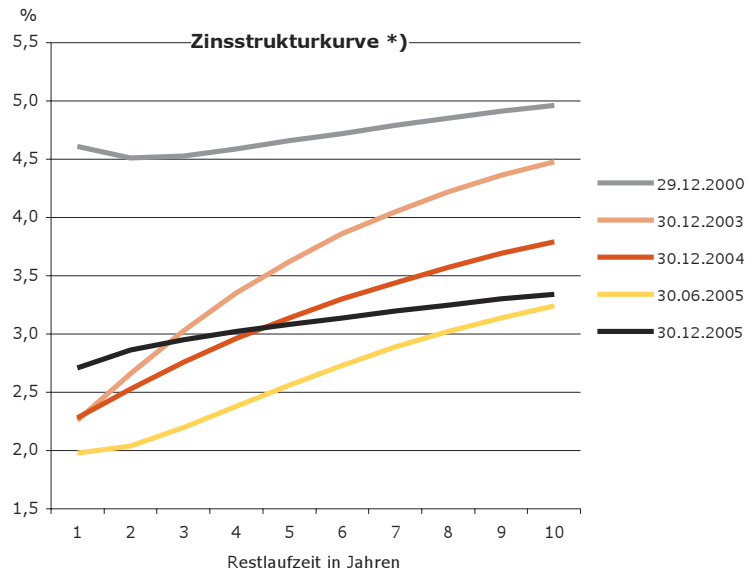
Schwellenländer und Unternehmen mit vergleichsweise schlechter Bonität haben von dem Niedrigzinsumfeld und dem globalen Liquiditätsüberschuss besonders stark profitiert. Die Risikoaufschläge auf Hochzinsanleihen haben sich 2005 von bereits sehr niedrigem Niveau aus weiter zurückgebildet. Diese Entwicklung lässt sich nicht allein mit der deutlich verbesserten Kreditqualität des Unternehmenssektors und der Schwellenländer erklären. Die hohe Risikoneigung der Anleger dürfte ebenfalls ein entscheidender Grund sein. Investoren waren auf der Jagd nach Rendite bereit, ihre Mittel in riskante Anlageformen umzuschichten, oftmals auch in derivative Produkte. Ähnlich wie an den Aktienmärkten ist auch hier bei externen Schocks zu befürchten, dass Marktteilnehmer, die die eingegangenen Risiken nicht richtig eingeschätzt haben, unerwartete Verluste erleiden. So kam es im Frühjahr 2005 mit den Ratingherabstufungen von General Motors und Ford kurzzeitig zu deutlichen Kursverlusten. Daraufhin zogen die Risikoprämien im Gesamtmarkt mehrere Wochen lang an, fielen dann aber wieder zurück.

● Zinsstrukturkurve ist nochmals flacher geworden.

Die Zinsstrukturkurve bildet die Anleiherenditen nach verschiedenen Restlaufzeiten zu einem bestimmten Zeitpunkt ab. Sie hat sich in der ersten Jahreshälfte 2005 mit den sinkenden Kapitalmarktzinsen nahezu parallel nach unten verschoben, nachdem sie sich im Laufe des Jahres 2004 deutlich abgeflacht hatte. Bis zum Jahresende sind die Zinsen über alle Laufzeitenbereiche hinweg aber wieder gestiegen. Da die Marktteilnehmer wegen zunehmender Inflations Sorgen erwarteten, dass die Europäische Zentralbank bald einen restriktiveren Kurs einschlagen würde, sind die kurzfristigen Renditen wesentlich stärker gestiegen als die langfristigen. Die Neigung der Zinsstrukturkurve wurde noch flacher. Das erschwert es den deutschen Banken, Erträge im Zinsgeschäft zu erwirtschaften. Sie

können weniger Zinsüberschüsse aus der Fristentransformation generieren.

Grafik 3

Zinsstruktur am deutschen Rentenmarkt

*) Zinssätze für (hypothetische) Nullkuponanleihen ohne Kreditausfallrisiko.

Quelle: Deutsche Bundesbank

● Abrupter Zinsanstieg könnte die Finanzstabilität gefährden.

Der im Herbst 2005 einsetzende Anstieg der Kapitalmarktzinsen könnte sich verstärken, wenn sich die Meinung durchsetzt, dass sich die außenwirtschaftlichen Ungleichgewichte zurückbilden müssten. Das ohnehin hohe US-Leistungsbilanzdefizit hat sich im Jahr 2005 auf über 6 % des Bruttoinlandsprodukts ausgeweitet. Andere Länder, insbesondere aufstrebende Volkswirtschaften wie China und Indien, weisen umgekehrt wachsende Leistungsbilanzüberschüsse aus. Je größer diese Unterschiede werden, desto wahrscheinlicher wird eine abrupte Anpassungsreaktion. Plötzliche Zinssteigerungen sind denkbar, wenn Investoren, die ihre Mittel in den Vereinigten Staaten anlegen, deutlich höhere Risikoprämien fordern. Ein solcher Zinsanstieg würde vermutlich auf andere Kapitalmärkte überschwappen. Weiter könnte sich der Korrekturbedarf auch in einer starken Dollarabwertung mit der Gefahr des Überschießens entladen. Schlagartige Zins- und Wechselkursbewegungen sind für die Finanzstabilität vor allem deshalb so problematisch, weil die Marktteilnehmer nicht genügend Zeit haben, sich auf die Veränderungen einzustellen, und oftmals gezwungen sind, Positionen mit Verlust aufzulösen.

● Wechselkurse in ruhigen Bahnen.

Im Verlauf des Jahres 2005 kam es nicht zu schockartigen Wechselkursreaktionen. Der US-Dollar wertete gegenüber dem Euro tendenziell sogar wieder auf, nachdem er in den drei Jahren davor zur Schwäche geneigt hatte. Gründe waren der zunehmende Zinsvorsprung der USA und anhaltende Wachstumsdifferenzen. Der Euro fiel gegen Ende des Jahres unter die Marke von 1,20 US-\$. Ein Jahr zuvor hatte er mit 1,36 US-\$ noch den höchsten Stand seit seiner Einführung im Jahr 1999 erreicht.

Grafik 4
Wechselkursentwicklung



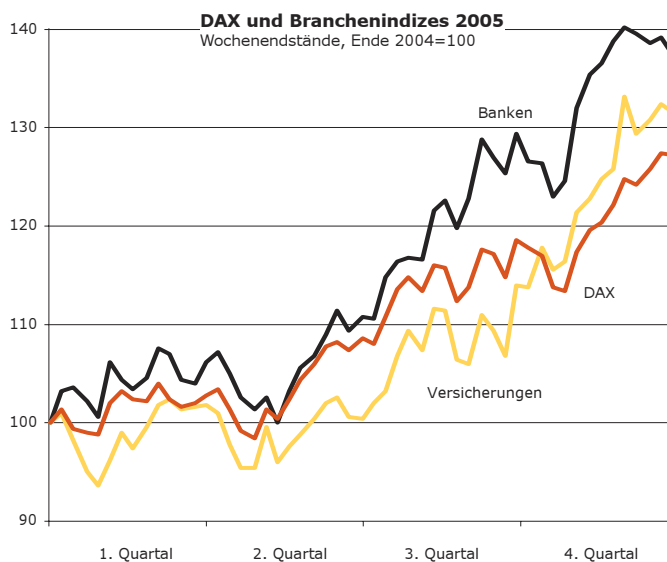
Quelle: Bloomberg

2 Banken

● Marktindikatoren zeichnen vorteilhaftes Bild.

Die Marktindikatoren vermittelten im Jahr 2005 ein recht positives Bild vom Zustand des deutschen Bankensektors. Diese Indikatoren spiegeln die Einschätzung der Marktteilnehmer über die Geschäftsentwicklung eines Unternehmens zeitnah wider. Die Aktienkurse der deutschen Banken sind im Jahresverlauf deutlich stärker gestiegen als der Index für den Gesamtmarkt. Allerdings ist dieser überdurchschnittliche Zuwachs nicht nur auf die besseren Geschäftsaussichten zurückzuführen, sondern zu einem nennenswerten Teil auch auf erwartete und tatsächliche Übernahmeaktivitäten.

Grafik 5
Aktienindizes des deutschen Finanzsektors

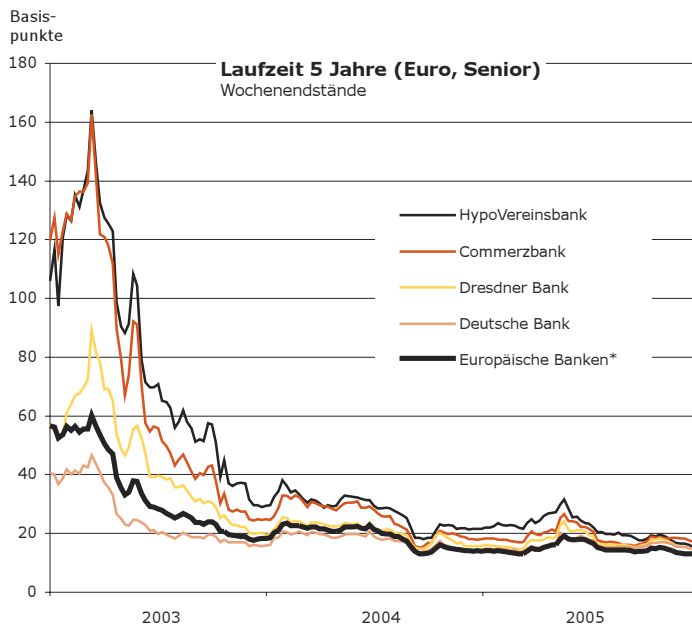


Quelle: Bloomberg

Die Kreditausfallswap-Prämien (CDS-Spreads) bewegten sich im Jahresverlauf 2005 auf historisch niedrigem Niveau. Nur im Frühjahr, als die Finanzmärkte durch die Rating-Herabstufung von General Motors und Ford verunsichert wurden, kam es zu einem leichten Ausschlag nach oben, der sich aber rasch wieder zurückbildete. Der Markt schätzte das Ausfallrisiko der deutschen Großbanken also als gering ein, wenn auch höher als bei internationalen Konkurrenten.

Grafik 6

Kreditausfallswap-Prämien für deutsche Großbanken



* Ungewichteter Durchschnitt der CDS-Prämien von 16 großen europäischen Banken.

Quellen: Bloomberg, Berechnungen der BaFin

Die Bonitätseinschätzungen für langfristige Verbindlichkeiten deutscher Banken außerhalb des öffentlich-rechtlichen Sektors durch die drei führenden Ratingagenturen verbesserten sich in der zweiten Hälfte des Jahres 2005. Dabei spielten allerdings Sonderfaktoren eine entscheidende Rolle. So stieg das Langfrist-Rating der HypoVereinsbank bei der anstehenden Übernahme durch den italienischen Bankkonzern UniCredit nur deshalb, weil dieser für Verpflichtungen der übernommenen Bank nach der Fusion einstehen wird. Außerdem stuft die Ratingagentur Fitch alle Mitglieder der Sicherungseinrichtung des BVR wegen der engen Verbundstruktur langfristig mit A+ ein. Die gute Note stützte sie darauf, dass der Genossenschaftssektor als Ganzes nachhaltige Erfolge bei Rentabilität, Kapitalisierung und Qualität der Aktiva erzielt habe. Eine bloße Saldenbetrachtung der Anzahl von Auf- und Abstufungen überzeichnet daher das tatsächliche Bild. Deutsche Banken verfügen weiterhin – mit wenigen Ausnahmen – über ein schlechteres Rating als die internationalen Wettbewerber.

AHBR-Pfandbrief-Rating trotz Liquiditätsschwierigkeiten stabil.

Bei der zweitgrößten deutschen Hypothekbank, der Allgemeinen Hypothekbank Rheinboden (AHBR), wurde das Langfrist-Rating auf ein Niveau unterhalb des Investmentgrade-Bereichs abgestuft.

Ein so niedriges Ratingurteil hatte es bisher in der langen Geschichte des deutschen Hypothekenbanksektors noch nie gegeben. Aufgrund der unklaren künftigen Eigentümerstruktur der Bank nach dem Verkauf der BHW Holding AG an die Deutsche Postbank AG ohne die AHBR geriet das Institut in ernsthafte Schwierigkeiten und musste durch einen Liquiditätsschirm in Höhe von 2,5 Mrd. € gestützt werden, den die fünf führenden privaten Großbanken kurzfristig zu gleichen Teilen zur Verfügung stellten. Selbst die gedeckten Pfandbriefe der AHBR gerieten unter vorübergehenden Druck. Allerdings blieben die Ratings dieser Pfandbriefe trotz der Turbulenzen stabil – eine Tatsache, die die hohe Sicherheit dieser Art von Anleihen unterstreicht. Ende Dezember 2005 übernahm schließlich der US-amerikanische Finanzinvestor Lone Star die Mehrheit der AHBR-Anteile.

Landesbanken nach dem Wegfall der Staatsgarantie.

Die Landesbanken reagierten auf den Wegfall der Staatsgarantien zum 18. Juli 2005 unterschiedlich. Die verschiedenen Strategien haben aber einen gemeinsamen Kern: den Rückzug aus dem internationalen Geschäft und den engeren Schulterschluss mit den Sparkassen vor Ort. Die Landesbanken versuchen damit, das weniger volatile Retailgeschäft zu stärken und die Ertragsbasis zu verbreitern. Die Neuausrichtungen sind meist noch nicht abgeschlossen, aber schon so weit gediehen, dass die Ratingagenturen sie in den meisten Fällen mit einem Langfrist-Rating im A-Bereich honorierten. Damit dürfte eine günstige Refinanzierung weiter möglich sein. Auch die Sparkassenorganisation und ihr gesamtes Umfeld hatten sich seit langem auf den Wegfall von Anstaltslast und Gewährträgerhaftung vorbereitet und ihre Geschäftsphilosophie der neuen Situation angepasst. Etliche Sparkassen ließen sich schon vorab von Ratingagenturen bewerten und erzielten überwiegend gute Noten. Auch Sparkassenverbände gaben Ratings in Auftrag. Die Ratingagentur Moody's vergab einen so genannten Ratingfloor von A1 an die Mitglieder des Haftungsverbundes der Sparkassen-Finanzgruppe. Dies bedeutet, dass jedes gruppenzugehörige Institut mindestens eine Bonität von A1 hat.

Erkennbare Fortschritte bei der Rentabilität ...

Die Ertragslage der deutschen Kreditinstitute hat sich nach den bislang verfügbaren Informationen im Laufe des Jahres 2005 weiter gefestigt. Im Sparkassen- und Genossenschaftssektor stabilisierte sich die Rentabilität. Den privaten Großbanken gelang es – nach den verlustreichen Jahren 2002 und 2003 – auf aggregierter Ebene den im Vorjahr eingeschlagenen Aufwärtstrend beizubehalten und weiter in die Gewinnzone vorzustoßen. Wie schon 2004 waren die Maßnahmen zur Kostensenkung und der beträchtliche Rückgang der Risikovorsorge die Hauptstützen der Ergebnissteigerung. Der erheblich geringere Wertberichtigungsbedarf ist zum einen Folge eines niedrigeren Risikogehalts in den Bankbilanzen. Zum anderen spiegelt er die Normalisierung der Kreditqualität wider, nachdem es 2003 zu einem historischen Rekord der Zahl der Unternehmensinsolvenzen gekommen war. Gleichwohl bewegt sich die Insolvenzhäufigkeit – und damit das Kreditrisiko der Banken – noch immer auf deutlich erhöhtem Niveau. Insbesondere bei Sparkassen in strukturschwachen Gebieten wird sich die Bereinigung und Abwicklung schwieriger Kreditportfolien noch einige Jahre negativ auf die Ertragslage auswirken.

... Schwachstellen bleiben jedoch bestehen.

Mit der steigenden Eigenkapitalrentabilität hat sich die Risikotragfähigkeit der Kreditinstitute ein wenig verbessert. Allerdings beruhte dies zu einem nennenswerten Teil auf einmaligen Effekten, wie etwa Veräußerungsgewinnen, die sich nicht dauerhaft wiederholen lassen. Auch hat die Ertragskraft im Ganzen gesehen bislang weder die frühere Stärke noch international übliche Standards erreicht. Das deutsche Bankensystem bleibt anfällig für Rückschläge. Noch ist die Widerstandsfähigkeit zu gering, um etwaige ernsthafte Verwerfungen an den Finanzmärkten oder in der Realwirtschaft weitgehend schadlos zu überstehen.

Die operativen Erträge entwickelten sich bisher wenig dynamisch. Erst seit kurzem nehmen die Risikoaktiva nach Jahren des unvermeidlichen Abbaus wieder zu, da die Banken ihre Kreditvergabestandards vorsichtig lockern. Die günstigen Kursentwicklungen an den Kapitalmärkten leisten durch ein steigendes Provisions- und Handelsergebnis ebenfalls einen Beitrag zur Ertragsverbesserung. Es kommt nun darauf an, dass sich diese positive Entwicklung fortsetzt, insbesondere da Maßnahmen zur Kostendämpfung zwar noch nachwirken, ihr ergebnissteigernder Effekt aber allmählich nachlässt. Viele Banken sind inzwischen so schlank geworden, dass zusätzliche Kostensenkungsprogramme kontraproduktiv wären: Sie würden die Möglichkeiten einschränken, zu expandieren und Erträge durch neue Geschäfte zu erwirtschaften. Auch die Rückführung der Risikovorsorge wird kaum in dem hohen Tempo fortgesetzt werden können wie in den vergangenen beiden Jahren. Allerdings ist eine weitere Kürzung der Risikovorsorge angesichts des seit Frühjahr 2004 leicht rückläufigen Trends der Unternehmensinsolvenzen realistisch, falls die verhaltene konjunkturelle Aufwärtsbewegung nicht ins Stocken gerät.

Das zinsabhängige Geschäft, das nach wie vor die bedeutendste Ertragskomponente des deutschen Bankensektors darstellt, litt auch 2005 unter der anhaltend schwachen Binnenkonjunktur. Die ausgeprägte Investitions- und Konsumzurückhaltung dämpft die Kreditnachfrage der Unternehmen und Verbraucher. Die Kreditinstitute stehen in starkem Wettbewerb um Kunden guter Bonität. Hinzu kommt, dass sich die Zinsstrukturkurve im Verlauf der Jahre 2004 und 2005 merklich abgeflacht hat, so dass die Banken weniger Zinsüberschüsse aus der Fristentransformation erzielen. Bei weiterhin lebhaften Finanzmärkten sollten das Provisionsgeschäft und der Eigenhandel die Ertragsentwicklung der Institute stützen und zu einem ausgewogeneren Ertragsmix führen. Die im internationalen Vergleich einseitige Abhängigkeit vom Zinsgeschäft könnte sich dadurch reduzieren.

Strategische Neuausrichtung und Geschäftsentwicklung bei Landesbanken nach dem Wegfall von Anstaltslast und Gewährträgerhaftung

Im Zuge der geschäftsstrategischen Neuausrichtung haben einzelne Landesbanken bereits Mehrheitsbeteiligungen an anderen privatrechtlichen Instituten erworben, um ihre Retailbasis zu verbessern und vorhandene Synergiepotenziale im Konzernverbund zu heben. Ferner haben manche Landesbanken mit einem ausländischen

Institut vereinbart, eine Bad Bank zu gründen, die problembehaftete Kreditengagements beider Seiten abwickeln soll. In einem zweiten Schritt soll die Bad Bank auch für andere Kreditinstitute tätig werden. Darüber hinaus beabsichtigen einzelne Landesbanken, untereinander enger zusammenzuarbeiten und gemeinsam Finanzprodukte zu entwickeln. Sie wollen ihre Kooperationen durch wechselseitige Minderheitsbeteiligungen untermauern.

Die Landesbanken stehen jedoch weiterhin vor der Herausforderung, ihre bislang relativ schwache Ertragskraft zu steigern. So machten die Zinsüberschüsse im Jahr 2004 noch 0,65 % der Bilanzsumme aus (zum Vergleich: alle Banken 1,18 %). Das Provisionsergebnis erreichte lediglich ein Drittel des Niveaus im gesamten Bankensektor (0,11 % gegenüber 0,35 % bei allen Banken). Die veröffentlichten Ergebnisse für das Geschäftsjahr 2005 weisen indes bereits auf eine gegenüber 2004 erkennbare Verbesserung der Ertragslage hin, wobei zwischen den einzelnen Landesbanken weiterhin Unterschiede bestehen. Maßgeblich hierfür war insbesondere eine weitere Reduzierung der Risikovorsorgeaufwendungen aufgrund einer Entspannung der Risikosituation im Kreditgeschäft. Einige Institute konnten dabei per Saldo sogar Erträge aus der Auflösung von Risikovorsorge erzielen. Zudem haben einige Landesbanken in erheblichem Umfang stille Reserven in Beteiligungen gehoben und dadurch das ausgewiesene Ergebnis verbessert. Diese Sondereffekte können jedoch zeitlich nicht unbegrenzt zur Verbesserung der Ertragslage herangezogen werden.

Landesbank-Konzerne, die von den EU-Beihilfeverfahren zur Einbringung von Wohnungsbausondervermögen in den 90er Jahren betroffen sind, profitierten im Berichtsjahr davon, dass sie die einmaligen Aufwendungen für die Rückzahlung der unzulässigen Beihilfen bereits im Jahresabschluss 2004 verbucht hatten.

Die mit dem Wegfall der Staatsgarantien erhöhten Refinanzierungskosten belasteten die Ertragslage der Landesbanken 2005 nur geringfügig. Sämtliche Landesbanken hatten die Übergangsregelungen bis 31. Dezember 2015 genutzt und rechtzeitig langfristige Refinanzierungsmittel noch zu den günstigeren Refinanzierungskonditionen hereingenommen. Ferner haben einige Landesbanken in Zusammenarbeit mit den regionalen Sparkassen Modelle zur verbesserten Nutzung der vorhandenen Deckungsmasse (Hypotheken- und Kommunaldarlehen) im Verbund entwickelt, um im vermehrten Umfang günstigere (AAA-geratete) pfandbriefgedeckte Refinanzierungsmittel hereinzunehmen und hierdurch die Auswirkungen des Wegfalls der Staatsgarantien auf die Refinanzierungskosten weiter zu mindern. Auch in den kommenden Jahren ist daher nur sukzessive mit einer stärkeren Ergebnisbelastung durch höhere Refinanzierungskosten zu rechnen.

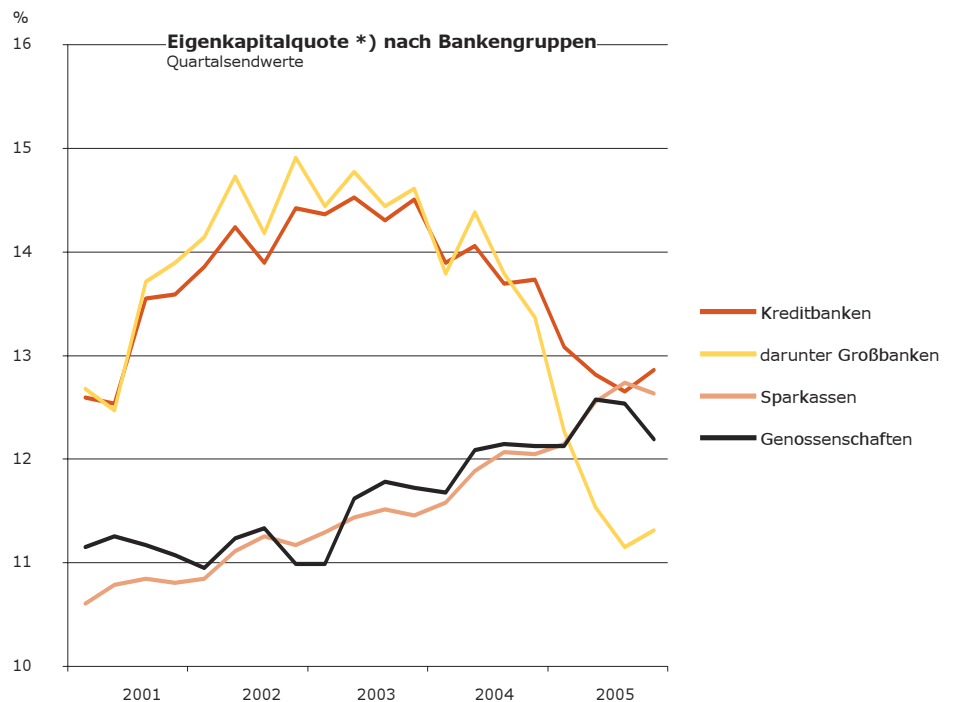
Unterschiedliche Eigenkapitalausstattung in den drei Säulen des Bankensystems.

Die Eigenkapitalausstattung des deutschen Bankensektors hat sich seit Ende 2003 etwas verringert, bleibt jedoch nach wie vor zufriedenstellend. Die gewichtete Eigenkapitalquote ermäßigte sich Ende 2005 von 13,4 % auf 13,0 %, lag aber deutlich über dem für jede Bank regulatorisch geforderten Mindestwert von 8 %. Den Rück-

gang verursachten im Wesentlichen die privaten Großbanken. Zum einen wirkten sich die hohen Verluste der vergangenen Jahre aus, die nicht in vollem Umfang durch Kapitalerhöhungen ausgeglichen wurden; zum anderen sind die Institute bestrebt, das regulatorische Kapital stärker mit dem ökonomischen Kapital in Übereinstimmung zu bringen. So hat eine Großbank ihre Kern- und Eigenkapitalquote durch Aktienrückkäufe bei gleichzeitig signifikanter Ausweitung der risikogewichteten Aktiva spürbar gesenkt und an die interne Zielspanne angenähert. Die Eigenkapitalpolster der Sparkassen und Kreditgenossenschaften erhöhten sich hingegen in den letzten Jahren Schritt für Schritt.



Grafik 7

Solvabilität deutscher Banken

*) Haftendes Eigenkapital in Relation zu den gewichteten Risikoaktiva; Mindestquote nach Grundsatz I: 8 %.

● Stresstests bestätigen Widerstandsfähigkeit des Bankensektors.

Erfreulich ist, dass die schwächer kapitalisierten Banken erkennbare Fortschritte gemacht haben. So stieg das 5 %-Quantil in den vergangenen drei Jahren von 9,1 % auf 9,7 % Ende 2005, das heißt 95 % aller Institute verfügten zuletzt über eine regulatorische Eigenkapitalquote von mindestens 9,7 %.

Die durchgeführten Stresstests untermauern den Eindruck eines stabileren deutschen Bankensektors. Die Tests spielen extreme, aber plausible Schockszenarien an den Finanzmärkten durch und untersuchen die Auswirkungen auf die Bankbilanzen. Der letzte Test im Berichtsjahr zeigte, dass sich mehrere größere Banken gegen einen Anstieg der Kapitalmarktzinsen durch derivative Instrumente abgesichert und so das Zinsänderungsrisiko begrenzt haben. Ein Kursverfall an den Aktienmärkten würde vor allem Großbanken mit einem hohen Aktienbestand betreffen. Das Verlustpotenzial dürfte jedoch eher begrenzt sein, weil diese Institute durch die Kurssteigerungen der vergangenen Jahre stille Reserven aufbauen konnten. Wechselkursrisiken sehen sich vor allem deutsche Banken mit Kreditengagements in Russland, Polen, Tschechien, Ungarn und der Türkei ausgesetzt.

Geschäftsverbindungen deutscher Banken zu Hedgefonds

Das stürmische Wachstum der globalen Hedgefonds-Industrie ließ in jüngerer Zeit vermehrt Befürchtungen über Risiken für die Finanzstabilität aufkommen. Ein zentraler Ansteckungskanal bei Schieflagen von Hedgefonds ist die enge Geschäftsbeziehung zu den Banken. Die BaFin hat daher 2005 zusammen mit der Deutschen Bundesbank große deutsche Banken im Rahmen einer europaweiten Umfrage gebeten, nähere Auskünfte über ihre Verbindungen zu Hedgefonds zu geben. Im Ergebnisse scheinen die Risiken für die Stabilität des Finanzsystems derzeit beherrschbar. Die mangelnde Transparenz der Hedgefonds erschwert aber die Einschätzung der Risikolage.

Von 14 befragten Instituten meldete die Hälfte, dass sie keinerlei Beziehungen zu Hedgefonds gepflegt habe. Einige andere Banken investieren in sehr begrenztem Umfang und unter Wahrung eng gesteckter Limits direkt in Hedgefonds, vornehmlich mit dem Ziel, das Portfolio zu diversifizieren und mit ihnen ihr spezifisches Risiko-/Ertragsprofil abzurunden. Lediglich drei Banken gaben an, dass sie Kredite an Hedgefonds vergeben hätten, die jedoch grundsätzlich voll besichert seien, so dass das Kreditrisiko überschaubar sei. Ebenfalls drei Banken unterhielten Handelsbeziehungen zu Hedgefonds im OTC-Geschäft. Der Anteil ausstehender Kontrakte von Hedgefonds am gesamten OTC-Volumen war bei allen Instituten vergleichsweise gering.

Die Banken haben ihre Risikosteuerungssysteme in den vergangenen Jahren offenbar weiter verbessert sowie strikte Vorgaben und Mindestanforderungen implementiert, die im Hedgefonds-Geschäft eingehalten werden müssen. Die Qualität des Risikomanagements scheint aber recht unterschiedlich zu sein. Institute mit engen Geschäftsbeziehungen zu Hedgefonds verwenden fortgeschrittene

Methoden, wie etwa PFE-Maße⁵, zur Abschätzung des erwarteten Risikos. Sie führen maßgeschneiderte Stresstests durch und haben klare interne Richtlinien und Rating-Systeme speziell für das Hedgefonds-Geschäft entwickelt. Weniger aktive Banken wenden hingegen meist die im sonstigen Bank- und Fondsgeschäft üblichen Standards an.

Auch wenn die Ergebnisse insgesamt wenig Anlass zur Besorgnis geben, offenbarte die Umfrage doch Schwachstellen. Einige Banken berichteten von einer zunehmenden Marktmacht großer Hedgefonds, die angesichts des hohen Wettbewerbs unter den Banken um Prime-Brokerage-Mandate zu einer Erosion der Standards und sinkenden Margen im Hedgefonds-Geschäft führen könnte. Auch waren die meisten Banken nicht in der Lage, ihre Beziehungen zu Hedgefonds über verschiedene Geschäftsfelder hinweg zu quantifizieren und zu einem einheitlichen Risikomaß zusammenzufassen. Außerdem gaben sich viele Banken mit recht groben Messgrößen für die Hebelwirkung der Hedgefonds zufrieden und hatten selten einen vollständigen Überblick über deren sonstige Aktivitäten mit anderen Geschäftspartnern, so dass die Risikoeinschätzung mit einigen Unsicherheiten behaftet ist.

3 Versicherer

● Versicherungssektor stabilisierte sich weiter.

Die wirtschaftliche Situation der deutschen Versicherer hat sich im Berichtsjahr weiterhin gefestigt. Der Versicherungssektor ist profitabler und ertragsstärker geworden. Die Versicherer haben auch die Solvabilitätsanforderungen trotz restriktiverer regulatorischer Anforderungen weiterhin sehr gut erfüllt. Diese positive Einschätzung wird durch einzelne Marktindikatoren bestätigt.

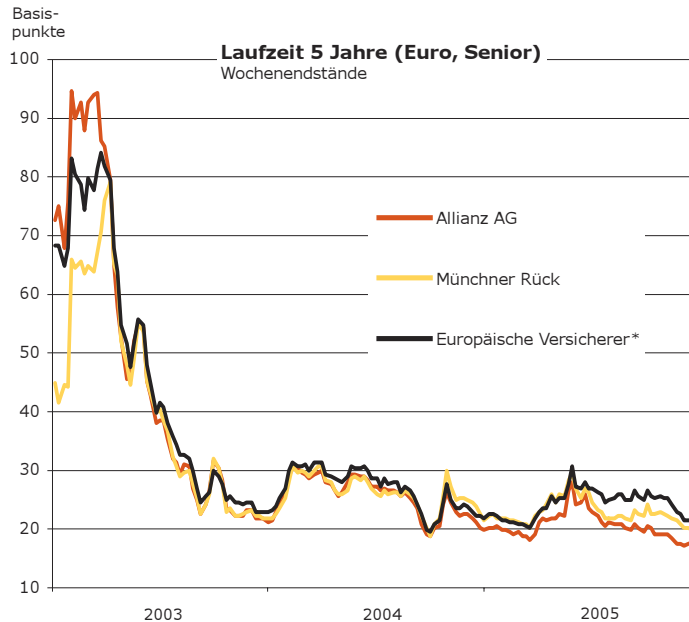
An den Aktienmärkten schnitt der Versicherungssektor zunächst bis weit ins Jahr 2005 hinein schlechter ab als der DAX. Erst zu Beginn des vierten Quartals, als die Auswirkungen der Wirbelsturmssaison in den USA auf die Bilanzen besser einzuschätzen waren und die Geschäftsaussichten wieder in einem besseren Licht erschienen, holte der Versicherungsindex den Rückstand auf und überflügelte den Gesamtindex.⁶

Die Kreditausfallswap-Prämien für Versicherungsunternehmen stiegen vom Jahresbeginn bis Mai 2005 an. Die Ausweitung der Aufschläge folgte dabei dem allgemeinen Trend. Bis zum Jahresende gingen die Risikozuschläge wieder deutlich zurück und lagen zuletzt unter dem Niveau des Jahresanfangs. Seit Juni 2005 liegen die Risikoprämien deutscher Versicherer zudem leicht unter denen ihrer internationalen Wettbewerber. Der Markt scheint somit das Ausfallrisiko deutscher Versicherer als gering einzuschätzen.

⁵ Potential Future Exposure: Dieses Risikomaß berücksichtigt mögliche Wertveränderungen des gegenwärtigen Kreditengagements über die gesamte Vertragslaufzeit und gibt den möglichen Verlust innerhalb einer festgelegten Halteperiode mit einem bestimmten Konfidenzintervall an.

⁶ Vgl. Grafik 5 Aktienindizes des deutschen Finanzsektors.

Grafik 8
Kreditausfallswap-Prämien ausgewählter Versicherer



* Ungewichteter Durchschnitt der neun liquiden Kreditausfallswap-Prämien europäischer Versicherer.

Quelle: Bloomberg

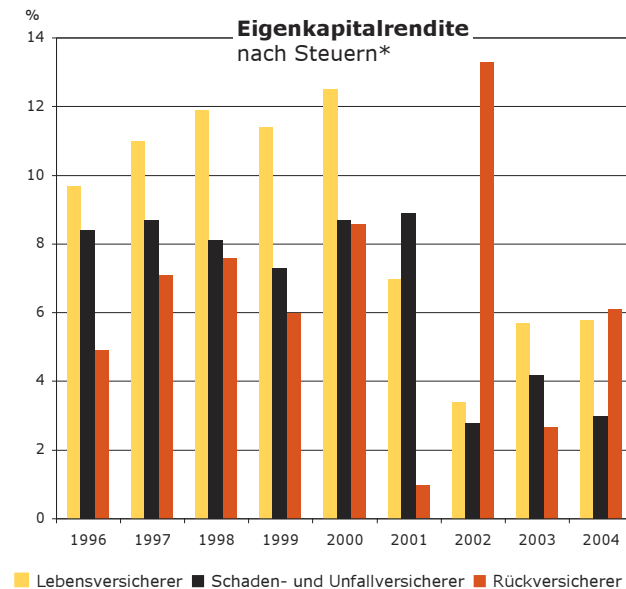
Auch die Urteile der Ratingagenturen zeigen eine festere Position deutscher Versicherungsunternehmen. Verschlechterungen der Finanzstärke-Ratings waren wie bereits im Vorjahr kaum noch zu beobachten. Seit dem Jahr 2003 haben sich die Ratingurteile vor allem in den unteren Bereichen der Ratingskala bei deutschen Nicht-Leben- und Rückversicherungsunternehmen verbessert. Die gefestigte Stellung wird durch überwiegend stabile Ratingausblicke der Agenturen für die einzelnen Versicherungssparten untermauert.

● Fortschritte bei der Rentabilität.

Die Ertragslage der deutschen Versicherungsunternehmen hat sich in den vergangenen Jahren nach einer schwierigen Periode stark verbessert. Dies zeigt auch die Entwicklung der Eigenkapitalrendite in den drei Versicherungssparten. Insbesondere Rückversicherungsunternehmen konnten im Jahr 2004 wieder Eigenkapitalrenditen erzielen, die auf einem vergleichbaren Niveau zu den Jahren vor der Kapitalmarktkrise lagen.

Grafik 9

Entwicklung der Profitabilität deutscher Versicherer nach Sparten



* Jahresüberschuss nach Steuern dividiert durch Eigenkapital.

Kapitalanlagen der deutschen Versicherer erhöhten sich leicht.

Die gesamten Kapitalanlagen aller deutschen Versicherer (inklusive Rückversicherungsunternehmen) beliefen sich 2005 auf rund 1.156 Mrd. € (Vorjahr: 1.092 Mrd. €). Festverzinsliche Anlagen bildeten traditionell den Schwerpunkt im Portfolio der Versicherer. Auf Namensschuldverschreibungen, Schuldscheinforderungen und Darlehen entfallen rund 40 % der gesamten Kapitalanlagen. Der Anteil der Anlagen in Aktien hat sich auch 2005 nur moderat erhöht. Er lag zuletzt bei etwa 9 %. Hedgefonds-Anlagen durch deutsche Versicherer sind sowohl gemessen an ihrer absoluten Höhe als auch bezogen auf den Anteil am gebundenen Vermögen gering und liegen deutlich unter der regulatorischen Höchstgrenze von 5 %. Die Investitionen von den ca. 40 Erstversicherern, die Anlagen in Hedgefonds getätigt haben, betragen durchschnittlich 1 % ihres gebundenen Vermögens. Die zehn höchsten Hedgefonds-Anlagequoten bei Versicherungsunternehmen liegen unter 4 % des gebundenen Vermögens, größtenteils deutlich. Das gesamte Anlagevolumen deutscher Erstversicherer in Hedgefonds beträgt rund 4,6 Mrd. €, also 0,47 %, der gesamten Kapitalanlagen der Erstversicherer.

Weiterhin sehr gute Erfüllung der Solvabilitätsanforderungen.

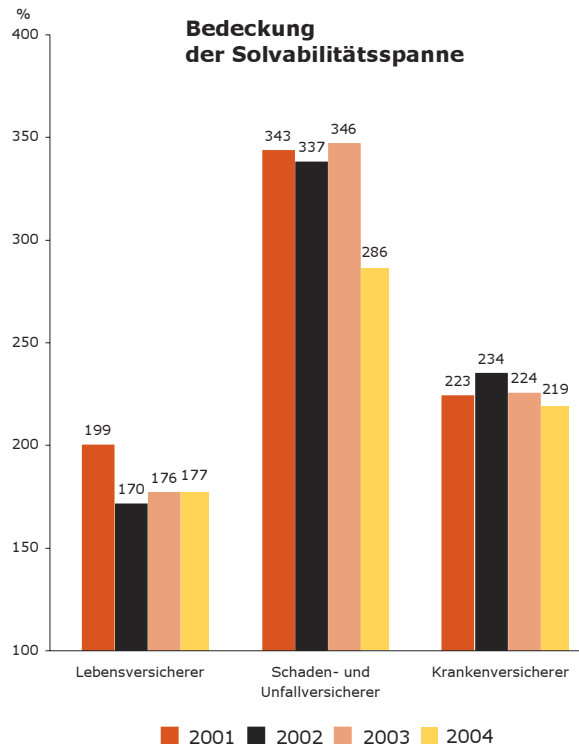
Die spartenbezogenen Solvabilitätswerte der Versicherer liegen in den einzelnen Geschäftsfeldern nach wie vor deutlich über den Mindestkapitalanforderungen. Die Bedeckungen in den Sparten Lebens- und Krankenversicherung veränderten sich 2004 verglichen mit 2003 kaum. Dies gilt voraussichtlich auch für 2005. In der Schaden- und Unfallversicherung ist der Bedeckungssatz im Jahr 2004 im Vergleich zum Vorjahr um etwa 60 Basispunkte zurückgegangen. Ursache sind zum Teil die geänderten aufsichtsbehördlichen Vorschriften (Solvency I).⁷ Zwar gelten Übergangs-

⁷ Detailliertere Informationen zu den geänderten Solvabilitätsregeln und deren Auswirkungen auf die Bedeckung der Solvabilitätsspanne in den verschiedenen Versicherungssparten finden sich in der Publikation „Statistik der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht 2004 – Erstversicherungsunternehmen“.

regelungen bis zum 1. März 2007: Jedoch hat eine große Mehrheit der Schaden- und Unfallversicherungsunternehmen bereits nach den neuen, grundsätzlich verschärften Regeln berichtet, was tendenziell zu sinkenden Bedeckungssätzen führte. Dennoch lag der Bedeckungssatz auch im Jahr 2004 auf einem hohen Niveau. In den Sparten Lebens- und Krankenversicherung wirkten sich die geänderten Vorschriften 2004 lediglich geringfügig aus.

Grafik 10

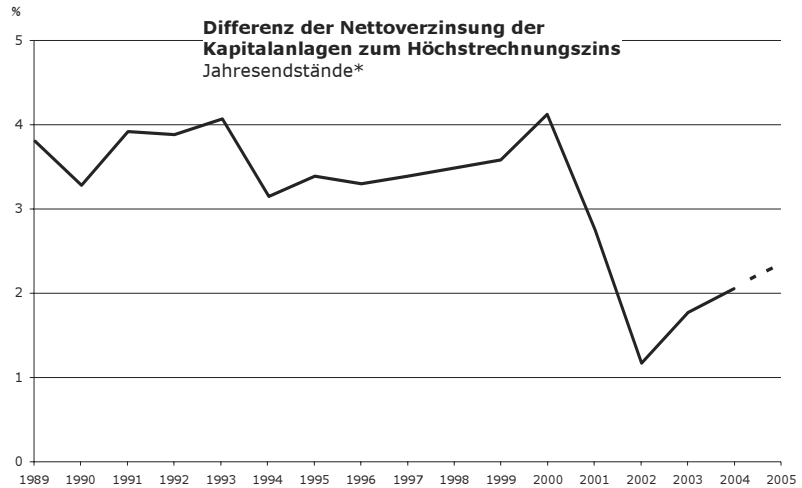
Entwicklung der Solvabilität der deutschen Versicherer



● Niedriges Zinsniveau belastet die Ertragslage der Lebensversicherer.

Nachdem die Rendite der 10-jährigen Staatsanleihen schon seit Oktober 2004 unter 4 % lag, ist sie im Laufe des Jahres 2005 zeitweise bis auf 3 % abgesunken. Dies belastet die Ertragslage der Lebensversicherer, weil für die Neuanlage nur vergleichsweise niedrig verzinsten Kapitalanlagen zur Verfügung stehen. Der Renditeabstand zwischen dem Kapitalmarktzinssatz und dem Höchstrechnungszins der Lebensversicherer hat sich im Berichtsjahr abermals verringert und lag bezogen auf 10-jährige Staatsanleihen zeitweise nur noch bei knapp 30 Basispunkten. Die durchschnittliche Nettoverzinsung der Kapitalanlagen deutscher Lebensversicherer lag im Jahr 2005 nach den Schätzungen leicht über dem Vorjahresniveau von 4,8 %. Da aktuell nur eine geringere Verzinsung am Kapitalmarkt erzielt werden kann und hochverzinsliche Papiere im Anlagebestand der Versicherer tendenziell auslaufen, wäre ein moderater Anstieg der Zinsen für die Unternehmen positiv zu bewerten. Ein allzu abrupter und unerwarteter Zinsanstieg hingegen dürfte die Versicherer primär auf der Anlagenseite treffen, da dies zu einer Reduktion der stillen Reserven und einem Rückgang des Wertes der festverzinslichen Wertpapiere in ihrem Anlageportfolio führen würde.

Grafik 11

Verzinsung der deutschen Lebensversicherer

* Zahlen für 2005 sind vorläufig.

● Abschlüsse von Lebensversicherungsverträgen gedämpft.

Nach dem Boom an Abschlüssen von Lebensversicherungsverträgen zum Ende des Jahres 2004 war im Berichtsjahr die Geschäftsentwicklung gedämpft. Da ein großer Teil des Beitragszuwachses aus dem Neugeschäft des Vorjahres jedoch erst 2005 erfolgswirksam wurde, stiegen die Beitragseinnahmen im Berichtsjahr trotz rückläufigen Neugeschäfts an. Gleichzeitig gab es eine Verschiebung hin zu Vorsorgeprodukten wie der Riester- und Rüruprente. Diese steuerlich begünstigten Formen gewannen an Attraktivität.

Die Ergebnisse der Stresstests auf Grundlage der Jahresabschlüsse zum 31. Dezember 2004 verdeutlichen die weitere Stärkung der wirtschaftlichen Lage der Lebensversicherungssparte. Gut 97 % der gesamten Lebensversicherer wiesen in allen drei Stresstest-Szenarien positive Rechensalden auf, eine nochmalige deutliche Verbesserung gegenüber den etwa 90 % im Vorjahr.

● Erhöhter Wettbewerb in der Kraftfahrt-Versicherung.

Das Jahr 2004 war für die Schaden- und Unfallversicherungsunternehmen erfolgreich. Die Beitragseinnahmen stiegen zwar nur geringfügig, aber eine deutliche Entlastung auf der Schadenseite führte zu einer nochmals verbesserten Schadenkostenquote gegenüber dem Vorjahr. Nachdem diese Kennziffer im Jahr 2004 auf 92,2 % gesunken war (Vorjahr: 94,7 %), zeichnet sich für 2005 erneut eine vergleichsweise günstige Geschäftsentwicklung ab. Ein finanzieller Druck kann für die Unternehmen durch den 2005 stark erhöhten Wettbewerb in der Kraftfahrt-Versicherung, der wichtigsten Sparte der Schaden- und Unfallversicherung, entstehen.

● Hohe Schadensaufwendungen für Naturkatastrophen bei Rückversicherern.

Die häufigen und schweren Stürme in Nord- und Mittelamerika belasteten 2005 weltweit die Rückversicherungsbranche. In der Folge änderte ein Teil der Ratingagenturen den Ausblick für die global tätigen Rückversicherer auf negativ oder setzte die Ratingurteile einzelner Unternehmen auf die Überwachungsliste. Die deutschen Rückversicherungsunternehmen waren jedoch weniger stark von den Schäden betroffen als internationale Konkurrenten, unter anderem wegen eines vorteilhaften Versicherungsgeschäfts und

verbesserter Risikomanagementtechniken. Die Naturkatastrophen könnten in manchen Bereichen der Rückversicherung zu einer Stabilisierung der Preise führen, da Versicherungsnehmer und -geber ihre Risikoeinschätzungen angepasst haben dürften. Ein durch höhere Preise bedingtes günstiges Geschäftsumfeld für Rückversicherer – ein so genannter harter Markt – dürfte sich entsprechend positiv auf die künftige Gewinnentwicklung der Rückversicherungsunternehmen auswirken.

4 Entwicklungen an den Retailmärkten

Suche nach Rendite hält an.

Private Investoren haben sich 2005 verstärkt Produkten zugewendet, die zwar zusätzliche Renditechancen ermöglichen, gleichzeitig aber mit Kapitalgarantie oder verlustbegrenzenden Elementen ausgestattet sind.

Von diesem Verhalten hat erneut der Markt für Zertifikate profitiert. Er wächst unverändert schnell. Die zunehmende Produktvielfalt geht mit einer steigenden Produktkomplexität einher. Da mit steigender Komplexität regelmäßig die Transparenz sinkt, besteht jedoch die Gefahr, dass viele private Anleger die zentralen Rendite- und Risikomerkmale der Produkte nicht mehr umfassend beurteilen können. Dies gilt vor allem, weil viele deutsche Verbraucher oft nur geringe Kenntnisse von finanzwirtschaftlichen Zusammenhängen haben.

Der Wettbewerb zwischen Fondsgesellschaften und Emittenten von Anlagezertifikaten hat auch 2005 nicht an Schärfe verloren. Allerdings lassen sich einzelne Produkte nicht immer scharf voneinander trennen. So legten auf der einen Seite einzelne Emittenten Zertifikate auf, die in Fondsprodukte investieren. Auf der anderen Seite verfolgen Fonds Anlagestrategien mit Hilfe von Zertifikaten oder sie verfolgen Strategien, die zunächst nur bei Zertifikaten Anwendung fanden. Auch hier gilt: Mit zunehmender Vielfalt und Komplexität der Produkte erhöhen sich die Schwierigkeiten für Privatanleger, die Rendite- und Risikostruktur nachzuvollziehen. Die BaFin begrüßt die Bemühungen der Anbieter, für gleichartige Konstruktionen einheitliche Begriffe zu verwenden. Das verstärkt die Transparenz bei den Angeboten.

Viele der neuen Produktentwicklungen entstammen dem institutionellen Geschäft. Exemplarisch seien so genannte Credit Linked Notes⁸ genannt, deren Mindeststückelung mit oft nur 1.000 € klar auf den Absatz im Retailgeschäft zielt. Im Ergebnis werden hier Bankrisiken auf Retailkunden verlagert. Die Ausweitung der Produktvielfalt bietet Privatanlegern die Chance, neue Anlagekatego-

⁸ Bei Credit Linked Notes handelt es sich um Schuldverschreibungen bezogen auf einen Referenzschuldner, bei denen nur dann am Laufzeitende der volle Nennwert zurückgezahlt wird, wenn bis dahin das vereinbarte Kreditereignis ausgeblieben ist.

rien zu erschließen und Anlagen breiter zu streuen. Verbunden ist dies aber häufig mit Risiken, die für viele private Investoren neuartig und nur schwer zu durchschauen sind. Daher ist es besonders wichtig, dass die Kunden transparente Informationen über diese Produkte erhalten.

Der Absatz der seit Anfang 2004 zugelassenen deutschen Hedgefonds-Produkte blieb auch 2005 hinter den Erwartungen zurück. Ein Grund dürfte in dem Konkurrenzkampf der Anlageformen zu sehen sein. Wenn Anleger in Hedgefonds investierten, nutzten sie häufig kaum regulierte Hedgefonds-Zertifikate statt zugelassener Hedgefonds.

Geschlossene Fonds waren 2005 in der privaten Vermögensanlage weiterhin sehr gefragt. Der weiter unübersichtliche und insgesamt wenig transparente Markt hat abermals von dem niedrigen Zinsniveau und der Suche der Anleger nach Rendite profitiert. Hinzu kommen Einmaleffekte, da Anleger auf geänderte steuerliche Rahmenbedingungen reagierten. Das wichtigste Segment innerhalb des Marktes für geschlossene Fonds bildeten weiterhin Immobilienfonds. Hohe Wachstumsraten wiesen Fonds in Zusammenhang mit Schiffsfinanzierungen und gebrauchten Lebensversicherungen auf. Einzelne Initiatoren geschlossener Fondsprodukte versuchten, neue Anlegerkreise zu erschließen, indem sie die Mindestzeichnungssumme deutlich absenkten oder Sparpläne mit geringen Monatsraten anboten. Da es sich bei geschlossenen Fonds aber um langfristige unternehmerische Beteiligungen handelt, ist der Nutzen solcher Ansätze für die Anleger häufig fraglich. Auch verdeutlichen Insolvenzen größerer Fondsinitiatoren wie der Falk-Gruppe, wie risikoreich die Anlageform gerade für Retailkunden ist.

Die Loyalität der Privatkunden zu ihrem Kreditinstitut hat auch 2005 weiter abgenommen. Durch das niedrige Zinsniveau und die zunehmende Preissensibilität steigt die Anzahl der Kunden, die auch im Bankbereich nach Schnäppchen suchen. Gewinner waren Direkt- und Autobanken. Die gestiegene Wettbewerbsintensität erhöht auch den Margendruck in der deutschen Bankenlandschaft insgesamt.

Für die Kunden ist diese Entwicklung grundsätzlich positiv, birgt aber auch Risiken. Zum einen kann die hohe Produktvielfalt die Kunden überfordern. Zum anderen verführen großzügig angebotene und viel beworbene Ratenkredite für Anschaffungszwecke einige Haushalte dazu, sich zu verschulden. So nahm in den vergangenen fünf Jahren das Volumen der von Banken vergebenen Ratenkredite um etwa 22 % zu. Immer mehr Haushalte scheinen dazu zu tendieren, Anschaffungen mit Krediten zu verwirklichen.

● Kundenloyalität nimmt ab, und Wettbewerb der Banken wird schärfer.

Tabelle 1

Wirtschaft und Finanzsektoren in Deutschland im Überblick*)

Ausgewählte Wirtschaftsdaten	Einheit	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Wirtschaftswachstum ¹⁾								
Weltwirtschaft	%	3,7	4,7	2,4	3,0	4,0	5,1	4,3
USA	%	4,4	3,7	0,8	1,6	2,7	4,2	3,5
Euro-Raum	%	2,7	3,8	1,7	0,9	0,7	2,1	1,3
Deutschland	%	2,0	3,2	1,2	0,1	- 0,2	1,6	0,9
Unternehmensinsolvenzen	Anzahl	26.476	28.235	32.278	37.579	39.320	39.213	36.843
DAX (Ende 1987=1000) ²⁾	Punkte	6.958	6.434	5.160	2.893	3.965	4.256	5.408
Geldmarktzins ³⁾	%	2,97	4,39	4,26	3,32	2,33	2,11	2,19
Kapitalmarktzins ³⁾	%	4,53	5,28	4,86	4,81	4,08	4,04	3,36
Wechselkurs des Euro	1 €=...\$	1,07	0,92	0,90	0,95	1,13	1,24	1,24
Bruttoabsatz festverzinsliche Wertpapiere ⁴⁾	Mrd. €	571	659	688	819	959	990	989
Kreditinstitute								
Kreditvergabe ⁵⁾	Mrd. €	2.094	2.187	2.236	2.241	2.242	2.224	2.227
Zinsspanne ⁶⁾	%	1,28	1,14	1,12	1,20	1,16	1,18	-
Provisionsüberschuss	Mrd. €	22,5	28,1	25,3	24,3	24,4	25,3	-
Verwaltungskosten	Mrd. €	70,2	77,7	81,0	78,3	77,3	75,8	-
Risikoversorge	Mrd. €	11,5	15,9	19,6	31,2	21,8	17,2	-
Aufwand/Ertrag-Relation ⁷⁾	%	66,0	68,4	71,4	67,2	66,5	65,5	-
Eigenkapitalrentabilität (RoE) ⁸⁾	%	11,2	9,3	6,2	4,5	0,7	4,2	-
Eigenkapitalquote ⁹⁾	%	11,6	11,7	12,1	12,8	13,4	13,3	13,0
Private Kreditbanken								
Kreditvergabe ⁵⁾	Mrd. €	560	600	605	594	579	575	580
Zinsspanne ⁶⁾	%	1,43	1,17	1,15	1,34	1,17	1,25	-
Aufwand/Ertrag-Relation ⁷⁾	%	73,9	75,4	80,4	74,2	74,0	73,5	-
Eigenkapitalrentabilität (RoE) ⁸⁾	%	9,7	8,2	4,7	1,0	- 6,2	- 0,4	-
Eigenkapitalquote ⁹⁾	%	12,4	13,0	13,6	14,4	14,5	13,7	12,9
Sparkassen								
Kreditvergabe ⁵⁾	Mrd. €	523	545	563	572	577	573	574
Zinsspanne ⁶⁾	%	2,48	2,33	2,28	2,38	2,40	2,35	-
Aufwand/Ertrag-Relation ⁷⁾	%	65,7	68,9	69,9	66,5	66,4	64,9	-
Eigenkapitalrentabilität (RoE) ⁸⁾	%	15,2	13,4	9,2	8,2	10,9	9,9	-
Eigenkapitalquote ⁹⁾	%	10,9	10,7	10,8	11,2	11,5	12,1	12,6
Kreditgenossenschaften								
Kreditvergabe ⁵⁾	Mrd. €	318	327	331	335	338	342	348
Zinsspanne ⁶⁾	%	2,49	2,45	2,41	2,49	2,51	2,51	-
Aufwand/Ertrag-Relation ⁷⁾	%	71,2	74,5	76,7	73,1	69,6	68,7	-
Eigenkapitalrentabilität (RoE) ⁸⁾	%	10,7	8,6	7,5	9,7	10,6	10,2	-
Eigenkapitalquote ⁹⁾	%	11,2	11,2	11,1	11,0	11,7	12,1	12,2
Versicherungsunternehmen								
Lebensversicherer								
Stille Reserven in Kapitalanlagen (KA) ¹⁰⁾	Mrd. €	74,4	62,9	31,3	6,2	14,9	35,6	66,0
in % des Buchwertes der gesamten KA	%	14,4	11,4	5,5	1,1	2,4	5,5	10,0
Anteil Investmentanteile an KA ¹¹⁾	%	18,9	21,4	22,5	23,0	23,3	22,0	22,3
Anteil Schuldscheine und Darlehen an KA ¹¹⁾	%	16,7	16,6	17,1	18,1	19,3	22,0	22,3
Reinverzinsung der gesamten KA ¹²⁾	%	7,5	7,4	6,0	4,4	5,0	4,8	-
Deckungsrückstellung	Mrd. €	416,1	445,5	476,4	502,8	520,6	536,2	-
in % der Bilanzsumme	%	83,1	83,7	83,7	83,8	79,4	78,8	-
Überschuss ¹³⁾	Mrd. €	18,7	20,3	13,4	5,1	9,2	9,7	-
in % der verdienten Brutto-Beiträge	%	32,4	33,1	21,5	7,9	13,6	14,1	-
Anrechenbare Eigenmittel (A+B+C)	Mrd. €	38,8	42,9	44,2	39,8	42,3	43,9	-
Solvabilitätsspanne ¹⁴⁾	Mrd. €	19,2	20,5	22,2	23,3	24,0	24,8	-
Bedeckung der Solvabilitätsspanne ¹⁵⁾	%	201,8	209,5	199,0	170,4	176,2	177,4	-
Eigenkapitalrendite ¹⁶⁾	%	11,4	12,5	7,0	3,4	5,7	5,8	-
Schaden- und Unfallversicherer								
Stille Reserven in Kapitalanlagen (KA) ¹⁰⁾	Mrd. €	38,9	37,1	31,7	22,3	26,0	26,6	31,9
in % des Buchwertes der gesamten KA	%	40,7	38,1	31,4	21,3	23,8	22,6	25,7
Anteil Investmentanteile an KA ¹¹⁾	%	21,8	23,5	25,3	27,0	27,3	26,5	28,0
Anteil Schuldscheine und Darlehen an KA ¹¹⁾	%	13,5	13,3	13,2	13,2	14,1	16,6	18,1
Schadenkostenquote (netto) ¹⁷⁾	%	99,8	101,0	100,2	103,2	94,7	92,2	-
Anrechenbare Eigenmittel (A+B)	Mrd. €	20,7	20,7	24,4	25,0	27,1	24,1	-
Solvabilitätsspanne ¹⁴⁾	Mrd. €	6,76	7,5	7,1	7,4	7,8	8,4	-
Bedeckung der Solvabilitätsspanne ¹⁵⁾	%	306,6	277,1	342,7	336,9	346,0	286,3	-
Eigenkapitalrendite ¹⁶⁾	%	7,3	8,7	8,9	2,8	4,2	3,0	-
Rückversicherer								
Stille Reserven in Kapitalanlagen ¹⁰⁾	Mrd. €	83,6	101,8	89,2	35,8	34,3	37,2	41,4
in % des Buchwertes	%	67,0	75,9	54,2	18,5	15,6	17,7	18,2
Schadenkostenquote (netto) ¹⁷⁾	%	106	103,8	115,3	101,6	92,8	93,5	-
Versicherungstechnische Brutto-Rückstellungen	Mrd. €	98,7	104,5	122,3	130,6	135,8	140,8	-
in % des Bruttoprämieeinkommens	%	279,2	265,7	278,6	244	264,4	298,5	-
Jahresüberschuss ¹⁸⁾	Mrd. €	1,4	2,2	0,3	5,4	1,4	3,4	-
Verfügbares Eigenkapital ¹⁹⁾	Mrd. €	23,9	25,1	31,5	40,2	51,4	55,1	-
Eigenkapitalrendite ¹⁶⁾	%	6,0	8,6	1,0	13,3	2,7	6,1	-

Quellen: BaFin, Deutsche Bundesbank, Eurostat, IWF

*) Jahressummen oder -durchschnittswerte.

a) Stand am Jahresende.

1) Veränderung des realen Bruttoinlandsprodukts gegenüber dem Vorjahr.

2) 3-Monats-Euribor.

3) Rendite zehnjähriger Staatsanleihen.

4) inländischer Emittenten.

5) Buchkredite an inländische Unternehmen und Privatpersonen.

6) Zinsüberschuss in Prozent der Bilanzsumme.

7) Verwaltungsaufwand in Relation zu den operativen Erträgen.

8) Jahresüberschuss vor Steuern in Prozent des durchschnittlichen bilanziellen Eigenkapitals.

9) Haftendes Eigenkapital in Relation zu den gewichteten Risikoaktiva (Solvabilitätskennziffer gemäß Grundsatz I).

10) Zeitwerte - Buchwerte in den zu Anschaffungskosten bewerteten Kapitalanlagen (KA).

11) in Prozent der gesamten KA ohne Depotanforderungen.

12) (Erträge aus KA - Aufwendungen für KA) / arithmetisches Mittel der KA (Jahresanfang und -ende).

13) Jahresüberschuss + Brutto-Aufwendungen für Beitragsrückerstattungen.

14) Mindesthöhe der freien unbelasteten Eigenmittel.

15) Anrechenbare Eigenmittel / Solvabilitätsspanne.

16) Jahresüberschuss / Eigenkapital.

17) Netto-Aufwendungen für Versicherungsfälle und Versicherungsbetrieb / verdiente Netto-Beiträge.

18) entspricht Posten II.14 Formblatt 2 RechVersV.

19) Gesamt-Eigenkapital - ausstehende Einlagen.



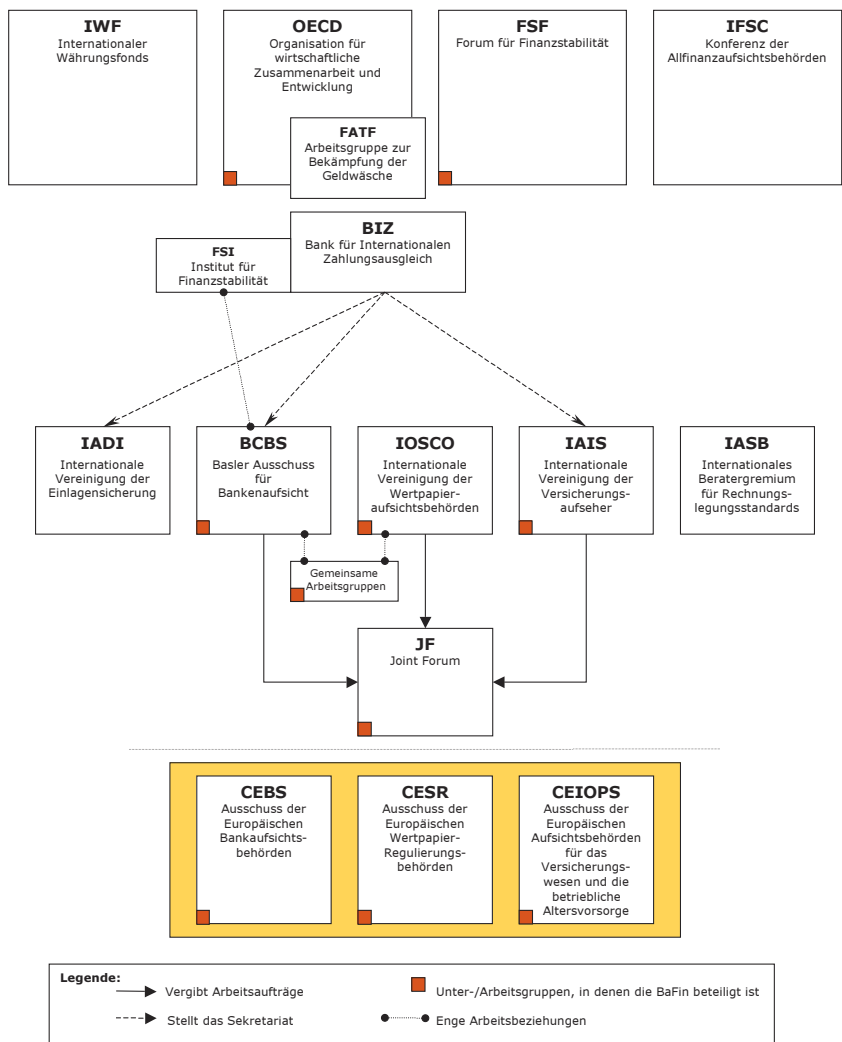
Aufsicht wird immer internationaler.

III Internationales

1 Internationale Harmonisierung

Die Entwicklungen in der internationalen Finanzaufsicht haben auch 2005 nicht an Tempo verloren. Die BaFin ist als Allfinanzaufsichtsbehörde in allen wichtigen Gremien und Ausschüssen vertreten. Damit finden deutsche Positionen weltweit Gehör.

Grafik 12
Internationale Institutionen und Ausschüsse⁹



⁹ Eine ausführliche Darstellung der einzelnen Organisationen und Gremien enthält der Jahresbericht 2004. Die im Text aufgeführten Dokumente finden sich auf den Webseiten der jeweiligen Organisationen (www.bafin.de > Links > Internationale Organisationen).

1.1 Markttransparenz und -integrität

Allgemeine Offenlegungsregeln

Ein wichtiges Thema der Aufsicht sind Transparenz und Disziplin der Märkte. Je größer die Transparenz der Wirtschaftsakteure ist, desto schneller kann der Markt auf veränderte Situationen reagieren und so eine disziplinierende Wirkung auf die Unternehmen entfalten. Auch die BaFin unterstützt Arbeiten, die darauf abzielen, die Marktdisziplin durch eine stärkere Transparenz der Märkte zu fördern. Dazu gehören beispielsweise effiziente Offenlegungsvorschriften, die den Marktteilnehmern den Zugang zu Unternehmensinformationen erleichtern. Dieser Gedanke ist nicht neu. Bereits in den konzeptionellen Arbeiten zu Basel II erkannte man die Offenlegung als begleitendes und unterstützendes Element. Für die Wertpapiermärkte erließ die EU schon mehrere Richtlinien und Verordnungen, die die Transparenz erhöhen sollen.¹⁰

Das Thema Markttransparenz und -disziplin ist auch in anderen Feldern anzutreffen. Die Entwicklung der internationalen Standards für die Rechnungslegung (IAS/IFRS) ist nur ein Beispiel. Die Anforderungen unter anderem an Offenlegung und Transparenz sind in dem erst kürzlich veröffentlichten IFRS 7 zur Offenlegung von Finanzinstrumenten definiert.

Harmonisierung des Prospektrechts

Die internationale bzw. EU-weite Harmonisierung des Prospektrechts ist das Ziel von IOSCO und CESR. Eine Arbeitsgruppe der IOSCO erarbeitete 2005 beispielsweise Prinzipien für Prospekte für grenzüberschreitende öffentliche Angebote von Schuldverschreibungen sowie deren Zulassung zum Handel (Debt Principles) und konsultierte diese öffentlich. Auch die BaFin hielt eine nationale Anhörung ab. Diese Prinzipien setzen jedoch keinen rechtsverbindlichen Rahmen, sondern dienen der Orientierung, wenn IOSCO-Mitgliedstaaten Offenlegungspflichten neu erstellen oder überarbeiten. Die IOSCO wird die Debt Principles voraussichtlich im Sommer 2006 verabschieden.

Ein weiteres Thema des IOSCO-Gremiums waren 2005 die periodischen Offenlegungspflichten von Emittenten, deren Wertpapiere zum Handel an einem organisierten Markt zugelassen sind. Mit dem Abschluss der Arbeiten an diesem Projekt ist nach Verabschiedung der Debt Principles zu rechnen.

Bereits im April 2004 hatte die Europäische Kommission die Prospektrichtlinie durch technische Durchführungsmaßnahmen, beispielsweise über den Inhalt von Prospekten, präzisiert.¹¹ CESR hat diese im Berichtsjahr durch weitere Empfehlungen ergänzt. Diese

● CESR ergänzt technische Durchführungsmaßnahmen zur Prospektrichtlinie.

¹⁰ Zur Quelle aller erwähnten Gesetze, Richtlinien, Verordnungen etc. siehe www.ba-fin.de > Rechtliche Grundlagen & Verlautbarungen.

¹¹ Verordnung (EG) Nr. 809/2004 der Kommission vom 29.04.2004 zur Umsetzung der Richtlinie 2003/71/EG des Europäischen Parlaments und des Rates betreffend die in Prospekten enthaltenen Informationen sowie das Format, die Aufnahme von Informationen mittels Verweis und die Veröffentlichung solcher Prospekte und die Verbreitung von Werbung.

beschäftigen sich insbesondere mit der Erweiterung der technischen Durchführungsmaßnahmen auf so genannte Complex Financial Histories. Darunter versteht man Fälle, bei denen es während des Zeitraums, für den historische Finanzinformationen in den Prospekt aufgenommen werden müssen, zu strukturellen Veränderungen beim Emittenten oder dessen Unternehmensgruppe gekommen ist. Beispiele für strukturelle Veränderungen sind die Gründung einer neuen Holdinggesellschaft, Abspaltungen oder Käufe und Verkäufe von bedeutenden Tochtergesellschaften. Der endgültige Ratsschlag wurde von CESR im Oktober 2005 an die Europäische Kommission übermittelt und veröffentlicht.

CESR erwägt zudem, eine operative Gruppe einzurichten, die die einheitliche Anwendung der europäischen Vorgaben für Prospekte sicherstellen soll. Im ersten Treffen wurde deutlich, dass erheblicher Koordinierungsbedarf besteht: Die Umsetzung in nationales Recht ist von Mitgliedstaat zu Mitgliedstaat unterschiedlich und die sehr detaillierte Verordnung zur technischen Umsetzung bietet erheblichen Auslegungsspielraum.

EU-Transparenzrichtlinie

Im Januar 2005 trat die Transparenzrichtlinie in Kraft, die bis Januar 2007 in nationales Recht umgesetzt werden muss. Im Rahmen mehrerer Level-2-Mandate erarbeitete CESR Durchführungsbestimmungen zur Transparenzrichtlinie, die im Juni 2005 an die Europäische Kommission übermittelt wurden. Derzeit werden die Durchführungsbestimmungen im Europäischen Wertpapiererrat behandelt. Weitere Durchführungsbestimmungen betreffen das amtlich bestellte Speicherungssystem, das nach der Transparenzrichtlinie einzurichten ist. Die Transparenzrichtlinie sieht vor, dass für den Kapitalmarkt relevante Informationen über einen Emittenten in einer Datenbank für Anleger zentral zugänglich sind. Ein erstes Konsultationspapier hierzu wurde im Januar 2006 verabschiedet; die Arbeiten selbst werden bei CESR voraussichtlich im Juni 2006 abgeschlossen sein.

Neue Anforderungen für Finanzdienstleister durch MiFID

Transparenz ist auch das Leitmotiv der Markets in Financial Instruments Directive (MiFID). Das gilt vor allem für die Transparenz gegenüber Anlegern. Die spätestens ab November 2007 anzuwendenden Vorschriften enthalten umfassende Aufklärungspflichten der Banken und Finanzdienstleistungsunternehmen gegenüber ihren Kunden. Die Wertpapierfirmen müssen dann ausführlich über sich selbst und ihren Service berichten und die angebotenen Finanzinstrumente, Anlagestrategien, Kosten der Dienstleistung, mögliche Interessenkonflikte sowie die Grundsätze zur Auftragsausführung (Best Execution) beschreiben. Die EU-Kommission erarbeitete 2005 auf der Grundlage von CESR-Empfehlungen Durchführungsmaßnahmen, die weitere Details zu diesen Informations- und Offenlegungspflichten enthalten. Die Vorgaben werden seit Mitte 2005 im Europäischen Wertpapierausschuss diskutiert.

Weiter sieht die MiFID neue Regelungen vor, wie Geschäfte in Wertpapieren und Derivaten zu melden sind. Während derzeit alle

● Strenges Herkunftslandprinzip erfordert neues Meldesystem.

Unternehmen, die an einer deutschen Börse handeln dürfen, ihre Meldungen an die BaFin senden, gilt künftig das strenge Herkunftslandprinzip. Dies bedeutet, dass dann sämtliche Börsenteilnehmer aus dem EWR Transaktionen an die Behörde ihres Herkunftslandes melden müssen. Die Umstellungskosten für die Marktteilnehmer hat CESR europaweit auf über 700 Mio. € geschätzt.

Die durch das Herkunftslandprinzip entstehenden Lücken im Datenbestand – und damit letztlich in der Marktüberwachung – sollen geschlossen werden, indem die ausländischen Behörden die Meldesätze unverzüglich an die jeweiligen Aufsichtsbehörden weiterleiten. CESR legte im Auftrag der EU-Kommission im Januar 2005 Empfehlungen für die Umsetzung dieses Meldesystems vor. Um zu prüfen, wie ein derart umfangreiches technisches Projekt effizient und möglichst wirtschaftlich umgesetzt werden kann, setzte CESR eine technische Task Force unter der Leitung der BaFin ein. Die Expertengruppe untersuchte verschiedene Modelle – dezentrale, zentrale oder Mischlösungen – auf technische Machbarkeit und voraussichtliche Kosten. Um die Belastungen für die Marktteilnehmer möglichst gering zu halten, favorisiert die BaFin eine weitgehend dezentrale Lösung.

Transparenz bei Versicherern

In der Versicherungsaufsicht gewinnen Marktdisziplin und -transparenz immer mehr an Bedeutung. Ähnlich wie bei der Bankenaufsicht treten diese als dritte Säule einer modernen Aufsichtsarchitektur neben eine adäquate Kapitalausstattung und die aufsichtlichen Überprüfungsprozesse.

Vor allem im Projekt Solvency II und in der International Association of Insurance Supervisors (IAIS) arbeiten die Aufseher an einer besseren Markttransparenz. So bereitet eine IAIS-Arbeitsgruppe unter dem Vorsitz der BaFin Standards für erweiterte Publikationspflichten der Versicherungsunternehmen und Rückversicherer vor. Nachdem bereits Standards für die Versicherungstechnik der Schaden-/Unfallversicherer und die Kapitalanlagen existieren, steht derzeit der Standard für die Versicherungstechnik der Lebensversicherer auf der Agenda. Die Standards sollen im Herbst 2006 vorgestellt werden.

Die dritte Säule von Solvency II umfasst neben den Publikationspflichten auch die Berichterstattung der Versicherungsunternehmen an die Aufsichtsbehörden. Dabei hat CEIOPS den Auftrag, einheitliche Publikationsstandards und Berichtsformate für die in Europa beaufsichtigten Versicherungsunternehmen zu erarbeiten. Im Jahr 2006 ist mit konkreten Vorschlägen für eine einheitliche Offenlegung der Risikosituation von Versicherungsunternehmen zu rechnen.

Unerlaubte Geschäfte

Die Anbieter illegaler Geschäfte agieren zunehmend grenzüberschreitend. Die internationale Kooperation bei der Verfolgung solcher Aktivitäten wird daher immer wichtiger. Gemeinsames Vorge-

hen sichert auch künftig den Erfolg im Kampf gegen unerlaubte Angebote.

Die IAIS hat 2005 ein internationales Empfehlungsschreiben verabschiedet, mit dessen Hilfe verhindert werden soll, dass Angestellte oder Anteilseigner ihr Versicherungsunternehmen für illegale Geschäfte missbrauchen.¹² Es gibt Aufsehern individuelle Hinweise, wie sie beispielsweise die Veruntreuung von Versichertengeldern erkennen und ahnden können. Wichtige Hinweise für die Aufsicht liefern vor allem Unternehmensführung (Corporate Governance), Gruppenstruktur, Geschäftsverbindungen und Beziehungen zu Dritten.

Maßnahmen zur Marktmissbrauchsrichtlinie.

Das gemeinsame Vorgehen gegen illegale Marktaktivitäten ist eine Kernaufgabe von CESR. CESR-Pol, die Arbeitsgruppe für Surveillance and Exchange of Information, wurde daher mit der Erstellung von Leitlinien zur Marktmissbrauchsrichtlinie beauftragt. Nach einer europaweiten Konsultation veröffentlichte CESR im Frühjahr 2005 eine erste Orientierungshilfe¹³ für Marktteilnehmer zum Umgang mit der Marktmissbrauchsrichtlinie. Der Leitfaden enthält Erläuterungen zu missbräuchlichem Verhalten und den Kriterien für zulässige Marktpraktiken. Er beschreibt auch, wann und wie die Institute den Verdacht des Marktmissbrauchs anzeigen sollen und stellt hierfür ein Formular zur Verfügung. Große praktische Bedeutung bei der Ermittlung illegaler Aktivitäten über die EU hinaus haben die von CESR-Pol entwickelten Leitlinien zu Urgent Issues Groups. In bisher drei Fällen haben sich solche anlassbezogenen Arbeitsgruppen gebildet, um bei grenzüberschreitenden Sachverhalten insbesondere die Informationsbeschaffung zu koordinieren. Die BaFin war in zwei Gruppen vertreten.

Stärkung der Kapitalmärkte gegen Finanzbetrug.

Die großen Unternehmensskandale wie Enron oder Parmalat prägten auch 2005 die Arbeiten von IOSCO. Eine wegen des Parmalat-Skandals eingesetzte Task Force veröffentlichte im Februar 2005 ihren Bericht.¹⁴ Dieser erörtert vielfältige Maßnahmen zur Vermeidung künftiger Bilanzskandale und zur Wiederherstellung des Anlegervertrauens. So regt die IOSCO an, die Standards zur Sicherung der Unabhängigkeit der Wirtschaftsprüfer zu verbessern, Interessenkonflikte bei Finanzintermediären zu vermeiden und die Transparenz der Anleihemärkte zu erhöhen. Ferner schlägt sie neue Corporate-Governance-Regeln vor, insbesondere zur Rolle von Aufsichtsorganen und unabhängigen Board-Mitgliedern. Der Bericht dient als Basis weiterer IOSCO-Projekte der nächsten Jahre.

Sekundärmärkte

IOSCO untersucht Fragestellungen zur Transparenz von Handelsaktivitäten.

Im Berichtsjahr erstellte eine IOSCO-Arbeitsgruppe, der die BaFin seit September 2005 vorsitzt, einen Report zu Policies on Error Trades. Das Papier erörtert Fehleingaben und die Fehlerfassung von Orders in elektronischen Handelssystemen. Es spricht sieben Empfehlungen aus, etwa zur Transparenz der Vorschriften zu Fehleingaben gegenüber Marktteilnehmern.

¹² IAIS-Guidance Paper on combating the Misuse of Insurers for Illicit Purposes.

¹³ Level-3-Guidance Paper – First Set of CESR Guidance and Information on the Common Operation of the Directive Paper.

¹⁴ Strengthening Capital Markets against Financial Fraud.

Ferner untersucht die Gruppe die regulatorischen Auswirkungen, die der schärfere Wettbewerb und die zunehmende Internationalisierung für Börsen und Börsenaufsicht mit sich bringen. Nach öffentlicher Konsultation soll der Bericht 2006 verabschiedet werden. Schließlich soll die Gruppe die Informationsbedürfnisse von nationalen Aufsichtsbehörden für die Zulassung von Handelsteilnehmern mit Sitz im Ausland (Remote Member) sowie den grenzüberschreitenden Handel von Wertpapieren und Derivaten ermitteln. Am Ende des Mandats sollen Prinzipien stehen, die den laufenden Informationsaustausch erleichtern.

● CESR mit Umsetzungsarbeiten zur MiFID befasst.

Im April 2005 sandte CESR die Empfehlungen einer Arbeitsgruppe zu marktbezogenen Regelungen der MiFID an die Europäische Kommission. Diese Durchführungsmaßnahmen betrafen die Vor- und Nachhandelstransparenz für Aktien an geregelten Märkten und multilateralen Handelsplattformen, sowie speziell die Vorhandels- und Nachhandels-Transparenz bei systematischen Internalisierern und die Nachhandels-Transparenz für OTC-Geschäfte. Der Vorschlag enthält auch Bestimmungen zur Zulassung von Finanzinstrumenten an geregelten Märkten. Die EU-Kommission hat im Februar 2006 dem Europäischen Parlament einen Entwurf zur Konsultation gestellt.

● Leitlinien zum Market Timing.

Investmentfonds

IOSCO veröffentlichte 2005 ihre neuen Leitlinien für den Umgang mit unzulässigem Market-Timing bei Geschäften mit Investmentfondsanteilen (Late Trading).¹⁵ Die nationalen Aufseher haben damit eine Orientierung, wie sie solche Handelspraktiken unterbinden können. Einen weiteren Themenschwerpunkt bildeten Aspekte der Corporate Governance, vor allem die Kontrolle von Fondsgesellschaften durch unabhängige Organe. Während etwa in den USA unabhängige Board-Mitglieder vorgeschrieben sind, kontrollieren nach deutschem Recht die Depotbanken das Management im Interesse der Anleger. Begonnen hat IOSCO auch mit einer Untersuchung zur Regulierung von Hedgefonds. Hierbei stehen ebenfalls die Corporate Governance, aber auch Fragen der Bewertung und des Risikomanagements im Vordergrund.

2005 schloss IOSCO darüber hinaus ihre Arbeiten zum Thema Geldwäsche¹⁶ ab. Die Investmentindustrie verfügt damit über einheitliche internationale Standards zur Bekämpfung von Geldwäsche-Aktivitäten.

CESR veröffentlichte zwei neue Dokumente zur einheitlichen Anwendung der OGAW-Richtlinie. Ein im Oktober 2005 veröffentlichtes Konsultationspapier¹⁷ enthält zahlreiche Vorschläge zur Präzisierung der rechtlichen Rahmenbedingungen, unter denen Vermögensgegenstände nach der OGAW-Richtlinie erwerbbar sind. Ferner

¹⁵ www.iosco.org.

¹⁶ Development of Anti-money Laundering Guidance for CIS.

¹⁷ CESR's Draft Advice on Clarification of Definitions concerning Eligible Assets for Investments of UCITS.

sorgen neue Leitlinien¹⁸ für eine konvergente Anwendung der Übergangsvorschriften der OGAW-Richtlinie.

Das im Juli 2005 vorgestellte Grünbuch der EU-Kommission¹⁹ zum Ausbau des Europäischen Rahmens für Investmentfonds hat schließlich neue Prioritäten für die künftige Ausgestaltung der OGAW-Richtlinie gesetzt. Dazu gehören vor allem Maßnahmen für ein EU-weites Level Playing Field, etwa eine klare Definition der Vermögenswerte, die ein OGAW erwerben kann, ein einfacheres Anzeigeverfahren für den Vertrieb ausländischer Fonds oder die schnelle Umsetzung der Empfehlungen der Kommission zur Verwendung von Derivaten und des vereinfachten Verkaufsprospekts.

1.2 Organisationspflichten und Verhaltensregeln

Verhaltensregeln und Best Execution.

Die MiFID wird die Verhaltensregeln für Wertpapierfirmen ändern. Werden Kundenaufträge durchgeführt, sind diese nicht mehr vorrangig über Börsen abzuwickeln, sondern nach dem Prinzip der Best Execution an dem für den Kunden günstigsten Ort – ein Novum in Kontinentaleuropa. Wertpapierfirmen müssen dafür sorgen, dass sie das bestmögliche Ergebnis für den Kunden erzielen. Wie sie dieses Ergebnis erreichen wollen, müssen sie den Kunden in ihren Grundsätzen zur Auftragsausführung (Execution Policy) erläutern. Die EU-Kommission hat im Februar 2006 dem Europäischen Parlament einen Entwurf zur Stellungnahme vorgelegt.

Die MiFID ändert auch die Verhaltensregeln zur Pflicht von Beratern und Vermögensverwaltern zu prüfen, inwieweit Finanzinstrumente für den Kunden geeignet sind. Insgesamt bekommen durch detaillierte Vorgaben der MiFID auch altbekannte Verhaltensregeln wie die Aufklärungspflichten einen neuen Anstrich.

Weitere Standards für Finanzdienstleister.

Auf EU-Ebene sorgen die MiFID und ihre technischen Durchführungsmaßnahmen für harmonisierte Organisationsvorschriften für Wertpapierfirmen. Sektorübergreifend bedeutend ist die Auslagerung, mit der sich auch CEBS und die Group de Contact beschäftigen. Besonders wichtig ist es, dass die in den unterschiedlichen Gremien gestalteten Initiativen kompatibel sind. Dieser Aufgabe haben sich die drei Level-3-Komitees (CESR, CEBS und CEIOPS) angenommen.

Im Jahr 2005 erarbeitete eine IOSCO-Arbeitsgruppe Empfehlungen für Wertpapierdienstleistungsunternehmen zum Umgang mit Interessenkonflikten. Sie empfahl dazu allgemeine Organisationsprinzipien auf dem Niveau des deutschen Aufsichtsrechts. Mit Verabschiedung des Papiers wird die deutsche Praxis zur internationalen Benchmark.

Corporate Governance für Versicherer.

Um Versicherungsnehmer besser zu schützen, verabschiedete die OECD 2005 die Guidelines for Insurer's Governance. Sie dehnen

¹⁸ Guidelines for supervisors regarding the transitional provisions of the amending UCITS-Directives.

¹⁹ www.europa.eu.int/comm/internal_market/securities/ucits/index_de.htm.

bestehende aufsichtsrechtliche Regeln und Richtlinien des OECD Corporate Governance Codes auf das Versicherungswesen aus, richten sich gleichermaßen an Aufseher und Versicherer und geben Empfehlungen zu effizienten Governance-Regelwerken in Versicherungsunternehmen. Das Papier ist auf alle Sparten (Leben, Schaden/Unfall, Rückversicherer) anwendbar, aber nicht bindend. Die Guidelines sollen die Verantwortlichkeit der Unternehmensführung erhöhen und die Transparenz steigern. Dazu müssen die Unternehmen Verantwortungsbereiche eindeutig benennen und zuweisen, eine angemessene Leitungsstruktur einrichten, Pflichten und Funktionen der Leitung festlegen und Offenlegungspflichten regeln.

Corporate Governance für Pensionsfonds.

Mit den Recommendations of the Council on Guidelines for Pension Funds Governance komplettierte die OECD 2005 ihren Corporate Governance Code. Die Guidelines richten sich an Aufsichtsbehörden und Altersversorgungseinrichtungen. Sie beinhalten Governance Regeln für Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung. Damit Altersversorgungseinrichtungen ihren Zweck – Alterseinkünfte sicherzustellen – erfüllen können, geben die Guidelines Empfehlungen zur Schaffung einer Satzung, der Identifikation und eindeutigen Zuteilung von Verantwortlichkeiten und Funktionen, Eignungsfragen, Beratungstätigkeiten, Haftung, Aktuarposition, Verwahrung, Publizitätspflichten und der Ausgestaltung interner Kontroll- und Berichtssysteme.

1.3 Aufsichtliches Berichtswesen

COREP

Um die in der EU zum Teil sehr stark voneinander abweichenden Solvenzmeldeanforderungen für Banken zu harmonisieren, hat CEBS eine Arbeitsgruppe für ein gemeinsames Solvenzmeldewesen (Framework for Common Reporting of the new Solvency Ratio, COREP) gegründet. Die Gruppe hat eine Empfehlung für die EU-weite Standardisierung der Meldeformulare bei gleichzeitiger Flexibilität für die nationale Umsetzung der konkreten Meldeinhalte formuliert. Vor allem grenzüberschreitend tätige Institute können so standardisierte Daten melden.

COREP-Rahmenwerk sieht zweistufiges System vor.

CEBS veröffentlichte 2005 zunächst Vorschläge, die umfangreiche und detaillierte Meldepflichten vorsahen, da in einigen Ländern die Zentralbanken das Meldewesen für volkswirtschaftliche Erhebungen nutzen. Die BaFin und die Verbände der deutschen Kreditwirtschaft hatten diese Vorschläge kritisiert. Insbesondere die Verbände ordneten den ersten Ansatz zu COREP als Maximalharmonisierung ein. Im Konsultationsprozess konnten die BaFin und die Deutsche Bundesbank schließlich erreichen, dass der Detaillierungsgrad der Meldeformulare deutlich reduziert und zu den Meldeinhalten eine Unterscheidung zwischen Kerninformationen und Detailinformationen eingeführt wurde. Das endgültige COREP-Rahmenwerk hat CEBS im Januar 2006 veröffentlicht. In Deutschland sollen die als Detailinformationen eingestufteten Daten nur zu einem geringen Teil abgefragt werden. Das COREP-Rahmenwerk sieht ein zweistufiges System vor. Der Kernbereich enthält Mindestangaben, die für die Be-

rechnung von regulatorischen Eigenmitteln und Eigenmittelanforderungen erforderlich sind. Daneben gibt es Detailinformationen, welche die einzelnen EU-Staaten zusätzlich national nutzen können.

Die Europäische Kommission hat in ihrem zuletzt veröffentlichten Weißbuch²⁰ für ein einheitliches Meldewesen für 2007 auch die Einführung harmonisierter Meldeanforderungen für Versicherungsunternehmen angeregt.

FINREP

CEBS veröffentlichte im Dezember 2005 seine Empfehlungen für ein Rahmenwerk zur aufsichtlichen Finanzberichterstattung (so genanntes Standardised Consolidated Financial Reporting Framework, FINREP). Diese Initiative hat zum Ziel, Belastungen für EU-weit aktive Banken zu reduzieren, die durch unterschiedliche Berichts-anforderungen der Aufsicht in den einzelnen Mitgliedstaaten an Jahresabschlussdaten entstehen können. Sie trägt damit Bedenken international tätiger Banken Rechnung, die Berichts-anforderungen durch die verschiedenen Aufsichtsbehörden seien zu vielgestaltig. Das FINREP-Konzept ist Teil der Konvergenzbestrebungen von CEBS. Da es sich um Empfehlungen handelt, kann grundsätzlich jeder nationale Aufseher entscheiden, ob er auf FINREP zurückgreift und wenn ja, welche Teile der FINREP-Informationen er tatsächlich nutzt.

Das vorliegende Paket ist daher nur ein erster, vorsichtiger Schritt in Richtung einer Harmonisierung. Im Prinzip haben alle EU-Aufseher weiterhin die Möglichkeit, zusätzliche nationale Informationsanforderungen an grenzüberschreitend tätige Institute zu stellen. Die BaFin wird sich dafür einsetzen, dass CEBS weiter daran arbeitet, eine echte Harmonisierung auf den Weg zu bringen.

Konzernabschlüsse in standardisierter Form

Die FINREP-Idee ist, die Berichterstattung der Banken gegenüber der Aufsicht über ihre IAS/IFRS-Konzernabschlüsse in eine standardisierte Form zu bringen. Vor allem zwei Gründe sprechen dafür, das Meldewesen in diesem Bereich zu vereinheitlichen. Erstens sind alle kapitalmarktorientierten Banken in der EU seit Anfang 2005 verpflichtet, ihre Konzernabschlüsse gemäß IAS/IFRS aufzustellen. Damit erhalten die Aufsichtsbehörden mit dem Jahresabschluss 2005 in vielen Fällen Informationen auf IAS/IFRS Basis. Zweitens kann nunmehr EU-weit auf einen einheitlichen Rechnungslegungsstandard zurückgegriffen werden. Darüber hinaus kennen die Regeln der IAS/IFRS keine expliziten Vorgaben zu den einzelnen Posten der Bilanz und der GuV, was die Vergleichbarkeit der Abschlüsse und ihre Auswertung durch die Aufsicht erschwert. Vor diesem Hintergrund hat CEBS Vorschläge für einheitliche Bilanz- und GuV-Formate für IAS/IFRS Konzernabschlüsse der Banken entwickelt und darauf geachtet, dass diese Anforderungen mit den Regeln der IAS/IFRS konsistent sind.

²⁰ www.europa.eu.int/comm/internal_market/finances/docs/white_paper/white_paper_de.pdf.

Neben diesen originären Informationen zum Konzernabschluss beinhalten die FINREP-Vorschläge aber noch weitergehende standardisierte Informationen zu einzelnen Posten der Bilanz und GuV oder darüber hinausgehende Zusatzangaben. Das gesamte FINREP-Paket umfasste in seiner ersten Version einen sehr weitgehenden Katalog von Informationsanforderungen.

Die umfassenden Informationsanforderungen stießen in der Kreditwirtschaft auf deutliche Kritik. Auch hier war die Rede von einer nicht akzeptablen Maximalharmonisierung. Die BaFin griff die Kritik auf und setzte sich dafür ein, den Umfang der Informationsanforderungen zurückzufahren. Die im Dezember veröffentlichte Endfassung des FINREP-Pakets besteht nunmehr – ähnlich wie COREP – aus zwei Teilen: den Kerninformationen und den Zusatzinformationen. Während die Kerninformationen nur die konsolidierte IAS/IFRS-Bilanz und -GuV umfassen, zählen die übrigen Angaben zu den Zusatzinformationen. Wenn sich also eine nationale Aufsichtsbehörde für die Anwendung der FINREP-Tabellen entscheidet, muss sie zumindest die Kerninformationen komplett abfragen. Insoweit konnte eine Minimalharmonisierung innerhalb der FINREP-Anwender erreicht werden. In welchem Umfang der nationale Aufseher dann auch die Zusatzinformationen nutzt, liegt in seinem eigenen Ermessen.

1.4 Ratingagenturen

Bereits im Jahr 2004 hatte sich auf Initiative der Europäischen Kommission eine CESR-Arbeitsgruppe des Themas Ratingagenturen angenommen. Im Frühjahr 2005 legte CESR seinen Abschlussbericht vor. Dabei ging es um potenzielle Interessenkonflikte innerhalb der Ratingagenturen, die Transparenz der verwendeten Methoden, rechtliche Fragen im Zusammenhang mit dem Zugang zu Insiderinformationen und die Vor- und Nachteile eines unzureichenden Wettbewerbs im Ratinggeschäft. Die Vorschläge von CESR reichten dabei von einer weiteren Beobachtung des Marktes bis hin zu einer europäischen bzw. nationalen Registrierung und Regulierung auf Grundlage der IOSCO Code Fundamentals. Die breite Mehrheit der CESR-Mitglieder hat sich gegen eine Registrierungspflicht von Ratingagenturen ausgesprochen und empfiehlt abzuwarten, wie die Code Fundamentals wirken. Der IOSCO-Verhaltenskodex ist nicht gesetzlich verbindlich. Angesichts der Erwartung der Aufsichtsbehörden, dass die Ratingagenturen den Kodex einhalten werden, sowie der Ankündigung, den Kodex – falls notwendig – weiter anzupassen und über seine Durchsetzung nachzudenken, dürfte der Verhaltenskodex der IOSCO aber faktisch ein hohes Maß an Verbindlichkeit erlangen.

Weitere Regulierungsmaßnahmen hält die Mehrzahl der CESR-Mitglieder zum jetzigen Zeitpunkt nicht für notwendig oder sogar für kontraproduktiv. Wichtig ist vor allem, international koordiniert bei der Regulierung von Ratingagenturen vorzugehen. Auch innerhalb der EU hält CESR einen konsistenten und abgestimmten Umgang und eine enge Koordination der Aufsichtsbehörden (wie zum Beispiel bei der Umsetzung von Basel II) für unverzichtbar.

● CESR-Abschlussbericht zu Ratingagenturen.

● Weitere Regulierung vorerst nicht vorgesehen.

Die EU-Kommission hat im Dezember 2005 erklärt, zunächst keine über den IOSCO-Verhaltenskodex hinausgehende Regulierung der Ratingagenturen einzuführen. Damit folgt sie den Empfehlungen von CESR. Auch die Kommission will sich aber Regulierungsinitiativen für die Zukunft vorbehalten, sollte sich der Kodex nicht als ausreichend erweisen. Es ist davon auszugehen, dass sich die Diskussion um eine europäische Regulierung der Ratingagenturen in den nächsten Jahren fortsetzt und die weitere Entwicklung in den USA die Diskussion stark beeinflussen wird.

1.5 Betriebliche Altersvorsorge

Weltweit gehören Einrichtungen der betrieblichen Altersvorsorge zu den größten Akteuren an den Finanzmärkten. Die Aufsicht legte daher auch 2005 ein besonderes Augenmerk auf die Regulierung dieser Institutionen.

● Risikobasierte Aufsicht für Einrichtungen der betrieblichen Altersvorsorge.

Planmäßig verabschiedete die Jahreshauptversammlung der International Organisation of Pension Supervisors (IOPS) im Dezember 2005 die IOPS Principles of Private Pension Supervision. Diese Prinzipien regeln die Organisation der Aufsicht über Einrichtungen der betrieblichen Altersvorsorge sowie über private Altersversorgungspläne. Die Anforderungen umfassen insbesondere rechtliche Befugnisse, die angemessene personelle und finanzielle Ausstattung, die grundsätzliche Risikoorientierung, Transparenzregeln, angemessene Verfahren zur Behandlung vertraulicher Informationen sowie Governanceregeln. Seit der Jahreshauptversammlung 2005 hat die BaFin einen Sitz im Executive Committee von IOPS.

IOPS startete 2005 ein Projekt²¹, dessen Ziel es ist, Prinzipien und Standards für eine risikobasierte Aufsicht über die Einrichtungen der betrieblichen Altersvorsorge zu entwickeln. Grundlage dafür wird eine vergleichende Länderstudie sein, die unterschiedliche, bereits implementierte oder noch in der Entstehungsphase befindliche risikobasierte Aufsichtsmodelle in ausgewählten Mitgliedstaaten untersucht. Die BaFin beabsichtigt, sich mit einem Self-Assessment an der Studie zu beteiligen.

● Anlagemanagement bei der betrieblichen Altersvorsorge.

Das Anlagemanagement ist eine der Kernfunktionen für Einrichtungen der betrieblichen Altersvorsorge. Um sowohl die Performance als auch die Sicherheit der Kapitalanlagen zu gewährleisten, hat die Working Party on Private Pensions des OECD-Versicherungs- und Pensionsfondsausschusses Guidelines on Pension Fund Asset Management entwickelt. Diese Richtlinien folgen dem Prinzip des vorsichtigen Anlegers. Sie formulieren Anforderungen an die Kapitalanlagepolitik, das Risikomanagement, die entscheidungsnötige Transparenz, die Kapitalanlagegrenzen sowie die Bewertung von Anlagen. Die Richtlinien liegen dem Rat der OECD gegenwärtig zur Verabschiedung vor.

²¹ Project on Core Elements of Risk Based Approach to Pension Supervision.

1.6 Rückversicherungsrichtlinie

Die EU-Rückversicherungsrichtlinie ist am 10. Dezember 2005 in Kraft getreten. Die Mitgliedstaaten müssen die Richtlinie innerhalb von 24 Monaten umsetzen. Für die Solvabilitätsvorschriften und Pflichten zur Besicherung der Rückversichereranteile ist eine zusätzliche Übergangsfrist von weiteren zwölf Monaten vorgesehen.

● Rückversicherungsrichtlinie stärkt Verbraucherschutz.

Mit der Richtlinie sollen die Versicherungsnehmer stärker geschützt werden. Daneben führt sie das Prinzip der Sitzlandaufsicht auch bei den Rückversicherern ein. Mit der Richtlinie geht eine Harmonisierung der derzeit unterschiedlichsten Aufsichtssysteme einher. Dies stärkt den europäischen und den deutschen Finanzmarkt.

Die deutschen Verhandlungsziele konnten weitgehend erreicht werden. So gelten künftig die Solvabilitätsregeln für das Schaden- und Unfallgeschäft einheitlich für das gesamte Rückversicherungsgeschäft inklusive des Lebensrückversicherungsgeschäfts. Auch das so genannte Prudent-Person-Principle konnte bei den Kapitalanlagevorschriften verankert werden. Schließlich werden deutsche Rückversicherer voraussichtlich ihre gewachsenen Holdingstrukturen und die im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit zusätzlich erbrachten Dienstleistungen beibehalten können.

● VAG-Novelle 2006 wird deutsche Aufsicht über Rückversicherer vervollständigen.

Die Rückversicherungsrichtlinie soll nun schnellstmöglich in nationales Recht umgesetzt werden, soweit dies noch erforderlich ist. Bestimmte Vorschriften, insbesondere zur Zulassung und zur Solvabilität, hat der Gesetzgeber bereits im VAG verankert. Mit Umsetzung der Richtlinie wird das deutsche Aufsichtssystem vervollständigt. Die Arbeiten dazu haben im Herbst 2005 begonnen. Die VAG-Novelle 2006 wird wahrscheinlich unter anderem die folgenden Themen behandeln: Beschränkung des Unternehmenszwecks, Rechtsform der europäischen Aktiengesellschaft, Finanzrückversicherung, Versicherungs-Zweckgesellschaften, zusätzliche Aufsicht über Rückversicherer in Versicherungsgruppen und die Beaufsichtigung von Niederlassungen aus Drittstaaten. Daneben wird die Novelle die Koordination und den Informationsaustausch zwischen den EU-Aufsichtsbehörden zum Inhalt haben.

2 Basel II

● Ergänzung der Baseler Rahmenvereinbarung.

Der Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht²² (BCBS) hat seine Rahmenvereinbarung über die neuen Eigenmittelempfehlungen für Kreditinstitute²³ (Basel II) im Berichtsjahr um einige spezifische Regelungen ergänzt. In Zusammenarbeit mit der Internationalen Vereinigung der Wertpapieraufsichtsbehörden, mit nationalen Aufsichtsbehörden und Banken hat sich der BCBS diverser Fragen angenommen, die noch offen waren, als er die Rahmenvereinba-

²² Basel Committee on Banking Supervision.

²³ International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards: A Revised Framework.

rung am 26. Juni 2004 verabschiedete. Diese betreffen insbesondere die Abgrenzung des Handelsbuchs und die Eigenkapitalanforderungen für Geschäfte des Handelsbuchs.

● Anpassung von Basel II bei den Handelsbuchvorschriften.

Die BaFin hat an diesen Ergänzungen maßgeblich mitgewirkt. Sie hat dazu beigetragen, zwei neuartige Verfahren zur Erfassung des Kontrahentenausfallrisikos zu entwickeln. Mit diesen Verfahren lassen sich Kreditäquivalenzbeträge, also die Beträge, mit denen Derivate für das Großkreditregime und die Eigenkapitalunterlegung anzusetzen sind, risikogerechter ermitteln. Darüber hinaus haben Baseler Ausschuss und IOSCO die Regelungen zur Abbildung des Ausfallrisikos in Marktrisikomodellen neu gefasst. Damit reagierten sie auf die zunehmende Marktliquidität für Kredite und Kreditderivate in gewissen Marktsegmenten. Beispielsweise werden Kreditderivate mittlerweile an der Börse gehandelt. Zudem stellten der Baseler Ausschuss und die IOSCO Anforderungen auf, wie Kreditderivate mit Rücksicht auf den unterschiedlichen Grad ihrer Marktliquidität zu bewerten sind. Weitere Neuerungen betreffen die Abgrenzung zwischen Anlagebuch und Handelsbuch, das Abwicklungsrisiko und die Berücksichtigung von Doppelausfalleffekten. Ein solcher Doppelausfall liegt vor, wenn bei Forderungen mit Personalsicherheiten sowohl der Kreditnehmer als auch derjenige ausfällt, der sicherungshalber für die Forderung persönlich einstehen muss, also vor allem der Bürge. Als Ergebnis dieser Arbeit veröffentlichte der Baseler Ausschuss im Juli 2005 ein Dokument zur Anwendung von Basel II auf Handelsaktivitäten und auf die Behandlung von Doppelausfalleffekten.²⁴

Eine gemeinsame Arbeitsgruppe von Baseler Ausschuss und IOSCO hat sich im Berichtsjahr vertieft mit den Ansätzen beschäftigt, die führende Institute für die Modellierung des Ausfallrisikos aus Positionen des Handelsbuchs verfolgen. Dabei hat die Arbeitsgruppe festgestellt, dass sich die Ansätze überwiegend noch in einem frühen Stadium der Umsetzung befinden.

Der Baseler Ausschuss will im Frühjahr 2006 erneut erheben, wie sich das Niveau der Eigenkapitalanforderungen in Folge der neuen Baseler Regeln entwickelt. Dabei geht es vor allem um die Frage, wie sich die Ergänzungen zum Handelsbuch auswirken. Grundlage der Prüfung ist die fünfte quantitative Auswirkungsstudie (QIS 5), die im Oktober 2005 begonnen hat. Die BaFin wird deren Ergebnisse veröffentlichen.

● Capital Requirements Directive verabschiedet.

2005 hat der europäische Gesetzgeber die Capital Requirements Directive (CRD) verabschiedet. Sie überführt Basel II mit seinen Regeln zu einer stärker risikoorientierten Bemessung der Eigenkapitalanforderungen in europäisches Recht, indem sie die Bankenrichtlinie und die Kapitaladäquanzrichtlinie anpasst. Die Bestimmungen zu den Handelsbuchvorschriften, mit denen der Baseler Ausschuss Basel II im vergangenen Jahr ergänzt hat, sind dabei schon berücksichtigt. Die Banken- und die Kapitaladäquanzrichtlinie müssen nun noch in die Amtssprachen der EU übersetzt werden und können voraussichtlich im Sommer 2006 formell veröffentlicht

²⁴ The Application of Basel II to Trading Activities and the Treatment of Double Default Effects.

werden. Auf europäischer Ebene ist dann das Rechtsetzungsverfahren abgeschlossen. Die Mitgliedstaaten der EU und des EWR können also die neuen Baseler Eigenkapitalregeln fristgerecht in nationales Recht umsetzen. Im Baseler Ausschuss war vereinbart worden, dass die nationale Umsetzung bis zum 1. Januar 2007 erfolgen solle. Davon ausgenommen ist die erstmalige Zulassung von Instituten zu einem der fortgeschrittenen Ansätze für das Kreditrisiko und das operationelle Risiko. Für die fortgeschrittenen Ansätze ist der 1. Januar 2008 maßgebend. Die EU und vor allem auch Deutschland halten an diesem Zeitplan unverändert fest, auch nachdem die USA beschlossen haben, Basel II mit Verzögerung umzusetzen.

Fortsetzung der Gremienarbeit auf CEBS-Ebene.

Mit dem Abschluss des Rechtsetzungsverfahrens ändert sich der Schwerpunkt der europäischen Gremienarbeit. CEBS fokussiert sich nun darauf, Fragen zur Anwendung und Auslegung der Banken- und Kapitaladäquanzrichtlinie zu beantworten. Im Januar 2006 hat CEBS Leitlinien zur Anerkennung von External Credit Assessment Institutions veröffentlicht.

CRD ermöglicht Nullanrechnung innerhalb von Risikoverbänden.

Die CRD weist im Vergleich zum Vorschlag der EU-Kommission aus dem Jahr 2004 einige Änderungen auf. Wesentlich geändert hat sich zum Beispiel die Behandlung von Forderungen zwischen Instituten, die dem gleichen institutsbezogenen Sicherungssystem angehören. Nationale Gesetzgeber können nun für Institute, die in einem Risikoverbund organisiert sind, Erleichterungen bei der Eigenmittelunterlegung vorsehen: Bei Risikoverbänden, die bestimmten Anforderungen genügen, kann das nationale Recht vorsehen, dass die dem Risikoverbund angehörenden Institute Kredite, die sie verbandsintern vergeben haben, nicht mit Eigenmitteln unterlegen müssen. Dies ist für die Genossenschaftsbanken und öffentlich-rechtlichen Sparkassen von Bedeutung. Der Vorschlag der Kommission hatte hier noch vorgesehen, dass nur für gruppeninterne Forderungen auf die Eigenmittelunterlegung verzichtet werden kann.

3 Solvency II und internationale Entwicklungen

Künftiges Regelwerk führt prinzipienbasierte Aufsicht ein.

Solvency II harmonisiert die regulatorischen Solvenzanforderungen für Versicherer der europäischen Staaten. Es geht vor allem darum, die Ansprüche der Versicherungsnehmer zu sichern. Das neue System führt zu einer prinzipienbasierten Aufsicht. Es richtet sich stärker an den tatsächlichen Risiken der Versicherer aus als das bestehende, regelbasierte System. Mit seiner Drei-Säulen-Architektur ähnelt Solvency II Basel II. In Säule I werden die quantitativen Anforderungen an die Versicherer ausformuliert, wie die Berechnung der versicherungstechnischen Rückstellungen und die Höhe der Eigenkapitalanforderungen. Die qualitativen Anforderungen sowohl an die Unternehmen als auch an die Aufsicht behandelt Säule II. Hier finden sich Grundsätze für die Organisation des Unternehmens und seine Prozesse sowie die Befugnisse der Aufsicht. In der dritten Säule geht es um Markttransparenz, Marktdisziplin und die Offenlegung aufsichtsrechtlich relevanter Informationen. Im Mittel-

punkt der künftigen Aufsicht steht das individuelle Risiko des Einzelunternehmens. Diese Betrachtung bildet den Ausgangspunkt für die Aufsicht über Gruppen und Finanzkonglomerate.

Die BaFin hat für das Projekt Solvency II ein externes Beraterpanel mit hochkarätigen Vertretern der Versicherungswirtschaft, der Verbände und der Wissenschaft eingerichtet. Zudem arbeitet die BaFin eng mit dem Gesamtverband der deutschen Versicherungswirtschaft (GDV) zusammen, zum Beispiel bei der Entwicklung eines Standardmodells, mit dem in Säule I das Solvenzkapital bestimmt werden kann, oder bei der Erarbeitung der Anforderungen an interne Modelle.

Rahmenrichtlinie zu Solvency II voraussichtlich bis Ende 2007.

Die Solvency-II-Grundsätze sollen bis Oktober 2007 im Entwurf einer Rahmenrichtlinie fixiert werden. Hierfür lässt sich die EU-Kommission von CEIOPS beraten. Die BaFin hat den Vorsitz in der CEIOPS-Arbeitsgruppe Säule II.

CEIOPS-Arbeitsgruppe Säule I

Die CEIOPS-Arbeitsgruppe Säule I setzt sich seit Mai 2005 aus den beiden früheren Arbeitsgruppen für die Bereiche Leben (Life) und Nicht-Leben (Non-Life) zusammen. Sie hat im vergangenen Jahr technische Vorschläge zu den quantitativen Säule-I-Elementen erarbeitet und fachliche Vorgaben für die erste Feldstudie (Quantitative Impact Studies – QIS) erstellt. Die Studie testet die Auswirkungen des geplanten Solvenzsystems auf die Rückstellungen der Versicherer. Die Arbeitsgruppe wird 2006 ihre Ratschläge zur Bewertung der versicherungstechnischen Rückstellungen, zur Anwendung interner Modelle und zur Gestaltung eines zukünftigen Systems von Kapitalanlagelimiten verfeinern.

Sicherheitsmargen in den versicherungstechnischen Rückstellungen sollen transparenter werden.

Die Solvency-II-Regeln zur Rückstellungsbewertung sollen die in den Rückstellungen enthaltenen Sicherheitsmargen transparenter machen und die Praxis bei der Rückstellungsbildung in den EU-Ländern harmonisieren, möglichst im Einklang mit den künftigen Standards zur Rückstellungsbewertung der IAS/IFRS.



Die versicherungstechnischen Rückstellungen für Lebensversicherer sollen auf Basis des Barwertes der erwarteten künftigen Zahlungsströme bewertet werden. Zusätzlich soll der Barwert um eine Risikomarge ergänzt werden. Oberste Prämisse bei der Bestimmung des Barwertes und der Risikomarge ist es, Unsicherheiten zu minimieren, indem man anerkannte actuarielle Methoden einsetzt und künftige Entwicklungen berücksichtigt. Bei der Bestimmung der Barwerte der einzelnen Zahlungsströme präferiert CEIOPS zurzeit eine risikolose Zinsstrukturkurve, die die Aufsicht vorgibt.

Solvenzkapitalanforderungen werden risikogerechter gestaltet.

Die Risikomarge der Rückstellungen garantiert, dass die Belange der Versicherten ausreichend gewahrt sind, und das zugrunde lie-

gende Portfolio im Notfall auf einen anderen Versicherer übertragen werden kann. Sie berücksichtigt jedoch keinen unvorhersehbaren, kurzfristig eintretenden Verlust. Dafür hat jedes Versicherungsunternehmen zusätzlich Solvenz-Kapital bereitzuhalten.

Die Solvenzkapitalanforderung (Solvency Capital Requirement – SCR) wird deutlich risikogerechter sein als die noch geltenden Eigenkapitalvorschriften. Grundsätzlich sind alle relevanten, quantifizierbaren Risiken zu berücksichtigen, mindestens jedoch die Hauptrisikokategorien Marktrisiko, Kreditrisiko, versicherungstechnisches Risiko und operationales Risiko. Das SCR soll im Prinzip dem Kapital entsprechen, das ein Versicherer benötigt, um seine Tätigkeit innerhalb von in der Regel einem Jahr mit einer geringen Ruinwahrscheinlichkeit auszuüben. Von Ruin ist die Rede, wenn die nach Marktwerten bewerteten Vermögensanlagen nicht mehr ausreichen, um die versicherungstechnischen Rückstellungen zu bedecken.

Die Versicherer können ihren Bedarf an Solvenzkapital mit einer vorgegebenen Standardformel oder anhand eines internen Modells berechnen. Für die Standardformel ist geplant, die Risikokategorien zunächst separat zu bewerten und dann zu einer Gesamtanforderung zu aggregieren. Wenn man die einzelnen Solvenzkapitalbedarfe nur addiert, wird aber das tatsächlich erforderliche Solvenzkapital überbewertet. Es sollen daher Ausgleichs- bzw. Diversifikationseffekte zwischen den Einzelrisiken berücksichtigt werden. CEIOPS hat bereits eine Reihe möglicher Modellierungsmethoden zur Bestimmung des Solvenzkapitalbedarfs für die Hauptrisikokategorien analysiert. Die Ergebnisse dieser Analysen werden die Basis für die Feldstudien zur SCR-Standardformel bilden, die für 2006 geplant sind.

Die Aufsicht muss die internen Modelle genehmigen. Deren Prüfung wird prozessorientiert erfolgen. Im Vergleich zur Standardformel berücksichtigt die individuelle Berechnung der erforderlichen Eigenmittel realitätsnah die Risikosituation des Unternehmens.

● Eigenmittel werden in drei Qualitätsklassen eingeteilt.

CEIOPS hat zum Ziel, dass die Eigenmittel (Ist-Größe) und die Solvenzkapitalanforderungen (Soll-Größe) konsistent bestimmt werden. Auch sollen die Regelungen in Einklang mit den Baseler Regelungen in der Bankenaufsicht stehen. Die Eigenmittel sollen weiterhin auf Grundlage einer vereinfachten Bilanzsicht bestimmt werden. Da derzeit in der EU unterschiedliche nationale Rechnungslegungsstandards für Versicherungsunternehmen gelten, sind Überleitungsvorschriften geplant.

CEIOPS sieht vor, die Eigenmittel in drei Qualitätsklassen (Tiers) einzuteilen. Die Bestandteile der höchsten Qualitätsklasse (Tier 1) können dauerhaft und vollständig zur Absorption eines Verlustes herangezogen werden. Zu Tier 1 zählen das gezeichnete Kapital, Kapital- und Gewinnrücklagen und künftig auch ein Anteil an innovativem Kapital. Eigenmittel, die nur begrenzt Verluste ausgleichen können, sollen als Ergänzungskapital in der zweiten Qualitätsstufe (Tier 2) erfasst werden. Schließlich sollen Eigenmittel, die nur nach Genehmigung der Aufsicht zur Bedeckung des Solvabilitäts-Solls

herangezogen werden dürfen, in der dritten Qualitätsklasse (Tier 3) zusammengefasst werden. Analog zur Bankenaufsicht werden innerhalb des Klassifizierungssystems für Tier 2 und Tier 3 Kapitalbegrenzungen eingeführt, die sich an der Höhe der höchsten Qualitätsklasse orientieren.

● Sicherheitsmechanismen ergänzen risikoorientiertes Aufsichtssystem.

Trotz weitreichender Risikoorientierung wird Solvency II durch Sicherheitsmechanismen ergänzt. Diese bestehen aus zwei Kernelementen: den Mindestkapitalanforderungen (Minimum Capital Requirement – MCR) und den Mindestbestimmungen für die Anlage von Vermögenswerten.

Das MCR soll ein Mindesteigenkapitalniveau definieren, das nicht unterschritten werden darf. Es stellt stets eine untere Grenze für das SCR dar – auch dann, wenn der Versicherer das SCR mit einem internen Modell berechnet. CEIOPS schlägt einen Übergangszeitraum vor, in dem das MCR nach den bestehenden Solvency-I-Regelungen bestimmt wird. Dabei wird jedoch das Niveau neu justiert werden müssen, da das MCR eine sehr viel höhere Eingriffsschwelle sein wird als die derzeitigen Solvenzanforderungen. Nach der Übergangsphase soll das MCR risikosensitiv berechnet werden, etwa mit einer vereinfachten und angepassten SCR-Standardformel.

● Risikotransfer auf Rückversicherung kann teilweise berücksichtigt werden.

Die Mindestbestimmungen zur Anlage von Vermögenswerten sollen nach dem Prudent-Person-Plus-Principle ausgestaltet werden. Vorgesehen ist, qualitative Anforderungen an das Kapitalanlagemanagement zu stellen. Geplant sind auch Begrenzungen bei der Anlage in einzelnen Anlageformen und Kategorien zulässiger Vermögenswerte.

Bei der Festsetzung des SCR und des MCR soll auch die Risikominderung durch Rückversicherung und andere Risikominderungsmethoden berücksichtigt werden. Maßgeblich ist der tatsächliche Risikotransfer – also abgegebene und erworbene Risiken – der Rückversicherung oder andere Risikominderungsmethoden und nicht deren rechtliche Ausgestaltung oder bilanzielle Behandlung. Verwendet ein Versicherer ein internes Modell, um das SCR zu berechnen, soll er die Risikominderung ohne besondere Beschränkungen anrechnen können. Bei der Standardformel für das SCR und der Formel für das MCR werden die Versicherer die Risikominderung wegen der größeren Risikomodellierung vermutlich nicht in vollem Umfang berücksichtigen können.

CEIOPS-Arbeitsgruppe Säule II

Diese CEIOPS-Arbeitsgruppe entwickelt Anforderungen an die Unternehmenssteuerung, das Risikomanagement und die internen Kontrollen unter Solvency II. Dabei gilt das Prinzip der Proportionalität: Für alle Unternehmen bestehen zwar dieselben Aufsichtsgrundsätze, diese werden jedoch je nach Komplexität des Unternehmens unterschiedlich angewendet.

● Versicherer sollen Risikomanagementsysteme installieren.

Solvency II wird von jedem Versicherer verlangen, ein Risikomanagementsystem zu installieren, das alle wesentlichen Risiken er-

fasst, bewertet und auf einem tragbaren Niveau hält. Der Versicherer hat in einem Internal Assessment die Risiken aller Unternehmensbereiche abzubilden. Die Geschäftsleitung muss die Möglichkeit erhalten, Gründe, Effekte, Wahrscheinlichkeiten und das Ausmaß der Risiken zu erkennen. In der Gesamtbetrachtung sollen auch risikomindernde Maßnahmen wie Hedging oder Rückversicherung berücksichtigt werden. Sind die Anforderungen nicht erfüllt, soll die Aufsicht bis zur Behebung der Mängel zum Beispiel die Möglichkeit erhalten, interne Limite zu verlangen oder zusätzliche Kapitalanforderungen zu stellen.

Solvency II wird klare Strukturen von Verantwortlichkeiten und Entscheidungsprozessen fordern.

Die Unternehmensführung muss den Rahmen setzen, der zu klaren Strukturen von Verantwortlichkeiten und Entscheidungsprozessen führt. Dabei sollen die internen Kontrollen je nach Wesen, Größe und Komplexität des Unternehmens gestaltet werden. Die Versicherer sollen ihre internen Kontrollen getrennt von Tagesgeschäft und Risikomanagement ausführen und für eine pünktliche, vollständige, korrekte und konsistente Berichterstattung sorgen.

Bei Überschreitung der Solvency Control Levels greift die Aufsicht ein.

Ergänzt wird das neue Aufsichtssystem durch Solvency Control Levels. Wenn ein Unternehmen bestimmte Schwellen bei den Kapitalanforderungen unterschreitet, wird das aufsichtrechtliche Maßnahmen nach sich ziehen. Jedem Level wird eine Auswahl an Aufsichtsschritten zugeordnet, so dass diese Regeln transparent und EU-weit einheitlich angewendet werden. Dazu müssen die Standard-Aufsichtsinstrumente in die jeweiligen nationalen Rechtsordnungen eingebunden sein. Nähert sich das Solvabilität-Ist dem SCR an, gilt dies als erstes Solvency Control Level. Die Aufsicht kann dann prinzipienbasiert über ihre Schritte entscheiden. Die zweite Schwelle ist erreicht, wenn ein Versicherer das angepasste SCR²⁵ unterschreitet. Je nach Grad der Unterschreitung kann die Aufsicht dann beispielsweise Geschäfts-, Finanz- oder Kapitalbeschaffungspläne verlangen, Kapitalauszahlungen limitieren oder zu riskantes Geschäft untersagen. Durchbricht ein Unternehmen die dritte Schwelle, das MCR, soll die Aufsicht nach den Plänen der Arbeitsgruppe regelbasiert vorgehen. Innerhalb weniger Tage muss das Unternehmen einen Kapitalbeschaffungsplan vorlegen, ansonsten drohen die Untersagung von Neugeschäft und der Run-off. Je nach nationalem Recht kann die Aufsicht in einer solchen Situation veranlassen, dass das Unternehmen Bestände überträgt, oder zulassen, dass es zugesagte Garantieleistungen reduziert.

Mit dem Supervisory Review Process wird die Aufsicht Unternehmensanforderungen kontrollieren.

Die Aufsicht soll in Zukunft mit Hilfe des Supervisory Review Process (SRP) kontrollieren, ob die Versicherer die Anforderungen an Kapitalausstattung, Unternehmenssteuerung, Risikomanagement und interne Kontrollen erfüllen. Im SRP wird beurteilt, ob Höhe und Qualität der wünschenswerten Kapitalelemente für die unternehmensinternen Ziele ausreichen und ob das tatsächliche Risikoprofil des Unternehmens quantitativ und qualitativ realitätsnah abgebildet ist.

Aufsicht wird mit zusätzlichen Befugnissen ausgestattet.

Da Solvency II prinzipienbasiert sein wird, müssen die Aufsichtsbehörden mit zusätzlichen Befugnissen ausgestattet werden. CEIOPS

²⁵ SCR plus Zuschlag für Defizite, z.B. im Risikomanagementsystem.

hat hierzu Vorschläge ausgearbeitet; sie orientieren sich am Regelkreislauf des Risikomanagements. So soll die Aufsicht etwa, falls nicht vorhanden, Risikomodelle oder Daten zu Risiken anfordern oder verlangen können, dass ein Versicherer partielle oder vollständige interne Modelle verwendet. Bis die Risiken beseitigt oder einkalkuliert sind, soll die Aufsicht das Neugeschäft einschränken oder Zu- und Abschläge auf die Kapitalanforderungen festsetzen können. CEIOPS schlägt vor, dass die Aufsicht je nach Höhe des Defizits Businesspläne anfordern oder verlangen kann, dass ein Aktuar oder ein Geschäftsführer abgesetzt wird.

CEIOPS-Arbeitsgruppe Säule-III-Accounting

Die CEIOPS-Arbeitsgruppe Säule-III-Accounting beschäftigte sich im Jahr 2005 mit den Themen Marktdisziplin und Markttransparenz und der Berichterstattung zu Aufsichtszwecken. Solvency II soll so weit wie möglich mit den IFRS und Basel II kompatibel sein, und die Berichterstattung der Versicherer gegenüber den Aufsichtsbehörden soll harmonisiert werden. Für den Fall, dass ein Unternehmen nicht nach IFRS berichtet, empfiehlt die Arbeitsgruppe Prudential Adjustments, um die nationale Rechnungslegung Solvency II- bzw. IFRS-kompatibel zu machen.

Die Aufsichtsbehörden benötigen unter Solvency II Informationen, die über öffentlich verfügbare Jahresabschlusszahlen hinausgehen. Dazu gehören Angaben zur Unternehmensstruktur, zum Risikoprofil sowie zu Prozessen und Strategien der Unternehmenskontrolle. Um zu prüfen, wie weit ein Versicherer die Anforderungen und Ziele der Säulen I und II erfüllt, braucht die Aufsicht rückblickende und vorausschauende (Stresstests, Szenarioanalysen) Auskünfte. Davon kann auch die Geschäftsleitung profitieren, sie kann diese Angaben zur Unternehmenssteuerung verwenden.

QIS 2005

Die erste QIS startete im vierten Quartal 2005. Sie verglich die versicherungstechnischen Rückstellungen nach den geltenden nationalen Rechnungslegungen mit den Rückstellungen nach den geplanten neuen Bewertungsprinzipien. Dazu waren unter anderem Erwartungswerrückstellungen und Rückstellungen zu den Sicherheitsniveaus 75 % und 90 % zu berechnen. Die Teilnehmer sollten außerdem die Methodik beschreiben, die sie dabei verwendet haben. An der deutschen Teiluntersuchung unter der Leitung der BaFin konnten alle Lebens-, Kranken-, Schaden-/Unfall- und Rückversicherer teilnehmen, die unter deutscher Finanzaufsicht stehen. Die zweite QIS, in der zusätzlich die Kapitalanforderungen MCR und SCR getestet werden, wird Mitte 2006 folgen. Weitere QIS werden sich anschließen.

● Marktdisziplin, Markttransparenz und Berichterstattungspflichten sind Schwerpunkte der Arbeitsgruppe Säule III.

● Quantitative Impact Studies zeigen, ob Versicherer CEIOPS-Vorschläge finanziell tragen können.

4 Rechnungslegung und Enforcement

4.1 Entwicklungen bei der internationalen Rechnungslegung

Fair Value Option

Schon Ende 2004 billigte die Europäische Kommission die Verordnung zur Übernahme von IAS 39²⁶ mit Ausnahme von zwei Sonderregelungen. Diese galten für das uneingeschränkte Wahlrecht der Bewertung zum beizulegenden Zeitwert (Fair Value Option) und die Bilanzierung von Sicherungsgeschäften. Die Ausnahmeregelung zur Fair Value Option war hauptsächlich notwendig, weil die Europäische Zentralbank und die im Baseler Ausschuss vertretenen Aufsichtsbehörden – darunter auch die BaFin – Bedenken hatten. Das International Accounting Standards Board (IASB) erkannte diese Bedenken an und arbeitete einen geänderten IAS 39 Standard mit einem eingeschränkten Wahlrecht der Bewertung zum beizulegenden Zeitwert aus. Im Juni 2005 veröffentlichte das IASB die geänderte Fassung von IAS 39. Diese Variante fand die Zustimmung der Aufsichtsbehörden und wurde mittlerweile auch von der EU übernommen. Sie umfasst ein eingeschränktes Wahlrecht, Finanzinstrumente, die bestimmte Voraussetzungen erfüllen, bei erstmaliger Erfassung unwiderruflich einer bestimmten mit dem Fair Value zu bewertenden Kategorie²⁷ zuzuordnen. Voraussetzung ist beispielsweise, dass die Zuordnung eine künstliche Bilanzverzerrung aufhebt oder signifikant reduziert. Auch ein eingebettetes Derivat, das bestimmte Voraussetzungen erfüllt, darf nach der neuen Regelung zum Zeitwert bilanziert werden. Insgesamt wird es einfacher, „ökonomisch geschlossene Positionen“ darzustellen.

Die Änderung des IAS 39 gilt rückwirkend zum 1. Januar 2005, so dass die Unternehmen den geänderten Standard für ihre Abschlüsse von 2005 zu Grunde legen können. Mittlerweile hat auch der Baseler Ausschuss einen Entwurf²⁸ veröffentlicht, der als Richtschnur für die Anwendung der Fair Value Option durch das Risikomanagement der Banken dienen soll. Die Vorschläge des Ausschusses stellen einen engen Zusammenhang zwischen der Nutzung des Wahlrechts und einem angemessenen bankinternen Risikomanagementsystem her. Gleichzeitig macht der Ausschuss deutlich, dass keine zusätzlichen Anforderungen an die Rechnungslegung gestellt werden. Vielmehr geht es in dem Papier um Fragen des Risikomanagements und des regulatorischen Kapitals.

Die zweite EU-Sonderregelung für einzelne Vorschriften für die Bilanzierung von Sicherungsgeschäften besteht weiterhin fort. Die

²⁶ Finanzinstrumente: Ansatz und Bewertung.

²⁷ Financial Asset or Financial Liability at Fair Value through Profit or Loss.

²⁸ Supervisory Guidance on the Use of the Fair Value Option by Banks under International Financial Reporting Standards.

Kommission unterstrich jedoch erneut, dass sowohl der Europäische Bankenverband als auch das IASB so rasch wie möglich zu einer technischen Lösung gelangen müssen. In der Zwischenzeit können Unternehmen weiter die Sonderregelung anwenden.

Verabschiedung des IFRS 7

Die EU hat im Berichtsjahr auch den von der IASB 2005 veröffentlichten Standard IFRS 7²⁹ akzeptiert und übernommen.³⁰ Ergänzend wurde auch der IAS 1 Darstellung des Abschlusses (Presentation of Financial Statements) geändert.

Die Änderung des IAS 1 bezieht sich auf qualitative Angaben zu Zielen, Methoden und Prozessen beim Management des Eigenkapitals. Jetzt ist auch über solche Mindestkapitalanforderungen zu berichten, welche die Aufsichtsbehörden aufgestellt haben. Dazu zählen unter anderem allgemeine qualitative Angaben zu der Art dieser Anforderungen sowie zu den Vorkehrungen, die getroffen wurden, um diese Anforderungen einzuhalten.

Der neue IFRS 7 verbessert die Markttransparenz. Ziel ist die Weitergabe entscheidungsrelevanter Informationen, insbesondere werden mehr Angaben zu Art und Ausmaß der Risiken aus Finanzinstrumenten verlangt. Dazu gehören Mindestangaben zum Risikomanagement, zu Risikokonzentrationen und zur Quantifizierung des Kredit-, Liquiditäts- und Marktrisikos. So sollen zum Beispiel für Marktrisiken Sensitivitätsanalysen offen gelegt werden. Bei der Darstellung des Kreditrisikos werden Angaben zu den Marktwerten der Sicherheiten erwartet, wenn die Forderungen eine Zahlungsstörung aufweisen oder eine Wertberichtigung erforderlich ist.

Änderung des IFRS 3

Auch die Änderung des IFRS 3 (Unternehmenszusammenschlüsse) und weiterer IAS (IAS 27, IAS 37 und IAS 19) stand 2005 auf der Agenda des IASB. Die Änderungen haben eine große Bedeutung, da sie die Tendenz festigen, Zeitwerte (Fair Values) in den internationalen Rechnungslegungsnormen stärker zu nutzen. Das zeigt sich vor allem bei der Bewertungsgrundlage von Unternehmenszusammenschlüssen. Bisher dienten die Anschaffungskosten eines Unternehmens dafür als Grundlage. Jetzt können auch davon abweichende Zeitwerte bilanziert werden. Außerdem wird der Geschäfts- oder Firmenwert (Goodwill) künftig nicht mehr nur entsprechend dem Anteil berechnet, der auf das erwerbende Unternehmen entfällt, sondern immer zu 100 % (so genannte Full Goodwill Methode). Das bedeutet für das übernehmende Unternehmen, dass es immer einen Geschäftswert für das gesamte übernommene Unternehmen ermitteln muss, auch wenn die Beteiligung unter 100 % liegt. Weitere Änderungen betreffen unter anderem die

²⁹ Finanzinstrumente: Angaben.

³⁰ Der Standard fasst die Offenlegungsvorschriften des IAS 32 Finanzinstrumente: Angaben und Darstellung (Financial Instruments: Disclosures and Presentation) und den kompletten IAS 30: Angaben im Abschluss von Banken und ähnlichen Finanzinstitutionen (Disclosures in the Financial Statements of Banks and similar Financial Institutions) zusammen.

Aufgabe des so genannten Zuverlässigkeitskriteriums bei der Ermittlung von immateriellen Vermögenswerten im Rahmen eines Beteiligungserwerbs. Die Kommentare zu diesen Vorschlägen fielen sehr kritisch aus. Vor allem fehlt eine intensive Auseinandersetzung mit den Zeitwertkonzepten bei Unternehmenskäufen. Dabei erscheint auch die Aufgabe des Zuverlässigkeitskriteriums als problematisch. Im Übrigen erscheint die Full Goodwill Methode als wenig praktikabel. Das weitere Vorgehen ist noch offen.

Management Commentary

Ein weiteres Projekt des IASB ist das im November 2005 veröffentlichte Diskussionspapier Management Commentary. Es gilt als Pendant zur Management Discussion and Analysis (MD&A) der SEC bzw. des deutschen Lageberichts. Dabei definiert das IASB den Management Commentary als Information, die den Jahresabschluss als Teil des Finanzberichts begleitet. Sie soll die Haupttrends und -faktoren, die der Unternehmensentwicklung, -leistung und -position im Berichtszeitraum zugrundeliegen, erläutern. Daneben sollen aber auch Trends und Faktoren für die zukünftige Entwicklung aufgezeigt werden. Das Projekt soll die internationale Praxis zur Berichterstattung im Lagebericht harmonisieren.

4.2 Enforcement

● European Enforcers Coordination Session gegründet.

Börsennotierte Unternehmen, die dem Recht eines EU-Mitgliedstaates unterliegen, müssen ihre Konzernbilanz für die ab dem 1. Januar 2005 beginnenden Geschäftsjahre verbindlich nach IFRS erstellen. Um die Rechnungslegungsvorschriften durchzusetzen, rief CESR 2005 die European Enforcers Coordination Session (EECS) ins Leben. Die EECS ist eine ständige Einrichtung von CESR-Fin, der für die Einhaltung von Rechnungslegungsstandards zuständigen Arbeitsgruppe von CESR. Mitglieder der EECS sind alle EU- und EWR-Enforcer, die in dem Forum über praktische Anwendungsfälle der Rechnungslegung diskutieren. Bei den Enforcern handelt es sich je nach Aufsichtsstruktur um behördliche Aufseher – also CESR-Mitglieder – oder private Einrichtungen. In Deutschland gibt es seit Juli 2005 ein zweistufiges Enforcement-Verfahren. Daher diskutieren in der EECS für Deutschland sowohl ein Mitglied der Deutschen Prüfstelle für Rechnungslegung (DPR) als auch ein Vertreter der BaFin. Die Treffen der EECS im Berichtsjahr dienen vorrangig der Koordinierung einheitlicher Enforcementpraktiken und -strategien.

● Durchsetzung der internationalen Rechnungslegung soll vereinheitlicht werden.

CESR will auch die Durchsetzung der internationalen Rechnungslegungsstandards harmonisieren. Es sollen vergleichbare Methoden verwandt werden, das heißt sowohl die Grundsätze, nach denen die Unternehmen ausgewählt werden, als auch die Enforcement-Maßnahmen sollen harmonisiert werden. Mit den Guidelines on the Application of Selection Methods ist man diesem Ziel erheblich näher gekommen. Der risikoorientierte Ansatz, den das deutsche Enforcement anwendet, steht mit den entwickelten Kriterien im Ein-

klung. Derzeit diskutiert CESR noch die Frage der vergleichbaren Handlungsbefugnisse der europäischen Enforcer. Für 2006 steht auch das Thema der grenzüberschreitenden Überwachung auf der Agenda.

● Datenbank zum Enforcement.

Seit August 2005 steht den EECs-Mitgliedern eine Datenbank zur Verfügung, die zukünftig eine Übersicht der Entscheidungen nationaler Enforcement-Stellen bietet. Die Datenbank enthält im Frühjahr 2006 mehr als zwanzig Entscheidungen. Um die IFRS aber nicht nur innerhalb Europas einheitlich durchzusetzen, plant die IOSCO für die zweite Jahreshälfte 2006 ebenfalls eine elektronische Entscheidungssammlung.

5 Internationale Kooperation

5.1 Memoranda of Understanding und technische Kooperation

Das internationale Geschäft der von der BaFin beaufsichtigten Unternehmen erfordert eine konstante und effektive Zusammenarbeit mit ausländischen Aufsichtsbehörden. Daher schließt die BaFin Aufsichtsvereinbarungen in Form von Memoranda of Understanding (MoU) mit anderen Aufsichtsbehörden und internationalen Organisationen.

● IOSCO Multilateral Memorandum of Understanding wird internationale Benchmark.

Im April 2005 erklärte die IOSCO ihr Multilateral Memorandum of Understanding (MMoU) zur internationalen Benchmark für den grenzüberschreitenden Informationsaustausch zwischen Wertpapieraufsichtsbehörden. Alle IOSCO-Mitglieder sind verpflichtet, sich bis zum 31. Dezember 2009 für die Zeichnung des MMoU zu bewerben oder zumindest ein Prüfungsverfahren zu durchlaufen, das mögliche Hindernisse aufdeckt. Länder, die die Zeichnungskriterien nicht erfüllen, erscheinen im so genannten Appendix B des MMoU. Sie müssen sich bemühen, die Hindernisse zu beseitigen. Ferner muss jede Aufsichtsbehörde, die eine IOSCO-Mitgliedschaft beantragt, auch einen Antrag auf Zeichnung des MMoU stellen. Die neue Linie der IOSCO hat politische Rückendeckung durch das Financial Stability Forum und die G7-Staats- und Regierungschefs erfahren. Sie zielt vor allem darauf ab, Finanzoasen, namentlich in Offshore Financial Centers, auszutrocknen.

● IAIS-MMoU in Planung.

Die IAIS beschloss auf ihrer Jahreskonferenz 2005, den Informationsaustausch und die Zusammenarbeit von IAIS-Mitgliedern zu verbessern. Eine Arbeitsgruppe unter BaFin-Vorsitz untersucht seitdem die Möglichkeiten für den Abschluss eines MMoU.

● Sideletter zum MoU mit Italien.

Die BaFin schloss 2005 mit der Banca d'Italia einen Side Letter zur Aufsicht über die UniCredit/HVB-Gruppe. Er ergänzt das bereits bestehende Memorandum of Understanding mit der italienischen Bankenaufsicht.

Zwei neue sektorübergreifende MoU.

Weiter unterzeichnete die BaFin 2005 mit den USA (Office of Thrift Supervision) und Australien sektorübergreifende, bilaterale Memoranda of Understanding. Mit den Aufsichtsbehörden aus Malta, Luxemburg (bezüglich Clearstream-Gruppe) und Kanada bestehen bereits sektorübergreifende MoU.

Mit folgenden Ländern hat die BaFin in den einzelnen Bereichen MoU geschlossen:

Tabelle 2

Bilaterale MoU

Bankenaufsicht		Versicherungsaufsicht		Wertpapieraufsicht	
China	2004	Rumänien	2004	Slowakei	2004
Polen	2004	Litauen	2003	Kanada Quebec	2003
Südafrika	2004	Estland	2002	Zypern	2003
Rumänien	2003	Tschechien	2002	Jersey	2001
Tschechien	2003	Ungarn	2002	Russland	2001
Estland	2002	China	2001	Südafrika	2001
Slowakei	2002	Lettland	2001	Singapur	2000
USA	2002	Slowakei	2001	Türkei	2000
Argentinien	2001			Brasilien	1999
Litauen	2001			Polen	1999
Slowenien	2001			Argentinien	1998
Südkorea	2001			Australien	1998
Jersey	2000			China	1998
Lettland	2000			Hong Kong	1998
Ungarn	2000			Portugal	1998
Hong Kong	1997			Tschechien	1998
Portugal	1996			Ungarn	1998
Finnland	1995			Italien	1997
Norwegen	1995			Spanien	1997
Österreich	1995			Taiwan	1997
Schweden	1995			USA SEC	1997
Großbritannien	1995			USA CFTC	1997
Belgien	1993			Frankreich	1996
Dänemark	1993				
Griechenland	1993				
Irland	1993				
Italien	1993				
Luxemburg	1993				
Niederlande	1993				
Spanien	1993				
Frankreich	1992				

5.2 Grenzüberschreitend tätige Unternehmen

CEBS-Guidelines zur Aufsichtskooperation

Entscheidungen von Herkunftsstaat-aufsehern gelten in Aufnahmestaaten.

Die konsolidierte Aufsicht über Institutsgruppen verlangt eine intensive Zusammenarbeit zwischen den Aufsichtsbehörden des Herkunftsstaates und der Aufnahmeländer, um die Risiken der Gruppe zu erkennen, einzuschätzen und, wenn nötig, mit zusätzlichen Kapitalanforderungen zu belegen. Die Zusammenarbeit der europäischen Aufsichtsbehörden richtet sich dazu derzeit grundlegend neu aus, da die Zentralisierung der Risikosteuerung von Bankengruppen fortschreitet. Durch die CRD gelten erstmals direkt Entscheidungen des Herkunftsstaataufsehers (Consolidating Supervisor) unmittelbar in den Aufnahmestaaten. Vor diesem massiven Eingriff in die nationale Souveränität der Aufsichtsbehörden hatte das Europäische Parlament ein Konsultationsverfahren durchgeführt. Hier auf bauen die CEBS-Empfehlungen für die Kooperation zwischen

dem für die konsolidierte Aufsicht zuständigen Aufseher und den Gastlandaufsehern auf. Die Empfehlungen enthalten eine Fülle von Rechten, aber auch Pflichten für alle beteiligten Aufsichtsbehörden. In das Pflichtenheft des Consolidating Supervisor schrieb CEBS die Entwicklung einer Kommunikationsstrategie zur Modellabnahme und für die laufende Aufsicht. Die schließt den gesamten Informationsaustausch während des Aufsichtsprozesses ebenso ein wie die Vereinbarung der technischen Abwicklung über Treffen, physischen und elektronischen Post austausch, Video- oder Telefonkonferenzen. Gemeinsam mit den Gastlandaufsehern hat der Consolidating Supervisor gemeinsame Prüfungen zu planen. Das gilt speziell für die Implementierung von Basel II. Das Empfehlungspapier soll als Grundlage der Zusammenarbeit gegenseitig anerkannt und als Multilateral Memorandum of Understanding ausgebaut werden.

Frühjahrsaktion zu Basel II

IRBA-Module erfordern umfangreiche Abstimmung.

Der Zulassungsprozess für die Anforderungen nach Basel II macht auch für die deutschen Institute nicht an der heimischen Grenze halt. Etliche Banken wollen IRBA-Module auch im Ausland anwenden, so dass eine Vielzahl von ausländischen Aufsehern Interesse und auch das Recht haben, diese Module zu begutachten. Deutschen Instituten, die international aktiv sind, ist wie ihren Mitbewerbern verständlicherweise sehr daran gelegen, möglichst reibungslos geprüft und wenig belastet zu werden. Noch entscheidender ist, dass ihre Systeme nicht unterschiedlichen aufsichtlichen Anforderungen ausgesetzt sind. Deshalb hat die deutsche Aufsicht die betroffenen ausländischen Aufseher im Berichtsjahr zu verschiedenen Treffen eingeladen. Ziel dieser Frühjahrs-Aktion war es, sich darüber zu verständigen, wann und wie die ausländischen Kollegen bei den Basel-II-Zulassungsprozessen deutscher Banken beteiligt werden. Dazu veranstaltete die deutsche Aufsicht insgesamt sechs Aufseher-Konferenzen in Bonn und lud weltweit alle Aufsichtsbehörden ein, die für die ausländischen Einheiten der sechs deutschen Großbanken mit den umfangreichsten Auslandsaktivitäten zuständig sind. Darüber hinaus veranstaltete die BaFin noch Regionalkonferenzen in New York, Singapur und Wien, letztere gemeinsam mit der österreichischen Finanzmarktaufsicht FMA.

Die internationalen Konferenzen boten den teilnehmenden Instituten die Möglichkeit, den aktuellen Stand ihrer Basel-II-Vorbereitungen auch einem größeren Kreis der für sie zuständigen Gastlandaufseher zu präsentieren und Nachfragen der Aufseher zu beantworten. Die deutsche Aufsicht stellte den teilnehmenden Gastlandaufsehern die in Deutschland geltenden rechtlichen Rahmenbedingungen sowie den aktuellen Stand des jeweiligen Institutes bei der Einführung der Basel-II-Anforderungen aus aufsichtlicher Perspektive vor. Schließlich stellte die deutsche Aufsicht ihr Konzept zur Diskussion, wie Heimat- und Gastlandaufseher kooperieren könnten.

Fusion von HVB und UniCredit

BaFin kooperiert mit Banca d'Italia.

Am 28. Juni 2005 trafen sich die obersten Bankenaufseher Italiens und Deutschlands in Rom, um die geplante Fusion von UniCredito

Italiano (UniCredit) und Bayerischer Hypo- und Vereinsbank (HVB) zu erörtern. Die beiden Banken hatten einen Monat zuvor bekannt gegeben, dass das italienische Institut die Aktienmehrheit an der zweitgrößten deutschen Geschäftsbank übernehmen wollte. UniCredit und HVB sind in ihren Heimatländern führende Marktteilnehmer. Beide halten wichtige Beteiligungen – wie an der Bank Austria Creditanstalt AG in Österreich – in zahlreichen Staaten Zentral- und Osteuropas.

Kontrolle der Anteilseigner.

Am 21. Juli 2005 gaben BaFin und Banca d'Italia grünes Licht für die Fusion von HVB und UniCredit. Nach § 2b KWG müssen Personen und Unternehmen, die beabsichtigen, eine bedeutende Beteiligung an einem deutschen Kreditinstitut zu erwerben, dies der Aufsicht unverzüglich anzeigen. Die BaFin kann den Erwerb untersagen, wenn Anhaltspunkte dafür vorliegen, dass der Interessent nicht zuverlässig ist, oder aus anderen Gründen keine angemessene und sorgfältige Führung des Instituts erwartet werden kann. Banca d'Italia und BaFin arbeiteten bei ihren Genehmigungsprozessen eng zusammen. So konnte die BaFin die Informationen, die sie über den Konzern UniCredit erhielt, in ihre Anteilseignerkontrolle einbeziehen. Die UniCredit hat die HVB am 17. November 2005 rechtswirksam übernommen.

Neue Vereinbarung mit der Banca d'Italia.

Die beiden Aufsichtsbehörden sind sich bewusst, dass sie die neue Bankengruppe mit einer Bilanzsumme von über 700 Mrd. € und etwa 124.000 Mitarbeitern nur dann wirksam beaufsichtigen können, wenn sie eng zusammenarbeiten. In dem Sideletter zum MoU haben die italienische und deutsche Aufsicht ihre Rollen geregelt: Die Banca d'Italia ist der so genannte Consolidating Supervisor der Gruppe und die BaFin bleibt gemeinsam mit der Bundesbank zuständiger Aufseher für den HVB-Teilkonzern. Wesentliche Aspekte sind, dass die Aufseher alle wichtigen Informationen austauschen, sich regelmäßig treffen, ihre Aufsichtsaktivitäten abgestimmt planen und gemeinsame Prüfungen durchführen.

Auch die Aufsichtsbehörden der Länder, in denen wichtige Tochtergesellschaften der UniCredit-Gruppe tätig sind, sind in den Informationsaustausch und die vertrauensvolle Kooperation eingebunden. Dies gilt insbesondere für die Behörden in Österreich und Polen, den neben Deutschland bedeutendsten Auslandsmärkten der neu formierten Gruppe.

Enge Zusammenarbeit auch bei der Umstellung auf Basel II.

Die internationale Zusammenarbeit steht vor einer besonderen Bewährungsprobe, wenn die Institute die Kapitalunterlegung konzernweit auf Basel-II-Regeln umstellen. Sämtliche an der Aufsicht über den Gesamtkonzern beteiligten Institutionen werden die dann anstehenden umfangreichen Abnahme- und Prüfungshandlungen gemeinsam zu bewältigen haben.

BaFin als europäischer Koordinator

Die BaFin hat erstmals für einige Bankengruppen die Rolle des europäischen „Koordinators“ übernommen. Nach der Bankenrichtlinie bedarf es einer koordinierenden Aufsichtsbehörde, wenn ein Kreditinstitut mit Sitz außerhalb des Europäischen Wirtschaftsraumes

Tochterbanken oder Zweigstellen in mehreren EWR-Staaten hat. Der Koordinator sorgt in bestimmten eingegrenzten Bereichen dafür, dass alle betroffenen europäischen Aufseher abgestimmt vorgehen. Er prüft, ob die Aufsicht des Drittstaates, in dem das jeweilige Mutterunternehmen sitzt, den EU-Standards entspricht. Schließt der Koordinator eine derartige Äquivalenzprüfung mit einem negativen Votum ab, hört er die zuständigen nationalen Aufsichtsbehörden im EWR an, um zu entscheiden, ob und welche Aufsichtstechniken anzuwenden sind. Er kann beispielsweise einfordern, dass die Tochterbanken und Zweigstellen im EWR wie eine eigenständige Bankengruppe konsolidiert werden. Koordinator ist typischerweise die nationale Aufsichtsbehörde, die das Kreditinstitut mit der höchsten Bilanzsumme beaufsichtigt.

Die BaFin trifft ihre Äquivalenzentscheidungen, nachdem sie sich umfassend über das Aufsichtsregime im jeweiligen Drittstaat informiert hat. Bei ihrem Urteil berücksichtigt sie auch, wie gut sie in der Vergangenheit mit dieser Behörde zusammenarbeiten konnte. In einem Fall hat die BaFin bereits eine positive Äquivalenzentscheidung getroffen.



Tabelle 3

Auslandsbanken in der Bundesrepublik Deutschland
 (Bestand per 31.12.2004 in Klammern)

	Land	Tochtergesellschaften von Banken	Tochtergesellschaften von Nichtbanken	Zweigstellen	EU-Niederlassungen	Repräsentanzen
1	Ägypten	1 (1)				
2	Andorra					1 (1)
3	Australien			1 (1)		
4	Belgien	2 (1)			2 (2)	
5	Bosnien-Herzegowina	1 (1)				
6	Brasilien			1 (1)		1 (1)
7	China			3 (3)		2 (2)
8	Dänemark				3 (3)	1 (1)
9	Finnland				1 (1)	
10	Frankreich	5 (5)			17 (16)	11 (12)
11	Griechenland	1 (1)			2 (3)	
12	Großbritannien	5 (4)	5 (5)		16 (18)	3 (3)
13	Indien			1 (1)		
14	Iran	1 (1)		3 (3)		
15	Irland				3 (2)	4 (3)
16	Israel					3 (4)
17	Italien	3 (2)			4 (4)	2 (3)
18	Japan	2 (2)		4 (4)		4 (4)
19	Jordanien	1 (1)				
20	Jugoslawien					1 (1)
21	Kanada		1 (1)			1 (1)
22	Kroatien					0 (1)
23	Lettland				1 (0)	0 (1)
24	Liechtenstein	1 (1)				0 (1)
25	Luxemburg	1 (1)			1 (1)	
26	Marokko					0 (3)
27	Mongolei					1 (1)
28	Niederlande	6 (5)	1 (1)		16 (12)	
29	Norwegen				1 (1)	
30	Österreich	1 (1)			10 (9)	5 (4)
31	Pakistan			1 (1)		
32	Philippinen					3 (3)
33	Portugal					6 (7)
34	Russland	1 (1)				3 (5)
35	Saudi-Arabien					0 (1)
36	Schweden		1 (1)		1 (1)	
37	Schweiz	6 (7)	2 (1)			2 (2)
38	Slowenien	1 (1)				
39	Spanien	1 (1)			1 (1)	7 (8)
40	Südafrika	1 (1)				1 (1)
41	Südkorea	2 (2)				3 (3)
42	Tadschikistan					1 (1)
43	Tschechien					1 (1)
44	Türkei	4 (3)	1 (1)	0 (1)		4 (4)
45	U.S.A.	7 (8)	5 (5)	5 (5)		
46	Weißrussland					1 (1)
		53 (50)	16 (15)	19 (20)	79 (74)	73 (85)

Neuerungen durch MiFID und Gesamtkonzept für Fonds

● Herkunftslandaufsicht bei grenzüberschreitenden Dienstleistungen.

Die MiFID bringt einen Paradigmenwechsel bei der Aufsicht über Verhaltensregeln. Herkunftslandaufsicht ist auch hier das neue Credo bei grenzüberschreitenden Dienstleistungen. Die Verhaltensregeln des Aufnahmestaats sind nur noch anzuwenden, wenn dort eine Zweigniederlassung die Dienstleistungen erbringt. Die MiFID weitet auch die Hauptdienstleistungen aus, für die ein Europäischer Pass ausgestellt werden kann, wie etwa Anlageberatung, Wertpa-

● Anzeigeverfahren für Investmentfonds.

pierdienstleistungen in Bezug auf Warenderivate, Kreditderivate und andere exotische Derivate.

CESR veröffentlichte im Oktober 2005 ein Konsultationspapier³¹ mit Guidelines, die das bei der Aufsichtsbehörde des Aufnahme staates durchzuführende Anzeigeverfahren für den grenzüberschreitenden Vertrieb von Investmentanteilen konkretisieren. Damit existiert nun ein EU-weit einheitliches Gesamtkonzept für Fonds.

Neues Aufsichtskonzept für Versicherungsgruppen und Finanzkonglomerate

Die CEIOPS-Arbeitsgruppe Group/Cross Sector erarbeitet derzeit ein neues Aufsichtskonzept für Versicherungsgruppen und Finanzkonglomerate. Sie empfiehlt – in Anlehnung an die Anforderungen an Einzelunternehmen – die Bildung von MCR und SCR auf Gruppenebene.

Für Gruppen ist dabei die Zulassung interner Modelle besonders wichtig, um die Risikosituation realitätsnah abzubilden. Um sicherzustellen, dass jeder Aufseher eines Einzelunternehmens die für ihn relevanten Informationen über die Gruppe erhält, wird ein Gruppenaufseher bestimmt, der sowohl für den Informationsaustausch als auch die Planung und Koordination der Aufsichtsaktivitäten verantwortlich ist. Diese Verantwortung umfasst beispielsweise die Prüfung der finanziellen Situation der Gruppe, der internen Kontrollsysteme sowie des Risikomanagements. Die Anforderungen für das interne Kontroll- und Risikomanagementsystem für Gruppen werden sich dabei aus den künftigen Grundsätzen der Säule II ableiten.

5.3 Technische Kooperation

Auch 2005 hat die BaFin wieder ausländische Aufseher beim Aufbau ihrer Aufsichtssysteme unterstützt und beraten. So begrüßte die BaFin mehrere Delegationen zu Informationsbesuchen, beispielsweise vom russischen Federal Financial Markets Service, der Finanzmarktaufsichtsbehörde von Südkorea (Financial Supervisory Service - FSS), der Capital Markets, Insurance and Savings Division des Staates Israel und der indonesischen Bankenaufsicht.

Zwischen dem deutschen und dem chinesischen Finanzministerium ist 2005 ein Abkommen unterzeichnet worden, das die technische Kooperation in der Finanzaufsicht regelt. Dieses Abkommen tritt neben die schon bestehenden MoU im Banken-, Versicherungs- und Wertpapierbereich. Ein Arbeitsprogramm, das konkrete Beratungsleistungen in allen drei Aufsichtsbereichen vorsieht, ergänzt die Vereinbarung. Bei der Peoples Bank of China hielt die BaFin unter anderem Vorträge zu den Themen Einlagensicherungssysteme und Geldwäschebekämpfung.

³¹ Guidelines for Supervisors Regarding the Notification Procedure according to Section VIII of the UCITS Directive.

Im Rahmen des EU-Twinning-Programms ist Deutschland Partner für das türkische Capital Markets Board. Ein Langzeitberater hat 2005 seine Arbeit in Ankara aufgenommen. Ihn unterstützen mehrere Kurzzeitexperten der BaFin.

5.4 Offshore-Finanzzentren

Internationaler Druck auf Offshore-Finanzzentren erhöhte sich.

Die BaFin bemühte sich auch im Berichtsjahr intensiv um einen besseren Informationsaustausch mit Ländern, die einen hohen Zufluss ausländischen Kapitals verzeichnen, weil ihr Finanzmarkt wenig reguliert ist. Einige dieser Länder haben unter dem politischen Druck des Financial Stability Forums, der FATF und anderer Organisationen schon beachtliche Anstrengungen unternommen, ihr Aufsichtssystem den internationalen Standards anzupassen. Teilweise bestehen aber noch erhebliche Defizite. Der Parmalat-Skandal, bei dem dubiose Offshore-Töchter des italienischen Lebensmittelkonzerns eine wichtige Rolle spielten, erhöhte den Druck auf unkooperative Länder. Mit politischer Rückendeckung des Financial Stability Forums trat die IOSCO mit einigen als besonders risikorelevant eingestuften Offshore Financial Centers in einen intensiven Dialog. Sie will diesen Ländern helfen, die internationale Zusammenarbeit bei Wertpapierverstößen zu ermöglichen und zu erweitern. CESR unterhält über eine Arbeitsgruppe ebenfalls intensive Kontakte zu problematischen Ländern und fördert deren Kooperation mit anderen Aufsichtsbehörden. Auch im Banken- und Versicherungsbereich bereiten unkooperative Länder Schwierigkeiten. Daher haben die 3L3-Komitees CEBS, CEIOPS und CESR im August 2005 gemeinsam untersucht, welche Faktoren die Zusammenarbeit erschweren und dem Economic and Financial Committee (EFC) Handlungsempfehlungen unterbreitet. Das EFC hat diese Empfehlungen dem Europäischen Parlament mit der Bitte um Unterstützung im Kampf gegen unkooperative Länder vorgelegt.

5.5 Konferenzen

Integrated Financial Supervisors Conference, Kronberg

Am 2. und 3. Juni 2005 lud die BaFin die Präsidenten von 15 Aufsichtsbehörden nach Kronberg zum siebten Treffen der integrierten Finanzaufsichtsbehörden ein. In mehreren Panels erörterten die Teilnehmer Themen, die für Allfinanzaufsicht von besonderer Bedeutung sind. Zu den komplexen finanzielle Bildung und Rechnungslegung standen künftige Aufsichtsstrategien im Vordergrund, während zum Beispiel das Panel Accountability der Allfinanzaufseher dem Erfahrungsaustausch diente. Auf der Konferenz zeigte sich auch in einem weiteren Panel, dass die Behörden ihre Aufsichtsziele mit unterschiedlichen Detaillierungsgrad ausgestaltet haben. Allen gemein sind aber Schwierigkeiten dabei, angemessene Indikatoren zu finden, um die Zielerreichung zu messen.

Zweite IOSCO Technical Committee Conference

Am 5. und 6. Oktober fand in der Alten Oper in Frankfurt am Main die Zweite IOSCO Technical Committee Conference statt. Diese jährliche Konferenz ermöglicht einen Dialog mit der internationalen Industrie auf höchster Ebene und setzt so Prioritäten für die Weiterentwicklung des Wertpapierrechts. Gastgeberin war nach New York im Jahr 2004 im Berichtsjahr die BaFin. Die Konferenz stand unter dem Motto "Global rules – local supervision – How can IOSCO fill the gap? – A dialogue between regulators and market participants".

Über 300 hochrangige Vertreter von Wertpapieraufsichtsbehörden, Emittenten, Intermediären und der Wissenschaft, aber auch Vertreter der Anleger und der Presse diskutierten mit Rednern in sechs Panels. Zentrales Thema war die Herausforderung, die die international integrierten Wertpapiermärkte für die Aufsicht darstellen, insbesondere im Spannungsfeld zwischen Europa und den USA. Auch die Verantwortung der IOSCO als internationaler Standardsetzer im Wertpapierbereich, die angemessene Aufsicht bei grenzüberschreitenden Aktivitäten der Marktteilnehmer und das Maßnahmenprogramm der IOSCO nach den spektakulären Unternehmenszusammenbrüchen der letzten Jahre wurden thematisiert. Die nächste Konferenz findet im November 2006 in London statt.



IV Aufsicht über Versicherungsunternehmen und Pensionsfonds



Dr. Thomas Steffen,
Erster Direktor Versicherungsaufsicht

1 Grundlagen der Aufsicht

1.1 Zugelassene Versicherungsunternehmen und Pensionsfonds

Die Zahl der unter Bundesaufsicht stehenden Versicherungsunternehmen verringerte sich im Jahr 2005 auf 652. Davon waren 632 Unternehmen mit und 20 ohne Geschäftstätigkeit. In den Ausführungen zur Geschäftsentwicklung 2005 sind die öffentlich-rechtlichen Versicherungsunternehmen unter Landesaufsicht (neun mit und zwei ohne Geschäftstätigkeit) enthalten.

Es ergibt sich folgende Aufteilung nach Sparten:

Tabelle 4

Anzahl der beaufsichtigten Versicherungsunternehmen (VU) und Pensionsfonds³²

(Vorjahreszahlen in Klammern)

	VU mit Geschäftstätigkeit			VU ohne Geschäftstätigkeit		
	Bundesaufsicht	Landesaufsicht	Gesamt	Bundesaufsicht	Landesaufsicht	Gesamt
Lebens-VU	104 (105)	3 (3)	107 (108)	9 (10)		9
Pensionskassen	160 (158)	0 (0)	160 (158)	0 (0)		0
Sterbekassen	41 (41)	0 (0)	41 (41)	1 (1)		1
Kranken-VU	53 (54)	0 (0)	53 (54)	0 (0)		0
Schaden-/Unfall-VU	227 (231)	6 (6)	233 (237)	6 (5)	2	8
Rück-VU	47 (44)	0 (0)	47 (44)	4 (4)		4
Gesamt	632 (633)	9 (9)	641 (642)	20 (20)	2	22
Pensionsfonds	24 (24)	0 (0)	24 (24)	0 (0)	0	0

³² Nicht enthalten sind die vielen zumeist regional tätigen kleineren Versicherungsver-eine auf Gegenseitigkeit unter Landesaufsicht (vgl. Statistik der BaFin 2004 – Erst-versicherungsunternehmen, Seite 8, Tabelle 5).

Tabelle 5

Lebensversicherer aus dem EWR

Großbritannien	4
davon Gibraltar	1
Liechtenstein	3
Spanien	3
Niederlande	2
Belgien	1
Frankreich	1
Irland	1
Italien	1
Portugal	1
Slowakei	1
Tschechien	1

Tabelle 6

Schaden-/Unfallversicherer aus dem EWR

Großbritannien	12
davon Gibraltar	3
Irland	9
Belgien	6
Niederlande	4
Italien	3
Luxemburg	3
Malta	3
Slowakei	3
Dänemark	2
Estland	2
Liechtenstein	2
Polen	2
Schweden	2
Slowenien	2
Tschechien	2
Ungarn	2
Frankreich	1
Litauen	1
Österreich	1

Lebensversicherer

Im Bereich der Lebensversicherung ließ die BaFin 2005 eine Aktiengesellschaft zum Geschäftsbetrieb zu. Außerdem wurde eine Niederlassung eines luxemburgischen Lebensversicherers errichtet. Aus dem EWR meldeten sich zum Dienstleistungsverkehr in Deutschland 19 ausländische Lebensversicherer an (Vorjahr: 11). Einige Dienstleister erweiterten den Geschäftsbetrieb.

Schaden-/Unfallversicherer

Bei der Schaden- und Unfallversicherung erteilte die BaFin 2005 zwei Aktiengesellschaften die Erlaubnis zum Geschäftsbetrieb. Eine dieser Gesellschaften ist eine Erstversicherungs-Captive, das heißt ein Versicherer, der sich ausschließlich oder überwiegend mit der Deckung von Risiken eines Unternehmens oder Konzerns befasst. Ausländische Schaden-/Unfallversicherer aus der EU gründeten drei Niederlassungen, davon zwei aus Großbritannien und eine aus Frankreich. 62 Versicherungsunternehmen aus dem EWR meldeten sich zur Aufnahme der Dienstleistungstätigkeit in Deutschland an (Vorjahr: 45). Daneben zeigten bereits zum Dienstleistungsverkehr gemeldete Versicherungsunternehmen Geschäftsbetriebserweiterungen an. Pflichtversicherungen werden weiter nur in geringem Umfang angeboten, meist sind sie auf die Kraftfahrthaftpflichtversicherung beschränkt. Auch im Jahr 2005 stellten einige Versicherer ihre Dienstleistungstätigkeit in Deutschland ein.

Rückversicherer

Im Jahr 2005 hat die BaFin zwei Rückversicherer zugelassen – erstmals nach den neuen Aufsichts- und Zulassungsbestimmungen für Rückversicherer des § 119 Abs. 1 VAG.

Pensionskassen und Pensionsfonds

Im Berichtsjahr erteilte die BaFin drei Pensionskassen – zwei Aktiengesellschaften und einem Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit – die Erlaubnis zur Aufnahme des Geschäftsbetriebs. Neu unter Bundesaufsicht steht nun eine öffentlich-rechtliche Anstalt. Pensionsfonds wurden nicht neu zugelassen.

1.2 Unterjährige Berichterstattung

Seit dem Geschäftsjahr 1995 melden die Versicherungsunternehmen der BaFin bzw. dem vormaligen BAV vierteljährlich ausgewählte aktuelle Buchhaltungs- und Bestandsdaten. Die Erfahrungen mit den Daten früherer Geschäftsjahre zeigen, dass die vorläufigen Werte zum Teil aus systematischen Gründen von den endgültigen Werten abweichen. Daher werden die vorläufigen Werte des Jahres 2005 mit den vorläufigen Werten des Jahres 2004 verglichen.

1.2.1 Geschäftsentwicklung

Lebensversicherungsunternehmen

- Eingelöstes Neugeschäft sank auf 7,2 Mio. Neuverträge.

Im selbst abgeschlossenen Lebensversicherungsgeschäft verringerte sich das eingelöste Neugeschäft von 11,6 Mio. auf 7,2 Mio. Neuverträge und liegt damit unter dem Niveau der Vorjahre. Ursache war das deutlich gesunkene Neugeschäft im Bereich der „klassischen“ gemischten Kapitallebensversicherungen und der Renten- und sonstigen Lebensversicherungen. Die neu abgeschlossene Versicherungssumme sank um 34,7 % auf 210,6 Mrd. € (Vorjahr: 322,6 Mrd. €).

Der Anteil der gemischten Kapitallebensversicherungen an der Anzahl der neu abgeschlossenen Verträge ging von 30,4 % auf 22,2 % zurück. Auf die Risikoversicherungen entfielen 30,5 % nach 20,4 % im Vorjahr, während sich der Anteil der Renten- und sonstigen Lebensversicherungen von 49,2 % auf 47,2 % verringerte. Der Anteil der Kapitallebensversicherung an der neu abgeschlossenen Versicherungssumme sank von 22,6 % auf 12,9 %. Der Anteil der Risikoversicherungen betrug 35,4 % nach 23,6 % im Vorjahr, während der Anteil der Renten- und sonstigen Lebensversicherungen von 53,8 % auf 51,7 % fiel.

Der vorzeitige Abgang (Rückkauf, Umwandlung in beitragsfreie Versicherung und sonstiger vorzeitiger Abgang) lag bei 3,7 Mio. Verträgen gegenüber 3,9 Mio. Verträgen im Vorjahr. Die Versicherungssumme der vorzeitig beendeten Verträge verringerte sich um 2,8 % auf 110,5 Mrd. €. Der vorzeitige Abgang sank in der kapitalbildenden Versicherung überdurchschnittlich mit 7,9 % bei der Anzahl und 15,0 % bei der Versicherungssumme.

- Gesamtbestand sank leicht auf 94 Mio. Verträge.

Der gesamte Bestand an selbst abgeschlossenen Lebensversicherungen belief sich Ende 2005 auf 94,0 Mio. Verträge (-0,6 %) mit einer Versicherungssumme von 2.336,7 Mrd. € (+1,9 %). Der Anteil der gemischten Kapitallebensversicherungen ging bei der Anzahl von 56,9 % auf 55,0 % und bei der Versicherungssumme von 47,3 % auf 44,7 % weiter zurück. Der Anteil der Risikolebensversicherungen blieb mit 15,6 % und 20,3 % nahezu konstant. Auf die Renten- und sonstigen Lebensversicherungen entfielen 29,5 % nach 27,4 % im Vorjahr bei der Anzahl der Verträge und 35,0 % nach 33,3 % bei der Versicherungssumme.

Die gebuchten Brutto-Beiträge im selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft stiegen um 5,6 % auf 71,7 Mrd. €.

Krankenversicherungsunternehmen

- Gebuchte Brutto-Beiträge stiegen auf 27,3 Mrd. €.

Die gebuchten Brutto-Beiträge des selbst abgeschlossenen Krankenversicherungsgeschäfts stiegen im Jahr 2005 um 3,5 % auf 27,3 Mrd. € (Vorjahr: +6,7 %). Die geleisteten Zahlungen für Versicherungsfälle des Geschäftsjahres und der Vorjahre erhöhten sich um 4,4 % (Vorjahr: +4,6 %) auf 16,5 Mrd. €. Die Zuwachsrate der gesamten Schadenzahlungen lag somit geringfügig über der Anstiegsrate der Beiträge.

● Gebuchte Brutto-Beiträge stiegen leicht auf 58,9 Mrd. €.

Schaden- und Unfallversicherungsunternehmen

Die Schaden- und Unfallversicherungsunternehmen erzielten im Jahr 2005 aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft gegenüber dem Vorjahr einen leichten Anstieg der gebuchten Brutto-Beiträge um 0,5 % auf 58,9 Mrd. €.

Die Brutto-Zahlungen für Versicherungsfälle des Geschäftsjahres stiegen um 3,0 % (Vorjahr: -3,0 %) auf 19,7 Mrd. €, während die Brutto-Zahlungen für Versicherungsfälle aus Vorjahren um 6,7 % (Vorjahr: -10,6 %) auf 12,8 Mrd. € sanken. Die Brutto-Einzelrückstellungen für Versicherungsfälle des Geschäftsjahres wurden mit 13,8 Mrd. € etwas niedriger als im Vorjahr gebildet (-1,5 %); die Brutto-Einzelrückstellungen für Versicherungsfälle aus Vorjahren waren mit 41,1 Mrd. € um 2,3 % geringer.



Die Kraftfahrtversicherung stellt mit gebuchten Brutto-Beiträgen in Höhe von 21,9 Mrd. € den mit Abstand größten Zweig dar. Dies bedeutet 2005 einen Rückgang von 2,8 % nach einem leichten Anstieg 2004 von 0,6 %. Die geleisteten Brutto-Zahlungen für Versicherungsfälle des Geschäftsjahres fielen um 1,1 % niedriger aus, für Versicherungsfälle aus Vorjahren wurden 3,6 % weniger gezahlt. Die gebildeten Brutto-Einzelrückstellungen für Versicherungsfälle des Geschäftsjahres sanken um 1,7 % nach +0,9 % im Vorjahr; für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle aus Vorjahren wuchsen die Brutto-Einzelrückstellungen um 1,1 % nach 5,3 % im Vorjahr.

Die Schaden-/Unfallversicherungsunternehmen nahmen in der Allgemeinen Haftpflichtversicherung Beiträge in Höhe von 7,6 Mrd. € ein (+4,3 %). Für Geschäftsjahresschäden wurden 2,9 % mehr und für Vorjahresschäden 5,0 % mehr gezahlt. Die für diesen Versicherungszweig besonders wichtigen Brutto-Einzelrückstellungen sanken für nicht abgewickelte Versicherungsfälle des Geschäftsjahres um 16,0 % nach +5,2 % und für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle um 7,8 % nach +6,7 % im Vorjahr.

Die Unternehmen verzeichneten in der Feuerversicherung gebuchte Brutto-Beiträge von 2,0 Mrd. € (-2,7 %). Die Brutto-Zahlungen für Geschäftsjahresschäden stiegen um 19,0 %, die Brutto-Einzelrückstellungen für Versicherungsfälle des Geschäftsjahres um 7,1 %. Für Vorjahresschäden wurden 15,9 % weniger gezahlt und 15,7 % weniger reserviert als 2004.

Die Verbundene Wohngebäude- und die Verbundene Hausrat-Versicherung erzielten zusammen 6,5 Mrd. € Beitragseinnahmen (+3,0 %). Die Zahlungen für Versicherungsfälle des Geschäftsjahres sanken um 4,2 % gegenüber dem Vorjahr, während die Rückstellungen um 2,8 % stiegen. Die Zahlungen für Versicherungsfälle aus Vorjahren waren um 8,3 % niedriger und die Rückstellungen

für Versicherungsfälle der Vorjahre blieben im Vergleich zu 2004 nahezu unverändert.

Die Beitragseinnahmen in der Allgemeinen Unfallversicherung betrugen 6,0 Mrd. € (+0,8 %). Die Bruttozahlungen für Versicherungsfälle des Geschäftsjahres stiegen um 12,6 %, während die Zahlungen für Versicherungsfälle der Vorjahre um 1,3 % sanken. Die Brutto-Einzelrückstellungen für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle des Geschäftsjahres erhöhten sich um 2,1 %. Für Versicherungsfälle der Vorjahre wurde annähernd gleich viel wie 2004 reserviert.

1.2.2 Kapitalanlagen

Die gesamten Kapitalanlagen aller Versicherungsunternehmen erhöhten sich im Jahr 2005 um 5,8 % (Vorjahr: +3,1 %) auf 1.155,7 Mrd. € (Vorjahr: 1.092,1 Mrd. €). Der Grundstücksanteil ging bei einem Anstieg des Buchwerts der Grundstücksanlagen um 1,5 % dennoch weiter von 2,2 % auf 2,1 % zurück. Der Buchwert der Anteile an verbundenen Unternehmen erhöhte sich um 2,8 %. Der Anteil an den gesamten Kapitalanlagen lag bei 10,6 %. Die Buchwerte der direkt gehaltenen Aktien stiegen um 29,5 % nach einem Rückgang von 14,0 % und 8,8 % in den Vorjahren. Der geringe Anteil an den gesamten Kapitalanlagen stieg 2005 leicht von 1,4 % auf 1,7 %. Die Anlage in Investmentanteilen war um

Tabelle 7

Kapitalanlagen 2005

Kapitalanlagen aller Versicherungsunternehmen	Anfangsbestand zum 01.01.2005		Zugänge im Jahr 2005		Endbestand zum 31.12.2005		Veränderung im Jahr 2005	
	in Mio. €	in %	in Mio. €	in %	in Mio. €	in %	in Mio. €	in %
Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten	23.901	2,2%	2.677	0,8%	24.251	2,1%	+350	+1,5%
Anteile an verb. Unternehmen	114.025	10,4%	29.568	8,3%	121.928	10,6%	+7.903	+6,9%
Ausleihungen an verbundene Unternehmen	19.023	1,7%	9.429	2,7%	15.998	1,4%	-3.025	-15,9%
Beteiligungen	13.315	1,2%	1.983	0,6%	9.737	0,8%	-3.578	-26,9%
Ausleihungen an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	5.253	0,5%	6.066	1,7%	3.255	0,3%	-1.998	-38,0%
Aktien	15.612	1,4%	21.329	6,0%	20.211	1,7%	+4.599	+29,5%
Investmentanteile	232.081	21,3%	47.791	13,5%	258.111	22,3%	+26.030	+11,2%
Andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	4.419	0,4%	1.083	0,3%	4.679	0,4%	+260	+5,9%
Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	111.586	10,2%	99.579	28,1%	123.588	10,7%	+12.002	+10,8%
Hypotheken-, Grundschuld- und Rentenschuldforderungen	71.044	6,5%	5.639	1,6%	69.299	6,0%	-1.745	-2,5%
Namenschuldverschreibungen	226.437	20,7%	47.062	13,3%	240.058	20,8%	+13.621	+6,0%
Schuldscheinforderungen und Darlehen	216.786	19,9%	52.580	14,8%	230.319	19,9%	+13.533	+6,2%
Darlehen und Vorauszahlungen auf Versicherungsscheine	5.701	0,5%	1.620	0,5%	5.358	0,5%	-343	-6,0%
Übrige Ausleihungen	9.648	0,9%	1.448	0,4%	10.147	0,9%	+499	+5,2%
Einlagen bei Kreditinstituten	20.383	1,9%	24.946	7,0%	15.713	1,4%	-4.670	-22,9%
Andere Kapitalanlagen	2.854	0,3%	1.668	0,5%	3.003	0,3%	+149	+5,2%
Summe der Kapitalanlagen	1.092.068	100,0%	354.468	100,0%	1.155.655	100,0%	+63.587	+5,8%
Lebens-VU	626.345	57,4%	138.102	39,0%	648.696	56,1%	+22.351	+3,6%
Pensionskassen	80.123	7,3%	23.076	6,5%	86.384	7,5%	+6.261	+7,8%
Sterbekassen	1.529	0,1%	449	0,1%	1.603	0,1%	+75	+4,9%
Kranken-VU	108.109	9,9%	31.036	8,8%	119.204	10,3%	+11.095	+10,3%
Schaden-/Unfall-VU	116.757	10,7%	68.360	19,3%	123.514	10,7%	+6.758	+5,8%
Rück-VU	159.206	14,6%	93.445	26,4%	176.253	15,3%	+17.048	+10,7%
Alle VU	1.092.068	100,0%	354.468	100,0%	1.155.655	100,0%	+63.588	+5,8%

11,2 % höher als 2004, ihr Anteil an den gesamten Kapitalanlagen stieg von 21,3 % auf 22,3 %. Der Buchwert der Inhaberschuldverschreibungen erhöhte sich um 10,8 % (Vorjahr: +8,2 %); ihr Anteil an den gesamten Kapitalanlagen stieg leicht von 10,2 % auf 10,7 %. Die wegen der Bewertung zum Nennwert abschreibungssicheren Schuldscheindarlehen erhöhten sich um 6,2 % (Vorjahr: +18,5 %), während ihr Anteil an den gesamten Kapitalanlagen mit 19,9 % konstant blieb. Der Zuwachs der gesamten Kapitalanlagen lag bei den Pensionskassen, den Krankenversicherungsunternehmen und den Rückversicherungsunternehmen höher als der Durchschnitt. Dagegen erzielten die Lebensversicherungsunternehmen, die Sterbekassen und die Schaden-/Unfallversicherungsunternehmen nur einen unterdurchschnittlichen Zuwachs.

1.3 Örtliche Prüfungen

Die BaFin kann auch ohne besonderen Anlass in den Geschäftsräumen der Versicherungsunternehmen den Geschäftsbetrieb prüfen und sich schnell vor Ort über aktuelle Entwicklungen informieren (§ 83 VAG).

- Vor-Ort-Prüfungen ermöglichen schnelle und effektive Aufsicht.

Dieses aufsichtliche Instrument der örtlichen Prüfung eröffnet unter anderem die Möglichkeit, betriebliche Prozesse und Organisationsstrukturen der Versicherer zu analysieren, um etwaige Probleme frühzeitig zu erkennen. In örtlichen Prüfungen untersucht die BaFin gezielt Punkte zur finanziellen Stabilität der Unternehmen, etwa zur Solvabilität, zu Kapitalanlagen, zu versicherungstechnischen Rückstellungen, zu Rückversicherungsverhältnissen und zum Risikomanagement. Auch Wirtschaftsprüfer zog die Aufsicht zur Durchführung der Vor-Ort-Prüfungen hinzu.

Die Prüfungsintensität folgt den Grundsätzen risikoorientierten Aufsichtshandelns. Die zu prüfenden Unternehmen werden zukünftig verstärkt nach den Kriterien Marktbedeutung und Risikobeurteilung ausgewählt. Hierbei werden quantitative ökonomische Kennzahlen sowie qualitative Einschätzungen berücksichtigt.

- Zahl der örtlichen Prüfungen bei Versicherern stieg 2005 auf 84 an.

Die folgende Übersicht zeigt die Zahl der örtlichen Prüfungen getrennt nach Versicherungssparten in den vergangenen drei Jahren:

Tabelle 8

Örtliche Prüfungen nach Versicherungssparten

Jahr	LVU	PK/PF/StK	KVU	SchVU	RVU	Insgesamt
2005	17	23	8	29	7	84
2004	21	17	9	30	1	78
2003	14	15	8	19	4	60

Da die Zahl der örtlichen Prüfungen stieg, die Anzahl der beaufichtigten Unternehmen jedoch praktisch stabil blieb, wuchs die Prüfungsfrequenz. Für die kommenden Jahre strebt die BaFin eine Anpassung an internationale Standards an.

Neben den Vor-Ort-Prüfungen führten Mitarbeiter der BaFin viele Aufsichtsbesuche durch, um aufsichtsrelevante Einzelaspekte

genauer zu untersuchen. Daneben nahm die BaFin im vergangenen Jahr an mehr als 20 Aufsichtsratssitzungen von Versicherungsgesellschaften teil, um sich von der wirtschaftlichen Lage und der Strategie der Unternehmen ein Bild zu machen.

1.4 Risikoklassifizierung in der Versicherungsaufsicht

BaFin entwirft automatisiertes Bewertungssystem zur Risikoklassifizierung.

Die Versicherungsaufsicht gestaltet bereits heute mit Blick auf die künftigen Solvency-II-Anforderungen ihre Aufsichtsaktivitäten im Sinne einer risikoorientierten Solvenzaufsicht. Der Aufsichtsprozess wird daher zunehmend von der Risikostruktur der beaufsichtigten Versicherer beeinflusst.

Die BaFin plant, zur Risikoklassifikation ein automatisiertes Bewertungssystem zu schaffen, das den Besonderheiten der jeweiligen Bereiche Rechnung trägt. Das Risikoklassifizierungssystem wird als Baustein eines Management-Informationssystems (MIS) die risikoorientierte Solvenzaufsicht mit aktuellen Informationen unterstützen. Es wird mit quantitativen Kennzahlen und qualitativen Merkmalen in jeder Phase des Aufsichtsprozesses eine Einteilung der Unternehmen in Risikoklassen ermöglichen (Ampelmodell). Neben der Betrachtung von Einzelunternehmen sind auch Peer-Group-Vergleiche und Branchenanalysen vorgesehen.

Bis zur Umsetzung des automatisierten Verfahrens führt die Versicherungsaufsicht die Risikoklassifizierung durch eine methodische Befragung der aufsichtsführenden Mitarbeiter durch. Dabei wird zum einen die Bedeutung der Unternehmen für den Markt (Auswirkung) und zum anderen die Qualität der Unternehmen beurteilt.

Das Kriterium Auswirkung bestimmt die Aufsicht bei den Personenversicherern vorrangig anhand der Summe der Kapitalanlagen und bei den Schaden-, Unfall- und Rückversicherern anhand der Bruttobeitragseinnahmen. Dabei werden die Auswirkungsgrade als hoch, mittel und niedrig bezeichnet.

Die Beurteilung der Qualität der Unternehmen ist dagegen komplexer und erfolgt über die vier Teilnoten Sicherheit, Erfolg, Wachstum und Qualität des Managements. Hinter jeder Teilnote stehen versicherungsspezifische Kennzahlen oder qualitative Kriterien. Das Bewertungssystem führt die Teilnoten zu einer Gesamtnote zusammen und bildet sie in einer vierstufigen Skala von hoch bis niedrig ab.

Im Herbst 2005 hat die BaFin erstmalig eine solche Risikoklassifikation innerhalb der Säule Versicherungsaufsicht durchgeführt. Folgende Gesamtergebnisse wurden erzielt:

Tabelle 9

Ergebnisse der Risikoklassifizierung 2005


VU in %		Qualität des Versicherers				Summe
		hoch	mittel-hoch	mittel-niedrig	niedrig	
Auswirkung	hoch	1,1%	5,0%	2,8%	0,0%	8,8%
	mittel	4,0%	10,4%	4,6%	0,5%	19,5%
	niedrig	17,0%	40,1%	10,8%	3,9%	71,8%
Summe		22,1%	55,4%	18,3%	4,3%	100%*

* Abweichungen in der Gesamtsumme ergeben sich durch Rundungsdifferenzen.

Im Ergebnis wird kein Unternehmen mit hoher Marktbedeutung im Kriterium Qualität als niedrig eingestuft. Eine starke Konzentration von Unternehmen zeichnet sich für die Quadranten niedrige Auswirkung mit hoher und mittel-hoher Qualität ab. Hierin befinden sich insgesamt 57,1 % aller Unternehmen.

Eine erste praktische Verwendung der Erkenntnisse der Risikoklassifikation hat die BaFin bei der Aufsichtsplanung 2006 vorgenommen. So wurden die Vor-Ort-Prüfungen erstmalig unter Berücksichtigung der Ergebnisse der Risikoklassifikation geplant. Als prüfungsrelevant berücksichtigt die BaFin vorrangig solche Unternehmen, die ein hohes Risikopotenzial aufweisen und in jüngerer Vergangenheit nicht geprüft worden sind.

1.5 Stresstests

 BaFin-Stresstest im Risikomanagement etabliert.

Die BaFin-Stresstests³³ haben sich erfolgreich als quantitatives Element des Risikomanagements der Kapitalanlagen etabliert und helfen der Aufsicht, Versicherungsunternehmen zu identifizieren, die keine ihrer Risikotragfähigkeit angemessene Kapitalanlagepolitik betreiben.

Zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2004 führten die Versicherer die Stresstests mit folgenden unveränderten Parametern durch:

Stresstestszenario	Anlageklasse	Marktwertverlust
A 35	Aktien	-35 %
R 10	Renten	-10 %
RA 25	Aktien	-20 % und
	Renten	-5 %

Die bereits im Vorjahr verwendeten Szenarien waren weiterhin angemessen. Welches Szenario bei einem Versicherer die meisten Sicherheitsmittel beanspruchte, hing entscheidend von der

³³ Die Ergebnisse der Stresstests sind in der jeweiligen Versicherungssparte aufgeführt.

Zusammensetzung der Kapitalanlagen ab. Folglich konnten Unternehmen durchaus in den Einzelszenarien A 35 oder R 10 schlechtere Ergebnisse als im kombinierten Szenario RA 25 aufweisen. Auch die Bonitätsabschläge, die vom Rating der festverzinslichen Anlagen abhängen, blieben unverändert.

Im Vergleich zu den Ergebnissen 2003 ist zu beachten, dass das Stresstestmodell 2004 um Vorgaben ergänzt worden ist, die aus dem Investmentgesetz und der geänderten Anlageverordnung für Versicherungsunternehmen resultierten. Dabei stand die Einordnung von Investmentfonds mit erhöhtem Marktrisikopotenzial im Vordergrund. Außerdem ist der 2003 erstmalig zugelassene Ansatz von Absicherungen und insbesondere von Wertsicherungen in Investmentfonds weiter konkretisiert worden. Die Aufsicht hat Kriterien aufgestellt, nach denen Wertsicherungskonzepte in Fonds als Absicherung im Stresstest anerkannt werden können.

Die BaFin wird auch künftig auf Änderungen der rechtlichen oder wirtschaftlichen Rahmenbedingungen reagieren und das Stresstestmodell sachgerecht anpassen. Nur so kann ein risikogerechtes Kapitalanlagemanagement der Unternehmen gefördert werden.

1.6 Aufsicht über Finanzkonglomerate

Zum 1. Januar 2005 hat der Gesetzgeber die Finanzkonglomerate-Richtlinie vom Dezember 2002 umgesetzt. Damit sind die notwendigen gesetzlichen Ermächtigungsnormen für die praktische Umsetzung der Richtlinienvorgaben im KWG und VAG geschaffen.

Die BaFin führte im Berichtsjahr das formelle Verfahren zur Identifizierung der deutschen Finanzkonglomerate durch.³⁴ Sie prüfte dazu erneut die bereits 2003 in der informellen Ersterhebung identifizierten Unternehmensgruppen, die branchenübergreifend tätig waren. Die notwendigen Berechnungen führte die Aufsicht auf Basis der Zahlen zum 31. Dezember 2003 durch, wobei alle tatsächlichen und absehbaren wesentlichen Veränderungen der Jahre 2004 und 2005 berücksichtigt wurden.³⁵

Als Ergebnis des formellen Identifizierungsverfahrens sind bislang sechs branchenübergreifend tätige Unternehmensgruppen als Finanzkonglomerate eingestuft worden. Sie unterliegen auf Konglomeratebene der Aufsicht durch die BaFin als Koordinator. Eine weitere Gruppe wird ihren Feststellungsbescheid voraussichtlich im Mai 2006 erhalten und dann ebenfalls der Aufsicht auf Konglomeratebene durch die BaFin unterliegen. Zwei weitere Gruppen, die materiell die Voraussetzungen für eine Einstufung als Finanzkonglomerat erfüllen, werden voraussichtlich von der Aufsicht auf Konglomeratebene freigestellt. In allen anderen bislang abschließend geprüften Fällen erhielten die Gruppen die Mitteilung, dass sie derzeit nicht als Finanzkonglomerat einzustufen sind.

● Sechs Unternehmensgruppen als Finanzkonglomerate eingestuft.

³⁴ Vgl. §§ 51a bis 51c KWG und §§ 104n bis 104p VAG.

³⁵ Vgl. § 64g Abs. 4 Satz 1 KWG und § 123c Abs. 2 Satz 1 VAG.

Im September 2005 ist die Verordnung über die Angemessenheit der Eigenmittelausstattung von Finanzkonglomeraten³⁶ in Kraft getreten. Damit machte der Gesetzgeber einheitlich von den Verordnungsermächtigungen Gebrauch. Die Verordnung präzisiert die Anforderungen der erstmals 2006 einzureichenden Solvabilitätsberechnung auf Konglomeratsebene. Die Verordnung enthält in acht Anlagen auch Meldevordrucke für die Berechnungen. Daneben haben die Konglomerate erstmals 2006 auch gruppeninterne Transaktionen sowie Risikokonzentrationen zu melden.

1.7 Siebte Änderung des Versicherungsaufsichtsgesetzes

1.7.1 Vorschriften zu Eigenmitteln

Der Gesetzgeber überarbeitete mit der Siebten Änderung des Versicherungsaufsichtsgesetzes die Eigenmittelvorschriften des § 53c VAG.³⁷ Er übernahm die Höchstgrenze für nachrangige Verbindlichkeiten und Genussrechtskapital (Hybridkapital) aus den europäischen Richtlinien.³⁸ Versicherer dürfen Hybridmittel jetzt in Höhe des geringeren Betrages von 50 % der geforderten Solvabilitätsspanne und 50 % ihrer gesamten Eigenmittel aufnehmen. Zuvor durfte Hybridkapital nur 25 % der Summe aus Grundkapital/Gründungsstock, Rücklagen und Gewinnvortrag ausmachen. Werden die Hybridmittel nicht mehr benötigt, können sie jetzt mit aufsichtsbehördlicher Zustimmung schon vor Ablauf der gesetzlich vorgeschriebenen Mindestlaufzeit von fünf Jahren zurückgezahlt werden. Neu ist auch eine Anrechnung der nachrangigen Verbindlichkeiten auf die Eigenmittel zu 40 % im vorletzten Jahr der Laufzeit. Zuvor waren die Verbindlichkeiten in den letzten beiden Jahren der Laufzeit nicht mehr eigenmittelfähig. Zudem dürfen Versicherer jetzt nachrangige Sicherheiten für nachrangige Verbindlichkeiten stellen, die ausschließlich zum Zweck der Kapitalaufnahme gegründete Tochtergesellschaften aufgenommen haben. Bisher galt ein uneingeschränktes Besicherungsverbot für nachrangige Verbindlichkeiten.

1.7.2 Ermächtigungsgrundlage für Prognoserechnungen

Der Gesetzgeber ermächtigt die BaFin in der neuen Vorschrift des § 55b VAG, die Versicherer unterjährige Prognoserechnungen durchführen zu lassen, um bei negativen Erwartungen rechtzeitig gegensteuern zu können. Die BaFin hatte die Durchführung unterjähriger Prognoserechnungen ursprünglich aufgrund der Einbrüche am Kapitalmarkt und somit anlassbezogen nur den Lebensversicherern abverlangt. Seit 2005 verlangt sie die Modellrechnungen von allen Versicherern. Die Erwartungsrechnungen beziehen sich auf das Geschäftsergebnis, die erwartete Solvabilitätsspanne, die Bewertungsreserven und die Risikotragfähigkeit in unterschiedlichen Situationen.

³⁶ Finanzkonglomerate-Solvabilitäts-Verordnung.

³⁷ Jahresbericht der BaFin 2004, Seite 141.

³⁸ RL 2002/83/EG und RL 2002/13/EG.

1.7.3 Änderungen bei Pensionskassen und Pensionsfonds

Mit der VAG-Novelle hat der deutsche Gesetzgeber drei wichtige Bereiche der betrieblichen Altersversorgung neu geregelt. Er setzte die Anforderungen der Pensionsfondsrichtlinie weiter um, grenzte regulierte von deregulierten Pensionskassen neu ab und erleichterte die Möglichkeiten, Direktzusagen einschließlich der Pensionsrückstellungen von Unternehmen auf Pensionsfonds zu übertragen.

Umsetzung der Pensionsfondsrichtlinie

Im Rahmen der Umsetzung der Pensionsfondsrichtlinie wurde erstmals gesetzlich festgelegt, was unter einer Pensionskasse zu verstehen ist (§ 118a VAG). Das zentrale Anliegen der Pensionsfondsrichtlinie und der VAG-Novelle 2005 war es jedoch, Pensionskassen und Pensionsfonds eine grenzüberschreitende Tätigkeit zu ermöglichen.

● Neue Aufgabe für die BaFin.



Deutsche Pensionskassen und Pensionsfonds haben ihre Absicht, betriebliche Altersversorgung für ein Trägerunternehmen mit Sitz in einem anderen Mitglieds- oder Vertragsstaat anzubieten, der Aufsichtsbehörde – das heißt in der Regel der BaFin – anzuzeigen.

Gleichzeitig sind der Name des Trägerunternehmens und die Hauptmerkmale des für das Trägerunternehmen zu betreibenden Altersversorgungssystems anzugeben.

Diese Angaben leitet die BaFin an die Aufsichtsbehörde des Tätigkeitslandes weiter, nachdem sie die rechtliche Zulässigkeit der beabsichtigten Tätigkeit, insbesondere die Angemessenheit der Verwaltungsstruktur, der Finanzlage und die Qualifikation der Geschäftsleiter geprüft hat.

Dabei dürfen deutsche Pensionskassen und -fonds im Ausland keine Produkte auf den Markt bringen, die ihnen nach dem VAG verboten sind. Zugelassene Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung mit Sitz in einem anderen Mitglieds- oder Vertragsstaat, die in der Bundesrepublik Verträge abschließen wollen, informieren ihre Aufsichtsbehörde entsprechend. Diese unterrichtet dann die BaFin. Die Bundesanstalt hat nun die zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats binnen zweier Monate über die von der Einrichtung einzuhaltenden arbeits- und sozialrechtlichen Bestimmungen zu informieren.

Die Bundesanstalt hat zudem festzustellen, zu welchem Durchführungsweg der betrieblichen Altersversorgung die ausländische Einrichtung gehört. Diese Feststellung hat Einfluss auf die Frage,

Die Bundesanstalt hat zudem festzustellen, zu welchem Durchführungsweg der betrieblichen Altersversorgung die ausländische Einrichtung gehört. Diese Feststellung hat Einfluss auf die Frage,

welchen Beitrag zum Pensionssicherungsverein die Einrichtung zu zahlen hat. Nach Ablauf der Zweimonatsfrist kann die ausländische Einrichtung in der Bundesrepublik Verträge der betrieblichen Altersversorgung abschließen, wobei jedoch die deutschen arbeits- und sozialrechtlichen Vorschriften sowie steuerrechtliche Vorschriften zu beachten sind. Diese Rechtsgebiete sind in der EU weiterhin nicht harmonisiert. Zusätzlich hat der deutsche Gesetzgeber noch quantitative Kapitalanlagevorschriften erlassen, die von den ausländischen Einrichtungen zu beachten sind. So werden zum Beispiel die Anlagen bei einem Unternehmen der Höhe nach begrenzt.

Entsprechend den Anforderungen der Pensionsfondsrichtlinie hat der deutsche Gesetzgeber zusätzliche Informationspflichten der Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung festgelegt. So haben die Einrichtungen künftig auch über die mit dem Altersversorgungssystem verbundenen finanziellen, versicherungstechnischen und sonstigen Risiken sowie über Art und Aufteilung dieser Risiken zu unterrichten. Ferner sind die Einrichtungen verpflichtet, auf Anfrage Auskunft über die Leistungshöhe bei Beendigung der Erwerbstätigkeit zu geben und die Modalitäten mitzuteilen, wenn bei Beendigung des Arbeitsverhältnisses Anwartschaften auf eine andere Einrichtung übertragen werden.

Deregulierung von Pensionskassen

Bislang hing die Entscheidung, ob eine Pensionskasse zu deregulieren war, von der Bilanzsumme und der Höhe der Beitragseinnahmen ab. Die neue gesetzliche Regelung schreibt nunmehr vor, dass Pensionskassen grundsätzlich dereguliert sind. Pensionskassen in der Rechtsform des Versicherungsvereins auf Gegenseitigkeit können jedoch unter ganz bestimmten Voraussetzungen bei der Bundesanstalt beantragen, reguliert zu werden (§ 118b VAG). Bis zum 31. Dezember 2005 haben 92 Pensionskassen von dieser Möglichkeit Gebrauch gemacht und einen Antrag gestellt. Pensionskassen unter Landesaufsicht und solche, die aufgrund eines allgemein verbindlichen Tarifvertrages errichtet worden sind, gelten immer als regulierte Pensionskassen. Damit sind zehn dieser Tarifkassen von Gesetzes wegen reguliert.

Alle deregulierten Pensionskassen haben nunmehr, wie die Lebensversicherer im Jahre 1994, ihre von der Aufsichtsbehörde genehmigten Tarife zu schließen. Pensionskassen, die nach der vorherigen Rechtslage (§ 156a VAG) dereguliert worden sind und die einen Antrag auf Regulierung stellen, müssen die bisher geführten nicht genehmigten Tarife zum Zeitpunkt der Regulierung ebenfalls schließen.

Flexibilisierung der Pensionsfonds

Die steuerlich geförderte Übertragung von Direktzusagen eines Arbeitgebers auf einen Pensionsfonds wird künftig erleichtert, da die bislang zwingend vorgeschriebene versicherungsförmige Garantie der Altersrente entfallen kann, wenn Beitragszahlungen des Arbeitgebers auch in der Rentenbezugszeit vorgesehen sind und ein fester Termin für das Zahlungsende der Rente nicht vorgesehen ist

Wettbewerbspensionskassen von Gesetzes wegen dereguliert.

(§ 112 Abs. 1a VAG). Durch den Verzicht auf die versicherungsförmige Garantie kann die vom Pensionsfonds für diese Versorgungs-verhältnisse gebildete Deckungsrückstellung mit einem höheren Zinssatz als dem versicherungsmäßigen Höchstrechnungszins (§ 1 Abs. 1 PFDeckRV) ermittelt werden. Der Zinssatz ergibt sich aus einer besten Schätzung. Diese Änderung lässt ein größeres Marktpotenzial erwarten, da deutsche Wirtschaftsunternehmen ihre Bilanzen um die teilweise sehr hohen Pensionsrückstellungen bereinigen können. Dies könnte ihre internationale Wettbewerbsfähigkeit erhöhen.

Pensionsfonds haben zudem künftig die Möglichkeit, zum Rentenbeginn 30 % des dann vorhandenen Kapitals in einer Summe aus-zuzahlen. Dies ist schon seit längerem auch nach dem AltZertG zu-lässig.

1.8 Verordnungen

Verordnung zur Berichterstattung von Pensionsfonds

Mit der Verordnung zur Berichterstattung von Pensionsfonds vom Oktober 2005 wird verbindlich geregelt, welche Informationen Pen-sionsfonds der Aufsicht im Rahmen der internen Berichterstattung vorzulegen haben. Bislang musste die BaFin die erforderlichen An-gaben zum Geschäftsbetrieb von den 24 zugelassenen Pensions-fonds individuell anfordern.

Die Pensionsfonds haben nunmehr der BaFin mit Formblättern und Nachweisungen über ihren Geschäftsbetrieb zu berichten sowie sonstige Rechnungslegungsunterlagen vorzulegen. Diese Berichts-pflichten entsprechen weitgehend denen der Lebensversicherer.

Die jährlichen Meldungen finden erstmals auf den Jahresabschluss für das nach dem 31. Dezember 2004 beginnende Geschäftsjahr Anwendung. Auf den halbjährlichen Zwischenbericht ist die Verord-nung erstmals im Jahr 2006 anzuwenden.

Kapitalausstattungsverordnung für Rückversicherer

Am 27. Oktober 2005 ist die Verordnung über die Kapitalausstat-tung von Rückversicherungsunternehmen in Kraft getreten. Die Verordnung enthält für reine Rückversicherer Regelungen zur Be-stimmung der Solvabilitätsspanne und zum Mindestbetrag des Ga-rantiefonds. Die Solvabilitätsspanne legt als Soll-Größe fest, über welchen Umfang an Eigenmitteln ein Unternehmen für einen ge-ordneten Geschäftsbetrieb verfügen muss.

Für Rückversicherer, die ihre Geschäftstätigkeit erst ab dem 21. Dezember 2004³⁹ aufgenommen haben, errechnet sich der Min-destumfang der vorzuhaltenden Eigenmittel nach den Bestimmun-

³⁹ Inkrafttreten der VAG-Novelle 2004, mit der die §§ 119 ff. in das VAG eingefügt wurden.

gen für neu zugelassene Schaden- und Unfallversicherungsunternehmen. Damit finden – wie bei diesen Unternehmen – die Solvabilitätsvorschriften nach Maßgabe der Solvency-I-Richtlinie der EU für das Geschäft der Direktversicherung mit Ausnahme der Lebensversicherung Anwendung.

Auch für die Lebensrückversicherung gelten die Vorschriften des Schaden- und Unfallversicherungsgeschäfts.

Als Besonderheit ist hervorzuheben, dass die Solvabilitätsvorschriften des Schaden- und Unfallversicherungsgeschäfts auch für den Bereich der Lebensrückversicherung gelten. Dies deckt sich mit der Vorgabe der Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates über Rückversicherung vom 16. November 2005. Zudem wird dem Umstand Rechnung getragen, dass das Lebensrückversicherungsgeschäft eher der Schaden- und Unfallversicherung als der Lebensversicherung ähnelt. Für bestandsgeschützte Rückversicherer finden die neuen Bestimmungen zur Solvabilität nur stufenweise Anwendung. Sie haben die Anforderungen der Verordnung spätestens zum 1. März 2007 zu erfüllen.

1.9 Rundschreiben und Verlautbarungen

Rundschreiben zur Rückversicherungsaufsicht

Das neue Rückversicherungsrundschreiben⁴⁰ erläutert und konkretisiert die seit Dezember 2004 geltenden gesetzlichen Bestimmungen zur Rückversicherungsaufsicht.

Kernpunkt der Gesetzesänderung war eine intensivere Rückversicherungsaufsicht mit Einführung eines Erlaubnisverfahrens und Schaffung eines Solvabilitätssystems. Das Solvabilitätssystem umfasst dabei insbesondere die Aufsicht über ausreichende Eigenmittel und Auskömmlichkeit der Rückstellungen. Weiter enthält es Vorschriften zu Kapitalanlagen. Das nunmehr vollwertige Aufsichtssystem über Rückversicherer lehnt sich an dasjenige über Erstversicherer an, ist jedoch deutlich schlanker ausgestaltet.

Rundschreiben gibt Hinweise zum Erlaubnisverfahren und zur laufenden Aufsicht.

Das Rundschreiben gibt nun Hinweise zum Prüfungsumfang und zum praktischen Ablauf des Erlaubnisverfahrens. Dabei grenzt es die Erlaubnis zur Geschäftsbetriebserweiterung von der bloßen Anzeigepflicht bei Veränderung des Unternehmenszwecks und des Geschäftsgebiets ab. Es erläutert die erweiterte Solvabilitätsaufsicht für neu zugelassene Unternehmen sowie die Übergangsbestimmungen für bestandsgeschützte Rückversicherer. Das Rundschreiben ordnet an, dass die bestandsgeschützten Rückversicherer der BaFin zusammen mit dem Jahresabschluss eine Solvabilitätsübersicht zum Stichtag 31. Dezember 2004 einzureichen haben. Damit kann die Aufsicht auch die Eigenmittelausstattung der Unternehmen für das Jahr 2005 überprüfen.

Das Rundschreiben gibt ferner Hinweise zu Kapitalanlagen. Diese müssen mindestens in dem Umfang besondere Anforderungen erfüllen, wie sie der Rückversicherer zur Bedeckung seiner versicherungstechnischen Verpflichtungen benötigt. Die Kapitalanlage-

⁴⁰ Rundschreiben 6/2005 (VA).

aufsicht ist dabei stark auf die individuellen Verhältnisse des Rückversicherers ausgerichtet und bereits durch risikobasierte Ansätze geprägt. Die Rückversicherer bekommen Hinweise zur Überwachung der internen Abläufe und des anlagebezogenen Risikomanagements. Schließlich enthält das Rundschreiben erstmals Grundsätze zur laufenden Rechtsaufsicht über Rückversicherer.

Kapitalanlagerundschreiben

Die BaFin hat im September 2005 mit einem Rundschreiben die Vorgaben für ein qualifiziertes Anlagemanagement und für interne Kontrollverfahren für das gebundene Vermögen von Versicherungsunternehmen aktualisiert.⁴¹ Das neue Rundschreiben ersetzt das Rundschreiben 29/2002 (VA).

● Eigene Modelle und interne Verfahren dienen der Vorbereitung auf Solvency II.

Die Versicherer haben ihre Vermögensanlagen im Rahmen des Asset-Liability-Managements mindestens vierteljährlich unterschiedlichen Kapitalmarktszenarien und Investitionsbedingungen zu unterziehen. Für diese internen Stresstests können neben standardisierten Ansätzen wie dem BaFin-Stresstest eigene Berechnungsmethoden wie Risk-Based-Capital verwendet werden. Die Annahmen sind vorsichtig zu wählen. Methodik, Annahmen und Ergebnisse sind nachprüfbar zu dokumentieren. Dies gilt auch bei Abweichungen von den Ergebnissen der Analyse und den daraus getroffenen Entscheidungen. Mit der Möglichkeit, für den internen Stresstest auf eigene Modelle und Verfahren zurückgreifen zu können, ist ein wichtiger Schritt hin zum künftigen Regelwerk Solvency II gemacht.

Von großer Bedeutung ist das Erfordernis der organisatorischen Trennung des Anlagemanagements vom Gesamt-Risikomanagement auf Vorstandsebene. Damit wird einer Konzentration auf eine Person und damit einem Kopfmonopol entgegengewirkt.

● Versicherer können Risikomanagement und interne Revision auf geeignete Unternehmen übertragen.

Die BaFin hat dem Bedürfnis der Versicherungswirtschaft, Funktionen auslagern zu können, entsprochen; Risikomanagement und interne Revision können nun auf ein geeignetes Unternehmen übertragen werden. Allerdings ist die Übertragung auf ein Kreditinstitut, eine Kapitalanlagegesellschaft oder ein mit diesen verbundenes Unternehmen ausgeschlossen, wenn die vom Versicherer gehaltenen Kapitalanlagen, die von diesem Unternehmen angedient oder geschuldet werden, mehr als 5 % des gebundenen Vermögens betragen. Dies dient der Vermeidung von Interessenkonflikten.

Die Versicherer erhalten nunmehr die Möglichkeit, das Sicherheitsniveau von Vermögensanlagen, die marktüblich geratet sein sollen, selbst zu beurteilen, falls sie im Einzelfall nicht geratet sind. Voraussetzung ist, dass die dafür notwendigen personellen und fachlichen Ressourcen vorhanden sind. Dies gilt auch für so genannte High-Yield-Anleihen, die keine Investment-Grade-Qualität haben, aber zumindest ein Speculative-Grade-Rating aufweisen. Für High-Yield-Investments hat die BaFin eine besondere Anlagequote von

⁴¹ Rundschreiben 15/2005 (VA); § 6 AnIV.

● Neue Impulse für das klassische Schuldscheindarlehengeschäft.

5 % des gebundenen Vermögens geschaffen. Sie sind zudem auf die Risikokapitalquote des § 2 Abs. 3 AnIV anzurechnen.

Das Rundschreiben änderte auch das klassische Schuldscheindarlehengeschäft der Versicherungswirtschaft. Die Vergabe von Schuldscheindarlehen stellt die vorherige Prüfung der Bonität der zumeist gewerblichen und industriellen Darlehensnehmer in den Vordergrund. Sie erfolgt anhand des so genannten Kreditleitfadens.⁴² Zur Förderung des rückläufigen, vielfach mittelständisch geprägten Darlehensgeschäftes kann die Bonität von Darlehensnehmern jetzt auch anhand des Langfristratings anerkannter Ratingagenturen geprüft werden. Erforderlich ist danach, dass die Bonität des Schuldners bei Vergabe des Darlehens Investment-Grade-Qualität hat. Diese Alternative gilt jedoch grundsätzlich nicht für Schuldner, die Konzernunternehmen des Versicherungsunternehmens im Sinne des § 18 des AktG sind.

● Anlage in Investmentfonds wurde vereinfacht.

Ein weiterer Schwerpunkt liegt in den Regelungen über die Anlage in Investmentfonds, die komplett überarbeitet, vereinfacht und an die Typisierung des neuen Investmentgesetzes angepasst worden sind. Für das gebundene Vermögen können grundsätzlich Anteile an inländischen Sondervermögen einschließlich der neu eingeführten Sondervermögen mit zusätzlichen Risiken – Hedgefonds – erworben werden; lediglich Anteile an Altersvorsorge-Sondervermögen sind mangels Fungibilität davon ausgenommen.

● Rundschreiben erleichtert Anlagen in Private Equity.

Auch Anlagen in Private Equity sowie in Beteiligungen an mittelständischen Unternehmen erleichtert das Rundschreiben. Alle derartigen sowie andere Risikokapitalanlagen bei einem Unternehmen dürfen insgesamt 10 % seines Grundkapitals nicht übersteigen. Damit stellte sich in der Praxis vor allem ein Investitionshindernis für Anlagen in nachrangigen Verbindlichkeiten und Genussrechten bei Unternehmen mit relativ geringer Kapitalausstattung. Mit der Klarstellung, dass für diese Anlagearten als Bemessungsgröße neben dem Grundkapital auch das Nachrang- und Genussrechtskapital heranzuziehen ist, erhöht sich das Anlagevolumen erheblich.

Alle auf ein und denselben Schuldner entfallenden Anlagen dürfen 5 % des gebundenen Vermögens nicht übersteigen. Dies gilt nicht für Anlagen in Anteilen an Sondervermögen, Investmentaktiengesellschaften und ausländischen Investmentgesellschaften, wenn das jeweilige Investmentvermögen in sich ausreichend gestreut ist.

Rundschreiben zu den Anzeige-, Berichts- und Mitteilungspflichten

● BaFin straffte Berichtswesen über Vermögensanlagen.

Die Versicherer haben der BaFin Anlage und Erwerb der Vermögensgegenstände des § 54 Abs. 4 Satz 2 VAG anzuzeigen und über ihre gesamten Vermögensanlagen zu berichten (§ 54d VAG). Mit dem neuen Rundschreiben⁴³, das das bisherige Rundschreiben 30/2002 (VA) vom 12. Dezember 2002 ersetzt, hat die Aufsicht das Berichtswesen über die Vermögensanlagen deutlich gestrafft.

⁴² Leitfaden für die Vergabe von Unternehmenskrediten – Schuldscheindarlehen.

⁴³ Rundschreiben 11/2005 (VA).

So entfielen von den bisher zu erfüllenden 19 Meldungen sechs ersatzlos. In einem Fall verlängerte sich die Meldefrist, eine weitere Meldung wurde gekürzt. Auch von den bislang notwendigen sechs Meldungen über derivative Finanzinstrumente wurden drei gestrichen.

Die Änderung der Anlageverordnung hat die Investitionsmöglichkeiten der Unternehmen für das gebundene Vermögen erweitert. Diese neuen Anlagemöglichkeiten spiegeln sich in den Berichten über die Vermögensanlagen wider. So ist die Qualifikation eines Fonds für das gebundene Vermögen nun nicht mehr allein von den Vertragsbedingungen des Fonds abhängig, sondern kann maßgeblich durch das tatsächliche Inventar des Fonds gestützt werden. Der Nachweis qualifizierter Vermögensanlagen im Fonds erfolgt durch das Berichtswesen. Dabei werden die Vermögenswerte im Fonds auf die Anlagekategorien der Anlageverordnung angerechnet. Neben den bisher schon auf die Anlagearten anzurechnenden Schuldverschreibungen, Aktien und Immobilien verlangt die Erleichterung bei der Fondsanlage jedoch auch die Anrechnung von Finanzinnovationen wie Asset Backed Securities oder Hedgefonds auf die Anlagequoten der Verordnung. Auch integrierte die BaFin die Berichtspflichten über Hedgefonds nach dem Rundschreiben 7/2004 (VA) in dem neuen Rundschreiben.

Bei der Berichterstattung über die Bedeckung der versicherungstechnischen Passiva zu Buch- und Zeitwerten ist nicht auszuschließen, dass es auch in Zukunft zu stillen Lasten von Vermögensanlagen im Sicherungsvermögen kommen kann. Die Aufsicht kann hier eine Zuführung zum Sicherungsvermögen anordnen, wenn dies zur Wahrung der Belange der Versicherten geboten erscheint. Hierzu enthält das neue Rundschreiben Regelungen. Es nennt die Voraussetzungen, unter denen ein Versicherer Maßnahmen zur Beseitigung einer derartigen Unterwertigkeit darzulegen hat. Insbesondere stille Lasten aus festverzinslichen Kapitalanlagen im Anlagevermögen, die bei Endfälligkeit zu einem garantierten Wert zurückgezahlt werden, können hierbei berücksichtigt werden.

Rundschreiben über das Sicherungsvermögen und den Treuhänder für das Sicherungsvermögen

Die BaFin hat im Berichtsjahr die Arbeiten an dem neuen Rundschreiben 12/2005 (VA) über das Sicherungsvermögen abgeschlossen. Die Formulare wurden vollständig überarbeitet und redaktionell angepasst. Wegen der gesetzlichen Änderungen gab die BaFin im Berichtsjahr zudem das neue Rundschreiben 13/2005 (VA) über den Treuhänder für das Sicherungsvermögen heraus. Die bisherigen Regelungen über Bestellung, Aufgaben und Befugnisse des Treuhänders wurden neu gefasst. Das Rundschreiben berücksichtigt zudem die Besonderheiten der Pensionsfonds bei der Sicherstellung ihrer Kapitalanlagen.

Verlautbarung zu derivativen Finanzinstrumenten

Versicherer reagierten auf die ausgeprägte Niedrigzinsphase unterschiedlich. Häufig verlängerten sie Volumen und Laufzeit von festverzinslichen Anlagen, setzten aber auch derivative Finanz-

instrumente wie Receiver Forward Swaps und Long Receiver Swaptions ein. Mit beiden Finanzinstrumenten lässt sich ein Wiederanzahlungszins für eine in der Zukunft liegende Fälligkeit festzuschreiben. Die BaFin stellte klar, dass die genannten Finanzderivate auch zur Absicherung eines auskömmlichen Zinsniveaus eingesetzt werden können.

Bisher erachtete die Aufsicht Absicherungsgeschäfte mit Swaps nur dann als zulässig, wenn sie auf bereits vorhandene Vermögenswerte abgeschlossen wurden und die Laufzeit der Swaps die Laufzeit der Vermögenswerte nicht überstieg. Wegen des anhaltend niedrigen Zinsniveaus war es jedoch erforderlich, die Zahlungsströme der vorhandenen Vermögenswerte auch über ihre Fälligkeit hinaus abzusichern. Dies konnten die Versicherer nur darstellen über den Erwerb möglichst lang laufender Vermögenswerte und den Abschluss darauf bezogener Swaps. Außerdem konnten sie strukturierte Produkte wie Anleihen oder Schuldscheindarlehen erwerben, in die Swaps eingebettet sind. Nun kann das Zinsniveau unmittelbar über freistehende derivative Finanzinstrumente abgesichert werden, indem Receiver Forward Swaps und Long Receiver Swaptions auch über die Laufzeit der im Bestand befindlichen Vermögenswerte eingesetzt werden können. Sie gelten als Absicherungsgeschäfte, wenn die vor der Wiederanlage bestehende bisherige laufende Durchschnittsverzinsung fortgeschrieben wird.

Die Verlautbarung ermöglicht außerdem den Einsatz von Credit Default Swaps zur Absicherung von Kreditrisiken. Der Einsatz dieser seit einiger Zeit beliebten Instrumente ermöglicht den Versicherern, Einzel- oder Portfoliokreditrisiken gegen Zahlung einer Prämie auf einen Vertragspartner zu übertragen. Dies war bisher nicht explizit erlaubt.

1.10 Zusammensetzung der Risikokapitalquote nach der Anlageverordnung

● Versicherer haben BaFin über Risikokapitalquote zu unterrichten.

Alle Erstversicherer berichteten zum 4. Quartal 2005 über den Gesamtbestand ihrer Kapitalanlagen. Die Unternehmen hatten dabei die Kapitalanlagearten nach dem Anlagekatalog des § 1 Abs. 1 der Anlageverordnung (AnIV) sowie nach ihren besonderen Risiken gegliedert einzureichen.⁴⁴ Die folgenden Auswertungen basieren auf den Daten für Lebens-, Kranken- und Schaden-/Unfallversicherungsunternehmen sowie Pensionskassen zum Stichtag 31. Dezember 2005. Der Buchwert aller Kapitalanlagen dieser Sparten betrug zu diesem Zeitpunkt 979 Mrd. €.

● Risikokapitalquote beträgt 35 % des gebundenen Vermögens.

Versicherungsunternehmen können einen Anteil von 35 % des gebundenen Vermögens in bestimmte mit höheren Risiken behaftete Kapitalanlagen investieren. Zu diesen Risikokapitalanlagen gehören neben Aktieninvestments auch Genussrechte, Forderungen aus nachrangigen Verbindlichkeiten oder Hedgefonds. Die folgende Tabelle zeigt die Zusammensetzung der Risikokapitalquote.

⁴⁴ Nachweisung 670.

Tabelle 10
Zusammensetzung der Risikokapitalquote

Bezeichnung der Anlageart nach § 1 Abs. 1 Nr. ... AnIV i.d.F. vom 22.05.2005	Gebundenes Vermögen									
	Lebens-VU		Kranken-VU		Schaden-/Unfall-VU		Pensionskassen		Summe der vier Sparten	
	absolut in Mio. €	Anteil in %	absolut in Mio. €	Anteil in %	absolut in Mio. €	Anteil in %	absolut in Mio. €	Anteil in %	absolut in Mio. €	Anteil in %
Summe der Kapitalanlagen *	630.840	100,0%	117.488	100,0%	106.445	100,0%	83.796	100,0%	938.569	100,0%
Davon entfallen auf:										
Wertpapierdarlehen (Nr. 2), soweit Aktien (Nr. 12) Gegenstand des Darlehens sind	15	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	15	0,0%
Forderungen aus nachrangigen Verbindlichkeiten (Nr. 9)	13.035	2,1%	3.742	3,2%	1.864	1,8%	1.658	2,0%	20.299	2,2%
Genussrechte (Nr. 10)	8.938	1,4%	1.752	1,5%	1.416	1,3%	312	0,4%	12.418	1,3%
In einen organisierten Markt einbezogene voll eingezahlte Aktien (Nr. 12)	9.249	1,5%	1.009	0,9%	1.429	1,3%	122	0,1%	11.809	1,3%
Nicht notierte voll eingezahlte Aktien, Geschäftsanteile an einer GmbH, Kommanditanteile und Beteiligungen als stiller Gesellschafter i. S. d. HGB (Nr. 13)	8.176	1,3%	1.295	1,1%	2.262	2,1%	117	0,1%	11.850	1,3%
Anteile an Sondervermögen (Nr. 15-17, inkl. Hedgefonds), soweit sie - in einen organisierten Markt einbezogene voll eingezahlte Aktien und Genussrechte enthalten	43.806	6,9%	5.049	4,3%	12.634	11,9%	10.495	12,5%	71.984	7,7%
- anderen Anlagearten nicht eindeutig zugerechnet werden können; Restwert des Fonds u. nicht transparente Fonds	7.571	1,2%	1.293	1,1%	1.718	1,6%	1.399	1,7%	11.981	1,3%
An Hedgefonds gebundene Anlagen (z.T. in anderen als den vorgenannten Nummern der AnIV)**	2.721	0,4%	503	0,4%	468	0,4%	401	0,5%	4.093	0,4%
Anlagen in High-Yield-Anleihen	3.187	0,5%	287	0,2%	703	0,7%	468	0,6%	4.645	0,5%
Summe der Anlagen, die der Risikokapitalquote von 35% unterliegen	96.698	15,3%	14.930	12,7%	22.494	21,1%	14.972	17,9%	149.094	15,9%

* Inklusive laufender Guthaben bei Kreditinstituten, ohne Verbindlichkeiten aus Hypotheken, Grund- und Rentenschulden.

** Bei diesen Beträgen handelt es sich um Näherungswerte.

Quelle: Branchensummen zum 31.12.2005 für Lebens-, Kranken- und Schaden-/Unfallversicherungsunternehmen sowie Pensionskassen aus der Nachweisung 670, Rundschreiben 11/2005 (VA)

● Aktienquote lag zwischen 9,0 und 10,3 %.

Dem so genannten Restwert in Höhe von 1,3 % des gebundenen Vermögens aller Sparten wurden alle Anlagen eines Fonds zugerechnet, die nicht anderen Anlagearten zufielen. Außerdem entfielen nicht transparente Fonds voll auf diesen Restwert. Die Aktienquote der Unternehmen lässt sich somit auf 9,0 bis 10,3 % des gebundenen Vermögens beziffern. Innerhalb der Sparten variiert diese Quote allerdings von 5,2 bis 6,3 % bei Krankenversicherern und von 13,2 bis 14,8 % bei Schaden-/Unfallversicherungsunternehmen. Der Anteil nicht transparenter Fonds ist bei den Pensionskassen am höchsten.

Seit der Änderung der Anlageverordnung von August 2004 werden der Risikokapitalquote weitere Anlagen zugerechnet. Es handelt

sich hierbei um Anlagen in Hedgefonds oder andere direkt und indirekt gehaltene Anlagen, die an Hedgefonds gebunden sind. Direkte Anlagen in Hedgefonds sind in den Anteilen an Sondervermögen geringfügig enthalten. Bei den überwiegenden Hedgefonds-Anlagen handelt es sich jedoch um Schuldscheindarlehen von geeigneten Kreditinstituten oder um Schuldverschreibungen, deren Ertrag und/oder Rückzahlung von einem Hedgefonds oder Hedgefonds-Index abhängt. Sie werden in Abhängigkeit von ihrem Kassainstrument in den Anlagekatalog eingeordnet. Nach § 2 Abs. 2 Ziff. g AnIV sind sie jedoch auch vollständig auf die Risikokapitalquote anzurechnen. Ihr Anteil an der Risikokapitalquote beläuft sich auf ca. 0,4 Prozentpunkte.

Die Versicherer können unter bestimmten Voraussetzungen bis zu 5 % ihres gebundenen Vermögens in High-Yield-Anlagen investieren. Diese Anlagen mit einem Umfang von 0,5 % des gebundenen Vermögens werden dann ebenfalls auf die 35 %-Quote angerechnet.

Nach dem Investmentgesetz kann ein Fonds durch den Einsatz von Derivaten nach § 51 Abs. 2 des Investmentgesetzes (InvG) oder den entsprechenden Vorschriften eines anderen Staates mehr als das Einfache des Marktrisikopotenzials aufweisen. Dieses erhöhte Marktrisikopotenzial eines Fonds wird auf die Risikokapitalquote angerechnet.

Tabelle 11
Anteile ausgewählter Anlageklassen an den Vermögensanlagen

Bezeichnung der Anlageart	Gesamtes Vermögen									
	Lebens-VU		Kranken-VU		Schaden-/Unfall-VU		Pensionskassen		Summe der vier Sparten	
	absolut in Mio. €	Anteil in %	absolut in Mio. €	Anteil in %	absolut in Mio. €	Anteil in %	absolut in Mio. €	Anteil in %	absolut in Mio. €	Anteil in %
Summe der Kapitalanlagen *	650.416	100,0%	119.623	100,0%	124.362	100,0%	84.555	100,0%	978.956	100,0%
Davon entfallen auf:										
Anlagen in Private Equity Beteiligungen (im gebundenen Vermögen nach § 1 Abs. 1 Nr. 13 AnIV)	2.074	0,3%	325	0,3%	456	0,4%	92	0,1%	2.947	0,3%
Asset Backed Securities und Credit Linked Notes nach dem R 1/2002	6.243	1,0%	736	0,6%	657	0,5%	467	0,6%	8.103	0,8%
Anlagen in Hedgefonds und an Hedgefonds gebundenen Anlagen (im gebundenen Vermögen nach dem R 7/2004)	3.047	0,5%	521	0,4%	597	0,5%	431	0,5%	4.596	0,5%

* Inklusive laufender Guthaben bei Kreditinstituten, ohne Verbindlichkeiten aus Hypotheken, Grund- und Rentenschulden.

Quelle: Branchensummen zum 31.12.2005 für Lebens-, Kranken- und Schaden-/Unfallversicherungsunternehmen sowie Pensionskassen aus der Nachweisung 670, Rundschreiben 11/2005 (VA)

- Auf alternative Investments entfällt nach wie vor nur ein sehr geringer Anteil der Kapitalanlagen.

Die Tabelle zeigt, dass sich der Anteil alternativer Anlageklassen an den gesamten Vermögensanlagen im Verhältnis zum Vorjahr nicht wesentlich verändert hat. Pensionskassen sind erstmals in die Übersicht aufgenommen worden. Die Volumina haben sich nicht wesentlich erhöht, da in der Regel nur große Pensionskassen die Anforderungen an das Kapitalanlagemanagement bei Finanzinnovationen erfüllen und Investitionen tätigen.

2 Lebensversicherer

2.1 Wirtschaftliche Lage 2005

- Freundliche Aktienmärkte und niedrige Kapitalmarktzinsen prägten das Umfeld.

Der dominierende Faktor für die wirtschaftliche Situation der Lebensversicherer war die Entwicklung am Rentenmarkt, der von Schwankungen und einem nach wie vor niedrigen Zinsniveau gekennzeichnet war. Die Entwicklung der Aktienmärkte beeinflusste zuvor die wirtschaftliche Lage 2005 positiv. Der Anstieg der Aktienkurse um fast 30 % hatte allerdings wegen des in den vergangenen Jahren reduzierten Aktienengagements nur einen begrenzten Einfluss auf die Ertragslage der Unternehmen.

Die im Jahresverlauf gesunkenen Kapitalmarktzinsen führten zu einem zwischenzeitlichen Anstieg der stillen Reserven in den Zinsanlagen der Lebensversicherer. Dieser Effekt wurde aber durch den Zinsanstieg bis zum Jahresende wieder kompensiert. Ohnehin hat die Betrachtung der Reserven in Zinsanlagen zu bestimmten Zeitpunkten nur einen eingeschränkten Aussagewert, da diese Kapitalanlagen im Regelfall bis zur Endfälligkeit gehalten werden – weder stille Reserven noch stille Lasten werden in der Regel während der Laufzeit realisiert. Für die Beurteilung der dauernden Erfüllbarkeit der Verpflichtungen ist also weniger die Höhe der stillen Reserven in den Zinsanlagen zu bestimmten Zeitpunkten, sondern das nachhaltige Niveau der Kapitalmarktzinsen maßgeblich. Da die Kapitalmarktzinsen nun schon seit drei Jahren unterhalb von 4 % liegen, belastet dies zunehmend die Ertragslage der Unternehmen, weil für die Neuanlage nur vergleichsweise niedrig verzinsten Kapitalanlagen zur Verfügung stehen.

- Senkung des Höchstrechnungszins wahrscheinlich.

Vor dem Hintergrund des niedrigen Zinsniveaus kam die Arbeitsgruppe Rechnungszins der Deutschen Aktuarvereinigung (DAV) zu der Empfehlung, den Höchstrechnungszins in § 2 Abs. 1 DeckRV ab 1. Januar 2007 von 2,75 auf 2,25 % zu senken. Der Höchstrechnungszins ist der für die Berechnung der Deckungsrückstellung maximal zulässige garantierte Zins. Eine Senkung betrifft nur Neuzugänge, nicht aber Verträge im Versicherungsbestand. Die BaFin gab gegenüber dem BMF als Ordnungsgeber eine Stellungnahme zum Zinsbericht der DAV ab.

- Szenariorechnungen bewährten sich als wichtiges Aufsichtsinstrument.

Seit mehreren Jahren führt die BaFin bei den Lebensversicherern zu zwei Erhebungsstichtagen Szenariorechnungen durch. Mit diesem Instrumentarium informiert sich die Aufsicht darüber, ob die

Lebensversicherer ihre Verzinsungsverpflichtungen im aktuellen Geschäftsjahr auch bei einer ungünstigen Entwicklung der Aktienkurse erfüllen können. Die BaFin hat 2004 erstmals auch ein Zinsszenario vorgegeben, um bei dem niedrigen Kapitalmarktzinsniveau die Auswirkungen eines Zinsanstiegs auf die stillen Reserven besser beurteilen zu können. Die BaFin legt die Szenarien für jede Erhebung gesondert fest und orientiert sich dabei an der Marktentwicklung und dem Marktumfeld. Diese flexible Vorgehensweise hat sich bewährt. Die Szenarien für die Aktienkurse bewegten sich 2005 in einer Bandbreite von bis zu 15 % unterhalb des jeweils aktuellen Kursniveaus. Als Zinsszenario wurde ein paralleler Anstieg der Zinsstrukturkurve von 100 Basispunkten (Stichtag 30. Juni) und 50 Basispunkten (Stichtag 31. Oktober) gegenüber der Marktsituation am Erhebungsstichtag vorgegeben. Aus den Szenariorechnungen konnte die BaFin frühzeitig erkennen, dass alle Lebensversicherer ihre vertraglichen Verpflichtungen erfüllen konnten.

● Versicherer bauten stille Lasten in den Kapitalanlagen weitgehend ab.

Die Szenariorechnungen berücksichtigten auch den Ausweis stiller Lasten in den Kapitalanlagen. Versicherungsunternehmen können zu Anschaffungskosten bilanzierte Wertpapiere als Anlagevermögen bewerten. Abschreibungen müssen die Unternehmen nur bei einer voraussichtlich dauerhaften Wertminderung vornehmen. Hier können dann stille Lasten entstehen. Die unsaldierten stillen Lasten in den zu Anschaffungskosten bilanzierten Wertpapieren wurden von den Lebensversicherern von unter 2 Mrd. € im Vorjahr auf unter 1 Mrd. € abgebaut. Aus Sicht der Lebensversicherungsbranche kann die Problematik stiller Lasten infolge des Kursrückgangs an den Aktienmärkten in den Jahren 2001 bis 2003 daher als bereinigt angesehen werden. Unter Berücksichtigung der unsaldierten stillen Reserven verfügte die Branche Ende 2005 über saldierte stille Reserven von weiterhin mehr als 12 Mrd. € in den zu Anschaffungskosten bilanzierten Wertpapieren.

● Versicherer weiterhin mit guter Solvabilität.

Die Solvabilität der Branche war weiterhin gut. Dies zeigte eine Auswertung der Szenariorechnung zum Stichtag 31. Oktober 2005. Die Mindestanforderungen der Solvabilität wurden nach wie vor deutlich übererfüllt. Die Bedeckungsquote lag Ende 2005 nach den Schätzungen bei etwa 180 % (Vorjahr: 177 %).

● Überschussbeteiligung für 2006 leicht unter Vorjahresniveau.

In der Szenariorechnung zum Stichtag 31. Oktober 2005 machten die Unternehmen auch Angaben zur Überschussdeklaration für das Jahr 2006. Insgesamt lag die Überschussbeteiligung für das Jahr 2006 auf dem Niveau des Vorjahres oder leicht darunter. Das arithmetische Mittel der für 2006 deklarierten Gesamtverzinsung für die Kapitalbildenden Lebensversicherungen betrug 4,2 %. Für die Vorjahre ergaben sich Werte von 4,3 % und 4,4 %.

● Fast alle Lebensversicherer mit positiven Rechensalden im Stresstest.

Die Lebensversicherer legten der BaFin im Berichtsjahr die Ergebnisse der Stresstests auf Basis der Jahresabschlüsse zum 31. Dezember 2004 vor. Die BaFin bezog in die Auswertung 104 Lebensversicherer ein; fünf Unternehmen waren aufgrund der risikoarmen Kapitalanlage von der Vorlage des Stresstests befreit. Ein Lebensversicherer wies in allen drei Szenarien, ein anderer in zwei Szenarien⁴⁵ und ein weiterer in einem Szenario⁴⁶ negative Rechensalden

⁴⁵ Szenarien A 35 und RA 25.

⁴⁶ Szenario A 35.

auf. Alle übrigen 96 Lebensversicherer hatten in allen drei Szenarien positive Rechensalden. Das im Vergleich zum vergangenen Jahr verbesserte Ergebnis zeigt, dass die Maßnahmen der Versicherer zur Verbesserung ihrer Risikotragfähigkeit Früchte getragen haben.

2.2 BGH-Urteile

● BGH schreibt Mindestrückkaufswert vor.

Der BGH entschied am 12. Oktober 2005 in drei Urteilen⁴⁷, dass die von den Versicherern mit Zustimmung eines Treuhänders ersetzten unwirksamen Klauseln durch vermeintlich transparentere inhaltsgleiche Klauseln ihrerseits unwirksam sind. Ebenso erklärte der BGH die Vereinbarung zum Stornoabzug für unwirksam. Der BGH bestimmte im Wege der ergänzenden Vertragsauslegung, dass bei Beitragsfreistellung oder Kündigung ein Mindestbetrag zur Bestimmung der beitragsfreien Versicherungssumme bzw. des Rückkaufswertes nicht unterschritten werden darf. Dieser Mindestbetrag bestimmt sich durch die Hälfte des mit den Rechnungsgrundlagen der Prämienkalkulation berechneten ungezillmerten Deckungskapitals. Von dieser Rechtsprechung sind Verträge betroffen, die zwischen Juli 1994 und Ende 2001 abgeschlossen wurden. Die BaFin achtet darauf, dass die betroffenen beitragsfrei gestellten Verträge von den Versicherungsunternehmen nachreguliert und berechtigt gestellte Ansprüche aus stornierten Verträgen zeitnah ausgezahlt werden.

2.3 Kapitalisierungsprodukte

Deutsche Lebensversicherer dürfen seit Mitte 1994 Kapitalisierungsgeschäfte betreiben. Obwohl diese Geschäfte auch Bankgeschäfte darstellen können, werden sie Lebensversicherungsgeschäften gleichgestellt, wenn sie die gesetzlichen Voraussetzungen des § 1 Abs. 4 Satz 2 VAG erfüllen. In diesem Fall liegt kein versicherungsfremdes Geschäft vor. Lebensversicherer dürfen daher auch Produkte ohne biometrische Risiken, wie Festgeldanlagen, anbieten.

● BaFin gibt Hinweise zur Zulässigkeit von Kapitalisierungsgeschäften.

In der Praxis haben sich aber die Bestimmungen des § 1 Abs. 4 Satz 2 VAG als auslegungsbedürftig erwiesen. Die BaFin hat daher nach Durchführung einer Konsultation Voraussetzungen für die Zulässigkeit von Kapitalisierungsgeschäften veröffentlicht.⁴⁸ Danach haben die Versicherer sämtliche einmaligen oder wiederkehrenden Prämien im Voraus nach Höhe und Dauer festzulegen. Möchte der Kunde eine Zuzahlung leisten, die im ursprünglichen Vertrag noch nicht genau festgelegt war, so muss das Unternehmen grundsätzlich die Möglichkeit haben, dem zu widersprechen. Die Lebensversicherer müssen zudem die Laufzeit im Voraus festlegen. Verlängerungsoptionen sind nur dann zulässig, wenn das Unternehmen die Möglichkeit hat, der Verlängerung zu widersprechen. Abhebungen

⁴⁷ Az.: IV ZR 162/03, IV ZR 177/03 und IV ZR 245/03.

⁴⁸ VerBaFin 10/2005, S. 3.

und Teilkündigungen können vereinbart werden, wenn das Unternehmen in der Lage ist, die jederzeitige Liquidität sicherzustellen. Dies erfordert eine kontinuierliche Liquiditätsplanung. Lebensversicherer, die Kapitalisierungsgeschäfte betreiben, haben sicherzustellen, dass Mittelabflüsse aus dem Cashflow oder aus liquidierbaren Kapitalanlagen sofort bedient werden können. In Anlehnung an Vorschriften für Kreditinstitute⁴⁹ ist eine Liquiditätskennziffer zu bilden, soweit die Versicherer eine selbstständige Abteilung des Sicherungsvermögens bilden müssen. Neben der Einrichtung einer kontinuierlichen Liquiditätsplanung sind beim Betrieb von Kapitalisierungsgeschäften auch hinsichtlich der Produktgestaltung Vorkehrungen zu treffen, die die Liquidität der Lebensversicherer zu jeder Zeit sicherstellen und der spezifischen Situation des Unternehmens Rechnung tragen.

2.4 Verlautbarungen zur Rentenversicherung

Nach mehrmonatiger Konsultation veröffentlichte die BaFin im Januar 2006⁵⁰ eine Verlautbarung zu den Allgemeinen Versicherungsbedingungen (AVB) und zur Überschussverwendung in der Rentenversicherung.

Die Verlautbarung greift zum einen die Frage der Mindestanforderung an die Transparenz in den AVB auf. Stellen Rentenversicherer ihre üblichen Garantieleistungen in den Vertragsbedingungen unter Vorbehalt, verlieren diese Leistungen ihren eigentlichen Garantiecharakter. Der Kunde ist über diese abweichende Produktgestaltung bereits vor Vertragsabschluss deutlich aufzuklären.

Zum anderen stellt die Verlautbarung klar, dass Deklaration und Bilanzierung den vertraglichen Vereinbarungen nicht widersprechen dürfen. Bereits individuell zugeteilte Überschüsse können demnach grundsätzlich nicht zur Finanzierung der Garantieleistungen verwendet werden. Der entstandene Anspruch des Versicherungsnehmers auf diese Überschüsse kann nicht rückwirkend nach der Deklaration durch den Versicherer einseitig aufgehoben werden.

● Überschussdeklaration und Bilanzierung dürfen vertraglicher Vereinbarung nicht widersprechen.

3 Krankenversicherer

3.1 Wirtschaftliche Lage 2005

Die von der BaFin beaufsichtigten 54 privaten Krankenversicherer erzielten im Berichtsjahr auf Grundlage vorläufiger Schätzrechnungen insgesamt 27,3 Mrd. € Beitragseinnahmen. Das entspricht

● Wirtschaftliche Lage der Krankenversicherer weiter stabilisiert.

⁴⁹ § 11 KWG i.V.m. dem Grundsatz II über die Liquidität der Institute vom 25.11.1998.
⁵⁰ VerBaFin 1/2006, S. 3.

einer Steigerung im Vergleich zum Vorjahr von 3,5 %. Der Kapitalanlagebestand erhöhte sich um etwa 10,3 % auf ca. 119,2 Mrd. €.

- Alle Krankenversicherer mit positivem Ergebnis im Stresstest.

46 Krankenversicherer forderte die BaFin zur Vorlage von Stress-test-Ergebnissen auf. Die übrigen acht Unternehmen waren aufgrund ihrer risikoarmen Kapitalanlage von der Vorlage des Stress-testes befreit. Alle Krankenversicherer wiesen beim Stresstest positive Werte auf. Im Vorjahr fielen noch drei Versicherer mit negativen Rechensalden auf. Auch bei unterstellter ungünstiger Kapitalmarktentwicklung könnten daher alle Krankenversicherer ihre Verpflichtungen gegenüber den Versicherten sowie die gesetzlichen Eigenkapitalanforderungen erfüllen.

- BaFin forderte Versicherer zu Szenariorechnungen auf.

Zum Stichtag 30. Juni 2005 hat die BaFin 45 Krankenversicherer aufgefordert, Szenariorechnungen durchzuführen und die Ergebnisse vorzulegen. Neun Unternehmen waren aufgrund ihrer Kapitalanlagestruktur oder der Art des betriebenen Versicherungsgeschäftes nach Art der Schadenversicherung von der Vorlage der Szenariorechnung befreit. Die Szenariorechnungen simulieren, wie sich nachteilige Entwicklungen am Kapitalmarkt auf den Unternehmenserfolg auswirken.

Die BaFin entwickelte vier verschiedene Szenarien: Zwei Szenarien befassten sich ausschließlich mit dem Einfluss von Aktienkursrisiken auf den Unternehmenserfolg. Die BaFin gab hierzu zwei Stände des Aktienindex EuroSTOXX 50 per 31. Dezember 2005 vor. Die weiteren zwei Szenarien bezogen zusätzlich Zinsrisiken mit in die Prognose ein. Im Jahresverlauf 2005 sanken zeitweilig die langfristigen Zinsen nochmals deutlich. Daher gab die BaFin jeweils zusätzlich zu den Index-Ständen eine Anhebung der Zinsstrukturkurve um 100 Basispunkte vor.

- Ausreichende stille Reserven auch bei kräftigem Zinsanstieg.

Die Krankenversicherer konnten alle Szenarien wirtschaftlich verkraften. Ein Zinsanstieg hätte die stillen Reserven bei festverzinslichen Anlagen erwartungsgemäß erheblich reduziert. Dennoch betrug die saldierten stillen Reserven selbst im schlechtesten Szenario noch 4,2 % des Kapitalanlagebestandes. Ein negativer Einfluss auf den Rohüberschuss hätte durch die mögliche Nennwertbilanzierung oder Bilanzierung als Anlagevermögen gesteuert oder aufgefangen werden können.

- Nettoverzinsung 2005 kaum verändert.

Alle Krankenversicherer waren der Szenariorechnung zufolge in der Lage, ihre Verzinsungsverpflichtungen zu erfüllen. Nur in zwei Fällen hätte hierzu ein Rückgriff auf ausreichend vorhandene andere Überschussquellen wie den Sicherheitszuschlag notwendig werden können. Die anhaltende Niedrigzinsphase schlug sich weiterhin im prognostizierten Kapitalanlageergebnis nieder. Die BaFin geht daher davon aus, dass die Unternehmen die Nettoverzinsung 2005 kaum gegenüber dem Vorjahreswert von 4,8 % steigern können. Die Ertragslage kann für das Jahr 2005 als stabil eingeschätzt werden. Allerdings rechnet die BaFin mit einem leichten Rückgang des Rohergebnisses gegenüber dem Jahr 2004. Dieser ist größtenteils auf geringere versicherungstechnische Ergebnisse zurückzuführen.

- Ausreichende Eigenmittel bei allen Unternehmen.

Alle Krankenversicherer können laut Prognose zum 31. Dezember 2005 die Solvabilitätsvorschriften erfüllen. Der branchenweite Bedeckungssatz des Solvabilitäts-Solls wird voraussichtlich leicht über dem Vorjahreswert liegen. Zum gegenwärtigen Zeitpunkt rechnet die Aufsicht bei keinem Krankenversicherer mit einer wirtschaftlichen Schiefelage.

3.2 Rechnungszins in der privaten Krankenversicherung

- AUZ-Verfahren im Wesentlichen abgeschlossen.

Die Deutsche Aktuarvereinigung (DAV) hat in enger Abstimmung mit der BaFin die im Vorjahr begonnene Entwicklung eines aktuariellen Verfahrens zur Ermittlung eines unternehmensindividuellen Höchstrechnungszinses im Berichtsjahr im Wesentlichen abgeschlossen.

Das Aktuarielle Unternehmenszins-Verfahren (AUZ-Verfahren) besteht aus zwei Phasen, die jährlich nacheinander angewendet werden. In der ersten Phase prognostizieren alle Krankenversicherer, die ihr Geschäft nach Art der Lebensversicherung betreiben, im April eines jeden Jahres den laufenden Kapitalanlageertrag für das Geschäftsjahr und das Folgejahr nach einem pauschalen Verfahren. Hierbei wird berücksichtigt, dass eine notwendige Senkung des Rechnungszinses im Bestand nur aus Anlass einer ohnehin anstehenden Prämienanpassung umgesetzt werden kann, und dass Prämienänderungen über den gesamten Bestand nicht innerhalb eines Jahres, sondern im Schnitt alle 1,76 Jahre stattfinden. Die Schätzung beruht auf Daten vom 31. Dezember des Vorjahres und zum 31. März des Geschäftsjahres und wird mit einem Sicherheitsniveau von 95 % berechnet. Führen die Berechnungen der ersten Phase bei einzelnen Versicherern zu Werten, die nicht um mindestens 5 % über dem bisherigen Rechnungszins liegen, folgt für diese Unternehmen eine zweite Phase. Hier werden die unternehmensspezifischen Verhältnisse stärker berücksichtigt und somit eine präzisere Schätzung vorgenommen. Liegt die Prognose unter dem verwendeten Rechnungszins hat das Unternehmen diesen Rechnungszins auf den Schätzwert abzusenken.

Die Arbeiten an der ersten Phase schloss die DAV im Berichtsjahr ab, die der zweiten Phase im März 2006. Es ist vereinbart, dass beide Teile des AUZ-Verfahrens noch überarbeitet werden, wenn sich in der Praxis Schwächen zeigen.

- Kein Krankenversicherer muss 2006 seinen Rechnungszins absenken.

Im Berichtsjahr hat die BaFin von allen betroffenen Unternehmen die Schätzwerte der ersten Phase erhalten. Bei einigen Unternehmen nahm die Aufsicht eine an Vorversionen der zweiten Phase angelehnte unternehmensindividuelle Überprüfung vor. Im Ergebnis musste kein Krankenversicherer den Rechnungszins absenken.

- AUZ-Verfahren verbindlich.

Die BaFin erwartet von allen beaufsichtigten Krankenversicherern, die ihr Geschäft nach Art der Lebensversicherung betreiben, dass der verwendete Rechnungszins zukünftig regelmäßig anhand des AUZ-Verfahrens nachgewiesen wird. Das Verfahren wird als

ausreichender, aber auch notwendiger Nachweis für die Sicherheitsmargen in der Rechnungsgrundlage Rechnungszins (§ 2 Abs. 3 KalV) angesehen.

3.3 Feststellungen bei örtlichen Prüfungen: Regelungen in Treuhänderverträgen

● Parallelbestellung von Treuhändern unzulässig.

Die BaFin stellte bei örtlichen Prüfungen fest, dass manche Treuhänderverträge ein außerordentliches Kündigungsrecht des Treuhänders vorsehen, wenn der Versicherer während der Vertragslaufzeit ohne Zustimmung des bisherigen Treuhänders das Treuhänderverhältnis ganz oder teilweise auf eine andere Person überträgt. Hiergegen bestehen aufsichtliche Bedenken, da die Regelung impliziert, die Versicherer könnten einen weiteren Treuhänder parallel zu dem amtierenden Treuhänder bestellen. Zuständiger Treuhänder ist der im Amt befindliche. Solange er bestellt ist und das Unternehmen den Vertrag nicht gekündigt hat, kann die Zuständigkeit des im Amt befindlichen Treuhänders von Seiten des Unternehmens durch die Bestellung eines weiteren Treuhänders ausgehöhlt werden. Die BaFin forderte die betroffenen Versicherer auf, mit dem Treuhänder die Streichung dieser Regelung zu vereinbaren oder zu erklären, dass nicht während der Vertragslaufzeit ohne vorherige Zustimmung des Treuhänders das Treuhänderverhältnis ganz oder teilweise auf eine andere Person übertragen wird.

● Beratende Tätigkeit des Treuhänders gefährdet seine Unabhängigkeit.

Kernaufgaben des juristischen Treuhänders sind die Überprüfung von Bedingungsänderungen und gegebenenfalls die Erteilung der Zustimmung. Bei einer örtlichen Prüfung stellte die Aufsicht fest, dass in einem Treuhändervertrag dem Treuhänder weitere Aufgaben übertragen wurden. Dies betraf etwa die Beratung des Unternehmens bei Gesetzesänderungen oder bei Veränderungen der Rechtsprechung zum Recht der allgemeinen Geschäfts- und Versicherungsbedingungen. Die BaFin forderte den Versicherer auf, mit dem Treuhänder den Wegfall dieser über den Kern der Treuhändertätigkeit hinausgehenden Aufgaben zu vereinbaren. Grund: Eine solche Aufgabenzuweisung gefährdet die gesetzlich geforderte Unabhängigkeit des Treuhänders, denn die Grenzen zwischen Unternehmens- und Treuhändersphäre verwischen. Es besteht die Gefahr, dass in der Person des Treuhänders die Aufgaben zusammenfallen, Bedingungsänderungen zu initiieren, auszuarbeiten und schließlich auf ihre Angemessenheit hin zu überprüfen.

4 Schaden-/Unfallversicherer und Rückversicherer

4.1 Wirtschaftliche Lage der Schaden- und Unfallversicherer

● Versicherer erzielen 2005 solides Ergebnis.

Die Schaden- und Unfallversicherer erzielten 2005 ein gutes Ergebnis. Den positiven Verlauf der beiden vergangenen Geschäftsjahre konnten die Versicherer daher fortsetzen. Eine Trendumkehr ist wegen des intensiven Preiswettbewerbs jedoch nicht auszuschließen.

Die vorliegenden Zahlen sind vorläufige Werte auf Grundlage der unterjährigen Berichterstattung an die BaFin. Die Prämieinnahmen des selbst abgeschlossenen Geschäftsjahrs stiegen im Geschäftsjahr 2005 um 0,5 % auf 58,9 Mrd. €. Die Schadenquote stieg von 63,8 % auf 65,3 %, während die Kostenquote nahezu unverändert blieb. Die Combined Ratio stieg von 89 % auf 91 %. Die Unternehmen erzielten insgesamt ein positives versicherungstechnisches Nettoergebnis nach Schwankungsrückstellung.

Das Geschäft verlief dabei in den einzelnen Versicherungszweigen unterschiedlich. In der Kraftfahrtversicherung flachte das Ergebnis wie auch schon im Jahr 2004 weiter ab. Ursächlich waren ein zunehmender Preiswettbewerb und eine überproportionale Umstufung in günstigere Schadenfreiheits- und Typenklassen. Dem standen verminderte Schadenaufwendungen gegenüber, die auf konjunkturellen Effekten beruhten. Insgesamt wies die Kraftfahrtsparte ein leicht negatives versicherungstechnisches Ergebnis aus. Auch in der industriellen Sachversicherung sanken die Prämien, nachdem sie in den Jahren 2002 und 2003 kräftig zugelegt hatten. Die Combined Ratio stieg aufgrund von Großschäden an.

4.2 Wirtschaftliche Lage der Rückversicherer

● Wirtschaftliche Lage der Rückversicherer blieb stabil.

Im Jahr 2005 entwickelten sich die deutschen Rückversicherer zunächst positiv. Sie konnten damit an die erfreulichen Tendenzen des Vorjahres anknüpfen. Die Sanierungsmaßnahmen der vergangenen Jahre führten weiter zu einer Entlastung der Versicherungstechnik und damit zu einer stabilisierten Ertragssituation. Als Sanierungsmaßnahme ist insbesondere die selektive und ertragsorientierte Zeichnungspolitik zu nennen. Auch die Erträge aus Kapitalanlagen und die Kapitalausstattung entwickelten sich angesichts der Aufwärtsentwicklung an den Aktienmärkten positiv.

Im Vorgriff auf die Eigenkapitalvorschriften unter Solvency II ist von einer steigenden Nachfrage nach Rückversicherungsschutz durch europäische Erstversicherer auszugehen. Im Ergebnis kann dies mittelfristig zu einer Stärkung der Rückversicherer führen.

Die finanzielle Situation der deutschen Rückversicherer kann daher weiterhin insgesamt als stabil bezeichnet werden, wobei

die Unsicherheiten von Schadensschätzungen und Prognoserechnungen zu beachten sind. Die Informationen der BaFin beruhen teilweise auf Prognoserechnungen, die die Rückversicherer erstmals für das Geschäftsjahr 2005 auf Grundlage des § 55b VAG einzureichen hatten. Da die Prognosen jedoch die Auswirkungen der Hurrikane in den USA nicht beziehungsweise nicht abschließend berücksichtigen, haben sie nur vorläufigen Charakter.

● Unsicherheit über Belastungen durch Hurrikane in den USA.

Die Naturkatastrophen im dritten und vierten Quartal 2005 belasteten die Rückversicherer weltweit erheblich. Der Hurrikan Katrina gehörte zu den schwersten Wirbelstürmen der letzten 150 Jahre im Golf von Mexiko. Ein ähnliches Schadenpotenzial wie Katrina hatte Hurrikan Rita aufgrund vergleichbarer Stärke und Zugbahn. Dieser Hurrikan verursachte allerdings wesentlich geringere Schäden, da er auf weniger hohe Wertkonzentrationen traf. Ähnliches galt für den Ende Oktober aufgetretenen Orkan Wilma. Die bislang veröffentlichten Schätzungen der versicherten Schäden aus den Naturkatastrophen des Jahres 2005 gehen dabei von Schäden in einer Bandbreite von 53 Mrd. € bis 72 Mrd. € aus. Diese Schätzungen sind naturgemäß mit erheblichen Unsicherheiten verbunden.

Nach einem Bericht der IAIS vom Dezember 2005⁵¹ werden die weltweit tätigen Rückversicherer die Hauptlast der 2005 durch Naturkatastrophen verursachten Versicherungsschäden tragen. Der überwiegende Teil der Schäden mit jeweils mindestens 35 % des Gesamtschadens dürfte auf die Rückversicherer in Nordamerika und auf den Bermudas entfallen. Die in Kontinentaleuropa angesiedelten Rückversicherer haben dem Bericht zufolge eine Belastung von bis zu 17 % des versicherten Gesamtschadens zu tragen.

● Branche rechnet mit leichter Verteuerung des Rückversicherungsschutzes.

Die Branche rechnet wegen der Hurrikane und der außerordentlich hohen Schäden an den Ölplattformen im Golf von Mexiko bei den anstehenden Verhandlungen über Vertragserneuerungen mit einer Verteuerung des international angebotenen Rückversicherungsschutzes. Die schon einige Zeit prognostizierte Aufweichung des Prämienniveaus scheint damit erneut nicht einzutreten. Die Rückversicherer rechnen sogar mit höheren Margen, die nach entsprechender Kapitalzuführung zur Erhöhung der Zeichnungskapazität führen könnten. Auch könnte es zur Gründung neuer Rückversicherer, vor allem in Ländern mit geringerer Aufsichtsdichte, kommen.

● Entwicklung der Rückversicherungszweige verlief 2004 unterschiedlich.

Die Schaden- und Unfallrückversicherung war, wie berichtet, geprägt von den schweren Naturkatastrophen und der stabilen Preisentwicklung. In der Haftpflichtrückversicherung kam es zu Preissteigerungen, insbesondere bei großen Industrierisiken sowie in der Manager- und Berufshaftpflicht. Gerade in den USA mussten die Schadenrückstellungen für frühere Jahre abermals erhöht werden. Die Lebensrückversicherung profitierte weiterhin vom Trend zur privaten Altersvorsorge. Auch der Krankenrückversicherungsmarkt entwickelte sich positiv. Hier wird noch erhebliches Wachstumspotenzial, vor allem in China und Indien, erwartet.

⁵¹ Global Reinsurance Market Report.

4.3 Stresstestergebnisse 2005

Die Schaden- und Unfallversicherer legten die Ergebnisse der Stresstests auf Basis der Jahresabschlüsse zum 31. Dezember 2004 vor. Die BaFin bezog in die Auswertung 188 Schaden- und Unfallversicherer ein; 38 Schaden- und Unfallversicherer waren von der Vorlage des Stresstests befreit.

Tabelle 12

Stresstestergebnisse 2005

Anzahl der VU mit positivem Saldo in allen Szenarien	180
... in % der vorliegenden Tests	95,7%
Anzahl der VU mit negativem Saldo in allen Szenarien	6
... in % der vorliegenden Tests	3,2%
Anzahl der VU mit negativem Saldo in zwei Szenarien	2
... in % der vorliegenden Tests	1,1%
Anzahl der VU mit negativem Saldo in einem Szenario	0
... in % der vorliegenden Tests	0,0%

Fast sämtliche Schaden- und Unfallversicherer wiesen positive Stresstestergebnisse aus. Bei 3,2 % der Unternehmen ergaben sich negative Ergebnisse in allen drei Szenarien. Dies war primär auf die vom Stresstestmodell vorgesehene erhöhte Fortschreibung der Sollwerte zurückzuführen. So stiegen – ausgelöst unter anderem durch starkes Unternehmenswachstum und neue Solvabilitätsanforderungen – die zu bedeckenden Passiva, insbesondere die Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle, überdurchschnittlich an.

Dennoch ist auch bei den Unternehmen mit negativem Stresstestergebnis von einer ausreichenden Risikotragfähigkeit auszugehen: Derart hohe Wachstumsraten sind wegen des zunehmenden Wettbewerbsdrucks künftig nicht mehr zu erwarten. Die erhöhten Solvabilitätsanforderungen ergaben sich aus der einmaligen Anpassung an die neue Rechtslage. Lediglich unternehmensbedingte Sondereinflüsse werden sich weiterhin auswirken. Die Unternehmen haben zudem Maßnahmen zur Stärkung der Risikotragfähigkeit eingeleitet oder bereits umgesetzt.

5 Pensionskassen und Pensionsfonds

5.1 Wirtschaftliche Lage der Pensionskassen

Wettbewerbspensionskassen weiteten ihr Geschäft erheblich aus.

Die betriebliche Altersversorgung war auch im Jahr 2005 durch eine erhebliche Dynamik gekennzeichnet. Vor allem Wettbewerbspensionskassen, deren Beitragseinnahmen nach Schätzungen um ca. 25 % anstiegen, konnten ihr Geschäft erheblich ausweiten. Der Gesetzgeber beeinflusste diese Entwicklung maßgeblich durch seine steuerliche Förderung der Entgeltumwandlung. Weniger dynamisch verlief das Geschäft der Pensionskassen, die vorwiegend von den Arbeitgebern finanziert werden. Hier war keine große Beitrags-

steigerung festzustellen, da viele Trägerunternehmen Personal abbauten, um die Belastungen aus Personalkosten zu reduzieren.

- Stille Lasten bei Aktien Ende 2005 nahezu vollständig abgebaut.

Zu Beginn des Berichtsjahres beaufsichtigte die BaFin 158 Pensionskassen. Die aktieninduzierten stillen Lasten dieser Unternehmen reduzierten sich bereits im Geschäftsjahr 2004 erheblich. Sie betrugen zum Bilanzstichtag 2004 noch 16,3 Mio. €, was 0,02 % des Buchwertes aller Kapitalanlagen entsprach. Es ist damit zu rechnen, dass die stillen Lasten bei Aktien zum Ende des Jahres 2005 nahezu vollständig abgebaut waren.

- 107 Pensionskassen mit positiven Ergebnissen in allen drei Stresstest-Szenarien.

Von den 158 Pensionskassen waren 32 Unternehmen von der Vorlage eines Stresstests auf Basis der Jahresabschlüsse 2004 befreit, da ihre Kapitalanlagen keine oder nur unwesentliche Risiken aufweisen. Von den 126 vorlagepflichtigen Kassen wiesen 107 in allen drei Szenarien des Stresstests positive Ergebnisse auf. Bei den Kassen mit negativem Wert in einem oder mehreren Szenarien war die jeweilige Unterdeckung im Regelfall gering. Diese Unternehmen haben im Laufe des Jahres 2005 Maßnahmen zur Wiederherstellung der Risikotragfähigkeit ergriffen.

- Anstehende Neubewertung der Deckungsrückstellung wird zu erhöhten Aufwendungen führen.

Für Pensionskassen ergeben sich – neben den im Stresstest berücksichtigten Kapitalanlagerisiken – erhebliche Risiken aus den biometrischen Rechnungsgrundlagen. Hierunter fällt insbesondere das Risiko der Langlebigkeit. Viele Kassen werden ihre Rechnungsgrundlagen anpassen und die Deckungsrückstellung neu bewerten müssen. Dies wird zu erhöhten Aufwendungen führen. Wegen der anhaltenden Niedrigzinsphase wird es den Kassen zunehmend schwerer fallen, die zur Finanzierung dieser Anpassungen erforderlichen Überschüsse zu erwirtschaften.

Die BaFin führte im Jahr 2005 erstmals auch für Pensionskassen eine Prognoserechnung durch. Zum Erhebungsstichtag 30. Juni hatten die Unternehmen den erwarteten Verlauf des Geschäftsjahres 2005 für verschiedene Kapitalmarktszenarien zu prognostizieren. Hierzu gab die BaFin vier Szenarien für Kursrückgänge an den Aktien- und Rentenmärkten vor. Pensionskassen mit Geschäftsjahren, die vom Kalenderjahr abweichen, haben die Prognoserechnung erstmals für das im Jahre 2006 endende Geschäftsjahr einzureichen. 22 Kassen wurden für das Jahr 2005 von der Vorlage einer Prognoserechnung befreit. Somit reichten 127 Unternehmen eine Prognoserechnung ein. Daraus konnte die BaFin frühzeitig erkennen, dass die Pensionskassen ihre Verpflichtungen zum Ende des Geschäftsjahres voraussichtlich erfüllen können.

- Sieben Pensionskassen hatten Ende 2004 keine ausreichenden Eigenmittel.

Sieben Pensionskassen konnten die Solvabilitätsspanne zum 31. Dezember 2004 nicht mit ausreichenden Eigenmitteln decken. Die Unterdeckungen wurden im Laufe des Jahres 2005 behoben, oder es wurden Solvabilitätspläne vorgelegt, deren Umsetzung noch andauert. Einem Unternehmen untersagte die BaFin 2005 das Neugeschäft, weil es keinen plausiblen Plan zur Herstellung gesunder Finanzverhältnisse vorlegen konnte.

- Pensionsfonds mit verhaltenem Wachstum.

- BaFin führte erstmals Prognose-rechnungen für Pensionsfonds durch.

- Versorgungszusagen betrafen bisher überwiegend Beitragszusagen mit Mindestleistungen.

5.2 Wirtschaftliche Lage der Pensionsfonds

Die Situation der Pensionsfonds war auch im Jahre 2005 insgesamt durch ein verhaltenes Wachstum gekennzeichnet. Die Zahl der Anwärter erhöhte sich zum Jahresende auf ca. 134.000 (Vorjahr: 112.715), die der Rentner auf ca. 38.000 (Vorjahr: 225). Die Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko der Pensionsfonds stiegen im Jahre 2005 um 32 % auf 341 Mio. €. Die Anlagen für Rechnung und Risiko von Arbeitnehmern und Arbeitgebern erhöhten sich um 209 % auf 744 Mio. € zum Jahresende 2005. Der überwiegende Teil dieses Anstiegs entfällt ebenso wie die Zahl der Rentner auf ein Unternehmen. Die Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Arbeitnehmern und Arbeitgebern werden weiterhin vorwiegend in Investmentanteile und daneben in Verträge bei Lebensversicherungsunternehmen investiert; der größte Teil der Anlagen bei Investmentfonds entfällt auf eigens hierfür aufgelegte Spezialfonds.

Erstmals zum 30. Juni 2005 führte die BaFin auch für Pensionsfonds eine Prognoserechnung durch. Die 24 Pensionsfonds hatten den erwarteten Verlauf des Geschäftsjahres 2005 für verschiedene Kapitalmarktszenarien darzustellen. Hierbei unterstellte die BaFin in verschiedenen Szenarien Kursrückgänge an den Aktien- und Rentenmärkten. Alle Unternehmen konnten darlegen, dass sie auch bei den unterstellten ungünstigen Entwicklungen an den Kapitalmärkten in der Lage sind, ihre pensionsfondstechnischen Rückstellungen vollständig zu bedecken sowie über die erforderlichen Eigenmittel zur Bedeckung der Solvabilitätsspanne zu verfügen.

Versorgungszusagen von Arbeitgebern, die über Pensionsfonds durchgeführt werden, entfallen weiterhin vor allem auf so genannte Beitragszusagen mit Mindestleistung. Der Pensionsfonds stellt in diesen Fällen sicher, dass ein Versorgungskapital mindestens in Höhe der eingezahlten Beiträge, soweit sie nicht für einen biometrischen Risikoausgleich verbraucht wurden, zur Verfügung steht. Es zeichnet sich jedoch ein stärkerer Anstieg leistungsbezogener Pensionszusagen ab. Unter anderem, weil der Gesetzgeber die Übertragung von bestehenden arbeitgeberfinanzierten Direktzusagen auf Pensionsfonds erleichtert hat. Viele Pensionsfonds haben bereits Produkte entwickelt, bei denen sie die neuen gesetzlichen Möglichkeiten nutzen.

5.3 Aufsicht über öffentlich-rechtliche Versicherungsunternehmen

Für Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung, die gleichzeitig auch gesetzliche Rentenversicherungssysteme betreiben, gilt die Pensionsfondsrichtlinie nur in Bezug auf das fakultativ betriebliche Altersversorgungsgeschäft. Mit der VAG-Novelle 2004 setzte der deutsche Gesetzgeber diese Vorgabe der Richtlinie um. Unter der Aufsicht der BaFin steht zurzeit nur eine öffentlich-rechtliche Einrichtung. Dabei führt die Aufsicht über das Unternehmen als Ganzes das BMF; die Aufsicht über den Abrechnungsverband der

freiwilligen Versicherung nimmt die BaFin wahr. Diese Teilung der Aufsicht gilt sowohl für die Genehmigung des Geschäftsplans als auch für die Finanzaufsicht.

5.4 Örtliche Prüfungen

Schwerpunkte der örtlichen Prüfungen 2005 bei Pensionskassen und Pensionsfonds waren das Gesamtergebnis, die versicherungsbeziehungswise pensionsfondstechnischen Ergebnisse und Rückstellungen, Kapitalanlagen sowie die Eigenmittelausstattung. Ein weiterer neuer Prüfungsschwerpunkt lag auf den Risikomanagementsystemen, die als Instrument zur Risikoüberwachung und Unternehmenssteuerung stark an Bedeutung gewannen. Bei zwei Unternehmen gaben die Prüfungsfeststellungen Anlass zu Sonderprüfungen. Diese Prüfungen, die sich insbesondere auf die Bereiche Kapitalanlagen und Risikomanagement bezogen, führten Wirtschaftsprüfungsgesellschaften im Auftrag der BaFin durch.





Helmut Bauer,
Erster Direktor Bankenaufsicht

V Aufsicht über Banken und Finanzdienstleistungsinstitute

1 Grundlagen der Aufsicht

1.1 Der Supervisory Review Process

Der europäische Gesetzgeber hat mit der Capital Requirements Directive (CRD) die Voraussetzungen geschaffen, dass die EU-Mitgliedstaaten die drei Säulen von Basel II einheitlich umsetzen können. Säule I strebt eine risikoadäquatere Eigenmittelausstattung der Institute an. Diese soll dadurch erreicht werden, dass die Banken für die Bemessung des Kreditrisikos interne und externe Ratingverfahren nutzen können und dass sie explizit ihr operationelles Risiko mit Eigenmitteln unterlegen müssen. Säule II schafft Basisregelungen für den so genannten Supervisory Review Process (SRP), und Säule III führt umfassende Offenlegungspflichten der Institute ein, um Transparenz und Marktdisziplin zu verbessern.

ICAAP und SREP als wesentliche Bestandteile des SRP

Mit dem SRP rückt das Risikomanagement der Institute in den Vordergrund. Nach den Vorgaben der EU besteht der SRP im Wesentlichen aus zwei Elementen: dem Internal Capital Adequacy Assessment Process (ICAAP) und dem Supervisory Review and Evaluation Process (SREP). Während es Aufgabe der Banken ist, den ICAAP zu implementieren, richtet sich der Umsetzungsauftrag für den SREP an die nationalen Aufsichtsbehörden.

Die Institute haben mit dem ICAAP sicherzustellen, dass sie laufend über genügend internes Kapital verfügen, um alle wesentlichen Risiken abzudecken. Das interne Kapital ist im Unterschied zum Eigenkapital nach der ersten Säule grundsätzlich keine regulatorische Eigenmittelgröße. Es handelt sich vielmehr um eine interne Steuerungsgröße, die in eine Verfahrenskette eingebettet ist. Die CRD bringt den prozessorientierten Charakter der Regelungen zum internen Kapital zum Ausdruck: Die Institute sind verpflichtet, für die Zwecke des ICAAP angemessene Leitungs-, Steuerungs- und Kontrollprozesse einzurichten (Robust Governance Arrangements). Diese Arrangements müssen klare aufbau- und ablauforganisatorische Vorgaben, Prozesse zur Identifizierung, Beurteilung, Steuerung, Überwachung und Kommunikation der Risiken sowie angemessene interne Kontrollmechanismen (Internal Control Mechanisms) umfassen.

Die Aufsichter müssen regelmäßig die Qualität des ICAAP sowie die Qualität der Leitungs-, Steuerungs- und Kontrollprozesse beurteilen. Hierzu gehört auch, dass jeder Aufsichter seine Verwaltungspraxis für alle Institute vereinheitlicht und sein Handeln dokumentiert.

Ab 2007 ist er verpflichtet, im Rahmen des SREP einmal jährlich für jedes Institut eine abschließende Einschätzung der Risikolage, der Risikosteuerung, der Organisation und der Leitung abzugeben und darauf eine Entscheidung über das weitere Vorgehen zu gründen.

Sowohl im Hinblick auf den ICAAP als auch auf den SREP muss die Aufsicht das Prinzip der doppelten Proportionalität beachten: Die Gestaltung des institutsinternen ICAAP hängt insbesondere von der Größe der Institute, der Art ihrer Geschäfte und der jeweiligen Risikosituation ab. Entsprechendes gilt für die Intensität der Aufsicht im Rahmen des SREP. Die Ressourcen, die eine Aufsichtsbehörde einsetzt, um Informationen zu gewinnen und Institute laufend zu beaufsichtigen, müssen in einem angemessenen Verhältnis sowohl zur Bedeutung des Instituts als auch zu Art, Umfang und Komplexität seiner Geschäftstätigkeit stehen. Mit dem Prinzip der doppelten Proportionalität, das auf Initiative der deutschen Aufsicht in die CRD aufgenommen wurde, wird den unterschiedlichen Strukturen der Kreditwirtschaft in den EWR-Staaten Rechnung getragen.

1.2 Mindestanforderungen an das Risikomanagement

● Zentraler Regelungsrahmen für die neue qualitative Aufsicht.

Die Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk) sind als modular strukturiertes Gesamtwerk der zentrale Regelungsrahmen für die neue qualitative Aufsicht in Deutschland. Sie umfassen Anforderungen an das Management aller wesentlichen Risiken und legen somit auf nationaler Ebene den § 25a Abs. 1 Kreditwesengesetz (KWG) aus, der unter anderem verlangt, dass alle Institute angemessene Strategien entwickeln und angemessene interne Kontrollverfahren einrichten. Inhaltlich sind die MaRisk keineswegs völlig neu. Bisher geltende Regelwerke, die die BaFin modernisiert in die MaRisk überführte, sind: die Mindestanforderungen an das Kreditgeschäft (MaK) von Dezember 2002, die Mindestanforderungen an das Betreiben von Handelsgeschäften (MaH) von Oktober 1995 und die Mindestanforderungen an die Ausgestaltung der Internen Revision (MaIR) von Januar 2000.

Ergänzend nahm die BaFin Vorgaben aus der CRD auf, für die bislang in Deutschland noch keine qualitativen Regelungen existierten. Dabei handelt es sich in erster Linie um Anforderungen an das Management von Zinsänderungs- und Liquiditätsrisiken sowie einzelne Aspekte der operationellen Risiken. Die BaFin veröffentlichte die Endfassung der MaRisk am 20. Dezember 2005.⁵²

⁵² Rundschreiben 18/2005.

Grafik 13

MaRisk – Konsolidierung und Ergänzung

MaRisk			
MaK Kreditrisiko	MaH Marktrisiko	MaIR Interne Revision	Sonstige Risiken
Operationelle Risiken			

Prämissen der MaRisk-Entwicklung

Die BaFin hat die MaRisk auf der Basis dreier Prämissen entwickelt: Flexibilität, Praxisnähe und Deregulierung.

● Flexibilität.

Bei der Entwicklung der MaRisk berücksichtigte die BaFin in besonderem Maß, dass die deutsche Bankenlandschaft sehr heterogen ist. Es liegt auf der Hand, dass an das Risikomanagement einer kleineren Sparkasse mit überschaubaren Geschäftsaktivitäten andere Anforderungen zu stellen sind als an die Systeme international tätiger Großbanken. Die MaRisk enthalten daher eine Vielzahl von Öffnungsklauseln. Sie ermöglichen den Instituten, die Anforderungen flexibel umzusetzen und so ihrer individuellen Größe, Geschäftsausrichtung und Risikosituation Rechnung tragen zu können. Mit den Öffnungsklauseln hat die BaFin vor allem den begrenzten Ressourcen der kleineren Institute in Deutschland Rechnung getragen.

● Praxisnähe.

Die Aufsicht kann sachgerechte Anforderungen an das Risikomanagement nicht am grünen Tisch, sondern nur im ständigen Austausch mit der Praxis entwickeln. Die BaFin führte daher den bereits bei der Ausarbeitung der MaK beschrittenen Weg konsequent fort und richtete ein Fachgremium ein, das die Entwürfe kritisch diskutierte und damit einen erheblichen Beitrag zur Endfassung der MaRisk leistete. Dem MaRisk-Fachgremium gehören Experten aus den Instituten sowie Prüfer, Verbandsvertreter und Aufseher an. Es wird auch nach der Veröffentlichung der MaRisk regelmäßig tagen, um Auslegungsfragen zu klären und prüfungsrelevante Sachverhalte zu erörtern.

● Deregulierung.

Die BaFin nutzte die Konsolidierung der Mindestanforderungen, um Redundanzen und Schnittstellenprobleme zwischen MaK, MaH und MaIR zu beseitigen. Darüber hinaus unterzog sie die MaH von 1995 einer grundsätzlichen Überarbeitung und passte sie modernen Regelungsansätzen an. Aufgrund ihres flexiblen Charakters und ihrer Praxisnähe nehmen die weitaus jüngeren MaK eine Vorbildfunktion ein. Die BaFin führte diverse Erleichterungen bei den Regeln für das Handelsgeschäft ein, die vor allem den kleineren und mittleren Instituten entgegen kommen. So sind zum Beispiel bei Handelsaktivitäten, die unter Risikogesichtspunkten überschaubar sind, die strengen Regelungen zur Funktionstrennung nicht mehr zu beachten.

Modularer Aufbau der MaRisk

Der modulare Aufbau der MaRisk macht es möglich, dass die BaFin später notwendige Änderungen in einzelnen Regelungsfeldern schnell berücksichtigen kann. Denn sie kann Überarbeitungen auf einzelne Module der MaRisk beschränken. Die Struktur erlaubt ferner, weitere Aufsichtsthemen mit neuen Modulen in die MaRisk aufzunehmen. So beabsichtigt die BaFin ihr Outsourcing-Rundschreiben⁵³ nach grundsätzlicher Überarbeitung und Diskussion im MaRisk-Fachgremium in ein separates Modul der MaRisk zu überführen.

● Module AT und BT.

Die MaRisk sind in zwei übergeordnete Module unterteilt: Der Allgemeine Teil (Modul AT) enthält Anforderungen, die sich nicht unmittelbar auf bestimmte Geschäftsarten oder Risikoarten beziehen und die deshalb vor die Klammer gezogen wurden. Hierzu zählen allgemeine Anforderungen an das Risikomanagement oder an die quantitative und qualitative Personalausstattung. Besondere Anforderungen an das interne Kontrollsystem sowie an die Interne Revision befinden sich in dem Besonderen Teil (Modul BT). Im Modul BT 1 (internes Kontrollsystem) wird dabei weiter differenziert zwischen aufbau- und ablauforganisatorischen Regelungen (BTO) und Anforderungen an die Prozesse zur Identifizierung, Beurteilung, Steuerung, Überwachung und Kommunikation bestimmter Risikoarten (Risikosteuerungs- und -controllingprozesse), die in Modul BTR niedergelegt sind.

Grafik 14

Der modulare Aufbau der MaRisk

Modul AT – Allgemeiner Teil	
Modul BT – Besonderer Teil	
BT 1 Besondere Anforderungen an das interne Kontrollsystem	
BTO Aufbau- und Ablauforganisation	BTR Risikosteuerungs- und -controllingprozesse
BT 2 Besondere Anforderungen an die Interne Revision	

Umsetzung der MaRisk

Erleichterungen gegenüber den bisherigen Regelungen konnten die Institute mit sofortiger Wirkung in Anspruch nehmen. Anforderungen, die aufgrund der CRD neu hinzugekommen sind, werden hingegen erst ab dem 1. Januar 2007 bindend. Soweit Institute diese Frist nur mit unverhältnismäßigem Aufwand einhalten können, wird die BaFin mögliche Sanktionen bis zum 1. Januar 2008 zurückstellen. Mit diesem pragmatischen Umsetzungsverfahren löst die BaFin

● Umsetzungsfristen kommen den Instituten entgegen.

⁵³ Rundschreiben 11/2001 vom 06.12.2001.

ihr Versprechen ein, keinen unnötigen Zeitdruck auf die Institute bei der Umsetzung der MaRisk auszuüben.

1.3 Öffnung des § 10a KWG für IAS-Konzernabschlüsse

Derzeit verlangt § 10a KWG noch, dass die Institute die Eigenmittel auf Gruppenebene mittels eines so genannten Aggregations- und Abzugsverfahrens ermitteln. Dieses Verfahren setzt auf den jeweiligen handelsrechtlichen Einzelabschlüssen der Institute auf. Nunmehr beabsichtigt der Gesetzgeber, bei der Eigenmittelberechnung an nationale und internationale Konzernabschlüsse anzuknüpfen: Soweit ein Konzernabschluss nach dem Handelsgesetzbuch (HGB) oder den International Accounting Standards (IAS) oder International Financial Reporting Standards (IFRS) vorliegt, werden die Institute die Eigenmittel auf Gruppenebene künftig auf Basis dieser Konzernabschlüsse berechnen müssen.



Die Neuregelungen werden voraussichtlich zum 1. Januar 2007 in Kraft treten. BaFin und Bundesbank haben den Entwurf für die Neufassung des § 10a KWG gemeinsam mit Vertretern der Kreditwirtschaft in einem Fachgremium entwickelt. Der Gesetzgeber beabsichtigt, den Instituten einen

Übergangszeitraum bis 2015 einzuräumen. Denn es ist für die Institute mit einem erheblichen Zeit- und Verwaltungsaufwand verbunden, das Verfahren zur Eigenmittelberechnung umzustellen und Konzernabschlüsse auch für aufsichtliche Zwecke heranzuziehen. Darüber hinaus erfordert insbesondere die Anwendung der IAS/IFRS eine vollständige Neuausrichtung des Rechnungswesens vieler Banken. In dieser Übergangsphase können die von der Neuregelung betroffenen Gruppen ihre zusammengefassten Eigenmittel zunächst weiterhin nach dem bisherigen Aggregations- und Abzugsverfahren ermitteln und frei bestimmen, ab wann sie auf den Konzernabschluss abstellen wollen. Ab 2015 müssen die Institute ihren nationalen oder internationalen Konzernabschluss für die Ermittlung des aufsichtlichen Gruppenkapitals heranziehen. Gruppen, die gesetzlich verpflichtet sind, einen Konzernabschluss aufzustellen, dürfen von da an das Aggregations- und Abzugsverfahren nur noch in Ausnahmefällen und mit Zustimmung der BaFin nutzen.

Die Neufassung des § 10a KWG wirkt deregulierend, da es keiner aufsichtlichen Parallelrechnung auf Grundlage der Einzelabschlüsse mehr bedarf. Ferner erleichtert sie den Vergleich mit den Banken im internationalen Umfeld, die schon lange ihren Konzernabschluss nutzen können. Schließlich führt die Gesetzesänderung zu einer Harmonisierung des Aufsichtsrechts. Das VAG gestattet den Versicherern nämlich schon seit geraumer Zeit, nationale und internationale Konzernabschlüsse zur Ermittlung der Gruppensolvabilität zu nutzen.

Aufsichtliche Besonderheiten erlauben auch in Zukunft nicht, dass die Institute die Eigenmittel auf Gruppenebene 1:1 aus dem Konzernabschluss übernehmen können. Vielmehr bedarf es gewisser Anpassungen, die etwa daher rühren, dass nach dem Aufsichts- und Bilanzrecht teilweise unterschiedliche Gesellschaften in die Eigenmittelkonsolidierung einzubeziehen sind. Ferner sind so genannte Prudential Filter zu berücksichtigen, um bestimmte Eigenkapitaleffekte der internationalen Rechnungslegung wieder zu neutralisieren.

Was sind Prudential Filter?

Prudential Filter sorgen dafür, dass die aufsichtlich anerkannten Eigenmittel auch dann noch ihrem Zweck, als Risikopuffer zu dienen, gerecht werden, wenn die Banken ihre konsolidierten Eigenmittel basierend auf IAS/IFRS-Konzernabschlüssen ermitteln.

Sie sind notwendig, da einzelne Eigenmittelkomponenten nach IAS/IFRS der Institutsgruppe nicht nachhaltig zur Verfügung stehen. Dies gilt vor allem, weil nach diesen Bilanzierungsregeln im Gegensatz zum HGB in großem Ausmaß Zeitwerte unmittelbar im Eigenkapital ausgewiesen werden können. So können die Institute nach IAS/IFRS unrealisierte Gewinne in einer Neubewertungsrücklage ausweisen (Available-for-Sale-Bestand) und bestimmte, als Finanzinvestition gehaltene Immobilien zum Zeitwert ansetzen. Weitere Beispiele in diesem Zusammenhang sind die Eigenmitteleffekte aus den so genannten Cash Flow Hedges und die Berücksichtigung des eigenen Kreditrisikos.

Sowohl der Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht als auch CEBS haben diese Effekte bereits im Jahre 2004 identifiziert und empfohlen, Prudential Filter zu installieren, um die dargestellten Effekte zu neutralisieren. Dazu zählt insbesondere, unrealisierte Gewinne der Neubewertungsrücklage für die Ermittlung der aufsichtlichen Eigenmittelanforderungen nicht dem Kernkapital einer Bank, sondern lediglich dem Ergänzungskapital zuzurechnen. Gleichzeitig sollen diese Gewinne wie alle unrealisierten Gewinne nur zu 45 % in das Ergänzungskapital eingehen. Eine vergleichbare Regelung empfehlen BCBS und CEBS, soweit Banken Immobilien mit dem Zeitwert ansetzen. Die Effekte aus Cash Flow Hedges und dem eigenen Bonitätsrisiko sind sogar vollständig aus dem Eigenkapital herauszurechnen.

Die Filter sollen also die Nachhaltigkeit der bankaufsichtlichen Eigenmittel sichern. Außerdem machen sie die Eigenmittel der Banken international vergleichbar, und zwar unabhängig vom jeweils genutzten Rechnungslegungsverfahren, sei es ein nationales oder internationales. Die BaFin wird die Prudential Filter in einer Verordnung, die die Neufassung des § 10a KWG ergänzt, umsetzen. Für diejenigen Banken, die ihre Eigenmittel nach Basel melden und dafür IAS/IFRS- oder US-GAAP-Konzernabschlüsse nutzen, gelten die Filter schon jetzt.

1.4 Anhebung des Schwellenwertes in § 18 KWG

● Konsequente Deregulierung rund um § 18 KWG.

Nach § 18 KWG sind die Kreditinstitute grundsätzlich verpflichtet, sich ab einem bestimmten Schwellenwert die wirtschaftlichen Verhältnisse ihrer Kreditnehmer offen legen zu lassen. Mit Wirkung vom 27. Mai 2005 hat der Gesetzgeber⁵⁴ den Schwellenwert von 250.000 € auf 750.000 € beziehungsweise 10 % des haftenden Eigenkapitals angehoben. Die Gesetzesänderung passt die deutschen Regeln an jene der Nachbarstaaten an. Auf diese Weise hat der Gesetzgeber einen möglichen Wettbewerbsnachteil insbesondere für deutsche Kreditinstitute in grenznahen Regionen ausgeräumt.

● BaFin hebt alle Rundschreiben auf.

Die Erleichterungen für die Kreditwirtschaft beschränken sich jedoch nicht auf die Anhebung des Schwellenwertes: Bereits am 9. Mai 2005 hat die BaFin alle ihre Rundschreiben und Auslegungsschreiben zu § 18 KWG aufgehoben.⁵⁵ Damit verzichtet die BaFin konsequent auf detaillierte Festschreibungen im Bereich qualitativer Vorgaben. Auf diese Weise stärkt sie die Eigenverantwortung der Banken und überlässt ihnen Gestaltungsspielraum, um die gesetzlichen Pflichten institutsindividuell umzusetzen. Die Kreditinstitute müssen nunmehr selbst Kriterien entwickeln, anhand derer sie ihre Kreditrisiken umfassend beurteilen können, und organisatorische Vorkehrungen treffen, um deren Anwendung sicherzustellen. Sowohl die Kriterien als auch die organisatorischen Vorkehrungen müssen die individuelle Geschäftstätigkeit der jeweiligen Bank berücksichtigen.

1.5 Liquiditäts- und Prüfungsberichtsverordnung

Überführung des Grundsatzes II in die Liquiditätsverordnung

Die BaFin legte dem BMF im Berichtsjahr ihren überarbeiteten Entwurf für eine Liquiditätsverordnung (LiqV) vor, die den Grundsatz II über die Liquidität der Institute ablösen soll. Die LiqV soll auch die europarechtlichen Vorgaben zu E-Geld-Instituten⁵⁶ national umsetzen. Im Jahr 2006 wird die EU-Kommission die aufsichtlichen Standards für die Liquiditätsausstattung der Institute in den Mitgliedstaaten überprüfen.

Neukonzeption der Prüfungsberichtsverordnung

● BaFin überarbeitet PrüfbV grundlegend.

Die BaFin erhält wichtige Informationen über die Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute aus den Prüfungsberichten der Jahresabschlussprüfer. Damit die Berichte vergleichbar sind und keine wichtigen Informationen fehlen, müssen sich die Prüfer an die

⁵⁴ Die Gesetzesänderung erfolgte im Rahmen des Gesetzes zur Neuordnung des Pfandbriefrechts.

⁵⁵ Das Schreiben an den Zentralen Kreditausschuss hat die BaFin auf ihrer Homepage unter „Rechtliche Grundlagen & Verlautbarungen > Schreiben“ veröffentlicht.

⁵⁶ Richtlinie 2000/46/EG über die Aufnahme, Ausübung und Beaufsichtigung der Tätigkeit von E-Geld-Instituten.

Vorgaben der Prüfungsberichtsverordnung⁵⁷ (PrüfbV) von 1998 halten. Da diese inzwischen in vielen Teilen aktualisierungsbedürftig ist, überarbeitet die BaFin die PrüfbV seit 2005 grundlegend. Einen ersten konsultationsfähigen Entwurf wird sie voraussichtlich bis Mitte 2006 vorlegen. Mit einer bloßen Anpassung an die derzeit geltenden Regelungen des KWG ist es aus verschiedenen Gründen nicht getan: Zum einen gestalten sich die Geschäftsstrukturen und die damit verbundenen Risikostrukturen der Institute immer komplexer, was die Aufsicht veranlasste, sich konsequent risikoorientiert auszurichten. Zum anderen haben sich die internationalen Aufsichtsregeln mit Basel II und die internationalen Rechnungslegungsstandards mit den IFRS sehr stark fortentwickelt, seit die PrüfbV in Kraft getreten ist.

● Prüfungsprozess soll flexibler werden.

Die BaFin beabsichtigt, den Prüfungsprozess zu flexibilisieren. Stärker als bisher soll der Prüfer seine Prüfungsschwerpunkte sowie den Umfang und die Tiefe seiner Berichterstattung an der Risikolage des geprüften Instituts ausrichten. Ferner will die BaFin den Prüfern gestatten, in größerem Ausmaß als bisher Prozessprüfungen in Abstimmung mit dem Institut zeitlich vorzuziehen. Zum Bilanzstichtag muss der Prüfer die betreffenden Berichtsinhalte dann nur noch aktualisieren.

● SRP und IFRS werden berücksichtigt.

Ferner trägt das Verordnungskonzept den Anforderungen an den aufsichtlichen Überprüfungsprozess (SRP) nach Basel II Rechnung. Im Rahmen des SRP wird die Bankenaufsicht bankgeschäftliche Prüfungen von Systemen und Prozessen der Risikosteuerung durchführen. Es wird noch diskutiert, inwieweit die Ergebnisse der Sonderprüfungen, die im Berichtszeitraum durchgeführt wurden, vom Abschlussprüfer berücksichtigt werden können. Darüber hinaus werden besondere Regelungen für die Berichterstattung über Konzernabschlussprüfungen erwogen. Anders als bei dem bisher vorherrschenden Konzernabschluss nach HGB sind die Vorschriften, wie über die Prüfung von Einzelabschlüssen zu berichten ist, auf IFRS-Konzernabschlüsse nur schwer übertragbar. Schließlich werden sich voraussichtlich die geplanten Neuregelungen zur Eigenmittelkonsolidierung auswirken: Die Abschlussprüfer werden wahrscheinlich ihre Berichterstattung zu Bilanz sowie Gewinn- und Verlustrechnung künftig um Sachverhalte zu ergänzen haben, bei denen die IFRS besondere Effekte auf die konsolidierten Eigenmittel haben, wie etwa die Anwendung der Fair Value Option oder der Prudential Filters.

1.6 Rundschreiben

● Vereinfachte Beteiligungsanzeigen.

Banken und Finanzdienstleistungsinstitute müssen der BaFin und der Bundesbank nach § 24 KWG ihre Beteiligungen melden. Dasselbe Beteiligungsverhältnis kann mehrere Beteiligungsbegriffe des KWG erfüllen und damit gleichzeitig verschiedene Anzeige-

⁵⁷ Verordnung über die Prüfung der Jahresabschlüsse und Zwischenabschlüsse der Kreditinstitute und Finanzdienstleistungsinstitute und über die Prüfung nach § 12 Abs. 1 Satz 3 des Gesetzes über Kapitalgesellschaften sowie die darüber zu erstellenden Berichte.

pflichten auslösen. So kann eine qualifizierte Beteiligung mittelbar oder unmittelbar gehalten werden und gleichzeitig eine enge Verbindung darstellen. Mit einem neuen Rundschreiben⁵⁸ erläutert die BaFin den Begriff der qualifizierten Beteiligung nach § 1 Abs. 15 KWG und verzichtet darauf, dass die Institute diese nochmals separat melden.

● Bürgschaftserklärungen gegenüber Reiseveranstaltern.

Garantien und Bürgschaften sind sowohl im Groß- und Millionenkreditregime als auch im Grundsatz I typischerweise mit dem Betrag anzurechnen, für den eine Bank maximal einzustehen hat. In Abstimmung mit der Industrie gestattet die BaFin den Kreditinstituten seit Anfang 2005, bei ihren Bürgschaftserklärungen gegenüber Reiseveranstaltern geringere Beträge anzusetzen.⁵⁹ Als Kundengeldabsicherer gewährleisten Banken und Versicherer, dass Reisenden ihren Reisepreis zurückerhalten, soweit Reiseleistungen ausfallen, weil ihr Reiseveranstalter zahlungsunfähig geworden ist oder ein Insolvenzverfahren über dessen Vermögen eröffnet wurde. Die Kundengeldabsicherer können das Risiko, für das sie maximal einstehen, auf 110 Mio. € beschränken, und zwar sowohl pro Reiseveranstalter als auch insgesamt. Die Bürgschaftserklärungen gegenüber Reiseveranstaltern mit diesem Betrag zu berücksichtigen, überzeichnet das tatsächliche Risiko jedoch oftmals deutlich. Daher dürfen Kreditinstitute jetzt ihr Einstandsrisiko auf der Basis ihrer Umsätze schätzen. Das individuell ermittelte Risiko müssen sie der Deutschen Bundesbank zuzüglich eines Sicherheitsaufschlags von 100 % melden. Im Meldeverfahren für die Millionenkredite profitieren auch Versicherer von dieser risikoorientierten Erleichterung.

1.7 Pfandbriefrecht

Pfandbriefgesetz

● Pfandbriefgesetz seit Mitte Juli 2005 in Kraft.

Am 19. Juli 2005 hat das Pfandbriefgesetz (PfandBG) die bisherigen Spezialgesetze zur Emission von Pfandbriefen ersetzt: das Hypothekendarlehenbankgesetz (HBG), das Gesetz über die Pfandbriefe und verwandten Schuldverschreibungen öffentlich-rechtlicher Kreditanstalten (ÖPG) wie auch das Gesetz über Schiffspfandbriefbanken. Seitdem gelten für sämtliche Pfandbriefemittenten einheitliche Qualitätsanforderungen. Ferner hat der Gesetzgeber das Spezialbankprinzip des HBG aufgegeben und damit zweierlei bewirkt: Einerseits kann sich nun jedes Kreditinstitut über Pfandbriefe refinanzieren, wenn es die gesetzlichen Anforderungen erfüllt und die BaFin ihm gestattet hat, das Pfandbriefgeschäft zu betreiben. Andererseits unterliegen die ehemaligen Hypothekendarlehenbanken nicht länger einer Geschäftskreisbeschränkung und erhalten faktisch den Status einer Universalbank. Für öffentlich-rechtliche Kreditanstalten bringt das Gesetz strengere Anforderungen an das Pfandbriefgeschäft und die Ausgabe von Pfandbriefen selbst. Für Institute, die bereits vor dem 19. Juli 2005 die Befugnis zur Ausgabe von Pfandbriefen besessen haben, gilt die Erlaubnis – beschränkt auf die jeweilige Pfandbriefgattung – als erteilt. Zur Sicherung des Fortbe-

⁵⁸ Rundschreiben 3/2005 vom 02.03.2005.

⁵⁹ Rundschreiben 1/2005 vom 19.01.2005.

standes der Erlaubnis mussten die Institute jedoch eine Anzeige gemäß § 42 Abs. 1 PfandBG einreichen, die weitgehend den inhaltlichen Anforderungen eines Erlaubnisanspruches zu entsprechen hatte. Davon haben fast alle in Frage kommenden Institute Gebrauch gemacht.

- Pfandbriefgeschäft muss nachhaltig betrieben werden.

Das Pfandbriefgeschäft gehört nun zu den erlaubnispflichtigen Bankgeschäften nach dem KWG. Sowohl das KWG als auch das PfandBG regeln die Erlaubnisvoraussetzungen. Der Antragsteller muss unter anderem ein Mindestkernkapital von 25 Mio. € nachweisen sowie einen Geschäftsplan vorlegen, der belegt, dass er das Pfandbriefgeschäft regelmäßig und nachhaltig betreiben will und dafür auch die erforderlichen organisatorischen Vorkehrungen getroffen hat. Das PfandBG verpflichtet die BaFin, grundsätzlich bei jedem Kreditinstitut alle zwei Jahre die Pfandbriefdeckung zu prüfen. Die BaFin kann die Erlaubnis für das Pfandbriefgeschäft aufheben, wenn eine Pfandbriefbank die Erlaubnisvoraussetzungen nicht mehr erfüllt oder seit zwei Jahren keine Pfandbriefe mehr emittiert hat und dies auch in den nächsten sechs Monaten nicht beabsichtigt. Zu den operativen Anforderungen zählt, dass eine Pfandbriefbank über geeignete Systeme verfügt, um die Kredit-, Konzentrations-, Markt- und Liquiditätsrisiken in der Deckungsmasse zu steuern. Die Geschäftsleiter müssen über entsprechende Erfahrungen und Kenntnisse in den betriebenen Aktivgeschäften und deren Refinanzierung verfügen.

- Deckungsmassen nun transparenter.

Die Pfandbriefbanken sind verpflichtet, weitreichende Informationen über Qualität und Zusammensetzung der Deckungsmassen öffentlich bekannt zu geben. Der Gesetzgeber hat ein zentrales Deckungsprinzip aus dem HBG und dem ÖPG in das PfandBG übernommen: Die Ansprüche der Pfandbriefgläubiger müssen sowohl nennwertig als auch barwertig durch Vermögensgegenstände wie Hypotheken oder Staatskredite gedeckt sein. Darüber hinaus ist eine 2%ige Überdeckung in besonders liquiden Werten vorzuhalten. Sämtliche Pfandbriefbanken müssen bei hypothekarischen Beleihungen einen Beleihungswert ermitteln und dürfen lediglich 60 % dieses Wertes zur Deckung verwenden. Ferner ist nun bei jeder Pfandbriefbank ein Treuhänder zu bestellen, der die vorschriftsmäßige Deckung der Pfandbriefe zu kontrollieren hat.

Erste Erfahrungen mit dem neuen Recht

Das neue Pfandbriefrecht hat bislang nicht zu tiefgreifenden Veränderungen am Pfandbriefmarkt geführt. Lediglich vier Kreditinstitute haben im Berichtsjahr erstmals eine Erlaubnis erhalten, das Pfandbriefgeschäft zu betreiben. Alle anderen Pfandbriefbanken waren bereits vor Inkrafttreten des PfandBG berechtigt, sich über die Ausgabe von Pfandbriefen zu refinanzieren. Es handelt sich dabei um ehemalige oder fusionierte Hypotheken- oder Schiffspfandbriefbanken, Landesbanken oder Sparkassen. Ende 2005 besaßen insgesamt 64 Institute das Recht zur Pfandbriefemission. Vier Pfandbriefbanken haben beantragt, ihre eingeschränkte Erlaubnis für das Pfandbriefgeschäft auf die Emission von Schiffspfandbriefen auszudehnen. Der Wegfall des Spezialbankprinzips hat es einigen Bankengruppen ermöglicht, die Pfandbriefaktivitäten mit den übr-

gen Bankgeschäften einer Universalbank in einem Haus zusammenzuführen, indem sie das Mutter- oder Tochterunternehmen jeweils auf das über- oder untergeordnete Unternehmen verschmolzen haben. Von den öffentlich-rechtlichen Kreditinstituten nutzen einige, jedoch bei weitem nicht alle, die Möglichkeit, ihre bisherigen Deckungsmassen nach altem Recht und neue Deckungsmassen nach den Vorschriften des PfandBG zu führen (§ 51 PfandBG).

Es hat sich gezeigt, dass die genannten Erlaubnisvoraussetzungen einen wirksamen Schutz vor opportunistischem Verhalten einzelner Institute bieten. Das Pfandbriefgeschäft soll nur in einer Größenordnung sowie Art und Weise aufgenommen werden, bei der davon ausgegangen werden kann, dass es sich selbst dauerhaft tragen wird. Dies haben die Antragsteller anhand eines plausiblen, die nächsten fünf Jahre umfassenden Geschäftsplanes nachzuweisen. Ferner war zu beobachten, dass die ehemaligen Hypothekenbanken nur sehr behutsam von ihrem Recht Gebrauch machen, sich weitere, über die Geschäftskreisbeschränkung des HBG hinausgehende Geschäftsbereiche zu erschließen. Die BaFin begrüßt, dass die ehemaligen Hypothekenbanken sich – offenbar trotz des erheblichen Wettbewerbsdrucks – weiterhin in erster Linie auf ihre Kernkompetenzen konzentrieren.

Die AHBR und der Pfandbriefmarkt

Am 25. Oktober 2005 wurde in der Öffentlichkeit bekannt, dass die BHW-Holding AG, die bisher die unternehmerische Führung über die AHBR ausübte, entgegen ursprünglichen Planungen losgelöst von den AHBR-Risiken an die Deutsche Postbank AG verkauft werden sollte. Dies führte zu erheblicher Verunsicherung im Markt beim Handel mit AHBR-Papieren. Die Spreads für die von der AHBR emittierten Papiere weiteten sich erheblich aus. Ungedeckte Schuldverschreibungen der AHBR, die nicht von der Einlagensicherung erfasst sind, sowie Nachrangpapiere waren dennoch kaum handelbar. Selbst bei den Pfandbriefen der AHBR waren zeitweilig Spreadausweitungen von 20 bis 25 Basispunkten festzustellen. In der Phase der größten Unsicherheit am 25. und 26. Oktober 2005 fand ein Market-Making für großvolumige AHBR-Pfandbriefe (Jumbos) fast nicht mehr statt. Investoren, die sich von AHBR-Jumbos trennen wollten, konnten diese kaum noch an die Market Maker verkaufen. Im Zuge dieser allgemeinen Marktunsicherheit mussten auch andere Pfandbriefemittenten Spreadausweitungen von bis zu drei Basispunkten hinnehmen. In den Folgetagen beruhigte sich der Pfandbriefmarkt jedoch wieder. Selbst als größte Unsicherheit herrschte, was aus der AHBR würde, bestand nie die Gefahr, dass ihre Pfandbriefe ausfielen. Denn für Pfandbriefe existieren umfangreiche gesetzliche Sicherheitsanforderungen. Auch heute noch gilt, dass in der über einhundertjährigen Geschichte des deutschen Pfandbriefes noch nie ein Pfandbrief geplatzt ist.

Beleihungswertermittlungsverordnung

Das PfandBG sieht vor, die Einzelheiten der Methodik und Form der Beleihungswertermittlung sowie die Mindestanforderungen an die

Qualifikation des Gutachters durch eine Rechtsverordnung zu regeln. Nach dem Willen des Gesetzgebers sollen dabei die bewährten Grundsätze der Beleihungswertermittlung aus dem Hypothekbankgesetz und den derzeit noch geltenden Wertermittlungsanweisungen fortgeschrieben werden. Die BaFin wird die Beleihungswertermittlungsverordnung (BelWertV) voraussichtlich im Frühjahr 2006 erlassen. Sowohl die Bankenverbände als auch andere interessierte Stellen hatten zahlreiche Stellungnahmen und Anregungen zum Verordnungsentwurf abgegeben. Ferner hatte die BaFin diverse Gespräche mit dem Zentralen Kreditausschuss geführt.

Bei den Vorgaben für die Ermittlung des Beleihungswerts ist zu berücksichtigen, dass die zu bewertenden Immobilien als Sicherheit für Hypothekarkredite dienen sollen, die wiederum in die Deckungsmasse für Pfandbriefe eingehen sollen. Es ist daher erforderlich, einen Immobilienwert zu ermitteln, der während der gesamten Dauer der Beleihung mit hinreichender Sicherheit erzielt werden kann (zeitraumbezogener Wert). Einem anderen Zweck dient der Verkehrswert, der üblicherweise dann ermittelt wird, wenn der Eigentümer oder ein potenzieller Käufer wissen will, welchen aktuellen Wert eine Immobilie hat (zeitpunktbezogener Wert). Da die beiden Ansätze grundverschieden sind, kann man die für Verkehrswerte geltende Wertermittlungsverordnung nicht auch für die Ermittlung von Beleihungswerten anwenden.

2 Laufende Solvenzaufsicht

2.1 Zugelassene Banken

Zum Jahresende 2005 beaufsichtigte die BaFin 2.152 Banken. Davon haben im Berichtsjahr 25 ihre Bankerlaubnis erhalten. In 14 Fällen erlosch die Lizenz (ohne Verschmelzungen von Sparkassen und Kreditgenossenschaften sowie Aufgabe von Bankgeschäften durch gemischtwirtschaftliche Kreditgenossenschaften).


Die BaFin teilt die Banken grob in vier Institutsgruppen ein: Kreditbanken, Institute des Sparkassensektors, Institute des Genossenschaftssektors und sonstige Institute. Zu den Kreditbanken zählen unter anderem die Großbanken, die Privatbanken und die Zweigstellen von Banken außerhalb des EWR. Für die Zuordnung der Institute zu dem Sparkassen- oder dem Genossenschaftssektor ist vor allem die wirtschaftliche Verflechtung der Institute untereinander maßgeblich. Deshalb werden etwa die so genannten Freien Sparkassen und die Landesbanken dem Sparkassensektor und die DZ Bank sowie die WGZ Bank dem Genossenschaftssektor zugeordnet, auch wenn es sich um Aktiengesellschaften handelt. Zur Gruppe der sonstigen Institute zählen die Bausparkassen, die Hypothekenbanken und die Wertpapierhandelsbanken sowie die Förderbanken des Bundes und der Länder.

Tabelle 13

Anzahl der Banken nach Institutsgruppen*

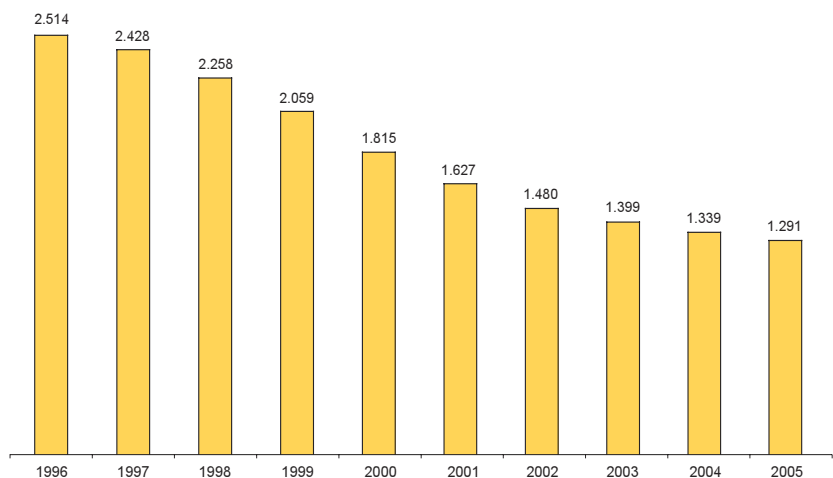
Institutsgruppe	2005	2004
Kreditbanken	208	216
Institute des Sparkassensektors	475	489
Institute des Genossenschaftssektors	1.337	1.382
Sonstige Institute	132	132
Summe	2.152	2.219

* Stichtag ist jeweils der 31.12.

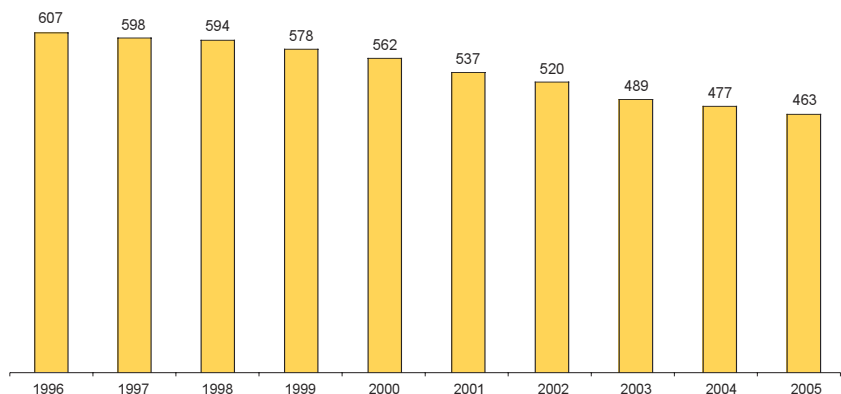
 Fusionen bei Genossenschaftsbanken und Sparkassen.

Zum genossenschaftlichen Sektor gehörten 1.291 Primärinstitute, zwei Zentralbanken und 44 Wohnungsbaugenossenschaften. Gegenüber 2004 sank die Anzahl der Primärinstitute um 48 (3,6 %). Die Grafik 15 zeigt, dass sich das Fusionstempo im genossenschaftlichen Sektor in den letzten Jahren verringert hat. Der Sparkassensektor setzt sich aus elf Landesbanken, einem Zentralinstitut und 463 Sparkassen zusammen. Auch bei den Sparkassen setzte sich der Trend zu Fusionen fort. Ihre Anzahl verminderte sich im Berichtsjahr um 14 (2,9 %).

Grafik 15

Anzahl der genossenschaftlichen Primärbanken

Grafik 16

Anzahl der Sparkassen

2.2 Aufsichtsinstrumente

Jahresabschlussprüfungsberichte, Aufsichtsgespräche und Sonderprüfungen.

Die Aufsicht hält sich auf verschiedenen Wegen über die Vermögens-, Ertrags- und Liquiditätslage sowie die Risikosituation und das Risikomanagement der Institute auf dem Laufenden. Hier sind zunächst die von den Instituten zu erstattenden Meldungen und Anzeigen zu nennen. Weitere Informationen stammen aus der standardisierten Auswertung der Jahresabschlussberichte der Wirtschaftsprüfer. Darüber hinaus führen BaFin und Bundesbank Aufsichtsgespräche mit den oberen Führungsebenen der Banken, um gezielt detaillierte Informationen zu einzelnen Themenbereichen zu erlangen. Ferner ordnet die BaFin Sonderprüfungen an. Das ist nach § 44 KWG auch ohne besonderen Anlass möglich. Mit ihnen überwacht die Aufsicht, ob die Institute die gesetzlichen Vorgaben einhalten. Anders als die Jahresabschlussprüfungen, die eine Vielzahl von Prüfungsfeldern abdecken, konzentrieren sich die Sonderprüfungen auf einzelne Schwerpunkte und gestatten der Aufsicht einen punktuellen und tiefgehenden Einblick in die Institute.

Schwerpunkte der Sonderprüfungen.

Die BaFin unterscheidet bei den Sonderprüfungen zehn verschiedene Prüfungsschwerpunkte.

Tabelle 14

Sonderprüfungen nach § 44 Abs. 1 KWG

Kurzbezeichnung	Prüfungsgegenstand (Schwerpunkt)
KSP	Kreditsonderprüfungen, die sich zum Beispiel auf die Werthaltigkeit von Kreditengagements oder die Einhaltung von § 13 KWG beziehen
MaK	Einhaltung der Mindestanforderungen an das Kreditgeschäft
MaH	Einhaltung der Mindestanforderungen an das Betreiben von Handelsgeschäften
MaIR	Einhaltung der Mindestanforderungen an die Interne Revision
Orga	Ordnungsmäßigkeit der Geschäftsorganisation im Sinne des § 25a KWG, soweit es nicht um die Einhaltung spezieller Mindestanforderungen geht
Deckung	Einhaltung der Deckungsvorschriften nach dem Pfandbriefgesetz (gemäß § 3 PfandBG ist die Pfandbriefdeckung grundsätzlich alle zwei Jahre zu prüfen)
Sonstige	Verbleibende Prüfungsgegenstände, wie etwa Einhaltung des Grundsatzes II oder Management des Zinsänderungsrisikos
MRM	Eignung eines Marktrisikomodelles für Zwecke der Eigenmittelunterlegung nach § 10 Abs. 1c KWG (künftig in der SolvV geregelt)
AMA	Eignung eines fortgeschrittenen Messansatzes (AMA) zur Ermittlung der Eigenmittelanforderung für das operationelle Risiko sowie Einhaltung der Mindestanforderungen an die Nutzung des AMA nach der SolvV
IRBA	Eignung der Ratingsysteme und Beteiligungsrisikomodelle, die im Rahmen eines auf internen Ratings basierenden Ansatzes (IRBA) zur Ermittlung der Eigenkapitalanforderungen für Adressrisiken verwendet werden, und Einhaltung der Mindestanforderungen an die Nutzung des IRBA nach der SolvV

Mit den Kreditsonderprüfungen untersucht die BaFin anhand ausgewählter Kreditengagements, ob die Institute die gesetzlichen Vorschriften im Kreditgeschäft eingehalten haben. Im Vordergrund steht dabei, ob die Banken ausreichende Risikovorsorge gebildet haben. Daneben geht es häufig um die Einhaltung der Großkreditvorschriften. Bei den Prüfungen der Mindestanforderungen und der Organisation stehen – anders als bei den Kreditsonderprüfungen – nicht einzelne Engagements im Mittelpunkt. Vielmehr nimmt die

Aufsicht die Qualität der institutsinternen Prozesse, etwa bei der Einführung neuer Produkte, der Vergabe von Krediten oder der Durchführung von Handelsgeschäften ins Visier. Die Einhaltung der MaRisk tritt künftig als Prüfungsgegenstand an die Stelle der bisherigen MaK-, MaH- und MaIR-Prüfungen. Mit den Deckungsprüfungen nach dem Pfandbriefgesetz untersucht die BaFin, ob die Vermögenswerte, die als Deckung für die Pfandbriefe dienen, ausreichend werthaltig und damit die Forderungen der Pfandbriefgläubiger gesichert sind. Die sonstigen Prüfungen decken verschiedene Prüfungsfelder ab, die außerhalb des Jahresabschlusses selten geprüft und daher nicht separat aufgeführt werden.

● Sonderfall Antragsprüfungen.

Ein Sonderfall sind die AMA-, IRBA- und Marktrisikomodelleprüfungen. Sie werden auf Antrag bei Instituten durchgeführt, die ihre institutsinternen Prognosemodelle für die Ermittlung der angemessenen Eigenmittelausstattung (§ 10 KWG) heranziehen wollen. Bevor diese Verfahren erstmalig auch für diesen Zweck angewendet werden können, muss die Aufsicht sie im Rahmen einer Prüfung abgenommen haben. Diesen Abnahmeprüfungen folgen dann Nachschauprüfungen, mit denen kontrolliert wird, ob die internen Modelle weiterhin den aufsichtlichen Anforderungen genügen.

Risikomodelle bei Kreditinstituten

Ende 2005 verfügten insgesamt 16 Kreditinstitute über eine Bestätigung der BaFin, dass ihr internes Marktrisikomodell aufsichtlichen Anforderungen genügt. Sechs Institute machten vollumfänglich von ihrem Wahlrecht zum Einsatz interner Marktrisikomodelle Gebrauch. Die Aufsicht spricht hier von einem Full Use im Gegensatz zum Partial Use.

Die BaFin führte im Berichtsjahr eine Erst- und zwei Nachschauprüfungen selbst durch, mit fünf Nachschauprüfungen beauftragte sie die Bundesbank. Die Prognosegüte der Modelle erwies sich weiterhin als solide. Die Ergebnisse des Backtesting von Marktrisikomodelle ergaben 15 Ausreißer bei 16 Modellebanken (2004: acht Ausreißer bei 15 Modellebanken). Beim Backtesting vergleicht man den tatsächlichen Verlust eines Handelstages mit dem vom Modell mit einem Konfidenzniveau von 99 % vorhergesagten maximalen Verlust.

Die BaFin prüfte erstmals Risikomodelle, die zur internen Steuerung des regulatorisch nicht mit Eigenmitteln zu unterlegenden Zinsänderungsrisikos des Anlagebuchs eingesetzt werden. Sie untersuchte, ob die Banken insoweit über eine ordnungsgemäße Geschäftsorganisation im Sinne des § 25a Abs. 1 KWG verfügten. Die Ergebnisse waren sehr zufrieden stellend. Bei den Prüfungen konnten die Kreditinstitute unter Beweis stellen, dass sie über geeignete Instrumente verfügen, um ihre Zinsänderungsrisiken barwertig zu steuern, und dass sie diese auch aktiv nutzen.

Tabelle 15

Risikomodelle und Faktoren-Spannen

Jahr	Neuanträge	Antrags- rücknahmen	Ablehnungen	Anzahl Modelle- Banken	Minimaler Zusatzfaktor	Maximaler Zusatzfaktor	Median
1997	5	0	2	3	-	-	-
1998	15	2	4	9	0,1	2,0	1,45
1999	5	0	0	8	0,1	1,6	0,85
2000	2	0	0	10	0,0	1,6	0,30
2001	2	0	0	13	0,0	1,5	0,30
2002	1	0	0	14	0,0	1,0	0,25
2003	0	0	0	15	0,0	1,8	0,20
2004	1	1	0	15	0,0	1,0	0,30
2005	2	1	0	16	0,0	1,0	0,25

Im Jahr 2005 hat die BaFin zur laufenden Solvenzaufsicht 335 Sonderprüfungen angeordnet. Verglichen mit 346 Sonderprüfungen im Vorjahr ist die Anzahl also zurückgegangen. Ungefähr ein Drittel aller Prüfungen und drei Viertel der MaH- und MaK-Prüfungen hat die Aufsicht – zum Großteil die Bundesbank – selbst durchgeführt. Mit den übrigen Prüfungen wurden externe Wirtschaftsprüfer beauftragt. Die Entscheidung, welche Banken zu prüfen waren, fällt die Aufsicht risikoorientiert anhand ihrer Bankenklassifizierung.

Die Sonderprüfungen verteilen sich wie folgt auf die einzelnen Prüfungsschwerpunkte:

Tabelle 16

Anzahl der Sonderprüfungen

	2005	2004
KSP	165	196
MaK	93	36
MaH	29	74
MaIR	0	0
Orga	18	20
Deckung	7	6
Sonstige	10	7
MRM	8	7
AMA	0	0
IRBA	5	0
Summe	335	346

Nachdem die BaFin in der zweiten Jahreshälfte 2004 erstmals die Einhaltung der MaK untersuchen ließ, weitete sie 2005 diese Prüfungen aus. Der Rückgang der Gesamtzahl der Prüfungen ist maßgeblich auf die wesentlich geringere Zahl an Kreditsonderprüfungen und MaH-Prüfungen zurückzuführen.

Die Aufsicht hat auf Antrag der Institute bereits 2005 erste IRBA-Prüfungen durchgeführt, obwohl Basel II und die Solvabilitätsverordnung erst zum 1. Januar 2007 in Kraft treten. Die BaFin rechnet damit, dass die Anzahl dieser Prüfungen in den nächsten beiden Jahren deutlich zunehmen wird. Ferner werden AMA-Prüfungen dazu kommen. Die institutsinternen Ratingverfahren bestehen in der Regel aus mehreren Modulen, die nur in Ausnahmefällen mit einer einzigen Prüfung abgenommen werden. Deshalb ist die in Tabelle 16 ausgewiesene Anzahl von IRBA-Prüfungen nicht mit der Anzahl der abgenommenen internen Ratingsysteme gleichzusetzen.

Die Aufteilung der Prüfungen auf die Institutsgruppen im Jahr 2005 ergibt sich aus Tabelle 17:

Tabelle 17

Verteilung der Sonderprüfungen 2005 auf Institutsgruppen

	Kreditbanken	Institute des Sparkassen-sektors	Institute des Genossen-schafts-sektors	Sonstige Institute	Summe
KSP	7	31	122	6	166
MaK	13	28	44	7	92
MaH	5	8	7	9	29
MaIR	0	0	0	0	0
Orga	13	5	0	0	18
Deckung	0	0	0	7	7
Sonstige	1	2	4	3	10
MRM	6	2	0	0	8
AMA	0	0	0	0	0
IRBA	1	3	0	1	5
Summe	46	79	177	33	335

Da viele Sonderprüfungen Defizite bei den Banken aufdecken, ziehen sie häufig aufsichtliche Konsequenzen nach sich. Die Bandbreite möglicher Reaktionen der BaFin reicht von Schreiben, in denen eine Stellungnahme zu den Prüfungsberichten angefordert wird über gravierende Beanstandungen und Bußgelder bis zur Abberufung der Geschäftsleitung. Die 335 Sonderprüfungen aus 2005 haben zu mehr als 200 aufsichtsrechtlichen Beanstandungen oder Maßnahmen der BaFin geführt. Dabei kam es häufig vor, dass einzelne Prüfungen mehrere Reaktionen nach sich zogen.

Tabelle 18

Aufsichtsrechtliche Beanstandungen und Maßnahmen

Instituts-gruppe	Gravierende Beanstan-dungen	Maßnahmen gegen Geschäftsleiter	Bußgelder	Maßnahmen bei Gefahr (nach § 46 KWG)
Kreditbanken	26	0	0	1
Institute des Sparkassensektors	33	12	0	0
Institute des Genossenschafts-sektors	116	25	0	3
Sonstige Institute	20	2	0	4
Summe	195	39	0	8

Diese Maßnahmen gehen teilweise auf Sonderprüfungen, teilweise aber auch auf andere Informationsquellen, vor allem die Auswertung der Jahresabschlussberichte, zurück.

2.3 Zulassungsverfahren IRBA und AMA

Ab 1. Januar 2007 können die Institute ihre Kreditrisiken mittels eigener Ratingsysteme (IRBA) messen und darauf aufbauend ihre regulatorischen Eigenkapitalanforderungen bestimmen. Voraussetzung ist, dass die BaFin die Institute zur Nutzung des IRBA zugelassen und die genutzten Ratingsysteme für geeignet befunden hat. Entsprechende Anträge können die Institute seit Dezember

2004 stellen.⁶⁰ Fortgeschrittene Ansätze zur Messung der Eigenmitelanforderung für das operationelle Risiko (AMA) können Banken und Finanzdienstleister ab 1. Januar 2008 verwenden, ebenfalls vorausgesetzt, dass sie von der BaFin zugelassen sind. AMA-Anträge können die Institute seit Oktober 2005 einreichen. Gemeinsam mit der Bundesbank hat die BaFin hierzu ein Merkblatt veröffentlicht.⁶¹

IRBA-Zulassungen

17 Institute haben Zulassungsanträge gestellt.

Im Berichtsjahr haben 17 Kreditinstitute die Zulassung ihrer internen Ratingsysteme beantragt. Bei drei Kreditinstituten waren Prüfer-Teams schon vor Ort, um die Ratingsysteme auf ihre Eignung zu untersuchen. Für das Jahr 2006 rechnet die BaFin mit einer Vielzahl weiterer Anträge und entsprechender Zulassungsprüfungen.

Umsetzung des IRBA bei den Groß- und Landesbanken

Eine Umfrage der BaFin im März 2005 ergab, dass die Groß- und Landesbanken in den nächsten Jahren insgesamt ca. 300 Module nutzen wollen und damit zur Prüfung anmelden müssen. Einzelne betrachten haben die Banken bis zu 54 Module angekündigt. Die BaFin erwartet, dass viele Institute bereits im Jahr 2006 Anträge auf Prüfung einzelner Module stellen werden. Je nach Komplexität prüft die Aufsicht die Module einzeln oder als Cluster.

Die Kreditinstitute haben die Methodik ihrer Ratingverfahren vielfach in Kooperation mit Verbänden und anderen Häusern entwickelt. IRBA-Abnahmeprüfungen bei solchen Kooperationsprojekten werden zunächst bei Instituten durchgeführt, die sich als Pilotbank zur Verfügung stellen. Die Erkenntnisse zum methodischen Aufbau der Ratingverfahren aus diesen Zulassungsverfahren wird die Aufsicht anschließend bei der Prüfung der weiteren Kooperationsbanken nutzen.

Im Jahr 2005 haben 15 Groß- und Landesbanken IRBA-Anträge für insgesamt 112 Module gestellt. Die BaFin hat bereits bei fünf Banken die Prüfung von insgesamt 36 Modulen begonnen.

Aktion Erste Einschätzung interner Ratingsysteme abgeschlossen.

Mit Beginn der IRBA-Zulassungsprüfungen schloss die Aufsicht ihre Aktion Erste Einschätzung interner Ratingsysteme ab. Sie basierte auf dem dritten Konsultationspapier des Baseler Ausschusses für Bankenaufsicht vom April 2003. Mit dieser Aktion hatten BaFin und Bundesbank den Banken von August 2003 bis Oktober 2004 die Möglichkeit eingeräumt, ihre internen Ratingsysteme einer unverbindlichen aufsichtlichen Voreinschätzung zu unterziehen. Von dem Angebot einer ersten Einschätzung machten 22 Institute Gebrauch und reichten Dokumentationen zu insgesamt 73 Modulen ein. Drei Module wurden von den jeweiligen Instituten zurückgezogen, bei

⁶⁰ Informationen zur IRBA-Zulassung hat die BaFin auf ihrer Homepage unter „Für Anbieter > Kreditinstitute“ eingestellt.

⁶¹ Das Merkblatt ist auf der BaFin-Seite unter „Für Anbieter > Kreditinstitute“ eingestellt. Die BaFin hat in derselben Rubrik ein Merkblatt zum Standardansatz für operationelle Risiken veröffentlicht. Dieser Ansatz löst lediglich ein Anzeigeverfahren aus.

zwei weiteren Modulen fehlten verwertbare Unterlagen. Die verbleibenden 68 Module haben BaFin und Bundesbank gemeinsam geprüft. Bis zum Herbst 2005 erhielten sämtliche Institute ein Feedback, wo sie in der Umsetzung stehen und welche Probleme sich eventuell im Abnahmeverfahren ergeben könnten. Trotz zahlreicher viel versprechender Ansätze verbleiben für viele Banken noch erhebliche Anstrengungen, insbesondere in den Bereichen Datenhistorie und Dokumentation.

AMA-Zulassungen

Mit ihrer Industrieaktion AMA operationelles Risiko haben sich BaFin und Bundesbank einen aktuellen Überblick verschafft, wie groß das Interesse der deutschen Kreditwirtschaft ist, einen fortgeschrittenen Messansatz zu implementieren und wie weit die Umsetzungsbemühungen gediehen sind. Die Industrieaktion ergab, dass die Umfrageergebnisse von 2004 relativiert werden müssen.⁶² Die 15 Banken, die an der Industrieaktion teilgenommen haben, scheinen mit ihren Implementierungsarbeiten im internationalen Vergleich allerdings relativ weit fortgeschritten zu sein. Die BaFin hat den Auswertungsbericht zur Industrieaktion im September 2005 veröffentlicht. Erste Anträge für die Nutzung des AMA erwartet die BaFin im ersten Quartal 2006.

Auch im Bereich OpRisk sind viele Aktivitäten zu erwarten.

2.4 Risikoerkennung und -bewertung

Als Grundlage für eine risikoorientierte Aufsicht, die den Anforderungen des Supervisory Review Process und dem Gebot der doppelten Proportionalität genügt, haben BaFin und Bundesbank formalisierte Verfahren zur Risikoprofilierung und -klassifizierung der beaufsichtigten Institute entwickelt. Diese prägen für die systemrelevanten Banken schon heute die aufsichtliche Praxis.

Ab dem 1. Januar 2007 muss nach den Vorgaben der CRD für die Beaufsichtigung aller Institute eine umfassende, im Jahresturnus aktualisierte Risikobewertung zugrunde gelegt werden. Das institutsspezifische Risikoprofil und die Auswirkungen einer Schieflage eines Instituts auf die Stabilität des Bankenmarktes insgesamt müssen Berücksichtigung finden.

Es hilft der Aufsicht, risikoorientiert zu handeln und übermäßige Belastungen für die Beaufsichtigten zu vermeiden, wenn sie ein angemessen detailliertes, institutsspezifisches Risikoprofil erstellt, um alle beaufsichtigten Institute flächendeckend zu klassifizieren. Die aus der Gruppeneinbindung eines Instituts erwachsenden Risiken werden umfassend berücksichtigt, weil die Aufsicht Risikoprofile auch für Bankenkonzerne und andere faktische Risikoverbünde erstellt.

Institutsspezifische Risikoprofilierung und die Klassifizierung aller beaufsichtigten Unternehmen bilden die Grundlage der Aufsichts-

⁶² Damals hatten 58 Institute angegeben, an einer frühzeitigen AMA-Zulassung interessiert zu sein.

Risikoprofil und Klassifizierung.

● Risikoklassifizierung in zwei Dimensionen.

und Prüfungsplanung. Schon der Prüfungsplanung für 2006 hat die Bankenaufsicht eine flächendeckende Risikoklassifizierung zugrunde gelegt.

Die Risikoklassifizierung hat zwei Dimensionen. Der Fachaufseher stuft das Institut auf einer vierstufigen Skala (hoch, mittel-hoch, mittel-niedrig, niedrig) nach seiner Qualität und auf einer dreistufigen Skala (hoch, mittel, niedrig) nach seiner Bedeutung für die Stabilität des Finanzsektors ein.

● Risikoerkennung bei Kreditgenossenschaften und Sparkassen.

Für die großen Gruppen der Genossenschaftsbanken und Sparkassen haben BaFin und Bundesbank ein statistisch fundiertes Bankenklassifizierungs-System entwickelt. Das System teilt sich in ein quantitatives und ein qualitatives Modul. Es liefert eine überwiegend auf Kennzahlen gestützte Einschätzung der Institute im Vergleich zu den Mitbewerbern desselben Bankensektors. Das System berücksichtigt aber auch qualitative Informationen zur Aufbau- und Ablauforganisation der Banken, die in erster Linie aus den Berichten über die Jahresabschlussprüfung entnommen werden. Das qualitative Modul befindet sich noch im Aufbau, da die Datenbasis, die für eine statistisch fundierte Aussage erforderlich wäre, noch lückenhaft ist. Innerhalb des quantitativen und qualitativen Moduls ist das System in Risikobereiche aufgeteilt, denen wiederum verschiedene Kennzahlen zugeordnet werden. So kann das System nicht nur einen Vorschlag zur Gesamteinschätzung des Instituts im Rahmen der Klassifizierung, sondern auch einen Beitrag zur Bewertung einzelner Risikobereiche im Risikoprofil liefern.

● Klassifizierung hinsichtlich der Auswirkung.

In der Auswirkungsdimension der Risikoklassifizierung wird erfasst, welchen Einfluss die Schieflage eines Instituts angesichts seiner systemischen Bedeutung auf die Ziele der BaFin hätte. Das Gefährdungspotenzial für die Stabilität des Finanzsektors insgesamt ist institutsspezifisch als hoch, mittel oder niedrig einzustufen. Dabei findet auch die besondere Bedeutung eines Institutes für einen relevanten Teilmarkt des Finanzsektors (zum Beispiel Bausparkassen) Berücksichtigung.

Bei der Klassifizierung in der Bankensäule hat sich im November 2005 die folgende Verteilung der Institute auf die zwölf Felder der Klassifizierungsmatrix ergeben:

Tabelle 19

Ergebnisse der Risikoklassifizierung 2005

KI in %		Qualität des Instituts				Summe
		hoch	mittel-hoch	mittel-niedrig	niedrig	
Auswirkung	hoch	0,9%	1,0%	0,5%	0,0%	2,3%
	mittel	1,8%	3,3%	1,3%	0,6%	7,0%
	niedrig	24,1%	42,0%	16,7%	7,9%	90,6%
Summe		26,7%	46,2%	18,5%	8,5%	100%*

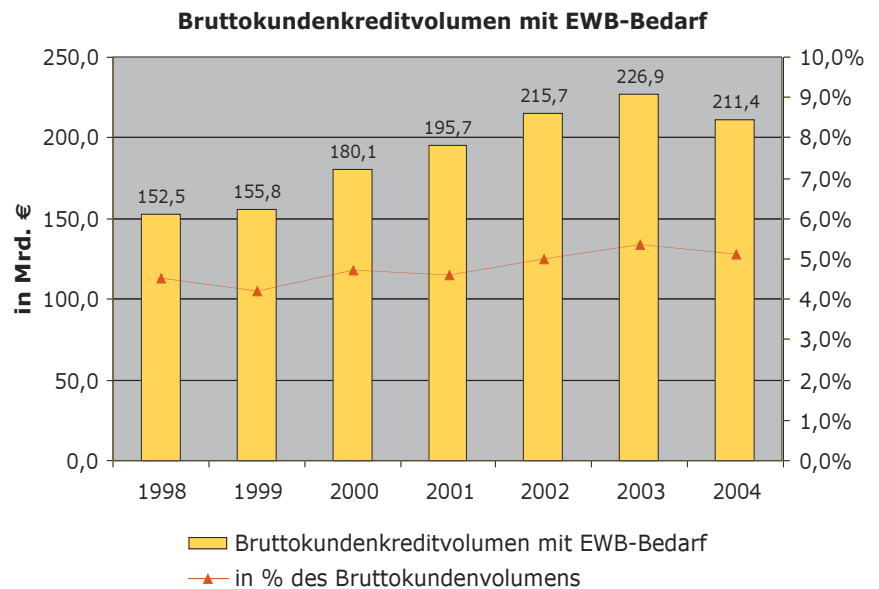
* Abweichungen in der Gesamtsumme ergeben sich durch Rundungsdifferenzen.

2.5 Non-Performing Loans

In den vergangenen drei Jahren hat sich in Deutschland ein liquider Markt für Non-Performing Loans (NPL) entwickelt, der Banken eine zusätzliche Möglichkeit bietet, ihre Problemkredite aktiv zu beseitigen. Im Gegensatz zu vielen anderen Ländern hat sich dieser Markt in Deutschland ohne staatliche Eingriffe oder Anreizstrukturen entwickelt.

Kreditinstitute können nun ihre unerwünschten Ausfallrisiken vergleichsweise rasch über den Markt platzieren und so Kapazitätsengpässe in ihren internen Abwicklungsabteilungen auflösen. Der Mittelzufluss aus dem NPL-Verkauf und die Entlastung im Bereich der Eigenkapitalanforderungen erleichtern zudem eine strategische Neupositionierung im Kreditgeschäft. Ein aufnahmebereiter NPL-Markt kann somit einen Beitrag zu einer Stabilisierung des Bankensektors leisten.

Grafik 17
NPL-Marktpotenzial



Exakte Zahlen zum NPL-Volumen in Deutschland sind am Markt bislang nicht bekannt. Analyseinstitute und Beratungshäuser taxieren das NPL-Volumen in Deutschland in einer Bandbreite von 160 Mrd. € bis rund 300 Mrd. €. Die BaFin hat aus den Prüfungsberichten der Banken für 2004 ein Volumen von rund 211 Mrd. € ermittelt und liegt damit etwa in der Mitte der Schätzungen. Diese Berechnung basiert auf dem aggregierten Bruttokundenkreditvolumen mit Einzelwertberichtigungsbedarf und ist international nur eingeschränkt vergleichbar.

Was sind Non-Performing Loans?

Das deutsche Aufsichtsrecht definiert den Begriff der Non-Performing Loans nicht. Üblicherweise versteht man darunter notleidende Kredite oder – weitergefasst – alle Ausprägungen von Problemkrediten.

Die aufsichtliche Kreditausfalldefinition für den internen Ratingansatz geht von dem objektivierbaren Kriterium des 90-Tage-Verzugs aus. Darüber hinaus kann aber auch die drohende Nichterfüllung der Zahlungsverpflichtung den Ausfall begründen. Dies ist dann der Fall, wenn der Kreditnehmer seinen wesentlichen Verpflichtungen gegenüber einem Institut oder einer Institutsgruppe mit hoher Wahrscheinlichkeit nicht in voller Höhe nachkommen wird, ohne dass die Bank auf Maßnahmen wie zum Beispiel die Verwertung von Sicherheiten zurückgreift.

Die Prüfungsberichtsverordnung unterscheidet derzeit zwischen Krediten ohne erkennbares Risiko, Krediten mit erhöhten latenten Risiken und wertberichtigten Krediten.

In der Praxis umfasst der Begriff NPL nicht nur die Kategorie wertberichtigte Kredite, sondern bezieht auch alle anderen Formen von Problemkrediten ein. So beinhalten die NPL-Portfolien sehr häufig

einen wesentlichen Anteil an Krediten, die noch nicht gekündigt wurden, aber mit hoher Wahrscheinlichkeit ausfallen werden (Subperforming Loans). In vielen Transaktionen mischen die Verkäufer den Portfolien aus geschäftspolitischen oder strategischen Überlegungen auch ungefährdete Darlehen (Performing Loans) bei.

Im Berichtsjahr stieg die Anzahl der NPL-Transaktionen gegenüber den Vorjahren weiter und auch die Volumina einzelner Transaktionen waren größer. Der Schwerpunkt lag nach wie vor auf Krediten, die mit Immobilien besichert sind. Auf der Verkäuferseite dominieren große Banken. Auf der Käuferseite engagieren sich vorwiegend international agierende Finanzinvestoren, die auch schon in anderen Regionen NPL verwertet haben. Sie fallen in der Regel nicht unter das deutsche Aufsichtsregime. Einige dieser Investoren haben sich allerdings nicht darauf beschränkt, NPL-Portfolien zu übernehmen, sondern erwarben deutsche Kreditinstitute. Sie verfügen damit über lizenzierte Bankplattformen, die der deutschen Aufsicht unterliegen. Die internationalen Investmentbanken und ihre deutschen Ableger stellen eine weitere bedeutende NPL-Investorengruppe dar. Sie stehen meist unter Aufsicht ihrer Heimatbehörde und der BaFin.

Die Käufer verfolgen unterschiedliche Strategien, die von Weiterverkauf, Sanierung über Inkasso bis hin zur Verwertung der Sicherheiten reichen. Die Finanzinvestoren und ihre Service-Partner sind vielen Banken in der Bearbeitung von Problemkrediten überlegen, weil sie sich in der Informationstechnologie, Organisation und Verhandlungstechnik auf dieses Geschäft spezialisiert haben. Die Transaktionen sind manchmal bis zu rund 90 % kreditfinanziert. Ohne Financial Engineering oder einen hohen Fremdfinanzierungsanteil lassen sich die ambitionierten Renditevorstellungen der Finanzinvestoren (teilweise über 20 % p.a.) kaum erreichen. Da auch deutsche Kreditinstitute solche Transaktionen refinanzieren, führt nicht jeder NPL-Verkauf dazu, dass die Risiken den deutschen Bankensektor verlassen.



Portfolien an Finanzinvestoren zu verkaufen, ist lediglich ein Weg, wie Banken mit NPL verfahren können. Es kann genauso effizient sein, die Problemkredite intern abzuwickeln oder etwa eine eigene Bad Bank zu gründen. Welche Vorgehensweise für eine Bank ökonomisch sinnvoll ist, hängt von vielen Faktoren ab. Wichtig ist unter anderem, welcher Preis für ein Portfolio erzielt werden kann, wie hoch das Eigenkapital der Bank ist und in welchem Ausmaß Wertberichtigungen erforderlich sind. Ferner sind die Effektivität des Risikotransfers und rechtliche Unsicherheiten zu berücksichtigen. Es obliegt dem jeweiligen Bankmanagement, die für die individuelle Unternehmenssituation sinnvolle Strategie auszuwählen.

2.6 Bauspargeschäft und Tarifgenehmigung

Mit dem Pfandbriefgesetz ist für Hypothekenbanken das Spezialbankprinzip weggefallen. Für Bausparkassen hingegen gilt das im Bausparkassengesetz (BSpKG) verankerte Spezialbankprinzip unverändert fort. Nach der Fusion der Axa Colonia Bausparkasse mit der BHW Bausparkasse beaufsichtigt die BaFin noch 26 Bausparkassen, von denen 15 dem privaten Bereich und elf dem öffentlich-rechtlichen angehören.

● Anhaltend hohes Neugeschäft.

Die Bausparkassen verzeichneten im Berichtsjahr ein anhaltend hohes Neugeschäft, das deutlich höher lag als in den Jahren 1997 bis 2002, aber unter dem Ausnahmejahr 2003. Die Institute gehen davon aus, dass das Neugeschäft in den nächsten Jahren auf hohem Niveau stagnieren wird. Die Erträge haben sich gegenüber den Vorjahren relativ gut entwickelt. Das ist vor allem darauf zurückzuführen, dass die Bausparkassen ihre Kosten weiter gesenkt und dass sie teilweise rigoros rationalisiert haben. Die weitere Entwicklung der Bausparkassen wird stark von der künftigen Zinsentwicklung abhängen.

Da andere Banken ihre Immobilienfinanzierungen zu ähnlich niedrigen Zinsen anbieten, können die Bausparkassen ihre Bausparkredite nach wie vor nur schleppend vergeben. Der niedrige Darlehenszins als traditioneller Anreiz für eine Bausparfinanzierung fällt bei der derzeitigen Zinslandschaft weg. Insgesamt nimmt der Anteil der Bausparkredite am Gesamtkreditvolumen der Bausparkassen weiter ab. Bei manchen Bausparkassen macht er nur noch ein Drittel ihres Kreditbestandes aus. Die reduzierte Vergabe von Bausparkrediten gleichen die Bausparkassen dadurch aus, dass sie Vor- und Zwischenfinanzierungskredite gewähren. Das sind Kredite an Bausparer, die die Voraussetzungen für die Zuteilung ihres Bausparvertrages noch nicht erfüllt haben.

● Neue Tarife mit niedriger Darlehensverzinsung.

Die Bausparkassen haben in den vergangenen Jahren jedoch konsequent auf die Zinsentwicklung reagiert, in dem sie neue Tarife einführten. Seit 2005 bieten sie Tarife mit einer Darlehensverzinsung von unter 3 % an. Dadurch hat der Anteil der Tarife, die eine im Vergleich zum Marktniveau hohe Guthabenverzinsung aufweisen, deutlich abgenommen. Im Vertragsbestand der Bausparkassen dominieren inzwischen Tarife, die dem gegenwärtigen Zinsniveau entsprechen. Allerdings wird die Ertragslage der Bausparkassen noch immer dadurch belastet, dass viele Bausparer ihre alten mit Hochzinstarifen abgeschlossenen Verträge zur dauerhaften Geldanlage nutzen. Da die Geldanlagemöglichkeiten für Bausparkassen gesetzlich beschränkt sind, fällt es diesen schwer, die hoch verzinslichen Einlagen der Kunden adäquat anzulegen.

Nach dem BSpKG dürfen die Bausparkassen neue Tarife im Markt erst einführen, nachdem die BaFin die Bausparbedingungen genehmigt hat. Diese so genannte präventive Tarifkontrolle soll gewährleisten, dass die Verträge dauerhaft erfüllbar sind. Die BaFin hat die Methode, wie sie Tarife beurteilt, in den letzten Jahren immer weiter verfeinert und geht schon länger nicht mehr anhand einzel-

ner Kennzahlen vor. Vielmehr analysiert sie die Ergebnisse der Simulationsrechnungen, die die Bausparkassen zur Entwicklung des Bauspargeschäfts erstellen. Hintergrund ist, dass die Bausparkassen in den letzten Jahren bessere Methoden entwickelt haben, um Risiken frühzeitig zu erkennen und gegenzusteuern. Die Bausparkassen selbst verwenden diese Modelle innerhalb der Gesamtbanksteuerung, um die spezifischen bauspartechischen Risiken zu steuern. Die BaFin strebt an, künftig nicht nur die Ergebnisse der Simulation zu untersuchen, sondern die Simulationsmodelle selbst zu analysieren. Außerdem will sie die Entwicklung der Tarife und des Bauspargeschäfts insgesamt künftig noch intensiver als bisher anhand der von den Bausparkassen selbst verwendeten Modelle laufend analysieren. Die BaFin rechnet damit, dass sich die internen Modelle der Bausparkassen als verlässlich erweisen werden und sich gleichzeitig ein allseits akzeptierter Mindeststandard für das Management der spezifischen bauspartechischen Risiken herausbilden wird. Damit könnten die Geschäftsleiter künftig drohende Fehlentwicklungen, die aus Bauspartarifen resultieren, früh erkennen und rechtzeitig gegensteuern. Wenn alle Bausparkassen diese Steuerungsinstrumente implementiert haben und wenn sich erwiesen hat, dass sie zur Steuerung der bausparkassenspezifischen Risiken geeignet sind, könnte die BaFin deregulieren und sich auf die Überwachung des Risikomanagements beschränken. Dann wäre es nicht mehr erforderlich, die Tarife vor deren Einführung zu genehmigen.

2.7 Entschädigungsfall Phoenix

Besonders im Blickpunkt der Öffentlichkeit stand im Berichtsjahr die Phoenix Kapitaldienst GmbH. Die Gesellschaft bot Kunden eine von ihr selbst verwaltete Kollektivanlage in Derivaten unter der Bezeichnung Managed Account an. Die Handelsgeschäfte ließ das Institut über ausländische Broker ausführen. Das Phoenix Managed Account sollte bei einem britischen Broker geführt werden.

 BaFin stellte Entschädigungsfall fest.

Im März 2005 untersagte die BaFin der Phoenix Kapitaldienst AG die Geschäftstätigkeit, nachdem sie von der neuen Geschäftsleitung der Gesellschaft über Unregelmäßigkeiten bei der Verwaltung der Treuhandgelder des Phoenix Managed Account informiert worden war. Insgesamt waren ausgewiesene Treuhandgelder in Höhe von 680 Mio. € verschwunden und das Unternehmen sah sich nicht in der Lage, diesen Verlust auszugleichen. Die BaFin beantragte daher die Eröffnung des Insolvenzverfahrens und stellte den so genannten Entschädigungsfall fest. Dieser ist Voraussetzung für ein Entschädigungsverfahren der Entschädigungseinrichtung für Wertpapierhandelsunternehmen.⁶³ Auf Anweisung der BaFin zeigten die Vertreter der Phoenix die Straftaten umgehend der Staatsanwaltschaft Frankfurt am Main an. Die Staatsanwaltschaft hat inzwischen Anklage gegen die ehemalige Geschäftsführerin und einen Prokuristen erhoben.

⁶³ www.e-d-w.de.

Vor den Hinweisen der Geschäftsleitung bestanden keine Anhaltspunkte für kriminelle Machenschaften. Die Phoenix Kapitaldienst GmbH hatte 1998 ihre Erlaubnis zum Finanzkommissionsgeschäft in Nicht-Effekten und zur Finanzportfoliovermittlung erlangt, indem sie von einer Übergangsregelung Gebrauch machte (§ 64e KWG). Im Managed Account angelegte Gelder wies die Gesellschaft in ihrer Bilanz als Treuhandgelder aus. Ihr Bestand wurde jährlich vom Abschlussprüfer des Instituts testiert. Die Fälschung der Kontenbelege blieb unentdeckt. Auch eine 2002 von der BaFin angeordnete Sonderprüfung ergab keine Anhaltspunkte für eine Unterschlagung von Kundengeldern oder sonstige Unregelmäßigkeiten im Handelsgeschäft des Instituts.

2.8 Finanzdienstleistungsinstitute

Zum Jahresende 2005 beaufsichtigte die BaFin 743 (Vorjahr: 806) Finanzdienstleistungsinstitute. Darüber hinaus unterstanden 3.403 (Vorjahr: 3.316) so genannte gebundene Agenten mittelbar der Aufsicht durch die BaFin. Gebundene Agenten sind freie Mitarbeiter und vermitteln unter der Haftung zugelassener Unternehmen für diese Finanzinstrumente. Eine eigene Erlaubnis für die Vermittlung von Finanzinstrumenten benötigen sie daher nicht. Einzelne Finanzdienstleistungsinstitute haben eine Vielzahl von Vermittlern unter Haftung genommen. Hier prüft die BaFin regelmäßig, ob das jeweilige Institut die Tätigkeit seiner freien Mitarbeiter hinreichend kontrolliert.

482 Institute besaßen im Berichtsjahr die Erlaubnis zur Finanzportfolioverwaltung, 159 betrieben allein die Anlage- und Abschlussvermittlung. Fünf Finanzdienstleister waren befugt, sich Eigentum oder Besitz an Kundengeldern oder Wertpapieren von Kunden zu verschaffen. Voraussetzung hierfür ist, dass ein Institut mindestens 125.000 € Eigenkapital vorhält. 35 Finanzdienstleistungsinstitute durften auf eigene Rechnung mit Finanzinstrumenten handeln. Diese Institute müssen – wie die Wertpapierhandelsbanken – ein Eigenkapital von mindestens 730.000 € nachweisen.

Die Zahl der Kapitalgesellschaften nahm weiter stetig zu. 442 Finanzdienstleistungsinstitute, das sind 56,2 %, waren 2005 als Gesellschaft mit beschränkter Haftung tätig. Der Anteil der Aktiengesellschaften betrug im Berichtsjahr 18,5 % (153). Nur noch 12,6 % (102) der Institute waren im Berichtsjahr als eingetragener Kaufmann mit geringem oder gar keinem Personal tätig.

Die BaFin erhielt im Berichtsjahr 60 Erlaubnis-anträge. Viele dieser Anträge stellten ehemalige Beschäftigte von Kreditinstituten, die sich als Finanzportfolioverwalter selbstständig machen wollten. Aus dem Großraum Berlin erhielt die BaFin vermehrt Anfragen von Arbeitslosen, denen offenbar von einem dortigen Arbeitsamt der Weg in die Selbstständigkeit als Finanzportfolioverwalter vorgeschlagen worden war. Aus diesen Anfragen resultierten bisher keine Erlaubnisse, da – losgelöst von der Erfüllung weiterer Erlaubnisvoraussetzungen – in keinem dieser Fälle das erforderliche Eigenkapital von

BaFin beaufsichtigte 743 Finanzdienstleistungsinstitute.

Schwerpunkt: Finanzportfolioverwaltung.

Mehr als 50 % der Finanzdienstleistungsinstitute sind Kapitalgesellschaften.

60 Erlaubnis-anträge zum Erbringen von Finanzdienstleistungen.

mindestens 50.000 € vorhanden war. Acht Finanzdienstleistungsinstitute wollten ihre Geschäftstätigkeit ausbauen und beantragten, ihre Erlaubnis zu erweitern.

BaFin pflegte vor Ort direkten Kontakt zu Instituten.

Gespräche und Prüfungsbegleitungen bieten der BaFin eine gute Möglichkeit, sich einen eigenen Eindruck vom Unternehmen zu verschaffen und in praxisnahen Situationen bestimmte Themen zu erörtern. Bei den Prüfungsbegleitungen, die für das Unternehmen keine zusätzlichen Kosten verursachen, begleiten die Mitarbeiter der BaFin die Wirtschaftsprüfer bei ihren ohnehin stattfindenden jährlichen Prüfungen. Im Berichtsjahr fanden zahlreiche Prüfungsbegleitungen und sonstige Aufsichtsgespräche, oft gemeinsam mit der Bundesbank, statt.

Beispielsweise begleitete die BaFin bei einem Institut die Prüfung und führte ein Aufsichtsgespräch durch, nachdem ein Mitarbeiter Börsenkurse manipuliert hatte. Im Gespräch stellte die BaFin fest, dass das Unternehmen die Mitarbeitergeschäfte nicht angemessen kontrollierte. Die Prüfungsberichte der vergangenen Jahre hatten diesen Missstand allerdings nicht wiedergegeben. Um dieses Defizit zu beseitigen, führte das Institut für alle Mitarbeiter verpflichtende Schulungen zu Mitarbeitergeschäften durch. Das Finanzdienstleistungsinstitut erfasste darüber hinaus alle Konten, Depots und Vollmachten der Mitarbeiter neu und stufte seine Mitarbeiter erstmals nach Funktionen ein. Mitarbeiter mit besonderen Funktionen müssen nicht nur eine Erklärung zu etwaigen Insiderinformationen abgeben, sondern der Compliance-Stelle auch sämtliche getätigten Mitarbeitergeschäfte melden.

Sechs Sonderprüfungen nach § 44 KWG.

Die BaFin ordnete 2005 sechs Sonderprüfungen nach § 44 KWG an. Davon nahm die BaFin in einem Fall die Sonderprüfung selbst vor, die anderen haben Wirtschaftsprüfer oder Bundesbank durchgeführt.

Eine Sonderprüfung betraf die in Deutschland ansässige Zweigniederlassung eines ausländischen Instituts. Nach Informationen der Aufsichtsbehörde des Herkunftsstaates bestand ein Vertriebsverbot für Produkte des ausländischen Instituts. Zudem lag ein Insolvenzantrag der ausländischen Muttergesellschaft vor. Darüber hinaus beschwerten sich Kunden über das Institut. Die Sonderprüfer sollten feststellen, ob das Vertriebsverbot eingehalten wurde und fanden manipulierte Unterlagen vor. Das aufsichtliche Verfahren zum Entzug der Erlaubnis wurde daher eingeleitet. Gleichzeitig ergab sich der Verdacht auf einen Verstoß gegen das von der ausländischen Behörde verhängte Vertriebsverbot. Die BaFin informierte die Aufsichtsbehörde des Herkunftsstaates darüber.

Eine weitere Sonderprüfung ließ die BaFin bei einem einzelkaufmännisch geführten Finanzdienstleistungsinstitut mit Sitz in Düsseldorf durchführen. Hier gab es erhebliche Zweifel an der ordnungsgemäßen Organisation des Geschäftsbetriebes, nachdem sich zahlreiche Kunden über das Institut beschwert hatten. Die Prüfer stellten erhebliche Mängel in der Organisation des Geschäftsbetriebes und weitere gewichtige Gesetzesverstöße fest. Da die BaFin zudem Hinweise auf die Unzuverlässigkeit des Geschäftsinhabers erhalten hatte, hob sie daraufhin seine Erlaubnis auf.

Darüber hinaus hob die BaFin bei einem Finanzdienstleistungsinstitut, bei dem 2004 eine Sonderprüfung durchgeführt worden war, die Erlaubnis wegen schwerer Verstöße gegen gesetzliche Vorschriften auf. Der Erlaubnisumfang war überschritten worden, einzureichende Anzeigen erfolgten regelmäßig zu spät. Jahresabschlüsse und zugehörige Prüfungsberichte wurden ebenfalls zu spät oder gar nicht eingereicht. Weitere Mängel gab es bei der Auslagerung von Tätigkeitsbereichen.

Ferner entzog die BaFin einem in Frankfurt ansässigen Finanzdienstleister die Erlaubnis. Dieser hatte gegen Bestimmungen des KWG und des WpHG verstoßen. Neben fortgesetzten Verstößen gegen die Organisationspflichten stellte die BaFin fest, dass das Institut auch gegen das Verbot des Cold Calling verstoßen hatte. In zahlreichen Fällen hatte das Unternehmen telefonisch Kontakt mit potenziellen Kunden aufgenommen, zu denen es weder Geschäftsbeziehungen in Bezug auf eine Wertpapierdienstleistung unterhielt noch die Betroffenen dieser Kontaktaufnahme ausdrücklich zugestimmt hatten. Dies stellt eine Form der missbräuchlichen Werbung dar.⁶⁴ Darüber hinaus hatte das Unternehmen die Tätigkeit seiner gebundenen Agenten nicht hinreichend überwacht und setzte freie Vermittler ein, ohne diese der BaFin angezeigt zu haben. Auch hatte das Institut unerlaubt die Drittstaateneinlagenvermittlung erbracht. Die BaFin hat einen der Geschäftsführer, der zugleich Inhaber einer bedeutenden Beteiligung an dem Institut war, als unzuverlässig beurteilt. Daneben war das Institut nicht bereit oder in der Lage, die erforderlichen organisatorischen Vorkehrungen zum ordnungsgemäßen Betreiben der Geschäfte zu schaffen. Das Unternehmen war zu einem früheren Zeitpunkt bereits verwarnet worden, nachdem eine Sonderprüfung Mängel aufgezeigt hatte.

Risikoorientierte Aufsicht.

Auch für die Aufsicht über die Finanzdienstleistungsinstitute der Gruppe III (Anlage- und Abschlussvermittler, Finanzportfolioverwalter) führt die Aufsicht eine Risikomatrix ein. Diese Institute weisen ein anderes Risiko als Banken und Versicherer auf. Hier geht es weniger um Solvenzrisiken als vielmehr um das Marktverhalten. Als erstmaliger Erfassungszeitraum ist das Jahr 2006 vorgesehen.

3 Laufende Marktaufsicht

3.1 Kreditinstitute und Finanzdienstleister

Ein Schwerpunkt der Prüfungsbegleitungen bei Sparkassen und eingetragenen Genossenschaften betraf die Organisation der Compliance-Einheiten. Nach dem WpHG obliegen den Instituten spezielle Organisationspflichten: Sie müssen alle notwendigen Verfahren und Mittel – beispielsweise ausreichendes und qualifiziertes Personal – vorhalten, die zur Erbringung der Dienstleistung erforderlich

Compliance-Organisation weiterhin Thema von Prüfungsbegleitungen.

⁶⁴ www.bafin.de > Rechtliche Grundlagen & Verlautbarungen > Bekanntmachungen & Verlautbarungen > Allgemeinverfügung gemäß § 36 Abs. 1 und 2 WpHG bezüglich der Werbung in Form des Cold Calling vom 27.07.1999.

sind. Interessenkonflikte zwischen den Kunden und dem Institut oder zwischen verschiedenen Kunden sind durch organisatorische Vorkehrungen gering zu halten. Für die internen Kontrollverfahren ist der Compliance-Beauftragte zuständig. In Einzelfällen bestand bei den begutachteten Instituten Nachbesserungsbedarf. Dieser betraf insbesondere das Erkennen von und den Umgang mit möglichen Interessenkonflikten.

● Schwerpunktmäßige Prüfung der Kundenberatung.

Im Anschluss an die Sonderprüfung der Kundenberatung eines Kreditinstituts im Jahr 2004 setzte die BaFin im Berichtsjahr entsprechende Prüfungsschwerpunkte bei drei Banken. Die Prüfer untersuchten, wie sich betriebsinterne Gegebenheiten auf die Kundenberatung auswirkten, nach welchen Kriterien neue Produkte in das Angebot aufgenommen sowie Musterdepots erstellt und in der Beratung verwendet wurden. Die Prüfer sollten auch feststellen, wie das Institut den Vertrieb steuert und welche organisatorischen Vorkehrungen bestehen, um die Wahrung des Kundeninteresses sicherzustellen. Stichproben sollten zeigen, ob die Institute das Kundeninteresse im Einzelfall ausreichend berücksichtigen. Die Stichproben konzentrierten sich dabei auf Empfehlungen zur Umschichtung von Finanzinstrumenten. Da die Transaktionskosten bei einem Tausch von Investmentfonds in der Regel zwischen 3 und 5 % betragen, muss der Berater genau prüfen, ob die empfohlene Umschichtung unter Kostengesichtspunkten im Kundeninteresse liegt. Die Gespräche ergaben, dass die Berater in der Mehrzahl der Fälle einer zentralen Vertriebsinitiative gefolgt waren. Die Berater konnten aber ganz überwiegend darlegen, dass sie das spezifische Kundeninteresse bei ihren Empfehlungen berücksichtigt hatten. Sie hatten jedoch keine Kosten-Nutzen-Analyse in der Form durchgeführt, dass sie die Ertrags- und Risikoerwartungen für die Alt- und Neuanlage unter Berücksichtigung von Transaktionskosten und Anlagedauer verglichen hätten.

Ein Institut hatte sich entschieden, auch Fonds konzernfremder Gesellschaften zu vertreiben. In den Stichproben zeigte sich, dass die Berater hier häufig den Wechsel von nicht erfolgreichen konzern eigenen Fonds zu Fremdfonds empfahlen. Sie begründeten ihre Empfehlung mit der Wertentwicklung des nicht erfolgreichen Fonds und der sehr guten Bewertungen des empfohlenen Fonds durch Ratingagenturen. Eine abschließende Beurteilung des Beratungsprozesses der drei Institute ist erst nach Eingang und Auswertung der Prüfungsberichte möglich. Zum Ende des Berichtsjahres lag nur einer der Berichte vor. In diesem stellten die Prüfer unter anderem Mängel bei der Dokumentation der Beratung und der Auftragsausführung fest. Insgesamt zeigten die Prüfungen die Bedeutung betriebsinterner Vorgaben für das Kundenberatungsgespräch. 2006 wird die BaFin bei weiteren Instituten einen Schwerpunkt auf den Beratungsprozess legen.

● Vier Sonderprüfungen nach § 35 WpHG.

Die BaFin ordnete 2005 vier Sonderprüfungen aus besonderem Anlass an. Eine Sonderprüfung stellt eine erhebliche Belastung für das geprüfte Institut dar, das die Kosten zu tragen hat. Dies gilt vor allem für kleine Finanzdienstleistungsinstitute. Die Aufsicht prüft daher zunächst, ob andere geeignete Mittel eingesetzt

werden können, etwa ein Aufsichtsgespräch. Möglich ist auch, für die jährliche Regelprüfung bestimmte Schwerpunkte zu setzen.

Eine Sonderprüfung nach dem WpHG ordnete die BaFin Anfang 2005 bei einem einzelkaufmännisch geführten Finanzdienstleistungsinstitut in Nordrhein-Westfalen an. Schwerpunkt der Prüfung bildeten die allgemeinen und besonderen Verhaltensregeln. Darüber hinaus untersuchte der Wirtschaftsprüfer die Einhaltung des Verbots missbräuchlicher Werbung durch gebundene Agenten. Die BaFin ließ auch überprüfen, ob das Institut seine Kontroll- und Weisungsbefugnisse gegenüber freien Mitarbeitern wahrgenommen hatte. Die Sonderprüfung ergab erhebliche Mängel. Darüber hinaus hatte das Institut die ihm erteilte Erlaubnis überschritten. Das Unternehmen kam der Erlaubnisaufhebung zuvor, indem es seine Erlaubnis zurückgab.

Eine weitere Sonderprüfung ließ die BaFin bei einem Finanzdienstleistungsinstitut in Hessen durchführen. Schwerpunkt war hier die Einhaltung der besonderen Verhaltensregeln. Insbesondere sollte festgestellt werden, ob das Unternehmen das Kundenvermögen übermäßig umgeschlagen hat, um Gebühren zu generieren (so genanntes Churning). Die BaFin wertet derzeit die Ergebnisse aus und prüft, welche aufsichtsrechtlichen Maßnahmen zu ergreifen sind.

● Auslegungsfragen zur WpDPV.

Die Wertpapierdienstleistungs-Prüfungsverordnung (WpDPV), die zum 1. Januar 2005 neu gefasst wurde, war Gegenstand zahlreicher Auslegungsfragen, die die BaFin mit dem Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) sowie den Prüfungsverbänden klärte. Diskussionspunkte waren insbesondere die Organisation mehrjähriger Prüfungsrhythmen sowie Befreiungstatbestände.

● Befreiung von der Pflicht zur jährlichen Prüfung.

Die BaFin hat im Berichtsjahr 319 Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute von der jährlichen Prüfung nach dem WpHG befreit (Vorjahr: 219). 276 der Befreiungen betrafen Kreditinstitute, wovon 261 Sparkassen und Genossenschaftsbanken und 15 Privatbanken waren. 43 Befreiungen bezogen sich auf Finanzdienstleistungsinstitute. Wie im Vorjahr wurden sechs Anträge abgelehnt. 25 Anträge auf Befreiung von der Prüfung wurden zurückgenommen (Vorjahr: 29). Weiterhin hat die BaFin 238 Kreditinstitute von der Prüfung des Depotgeschäfts freigestellt (Vorjahr: 143). 16 Kreditinstitute haben ihren Antrag auf Befreiung von der Depotprüfung zurückgezogen (Vorjahr: 9).

Die Anzahl der Befreiungen ist 2005 erheblich angestiegen. Grund hierfür sind die im Berichtsjahr wirksam gewordenen Änderungen der Ermessenskriterien. Die BaFin hat diese erheblich weiter gefasst. So können mehr Institute befreit werden. Der Anstieg der Befreiungen bestätigt, dass die Änderungen der Kriterien zur weiteren Entlastung der Institute beitragen. Die geänderten Ermessenskriterien erlauben es, den Befreiungszeitraum auf bis zu drei Jahre auszudehnen.

● Schwerpunkt der Bußgeldverfahren: Cold Calling.

Die BaFin leitete vier neue Bußgeldverfahren gegen Banken und Finanzdienstleistungsinstitute ein. Aus dem Vorjahr waren noch 23

Verfahren anhängig. In zwei Fällen ahndete die BaFin Zuwiderhandlungen gegen das Verbot des Cold Calling. In weiteren zwei Fällen verhängte die BaFin Geldbußen wegen eines Verstoßes gegen die Aufzeichnungs- und Aufbewahrungspflichten nach dem WpHG. Insgesamt acht Fälle wurden eingestellt, davon vier aus Opportunitätsgründen. Zum Ende des Berichtszeitraums waren noch 15 Bußgeldverfahren offen.

3.2 Verhaltensregeln bei der Finanzanalyse

Der zeitgerechte und richtige Informationsaustausch unter den Marktteilnehmern erhöht das Vertrauen der Investoren und fördert die Transparenz und Liquidität an den Wertpapiermärkten. Hier leisten Analysten einen wichtigen Beitrag. Die Analysten bewegen sich dabei häufig im Spannungsfeld zwischen Anlegerinteressen auf der einen Seite und wirtschaftlichen Interessen ihrer Arbeitgeber oder eigenen finanziellen Absichten auf der anderen. Für einen funktionierenden Kapitalmarkt ist es wichtig, dass sich die Anleger auf die Unabhängigkeit und Qualität von Analysen verlassen können. Anlageempfehlungen, die etwa durch Interessenkonflikte beeinflusst sind, schaden dem Vertrauen der Anleger in Finanzanalysen. Sie gefährden außerdem die Bildung fairer Preise an den Märkten. Von Analysten wird daher ein hohes Maß an Integrität und Transparenz gefordert. Diese Anforderungen spiegeln sich in nationalen und europäischen Regelungen sowie internationalen Standards⁶⁵ wider.

Gesetzliche Anforderungen

Die europäische Marktmissbrauchsrichtlinie hat die Kompetenz- und Transparenzpflichten bei der Analyse von Finanzinstrumenten erweitert. Die BaFin überwacht seit Oktober 2004 die Einhaltung der Verhaltensregeln nicht nur bei Kredit- und Finanzdienstleistungsinstituten, sondern auch bei allen Personen, die im Rahmen ihrer Berufs- oder Geschäftstätigkeit Anlageempfehlungen zu Finanzinstrumenten erstellen, öffentlich verbreiten oder diese weitergeben. Hierzu zählen insbesondere selbstständig arbeitende Finanzanalysten oder unabhängige Analysehäuser. Davon erfasst sein können aber auch Emittenten oder Journalisten.

Personen, die in Ausübung ihres Berufes oder ihrer Geschäftstätigkeit für die Erstellung oder Weitergabe von Finanzanalysen verantwortlich sind, müssen dies bei der BaFin anzeigen. Die BaFin erhält so Kenntnis von den in diesem Bereich tätigen Personen und kann sie in ihre Aufsichtstätigkeit einbeziehen. Von der Anzeigepflicht ausgenommen sind Wertpapierdienstleistungsunternehmen, Kapitalanlagegesellschaften und Investmentaktiengesellschaften, da diese ohnehin bereits von der BaFin beaufsichtigt werden. Nicht von der Anzeigepflicht erfasst sind auch Journalisten, sofern diese einer vergleichbaren Selbstregulierung unterliegen.

● Anzeigepflicht.

⁶⁵ Statement of Principles for Addressing Sell-Side Securities Conflicts of Interest der IOSCO, September 2003 (www.iosco.org).

Kompetenz- und Transparenzpflichten.

§ 34b WpHG stellt hohe Anforderungen an die sachgerechte Erstellung und Darbietung von Finanzanalysen, an die Offenlegung von Umständen und Beziehungen, die Interessenkonflikte begründen können, und an eine angemessene Organisation. So sind in einer Finanzanalyse beispielsweise der Name und die Berufsbezeichnung der Person anzugeben, die die Analyse erstellt hat. Ebenso ist das Unternehmen zu benennen, das für die Erstellung verantwortlich ist. Wertpapierdienstleistungsunternehmen müssen außerdem die für sie zuständige Aufsichtsbehörde angeben. In der Analyse müssen Tatsachen von Meinungen getrennt und Schätzungen und Prognosen als solche kenntlich gemacht werden.

Der Verfasser der Analyse hat alle möglichen Eigeninteressen oder Interessenkonflikte offen zu legen, die die Unvoreingenommenheit der Analyse beeinträchtigen können. Bei der Weitergabe von Finanzanalysen, die nicht selbst, sondern von einem Dritten erstellt worden sind, muss die fremde Urheberschaft kenntlich gemacht werden. Die Analyse kann in diesem Fall unverändert, verändert oder in zusammengefasster Form weitergegeben werden. Der Inhalt der Finanzanalyse darf aber nicht irreführend wiedergegeben werden. Werden wesentliche Änderungen vorgenommen, sind diese genau zu kennzeichnen. Nähere Bestimmungen zu den Verhaltensregeln bei der Analyse von Finanzinstrumenten enthält die Finanzanalyseverordnung.

Leitlinien der Aufsichtspraxis

Auslegungsschreiben zu § 34b WpHG.

Zur Auslegung einzelner Begriffe hat die BaFin ein Schreiben veröffentlicht, dem eine umfangreiche Konsultation der Marktteilnehmer und der interessierten Öffentlichkeit voran ging. Gespräche mit Marktteilnehmern und Verbänden hatten gezeigt, dass insbesondere bei der Definition der Finanzanalyse Rechtsunsicherheit bestand und Leitlinien zur Aufsichtspraxis der BaFin benötigt wurden. So war unklar, wie die Finanzanalyse von anderen Tätigkeiten, etwa der Anlageberatung oder der Erstellung von Marketing-Material, abzugrenzen ist. Die BaFin stellte klar, dass sie von einer Finanzanalyse ausgeht, wenn neben der reinen Empfehlung der Eindruck erweckt wird, dass eine inhaltliche Auseinandersetzung mit dem Finanzinstrument oder dessen Emittenten stattgefunden hat. Dabei kommt es nicht auf die Art und Weise der Darbietung – schriftlich, elektronisch oder auf sonstige Weise, etwa bei öffentlichen Auftritten – an. Von der Finanzanalyse zu unterscheiden sind die individuelle Anlageberatung, informelle kurzfristige Anlageempfehlungen und reine Werbeinformationen.

Prüfungen

Keine schwerwiegenden Mängel.

Ende 2005 beaufsichtigte die BaFin 402 Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute, die eigene Analysen erstellten oder fremde Analysen nutzten und veröffentlichten. Die Auswertung der jährlichen Prüfungsberichte ergab erste Erkenntnisse, ob die geänderten Vorschriften eingehalten wurden. Die Unternehmen kümmerten sich 2005 vorrangig darum, die internen Organisationsstrukturen und Arbeitsabläufe entsprechend anzupassen. Schwerwiegende Mängel ergaben sich nicht. Im Einzelfall festgestellte Mängel, etwa bei den

notwendigen Angaben in den Analysen oder den organisatorischen Vorkehrungen zur Vermeidung von Interessenkonflikten, griff die BaFin auf. Die betroffenen Institute stellten diese Mängel ab.

Die BaFin hatte 2004 schwerpunktmäßig die Offenlegung möglicher Interessenkonflikte gegenüber den Medien überprüft. Die Auswertung hat ergeben, dass diejenigen Institute, die mit Medien zusammenarbeiten, diesen gegenüber mögliche Interessenkonflikte auch ordnungsgemäß offen legen.

Unabhängige Analysten

Im Berichtsjahr beaufsichtigte die BaFin 65 Personen, die sich nach § 34c WpHG angezeigt hatten. Dies sind überwiegend unabhängige Analysehäuser, freiberuflich tätige Finanzanalysten und sonstige Anbieter von Anlageempfehlungen, die etwa über das Internet oder Abonnementsysteme verbreitet werden. Hier überwacht die BaFin die Einhaltung der Verhaltensregeln nicht durch eine jährliche Prüfung. Sie kann jedoch Auskünfte und Unterlagen anfordern und – auch ohne besonderen Anlass – Prüfungen durchführen.

Die BaFin konzentrierte sich 2005 darauf, den angezeigten Personen die neuen rechtlichen Rahmenbedingungen zu erläutern und deren Umsetzung zu begleiten. Im Mai 2005 lud sie alle Personen, die sich bis dahin angezeigt hatten, zu einer Informationsveranstaltung ein. Weil die angezeigten Personen und Unternehmen bisher in der Regel nicht der Aufsicht der BaFin unterlagen, bestand häufig Unsicherheit über die inhaltlichen Anforderungen des § 34b WpHG, aber auch über die Aufsichtstätigkeit der BaFin und die damit verbundenen Kosten. Daneben versandte die BaFin an alle registrierten Personen einen Fragebogen. Mit diesem fragte sie nähere Angaben zur Analysetätigkeit, den verwendeten Techniken sowie den analysierten Finanzinstrumenten und Marktsegmenten ab. Die BaFin forderte außerdem Informationen darüber an, wie und in welchem Umfang die Analysen verbreitet werden und wer die Empfänger sind. Darüber hinaus bat sie die Unternehmen, ihr Interessenkonfliktpotenzial und -management näher zu beschreiben. Die Befragung diente einem doppelten Zweck. Zum einen vermittelte sie der BaFin einen ersten Eindruck von den neu zu beaufsichtigenden Unternehmen. Zum anderen fließt sie auch in die Festlegung der Aufsichtsintensität mit ein. Das Spektrum reicht dabei von turnummäßigen Stichproben bis hin zu jährlichen Vor-Ort-Prüfungen.

Medien

Journalisten sind vom Anwendungsbereich des § 34b WpHG ausgeschlossen, soweit sie einer vergleichbaren wirksamen Selbstkontrolle, beispielsweise durch interne Verhaltensrichtlinien von Medienunternehmen, unterliegen. Dabei ist entscheidend, ob ein nachvollziehbares Regelwerk besteht, wirksame Kontrollmechanismen gegeben und Sanktionsmöglichkeiten vorgesehen sind. Die BaFin hat 2005 zahlreiche Gespräche mit Medienunternehmen und -verbänden geführt, die an einer Selbstregulierung arbeiten oder diese bereits aufgebaut haben. Die Selbstregulierung reicht dabei von überbetrieblichen Regelungen bis hin zu internen Verhaltensrichtlinien

65 Personen nach § 34c WpHG angezeigt.

Ausnahme für Journalisten bei wirksamer Selbstkontrolle.

einzelner Verlagshäuser. Ziel ist es, auch bei einer Verbreitung von Finanzanalysen durch oder über die Medien eine sachgerechte Offenlegung von Interessenkonflikten sicherzustellen. Beispielsweise hat der Deutsche Presserat seinen Presskodex überarbeitet und damit auf die neuen gesetzlichen Vorgaben für Journalisten reagiert.

Auftragsresearch und grenzüberschreitende Verbreitung

Die Erstellung von Analysen im Auftrag eines Emittenten – so genanntes Auftragsresearch – gewinnt angesichts der Frage der Finanzierung der Analysetätigkeit an Bedeutung. Aufsichtsrechtlich hat sie zwei relevante Aspekte. Der Hinweis auf eine bestehende Vereinbarung mit dem Emittenten ist für den Empfänger der Analyse wegen möglicher Interessenkonflikte eine wichtige Information. Die Tatsache, dass der Emittent das Research in Auftrag gegeben hat, muss in der Analyse offen gelegt werden. Die Höhe der Vergütung selbst ist allerdings nicht zu veröffentlichen. Darüber hinaus muss auch beim Auftragsresearch durch angemessene organisatorische Maßnahmen sicher gestellt werden, dass Interessenkonflikte so gering wie möglich gehalten werden. Dies kann beispielsweise dadurch erfolgen, dass der Analysebereich von anderen Geschäftsbereichen, etwa Corporate Finance, getrennt wird oder Vorkehrungen zur Qualitätssicherung, etwa das Vier-Augen-Prinzip, getroffen werden.

● Interessenkonfliktmanagement bei Auftragsresearch.

Probleme bei der Umsetzung der Vorgaben des § 34b WpHG ergeben sich bei der grenzüberschreitenden Verbreitung von Finanzanalysen. Hiervon sind insbesondere Tochterunternehmen und Zweigniederlassungen ausländischer Unternehmen betroffen, die in Deutschland Analysen veröffentlichen, welche im Ausland erstellt worden sind.

● Grenzüberschreitende Verbreitung von Analysen.

Die Unternehmen stehen hier durch verschiedene nationale Regelungen vor umfangreichen, teilweise auch divergierenden Anforderungen. Daneben kann es wegen der Zuständigkeit verschiedener Aufsichtsstellen zu Überschneidungen bei der Aufsichtstätigkeit kommen. Innerhalb Europas kann ein Level Playing Field nur dann erreicht werden, wenn die Vorgaben der Marktmissbrauchsrichtlinie in den Mitgliedstaaten konsistent umgesetzt und angewendet werden. Hier ist eine enge Abstimmung und Kooperation zwischen den Mitgliedstaaten erforderlich. Nur so kann sich eine Konvergenz in der Aufsichtspraxis herausbilden. Dies ist ein wichtiger Schritt in Richtung eines integrierten europäischen Finanzmarkts.

VI Aufsicht über den Wertpapierhandel und das Investmentgeschäft



Georg Dreyling,
Erster Direktor Wertpapieraufsicht

1 Grundlagen der Aufsicht

1.1 Emittentenleitfaden

Emittenten und Aufsicht waren im vergangenen Jahr mit zahlreichen rechtlichen Änderungen konfrontiert. Mit dem Anlegerschutzverbesserungsgesetz vom 28. Oktober 2004 änderten sich die Vorschriften zu den Insiderhandels- und Marktmanipulationsverboten, zur Ad-hoc-Publizität und zu den Directors' Dealings. Als Ergänzung kamen hinzu die Wertpapierhandelsanzeige- und Insiderverzeichnisverordnung vom 13. Dezember 2004 und die Marktmanipulations-Konkretisierungsverordnung vom 1. März 2005. Um die Fragen der Emittenten zur Anwendung und Auslegung des neuen Rechts zu beantworten, veröffentlichte die BaFin im Juli 2005 einen Emittentenleitfaden.⁶⁶ Der Leitfaden ist das Ergebnis einer intensiven Konsultation mit den Unternehmen und Verbänden und basiert auf den Erfahrungen, die die BaFin selbst mit der neuen Rechtslage gesammelt hatte. Er ist kein juristischer Kommentar, sondern bietet praktische Hilfestellung für den Umgang mit den geänderten Rechtsvorschriften. Um dem Informationsbedürfnis ausländischer Emittenten Rechnung zu tragen, stellt die BaFin auf ihrer Homepage auch eine englische Version des Leitfadens zur Verfügung.⁶⁷

Der Emittentenleitfaden erläutert die Insiderhandels- und Marktmanipulationsverbote und informiert darüber hinaus zu Ad-hoc-Publizität, Directors' Dealings und Insiderverzeichnissen. Ausführlich erläutert werden auch die Voraussetzungen, unter denen die Veröffentlichung einer Ad-hoc-Mitteilung nach § 15 Abs. 3 WpHG aufgehoben werden kann. Klärungsbedürftig waren insbesondere der

⁶⁶ www.bafin.de > Presse & Publikationen > Publikationen > Broschüren.

⁶⁷ www.bafin.de > English Version > Press & Publications > Publications > Brochures.

Umgang mit Insiderinformationen bei Unternehmenskäufen und Paketwerbungen sowie die Veröffentlichung von Geschäftszahlen in einer Ad-hoc-Mitteilung.

Der Emittentenleitfaden trägt wesentlich zur Rechtssicherheit bei und ist bei den Unternehmen, den Verbänden und der Wissenschaft auf positive Resonanz gestoßen. Die BaFin wird künftige Erfahrungen aus ihrer Verwaltungspraxis und der Rechtsprechung nutzen, um ihn zu aktualisieren.

1.2 Prospektrichtlinie-Umsetzungsgesetz und Verkaufsprospektgesetz

Das Prospektrichtlinie-Umsetzungsgesetz vom 22. Juni 2005 hat ein neues Wertpapierprospektgesetz (WpPG) eingeführt und damit die europäische Prospektrichtlinie umgesetzt. Das WpPG regelt die Erstellung, die Billigung und die Veröffentlichung von Prospekten für Wertpapiere, die öffentlich angeboten oder an einem organisierten Markt zugelassen werden sollen. Die schon zuvor bestehende Zuständigkeit der BaFin ist damit auf die Prüfung von Börsenzulassungsprospekten ausgedehnt worden. Die entsprechenden Vorschriften des alten Verkaufsprospektgesetzes, des Börsengesetzes und der Börsenzulassungsverordnung sind weitgehend aufgehoben und einheitlich im WpPG verankert worden.

Den Mindestinhalt des Wertpapierprospekts bestimmt eine unmittelbar geltende EU-Verordnung.⁶⁸ Ein Wertpapierprospekt ist grundsätzlich in drei Teile zu gliedern: Angaben zum Emittenten, Angaben zum Wertpapier und eine Zusammenfassung. Für einige Wertpapiergattungen wie etwa bestimmte Nichtdividendenwerte und Optionsscheine kann der Emittent zunächst einen Basisprospekt erstellen und veröffentlichen. Die endgültigen Bedingungen muss er dann aber rechtzeitig, spätestens am Tag des öffentlichen Angebots, publizieren. Das war in ähnlicher Form schon nach der früheren Rechtslage möglich.

Eine der wesentlichen Neuerungen ist der Europäische Pass für Wertpapierprospekte. Hat die BaFin Prospekte gebilligt, können die Emittenten sie auch für öffentliche Angebote oder Börsenzulassungen in anderen EU-Mitgliedstaaten verwenden, ohne dass der Prospekt den dortigen Behörden erneut zur Prüfung vorgelegt werden muss. Umgekehrt erkennt die BaFin Prospekte, die von ausländischen Behörden gebilligt worden sind, für Wertpapierangebote oder Börsenzulassungen in Deutschland an. Der Europäische Pass vereinfacht grenzüberschreitende Angebote von Wertpapieren erheblich. Hinzu kommt, dass Emittenten ihre Prospekte in englischer Sprache verfassen dürfen.

Am 1. Juli 2005 ist erstmals eine Prospektspflicht für Vermögensanlagen eingeführt worden. Von der Prospektspflicht erfasst sind alle

● Neue Zuständigkeit für Börsenzulassungsprospekte.

● Europäischer Pass für Wertpapierprospekte.

● Neue Prospektspflicht für Vermögensanlagen.

⁶⁸ Verordnung (EG) Nr. 809/2004.

Anteile, die eine Beteiligung am Ergebnis eines Unternehmens gewähren, sowie Anteile an Treuhandvermögen und sonstigen geschlossenen Fonds. Näheres über den Inhalt des Verkaufsprospektes regelt die Vermögensanlagen-Verkaufsprospektverordnung. Dadurch, dass die Prospektspflicht auch auf den grauen Kapitalmarkt ausgedehnt worden ist, verbessert sich die Informationslage für den Anleger erheblich. Prüf- und Hinterlegungsstelle ist ebenfalls die BaFin.

● Dialog mit den Marktteilnehmern.

Schon vor Inkrafttreten der neuen Rechtslage hat die Aufsicht viele Fragen mit den Marktteilnehmern und Verbänden erörtert, um ihnen die Umstellung auf das neue Prospektrecht zu erleichtern. Außerdem bot die BaFin im Frühjahr und Sommer 2005 mehrere Workshops an. Das Echo hierauf war überaus positiv. In weiteren Workshops im Herbst diskutierte die Aufsicht mit den Emittenten über die ersten Erfahrungen mit dem neuen Recht. Auch diese Workshops fanden bei den Emittenten großen Anklang – die BaFin möchte daher den Dialog mit der Branche fortsetzen.

1.3 Neue Investmentregelungen

Mit Umsetzung der Prospekttrichtlinie wurden zum 1. Juli 2005 auch die Vorschriften über den Vertrieb von ausländischen Investmentanteilen (§§ 135 ff. InvG) an die europäischen Prospektvorgaben angepasst. Die neue Anteilklassenverordnung vom 24. März 2005 regelt die buchhalterische Darstellung, die Rechnungslegung und die Wertermittlung der nach § 34 Abs. 1 InvG zulässigen Bildung unterschiedlicher Anteilklassen von Sondervermögen. Dadurch lässt sich nachvollziehen, welche Auswirkungen alle seit dem vorangehenden Bewertungsstichtag durchgeführten Geschäftsvorfälle auf den Wert der einzelnen Anteilklasse und des einzelnen Anteils haben. Daneben befasste sich die Aufsicht auch 2005 wieder mit vielen Fragen zur Anwendung und Auslegung des Investmentgesetzes. Die Erfahrungen der BaFin werden in die geplante Novellierung des Gesetzes einfließen.

2 Prospekte

2.1 Wertpapierprospekte

Prospektprüfung

● BaFin allein zuständige Behörde für Prospektprüfung.

Mit Einführung des neuen WpPG ist die BaFin als einzige Behörde für die Prospektprüfung zuständig. Darüber hinaus schafft das neue Prospektrecht eine europaweit einheitliche Rechts- und Prüfungsgrundlage für Wertpapierprospekte.

Prospektpflicht für Wertpapiere

Wertpapiere im Sinne des WpPG sind nach § 2 Nr. 1 WpPG übertragbare Wertpapiere, die an einem Markt gehandelt werden können. Dazu gehören insbesondere

- a) Aktien und andere Wertpapiere, die Aktien oder Anteile an Kapitalgesellschaften oder anderen juristischen Personen vergleichbar sind, sowie Zertifikate, die Aktien vertreten,
- b) Schuldtitel, insbesondere Schuldverschreibungen und Zertifikate, die andere als die in Buchstabe a genannten Wertpapiere vertreten,
- c) alle sonstigen Wertpapiere, die zum Erwerb oder zur Veräußerung solcher Wertpapiere berechtigen oder zu einer Barzahlung führen, die anhand von übertragbaren Wertpapieren, Währungen, Zinssätzen oder -erträgen, Waren oder anderen Indizes oder Messgrößen bestimmt wird,

mit Ausnahme von Geldmarktinstrumenten mit einer Laufzeit von weniger als zwölf Monaten.

Das zur gleichen Zeit geänderte VerkProspG erfasst nun ausschließlich Vermögensanlagen.

BaFin überprüft Wertpapierprospekte auf Vollständigkeit und Kohärenz.

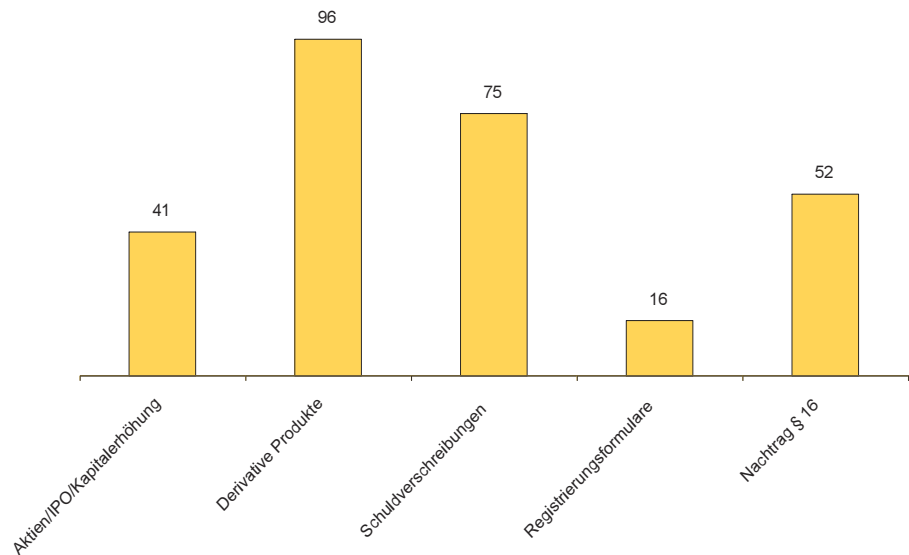
Prospekte sind im Original zur Prüfung einzureichen. Sie können außerdem vorweg oder gleichzeitig über die elektronische Melde- und Veröffentlichungsplattform⁶⁹ zur Prüfung eingereicht werden. Innerhalb von zehn beziehungsweise 20 Werktagen⁷⁰ prüft die BaFin, ob der Prospekt vollständig, verständlich und in sich widerspruchsfrei ist. Die inhaltlichen Anforderungen ergeben sich aus der umfangreichen EU-Prospektverordnung. Im Vergleich zur alten Rechtslage sind die Anforderungen sehr viel anspruchsvoller – vor allem für Aktienprospekte. Erfüllen die Anbieter die inhaltlichen Anforderungen nicht, weist die BaFin sie in einem Mängelschreiben darauf hin. In dem Moment, in dem der Emittent den korrigierten und vervollständigten Prospekt einreicht, beginnt die Prüfungsfrist neu zu laufen. In der Regel schließt die BaFin ein Prüfungsverfahren nach zwei Fristläufen ab, indem sie den Prospekt billigt. Es besteht keine Gestattungsfiktion mehr nach Ablauf der Prüfungsfrist. Abhängig von der Qualität des Prospektentwurfs und der Zeit, die der Anbieter benötigt, um die Anmerkungen der Aufsicht zu bearbeiten, kann die Prüfungsphase mehrere Wochen in Anspruch nehmen. Die BaFin prüft nicht die Bonität des Emittenten. Wenn sie einen Prospekt billigt, lässt das keine Rückschlüsse auf die Seriosität des Anbieters zu. Was den Anleger schützt, ist vielmehr die Transparenz, die es ihm erlaubt, die Qualität des Angebots zu beurteilen.

Die BaFin billigte – ohne Berücksichtigung der endgültigen Bedingungen – im zweiten Halbjahr 2005 insgesamt 280 Prospekte nach neuem Recht, darunter zehn Börsengänge (IPOs) und 23 Kapitalerhöhungen. Die nachfolgende Übersicht gibt die Verteilung auf die einzelnen Produkte wieder.

⁶⁹ www.bafin.de > Für Anbieter > Melde- und Veröffentlichungsplattform (MVP).

⁷⁰ Bei einem erstmaligen Angebot oder bei einem IPO ist eine Billigungsfrist von 20 Werktagen vorgesehen.

Grafik 18
**Gebilligte Prospekte vom 01.07.2005 bis 31.12.2005
 nach WpPG**



Eine Übersicht der gebilligten Wertpapierprospekte veröffentlicht die BaFin auf ihrer Homepage.⁷¹

Die Grafik 19 zeigt, wie sich das Volumen der Emissionen, bei denen die BaFin geprüft hat, in den vergangenen Jahren entwickelt hat. Die Emissionsstatistik erfasst alle vollständigen Prospekte und

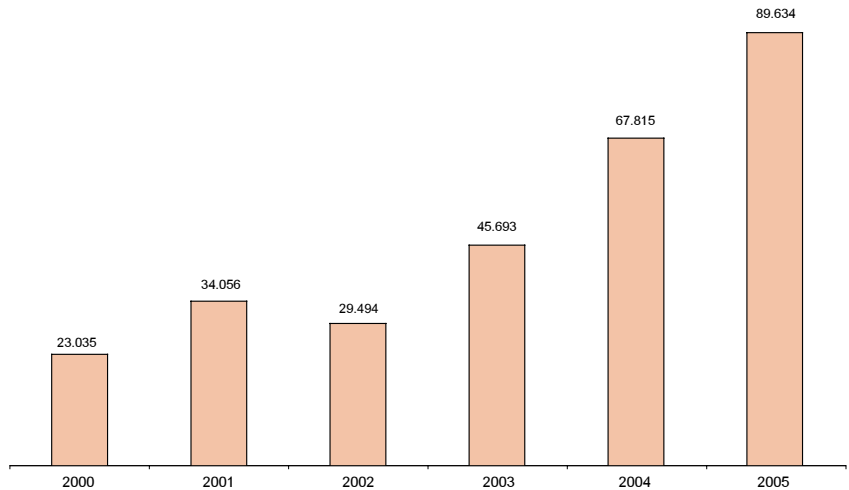


Basisprospekte sowie Nachträge nach § 16 WpPG und alle endgültigen Bedingungen nach altem und neuem Recht. 2005 prüfte die BaFin insgesamt 470 vollständige Prospekte, 431 unvollständige beziehungsweise Basisprospekte und erhielt 88.733 endgültige Bedingungen, insgesamt 89.634 Prospekte. Zu berücksichtigen ist, dass die BaFin seit Juli 2005 auch für die Prüfung der Prospekte für Börsenzulassungen zuständig ist.

Liegenschaft der BaFin in
 der Lurgiallee, Frankfurt

⁷¹ www.bafin.de > Datenbanken & Statistiken > Datenbanken > Hinterlegte Prospekte für Wertpapiere (seit dem 01.07.2005).

Grafik 19
Gesamtemissionsaufkommen



Die Anfragen zur Rechtsauslegung sind 2005 stark gestiegen; sie haben sich verdreifacht und lagen bei 453 (Vorjahr: 148).

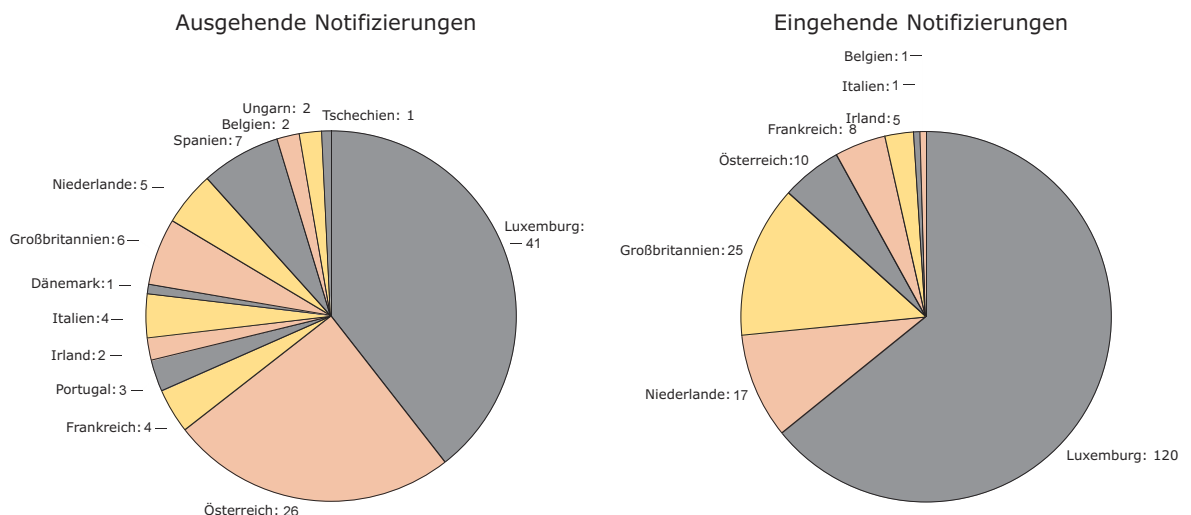
Wertpapiere dürfen erst dann öffentlich angeboten werden, wenn die BaFin den Prospekt gebilligt hat. Andernfalls ist das öffentliche Angebot rechtswidrig und die BaFin untersagt es. Im Berichtsjahr leitete die BaFin zehn neue Bußgeldverfahren ein, die ausschließlich Vorgänge nach altem Recht betrafen. Aus dem Vorjahr waren noch 51 Verfahren anhängig. In drei Fällen verhängte die BaFin Geldbußen von bis zu 6.000 €. Insgesamt zehn Fälle wurden eingestellt, davon acht aus Opportunitätsgründen. Ende 2005 waren noch 48 Verfahren offen. Gegenstand der Bußgeldverfahren war in den meisten Fällen die Tatsache, dass es keinen Prospekt gab oder der Prospekt zu spät veröffentlicht wurde.

Bußgeldverfahren betrafen Verstöße nach altem Recht.

Europäischer Pass wurde vielfach genutzt.

Von der Möglichkeit des Europäischen Passes haben bereits zahlreiche Anbieter Gebrauch gemacht.

Grafik 20
Aus- und eingehende Notifizierungen in Prospekten



Die BaFin notifizierte 104 Prospekte, davon 41 nach Luxemburg, 26 nach Österreich, sieben nach Spanien, sechs nach Großbritannien, fünf in die Niederlande, jeweils vier nach Frankreich und Italien, drei nach Portugal, jeweils zwei nach Irland, Belgien und Ungarn sowie jeweils einen nach Dänemark und Tschechien. Nach Deutschland wurden 187 Prospekte notifiziert, davon 120 aus Luxemburg, 25 aus Großbritannien, 17 aus den Niederlanden, zehn aus Österreich, acht aus Frankreich, fünf aus Irland sowie jeweils ein Prospekt aus Italien und aus Belgien.

Veröffentlichung eines jährlichen Informationsdokuments

Alle Emittenten müssen mindestens einmal jährlich dem Publikum ein Dokument zur Verfügung stellen, das alle Informationen enthält, die der Emittent in den vorausgegangenen zwölf Monaten veröffentlicht hat. Das Dokument muss spätestens 20 Arbeitstage nach Veröffentlichung des Jahresabschlusses dem Publikum zur Verfügung stehen und bei der BaFin hinterlegt sein. Diese Pflicht trifft auch Emittenten, deren Wertpapiere bereits vor dem 1. Juli 2005 zum Handel an einem organisierten Markt zugelassen waren. Für eine im Prime Standard der Frankfurter Wertpapierbörse gelistete Gesellschaft bedeutet das beispielsweise, dass auch der Unternehmenskalender aufzunehmen ist. Verweist die Gesellschaft alternativ auf das Bezugsdokument, so muss dieses auch unabhängig von einem elektronischen Link aufzufinden sein.

2.2 Vermögensanlagen-Verkaufsprospekte

Prospektprüfung

Prospektpflicht für Vermögensanlagen

Nach § 8f VerkProspG ist ein Verkaufsprospekt zu erstellen für

- a) öffentlich angebotene nicht in Wertpapieren verbriefte Anteile, die eine Beteiligung am Ergebnis eines Unternehmens gewähren,
- b) für Anteile an einem Vermögen, das der Emittent oder ein Dritter in eigenem Namen für fremde Rechnung hält oder verwaltet (Treuhandvermögen), oder
- c) für Anteile an sonstigen geschlossenen Fonds.

Vermögensanlagen sind beispielsweise Gesellschaftsanteile an einer Gesellschaft bürgerlichen Rechts, einer GmbH, einer OHG oder einer KG, stille Beteiligungen oder Genussrechte.

Die BaFin prüft seit Juli 2005 Prospekte für Vermögensanlagen innerhalb von 20 Werktagen auf formale Vollständigkeit, also darauf, ob alle nach dem VerkProspG und der VermVerkProspV geforderten Angaben im Prospekt enthalten sind. Dem Anbieter wird im Hinterlegungsverfahren mitgeteilt, welche Angaben er nachzureichen oder zu modifizieren hat, damit der Prospekt gestattet werden kann. Der Prospekt ist das zentrale Informationsmedium für die Anlageentscheidung und das Haftungsdokument im Fall der zivilrechtlichen Prospekthaftung.

Verkaufsprospektgesetz zum 1. Juli 2005 geändert.

BaFin prüft Vollständigkeit, nicht inhaltliche Richtigkeit.

Öffentliches Angebot erst nach Gestattung zulässig.

Bis Ende 2005 gingen insgesamt 739 Prospekte bei der BaFin ein. 617 davon gestattete die BaFin. In drei Fällen untersagte sie die Veröffentlichung und in 119 weiteren Fällen zogen die Anbieter ihren Prospekt zurück.

Auch Vermögensanlagen dürfen erst dann öffentlich angeboten werden, wenn die BaFin die Veröffentlichung gestattet hat. Andernfalls ist das öffentliche Angebot rechtswidrig, und die Aufsicht muss es untersagen. Das unerlaubte Anbieten einer Vermögensanlage kann mit einem Bußgeld von bis zu 500.000 € geahndet werden. Gleiches gilt, wenn ein Anbieter einen Prospekt veröffentlicht, ohne dass die BaFin diesen gestattet hat. Ein Bußgeld nach neuem Recht wurde 2005 noch nicht verhängt.

Die BaFin bewahrt die bei ihr hinterlegten Prospekte zehn Jahre lang auf. So kann sie die Prospekte bei Ermittlungen von Polizei und Staatsanwaltschaft sowie bei zivilrechtlichen Verfahren zur Verfügung stellen. Die Datenbank der BaFin⁷² bietet eine Übersicht über sämtliche bei ihr hinterlegten und veröffentlichten Prospekte. Um den Prospekt selbst einzusehen, muss sich der Anleger an den Anbieter wenden. Die BaFin versendet keine Prospekte.

Reibungsloser Start dank Vorprüfungen.

Schon bevor das neue Recht in Kraft trat, bot die BaFin von April bis Juni 2005 Anbietern und Emittenten von Vermögensanlagen an, Prospektentwürfe anhand der künftigen VermVerkProspV auf ihre Gestattungsfähigkeit zu überprüfen. In diesem Zeitraum reichten Emittenten und Anbieter rund 190 Prospekte zur Vorprüfung ein und erhielten von der Aufsicht nach kurzer Zeit Hinweisschreiben. Vor diesem Hintergrund hat die BaFin bereits 44 Prospekte am 1. Juli 2005 gestattet.

Auslegungsschreiben zur Prospektspflicht für Vermögensanlagen.

Die BaFin veröffentlichte Ende Juni 2005 ein Auslegungsschreiben zur Prospektspflicht für Vermögensanlagen-Verkaufsprospekte. Dieses erläutert ausgewählte materielle Fragen der neuen Prospektspflicht.⁷³ Behandelt werden vor allem die Zweitmarktangebote, die auf der Grundlage eines Angebots erfolgen, das vor dem 1. Juli 2005 vollständig platziert wurde.



Susanne Bergsträsser (Leiterin Gruppe Prospekte) und Karl-Burkhard Caspari (Vizepräsident)

⁷² www.bafin.de > Datenbanken & Statistiken > Datenbanken > Hinterlegte Vermögensanlagen-Verkaufsprospekte (seit dem 01.07.2005).

⁷³ www.bafin.de > Für Anbieter > Prospekte für Wertpapiere und Vermögensanlagen > Prospekte für Vermögensanlagen.

3 Aufsicht über das Investmentgeschäft

3.1 Kapitalanlagegesellschaften

Im Jahr 2005 gab es 79 Kapitalanlagegesellschaften, im Vorjahr waren es 80. Als Depotbanken für Sondervermögen fungieren zunehmend Spezialanbieter. Bislang übernahm meist die Konzernmutter der jeweiligen Kapitalanlagegesellschaft die Funktion der Depotbank. Aus Effizienzgründen wird diese Aufgabe nun vermehrt spezialisierten Drittanbietern übertragen. Aus dem gleichen Grund nutzen die Kapitalanlagegesellschaften zunehmend die Möglichkeit, einzelne Bereiche auszulagern (§ 16 InvG). 2005 haben besonders viele Anbieter der BaFin angezeigt, dass sie ihr Portfoliomanagement und die Berechnung von Risikokennzahlen im Rahmen der Derivateverordnung (DerivateV) ausgelagert haben.

2005 genehmigte die BaFin 180 neue Publikumsfonds. 36 Publikumsfonds wurden geschlossen. Ende 2005 verwalteten inländische Gesellschaften 1.421 Publikumsfonds und 4.882 Spezialfonds. Die positive Entwicklung an den Aktienmärkten und die Belebung des Marktes machten sich auch im Fondsgeschäft bemerkbar.

Umstellung der Vertragsbedingungen von Publikumsfonds.

Alle Publikumsfonds mussten ihre Vertragsbedingungen, die noch auf der Grundlage des alten Rechts genehmigt worden waren, bis spätestens 1. Januar 2006 auf die Vorgaben des InvG umstellen. Die BaFin erteilte 934 Publikumsfonds die Genehmigung, ihre Vertragsbedingungen an das InvG anzupassen. Insgesamt müssen rund 1.100 Publikumsfonds umgestellt werden.

Erster Fonds mit Anteilklassen und erste Fondsfusionen zugelassen.

§ 34 Abs. 1 InvG und die neue Anteilklassenverordnung vom April 2005 ermöglichen es nun, Fonds mit Anteilklassen aufzulegen. Die ersten Fonds nutzten diese neuen Möglichkeiten umgehend. Weiterhin genehmigte die BaFin erstmals Fondsfusionen. Bei einer Fusion geht es in der Regel darum, die Fondspalette zu straffen sowie Anlegerkapital zu bündeln. Dabei werden die Vermögensgegenstände eines Sondervermögens in ein anderes Sondervermögen derselben Kapitalanlagegesellschaft übertragen. Insgesamt erteilte die BaFin 2005 neun Genehmigungen.

Neuer Ansatz zur risikoorientierten Aufsicht.

Die Aufseher über Kapitalanlagegesellschaften beziehen seit kurzem eine Risikomatrix in ihre Arbeit ein – ebenso wie die Aufseher über Banken, Versicherer und Finanzdienstleister. Im Berichtsjahr hat die BaFin einen IT-gestützten Ansatz für eine risikoorientierte Aufsicht entwickelt: InvRisk. Kapitalanlagegesellschaften weisen neben Solvenzrisiken zusätzliche Marktrisiken aus der Verwaltung der Sondervermögen auf. Beide Risikopositionen gilt es zu einer Gesamtrisikoposition zusammenzufassen. Dabei unterstützt InvRisk die Aufseher mit konkreten Vorschlägen zur Risikoklassifizierung und zu möglichen Aufsichtshandlungen.

3.2 Marktaufsicht

2005 wertete die BaFin über 1.400 Prüfungsberichte und Jahresberichte inländischer Investmentfonds aus. Dabei zeigte sich vereinzelt, dass die Anbieter gesetzliche und vertragliche Anlagegrenzen verletzt und Anteilspreise fehlerhaft ermittelt hatten. Die Aufsicht führte Aufsichtsbesuche und Sonderprüfungen bei den Kapitalanlagegesellschaften durch. Bei den Aufsichtsbesuchen ging es um Market Timing (Zeitzonearbitrage) und Late Trading (Handel zu bekannten Anteilspreisen), um die Umsetzung der Wohlverhaltensregeln des BVI und die Implementierung des Risikomanagements nach der Derivateverordnung. Dabei ergaben sich keine neuen Anhaltspunkte für unerwünschte Handelspraktiken. Bei den Sonderprüfungen lagen die Themenschwerpunkte auf dem Erwerb strukturierter Produkte, den organisatorischen Vorkehrungen zur Vermeidung unzulässiger Handelspraktiken sowie der Kostenhöhe und -zusammensetzung. Letztere ließen Rückschlüsse zu auf den Einfluss der Transaktionskosten für die Rentabilität der Fondsanlage. Bei Fragen der Erwerbbarkeit von strukturierten Produkten wie etwa Kreditderivaten, Asset Backed Securities oder Zertifikaten für Investmentfonds bezog die BaFin die ersten Ergebnisse des CESR-Arbeitspapiers Eligible Assets ein. Dieses Arbeitspapier versucht, Maßstäbe für die Erwerbbarkeit von Vermögensgegenständen in Investmentfonds europaweit zu vereinheitlichen.

Bei der Kontrolle der Anlagegrenzen stützte sich die Aufsicht auch 2005 auf die Anzeigen der Kapitalanlagegesellschaften über Anlagegrenzverletzungen. Die KAGen haben diese Anzeigen wie zuvor in Form von Meldeformularen nach dem KAGG und dem InvG auf dem Postweg eingereicht.

Anzeigen nach der Derivateverordnung.

Kapitalanlagegesellschaften müssen die Anzeigepflichten nach der Derivateverordnung beachten. In zahlreichen Aufsichtsgesprächen machte die BaFin deutlich, dass eine KAG neben den tatsächlichen Überschreitungen des zuvor modellmäßig ermittelten Marktrisikos auch anzeigen und begründen muss, wenn sie vom einfachen zum qualifizierten Ansatz wechselt und wenn sich das Vergleichsvermögen wesentlich ändert. Die BaFin hat Anzeigen ausgewertet und den Eindruck gewonnen, dass im Umgang mit den neuen Meldepflichten noch Unsicherheiten bestehen.

Wohlverhaltensregeln des BVI.

Einige Kapitalanlagegesellschaften lassen sich bereits von den Prüfungsgesellschaften bestätigen, dass ihre internen Vorschriften mit den Wohlverhaltensregeln des BVI übereinstimmen. Die BaFin begrüßt diese Initiative der Branche ausdrücklich. Ein nächster Schritt könnte nun darin bestehen, diese Wohlverhaltensregeln, die in der Branche weitgehend anerkannt sind, in die Jahresabschlussprüfung einzubeziehen. Das würde auch die Aussagekraft der Prüfungsberichte weiter verbessern. Zu diesem Thema will die BaFin spätestens bis zum Sommer 2006 ein Konsultationsverfahren einleiten.

3.3 Immobilienfonds

- Erstmals Immobilienfonds geschlossen.

Ende 2005 setzte zum ersten Mal in der 40-jährigen Geschichte der offenen Immobilienfonds eine Gesellschaft die Rücknahme von Fondsanteilen aus. Damit hatten weder die Investmentbranche noch Anleger und Öffentlichkeit gerechnet. Von einem Tag auf den anderen war das krisensicher geglaubte „Betongold“ nicht mehr verfügbar. Betroffen war der Immobilienfonds grundbesitz-invest der DB Real Estate.

Vor der Schließung im Dezember 2005 hatte die DB Real Estate angekündigt, ab sofort die Ausgabe neuer Anteilscheine einzustellen und sämtliche Immobilien des Fonds grundbesitz-invest neu bewerten zu lassen. Die Gesellschaft begründete dies mit der nachhaltig schwierigen Situation auf den deutschen Immobilienmärkten. Auf diese Ankündigung hin gaben viele Anleger ihre Anteile zurück, was wenige Tage später die DB Real Estate veranlasste, ihren Immobilienfonds grundbesitz-invest vorübergehend zu schließen (§ 37 Abs. 2 InvG). Daraufhin konnten keine Anteile mehr zurückgegeben werden.

- Fondsschließung führte zu Mittelabflüssen auch bei anderen Immobilienfonds.

Nach der Schließung des grundbesitz-invest gaben immer mehr Anleger auch Anteilscheine anderer Immobilienfonds zurück. Um einer Krise vorzubeugen und sofort reagieren zu können, forderte die BaFin alle Publikums-Immobilienfondsgesellschaften auf, ihr bis zu viermal täglich ihre Mittelabflüsse zu melden. Die BaFin stand in dieser Zeit mit den Immobilienfondsgesellschaften in besonders engem Kontakt. Es zeigte sich, dass die Mittelabflüsse zwar – wie erwartet – teilweise beträchtlich zunahmen. Insgesamt fielen sie aber nicht so hoch aus, dass weitere Immobilienfonds geschlossen werden mussten oder die BaFin eingreifen musste.

- Zwei weitere Fonds mussten schließen.

Mitte Januar 2006 musste die Immobilienfondsgesellschaft KanAm für zwei ihrer Immobilien-Publikumsfonds die Rücknahme aussetzen. Und das, obwohl gerade diese beiden Sondervermögen in der Vergangenheit zu den performancetärksten gehört hatten. Der Grund war diesmal allerdings ein anderer. Eine Ratingagentur hatte empfohlen, KanAm-Anteile zu verkaufen, nachdem die Presse negativ über den amerikanischen Immobilienverwalter der Kapitalanlagegesellschaft berichtet hatte. Angesichts der ohnehin angespannten Situation waren viele Anleger sehr verunsichert und gaben Anteilscheine zurück. Die Mittelabflüsse nahmen daraufhin stark zu, und es bestand die Gefahr, dass innerhalb kürzester Zeit die Liquidität die gesetzliche Mindestmarke unterschreiten würde. Die liquiden Mittel hätten dann weder zur Zahlung des Rücknahmepreises, noch zur ordnungsgemäßen laufenden Bewirtschaftung ausgereicht. Als die Liquidität nicht mehr ausreichte, wurde der Fonds nach § 81 InvG geschlossen. Die Aussetzung war befristet auf drei Monate. Einer der Fonds ist seit Ende März 2006 wieder offen und KanAm nimmt wieder Anteile zurück. Die Wiedereröffnung des zweiten Fonds erfolgte im April 2006.

Fondsschließung bei fehlender Liquidität

Obwohl Immobilien nicht so fungibel sind wie Wertpapiere, können die Anleger eines Immobilienpublikumsfonds börsentäglich ihre Anteile zurückgeben. Diese Fristentransformation macht offene Immobilienfonds auch für Privatanleger attraktiv.

Gerade weil Immobilien nicht kurzfristig veräußerbar sind, bereitet es den Kapitalanlagegesellschaften große Probleme, wenn in kurzer Zeit viele Mittel abfließen. KAGen müssen daher mindestens 5 % des Wertes des Sondervermögens täglich verfügbar halten, um Anteilsrückgaben unmittelbar befriedigen zu können. Reichen auch Bankguthaben und die Erlöse aus Verkäufen der gehaltenen Geldmarktinstrumente, Investmentanteile und Wertpapiere nicht aus, um die Zahlung des Rücknahmepreises und eine ordnungsgemäße, laufende Bewirtschaftung sicherzustellen, kann die Gesellschaft die Rücknahme der Anteile zum Schutz der Anleger befristet aussetzen (§ 81 InvG).

Reichen auch nach Ablauf dieser Frist die liquiden Mittel, die die KAG etwa durch den Verkauf von Immobilien erzielt hat, für die Rücknahme nicht aus, kann die Gesellschaft die Rücknahme der Anteile noch einmal befristet aussetzen, höchstens jedoch für zwei Jahre. Erst nach Ablauf dieses Zeitraums darf die KAG Immobilien beleihen, um die erforderlichen Mittel zur Rücknahme der Anteile zu beschaffen. Die Gesellschaft ist dann verpflichtet, diese Belastungen abzulösen, indem sie Immobilien veräußert, sobald dies zu angemessenen Bedingungen möglich ist. Sie kann die Immobilien in einem solchen Fall auch unter dem festgestellten Verkehrswert verkaufen.

Abwertungsbedarf und Wiedereröffnung des Grundbesitz-invest.

Im Zuge der Vorbereitungen des Deutsche Bank-Konzerns auf die Wiedereröffnung des Grundbesitz-invest Anfang März 2006 ließ sich die BaFin regelmäßig über den Sachstand unterrichten. Der Abwertungsbedarf, den die Sachverständigen feststellten, belief sich auf 2,4 % (rund 147 Mio. €) und fiel damit moderater aus als vom Markt befürchtet. In den ersten Tagen nach der Wiederaufnahme der Anteilscheinrücknahme waren die Mittelabflüsse teilweise sehr hoch, was zu erwarten war, doch bewegte sich der Grundbesitz-invest schnell wieder in ruhigerem Fahrwasser. Dazu trug auch bei, dass die Deutsche Bank AG als Muttergesellschaft einem Teil der betroffenen Anleger eine Schadensbegrenzung zusagte. Sie versprach, alle Anleger, die innerhalb eines bestimmten Zeitraums vor der Schließung des Fonds investiert hatten, nach der Neubewertung und unter Berücksichtigung der bereits erfolgten Ausschüttungen so zu stellen, dass sie in Bezug auf ihr ursprünglich eingesetztes Kapital keinen Schaden erleiden.

Insgesamt sind die Mittelabflüsse in der Branche deutlich zurückgegangen.

Diskussion über Immobilienfonds und REITS.

Die Ereignisse Ende 2005 und Anfang 2006 haben in der Öffentlichkeit die Diskussion über eine Reform des Produktes wieder entfacht. Im Mittelpunkt des Interesses steht die Frage, wie sich offene Immobilienfonds von anderen indirekten Immobilienanlagen wie

etwa den geplanten Real Estate Investment Trusts (REITS) abgrenzen lassen. Mögliche Änderungen sollen in die für 2006 geplante Novellierung des InvG einfließen.

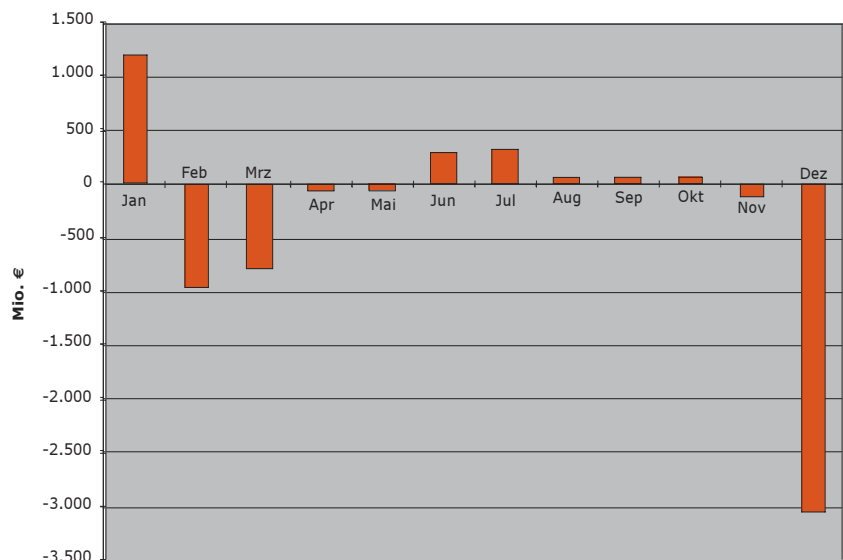
Allgemeine Entwicklung der offenen Immobilienfonds

Die deutschen Kapitalanlagegesellschaften verwalteten per 31. Dezember 2005 in 38 (Vorjahr: 32) Immobilien-Publikumsfonds ein Volumen von 86,7 Mrd. € (Vorjahr: 87,7 Mrd. €) und in 100 (Vorjahr: 82) Immobilien-Spezialfonds ein Volumen von 16,7 Mrd. € (Vorjahr: 13,4 Mrd. €). Anbieter sind im Wesentlichen die in Deutschland vertretenen großen Kapitalsammelstellen, also die privaten Großbanken, die Verbände der Genossenschafts- und Sparkassenorganisationen und Versicherungsgruppen, aber auch Nischenanbieter.

Die schlechte Lage auf den deutschen Immobilienmärkten und die Enthüllungen im Frankfurter Bestechungsskandal des Jahres 2004 wirkten sich negativ auf das Mittelaufkommen der offenen Immobilienfonds aus – vor allem in den Monaten Februar und März 2005. Abgesehen von Nettomittelzuflüssen im Januar sind bis einschließlich Mai Nettomittel abgeflossen. Von Juni bis Oktober flossen der Branche dagegen wieder Anlegergelder zu. Im November begann ein leichter Mittelabfluss, der sich im Dezember in zuvor unbekannte Höhen steigerte, nachdem der erste Immobilienfonds, grundbesitz-invest, geschlossen worden war.

Grafik 21

Nettomittelaufkommen offener Immobilienfonds 2005



Quellen: BaFin, Bundesbank

● Rendite nach wie vor positiv.

Ungeachtet der hohen Mittelabflüsse im Jahr 2005 haben die Immobilienfonds seit ihrer Markteinführung vor über 40 Jahren kontinuierliche Wertzuwächse erwirtschaftet. Eine negative Rendite – auf das Jahr bezogen – haben sie im Unterschied zu anderen Investmentfondsarten bislang nicht erwirtschaftet.

Durchschnittlich erzielten die Fonds nach der BVI-Methode (Vergleich der Rücknahmepreise) eine Performance von ca. 3 %. Sehr erfolgreiche Fonds erreichten danach Werte von über 7 %. Dabei handelt es sich in der Regel um relativ junge Fonds mit einem hohen Auslandsanteil, die zumeist global ausgerichtet sind. Fonds mit einer Rendite zwischen 2,5 und 5 % pro Jahr finden sich meist unter den etwas älteren Immobilienfonds. Sie sind häufig europäisch ausgerichtet, haben aber auch einen mehr oder weniger starken Deutschlandanteil. Die schlechteste Performance, die ein Fonds erzielte, liegt bei 0,4 %.

Ermittlung des Anteilspreises

Der Preis eines Immobilienfondsanteils ermittelt sich auf Basis einer Vermögensaufstellung (§§ 44, 79 InvG). Für Publikumsfonds muss er börsentäglich ermittelt werden.

Anders als bei Wertpapieren kann der Marktpreis der Immobilien nicht durch den Börsenkurs festgestellt werden. Stattdessen beurteilen jeweils mindestens drei unabhängige Sachverständige die Immobilien, indem sie deren Verkehrswert ermitteln.

Die Sachverständigen bestellt die KAG. Die Gesellschaft muss die Bestellung bei der BaFin anzeigen und der Aufsicht Unterlagen vorlegen, die die Unabhängigkeit, Zuverlässigkeit und fachliche Eignung des Sachverständigen belegen (§ 77 Abs. 2 InvG). Ein Sachverständiger darf maximal fünf Jahre tätig sein. Dieser Zeitraum verlängert sich um jeweils ein weiteres Jahr, wenn der Sachverständige nicht mehr als 30 % seiner Gesamteinnahmen durch Honorare aus einer KAG bestreitet. Sind diese Voraussetzungen nicht erfüllt, kann die BaFin verlangen, dass die KAG einen anderen Sachverständigen bestellt.

Bewertung der Immobilien in den Fonds

Die Werte der Immobilien in offenen Immobilienfonds müssen nach der Wertermittlungsverordnung ermittelt werden. Diese Verordnung stellt drei verschiedene Bewertungsverfahren zur Verfügung: Das Ertrags-, das Vergleichs- und das Sachwertverfahren. Bei offenen Immobilienfonds wird aufgrund der Art der Objekte – Büroobjekte, die eine Rendite erwirtschaften sollen – in erster Linie das Ertragswertverfahren gewählt. Das Vergleichs- und das Sachwertverfahren dienen bei diesen Objekten zur Kontrolle und Plausibilisierung.

3.4 Hedgefonds

Das Thema Hedgefonds erfreute sich auch im Berichtsjahr weiter großer Beliebtheit. In der öffentlichen Diskussion standen oft Fragen zur internationalen Finanzmarktstabilität und übernahmerechtliche Aspekte im Vordergrund. Zuvor hatte das besondere Augenmerk der Öffentlichkeit den ersten Hedgefonds-Zulassungen in Deutschland gegolten. Erneut bestätigte sich, dass es Zeit und ein entsprechend geeignetes Marktumfeld braucht, um neue Produkte erfolgreich einzuführen. Daneben benötigt die Fondsindustrie neben

Hedgefonds weiter im Blickfeld der Öffentlichkeit.

geeignetem Personal auch ausreichende finanzielle Mittel, funktionierende Systeme im Front- und Backoffice, ein gutes Marketing und einen geschulten Vertrieb. Hedgefonds entwickeln sich als wichtiger Bestandteil eines modernen Finanzmarktes am deutschen Finanzplatz, auch wenn sich die zunächst hohen Erwartungen an Wachstum und Gewinnung von Marktanteilen nicht erfüllen konnten.

Zulassung von 13 Single- und neun Dach-Hedgefonds.

2005 ließ die BaFin 13 inländische Single-Hedgefonds – davon eine Investmentaktiengesellschaft – und neun Dach-Hedgefonds – davon eine Investmentaktiengesellschaft – zu und genehmigte den Vertrieb von sieben ausländischen Dach-Hedgefonds. Sie schloss sieben Erlaubniserweiterungsverfahren ab und ließ eine Master-Kapitalanlagegesellschaft zu. Für das Jahr 2006 erwartet die BaFin eine weiter steigende Zahl von Zulassungen und Genehmigungen.

Zulassungs- und Genehmigungsverfahren

Inländische Dach-Hedgefonds können als Publikums- oder auch als Spezialfonds genehmigt werden. Ein Dach-Hedgefonds darf grundsätzlich sowohl inländische regulierte Single-Hedgefonds als auch ausländische Investmentvermögen mit vergleichbarer Anlagepolitik als Zielfonds erwerben. Bei den Managern der Dach-Hedgefonds stellt das InvG gesonderte Anforderungen an deren Erfahrungen und praktische Kenntnisse. Zugelassene Produkte müssen im Verkaufsprospekt einen Warnhinweis enthalten, dass für den Anleger die Möglichkeit eines Totalverlustes besteht. Single-Hedgefonds dürfen nicht öffentlich, sondern nur im Wege des Private Placement vertrieben werden. Sie sind in ihren Strategien gesetzlich kaum beschränkt: Möglich sind Kredit-, Derivate-, Leverage-Geschäfte und Leerverkäufe.

Zulassungsprozess und Vor-Ort-Prüfungen.

Eine Gesellschaft, die einen Hedgefonds auflegen will, hat hierfür drei Möglichkeiten: Entweder beantragt eine bestehende Kapitalanlagegesellschaft eine Erlaubniserweiterung oder eine neu zu gründende Kapitalanlagegesellschaft beantragt die Zulassung für Hedgefonds. Als dritte Möglichkeit kann eine Investmentgesellschaft mit veränderlichem Kapital gegründet werden. Die Investmentaktiengesellschaft ist kein Spezialkreditinstitut und muss lediglich ausgewählte Vorschriften des KWG beachten. Bei der Zulassung der Gesellschaften prüft die BaFin insbesondere das Risikomanagement. Dabei achtet sie auf Strukturen und Prozesse zur Identifikation sowie Messung, Kontrolle und Steuerung von Risiken.

Aufsichtsbesuche und Gespräche erleichtern Antragsverfahren.

Aufsichtsbesuche schon im Vorfeld der Zulassung ermöglichen eine erste Einschätzung, ob die Methoden und Verfahren des Risikomanagement-Prozesses angemessen sind oder ob Mängel bestehen. Die BaFin führt dazu regelmäßige Gespräche mit den Antragstellern. Bei gravierenden Beanstandungen müssen die Verfahren überarbeitet werden, bevor die Gesellschaften zugelassen werden können; bei kleineren Mängeln kann die Zulassung auch unter Auflagen erfolgen. Bei den 13 Aufsichtsbesuchen (Vorjahr: 14) zeigte sich, dass die Hedgefonds-Industrie durch eine große Vielfalt von

Es gibt drei Investmentaktiengesellschaften.

Produkten, Organisationsstrukturen und Geschäftsprozessen geprägt ist. Nach der Zulassung informiert sich die BaFin durch Vor-Ort-Prüfungen, ob die Unternehmen die an sie gestellten Anforderungen dauerhaft erfüllen. Neben den zahlreichen Gesprächen mit Kapitalanlagegesellschaften stand die BaFin mit den Verbänden in Kontakt, um die Klärung zahlreicher Auslegungsfragen zum Investmentgesetz fortzuführen.

Bei der Gründung einer Investmentaktiengesellschaften mit veränderlichem Kapital (InvAG) ist das Mindestgrundkapital mit 300.000 € geringer als bei einer Kapitalanlagegesellschaft (730.000 €). Bislang machten hiervon drei Gesellschaften Gebrauch, weitere Anträge sind in Bearbeitung. Es zeigt sich, dass der Markt daran interessiert ist, diese Möglichkeiten einer InvAG zu nutzen.

Hedgefonds: Finanzstabilität und Regulierung

Die Hedgefonds-Industrie ist in den vergangenen Jahren weltweit stark gewachsen. Ein Ende dieser Entwicklung ist nicht abzusehen. Gleichzeitig steigt die Zahl der Primebroker: Sie stellen vor allem Fremdkapital gegen Sicherheiten bereit, um dem Hedgefonds etwa das Leverage zu ermöglichen. Darüber hinaus beschaffen sie Wertpapiere oder erbringen sonstige Intermediärdienste im Zusammenhang mit der Wertpapierleihe. International diskutiert man darüber, ob und wie man Hedgefonds beaufsichtigen sollte. Die Bundesregierung kündigte zum Beispiel in ihrem Koalitionsvertrag an, sich auf internationaler Ebene für eine angemessene Aufsicht und Transparenz einzusetzen.

Zu den Risiken, die sich besonders stark auf die Finanzstabilität auswirken können, zählt das Kontrahentenrisiko der Primebroker. Besorgniserregend ist allerdings nicht die Höhe der zumeist besicherten Exposure gegenüber Hedgefonds. Anlass zur Sorge bereiten Zweitrundeneffekte, die im Krisenfall entstehen können, wie etwa juristische Schwierigkeiten oder Wertverluste bei der Liquidierung von Sicherheiten. Auch können selbst für Primebroker mit gutem Risikomanagement falsche Korrelationsannahmen bei der gemeinsamen Bewertung der Exposure zu Hedgefonds und der anderer Anlagen zu Problemen führen. Die steigende Zahl der Hedgefonds birgt zudem die Gefahr, dass das Niveau des Risikomanagements sinkt. Außerdem besteht zunehmend die Gefahr, dass sich zahlreiche Marktteilnehmer bei Handelsgeschäften gleichermaßen positionieren, was im Krisenfall zu Liquiditätssengpässen führen kann. Neuere Untersuchungen weisen auf einen Anstieg der für Hedgefonds charakteristischen Hebeleffekte (Leverage) hin, die eine Krise verstärken können.

Bisher werden Risiken, die von Hedgefonds ausgehen, nur indirekt überwacht, nämlich über die bei den Primebrokern entstehenden Risiken. Angesichts der geschilderten Gefahren erscheint jedoch ein direkter Ansatz nötig. Zum einen müsste man die Risikomanagementsysteme der Hedgefonds überwachen, und zum anderen müsste man Eigenkapitalanforderungen an die Hedgefonds stellen. Für mehr Transparenz könnte man beispielsweise sorgen, indem man die Fonds dazu verpflichtet, Risikokennzahlen zu melden.

Die Hedgefondsindustrie kennt keine nationalen Grenzen. Für die Aufsicht über Hedgefonds reicht es daher nicht aus, nationale Gesetze zu schaffen und weiterzuentwickeln. Aufsicht über Hedgefonds ist ohne weltweit anerkannte gemeinsame Mindeststandards und international koordinierte aufsichtliche Aktionen nicht denkbar.

3.5 Ausländische Investmentfonds

● Neue Rekordmarke: 5.491 vertriebsberechtigte ausländische Investmentfonds.

Neben der laufenden Aufsicht über die vertriebsberechtigten ausländischen Investmentfonds⁷⁴ konzentrierte sich die BaFin auch 2005 auf die fristgerechte Bearbeitung der Vertriebsanzeigen für neue ausländische Investmentfonds. Der größte Anteil der 1.026 Vertriebsanzeigen betraf EU-richtlinienkonforme Fonds. Die Gesamtzahl der vertriebsberechtigten ausländischen Investmentfonds erhöhte sich damit auf die neue Rekordmarke von 5.491. Daneben setzte sich die BaFin erneut kritisch mit den Aktivitäten einzelner ausländischer Investmentfonds im Inland auseinander. Sie untersagte in einem Fall den weiteren öffentlichen Vertrieb der Fondsteile. Zudem beantwortete die BaFin zahlreiche Anfragen, die die Abgrenzung des WpPG und des VerkProspG zum Anwendungsbereich des InvG betrafen.

● Umstellung nicht-richtlinienkonformer Investmentfonds.

Schwerpunkt der laufenden Aufsicht bildeten 2005 die Umstellung der nicht-richtlinienkonformen Investmentfonds auf das InvG und die Umsetzung der von CESR veröffentlichten Guidelines⁷⁵ zu den Übergangsvorschriften der OGAW-Änderungsrichtlinien. Zum 1. Juli 2005 hatten sich alle bereits bei Inkrafttreten des InvG vertriebsberechtigten ausländischen nicht-richtlinienkonformen Investmentfonds auf das InvG umzustellen. Die BaFin veröffentlichte für die ausländischen Investmentgesellschaften ein Merkblatt⁷⁶ zur Einreichung der entsprechenden Änderungsanzeigen. Trotz zahlreicher Umwandlungen aufgrund der erweiterten Anlagemöglichkeiten der OGAW-Änderungsrichtlinien in EU-richtlinienkonforme Fonds liegen der BaFin noch 80 Änderungsanzeigen vor.

● Umsetzung der CESR Guidelines.

Für EU-richtlinienkonforme Fonds sahen die Guidelines verschiedene Anpassungsfristen vor: So mussten alle EU-richtlinienkonformen Fonds, die der OGAW-Richtlinie in ihrer ursprünglichen Fassung entsprechen (OGAW-I-Fonds), ab dem 1. Oktober 2005 zusätzlich vereinfachte Verkaufsprospekte vorhalten. Ferner hatten sich alle OGAW-I-Fonds, die nach dem Inkrafttreten der OGAW-Änderungsrichtlinien zum 13. Februar 2002 genehmigt wurden oder weitere Teilfonds errichtet haben, bis spätestens 31. Dezember 2005 in ihren Heimatstaaten an die geänderten Richtlinien anzupassen und diese Änderung der BaFin anzuzeigen. Bei der BaFin gingen hierzu Änderungsanzeigen für bislang über 3.000 Einzelvermögen ein.

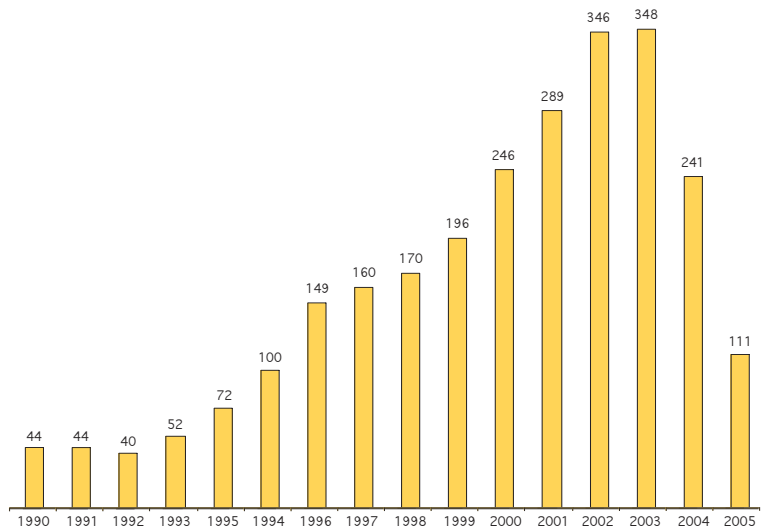
⁷⁴ Ausgenommen: Ausländische Hedgefonds und ausländische nicht-richtlinienkonforme reine Derivatefonds.

⁷⁵ CESR's guidelines for supervisors regarding the transitional provisions of the amending UCITS Directives.

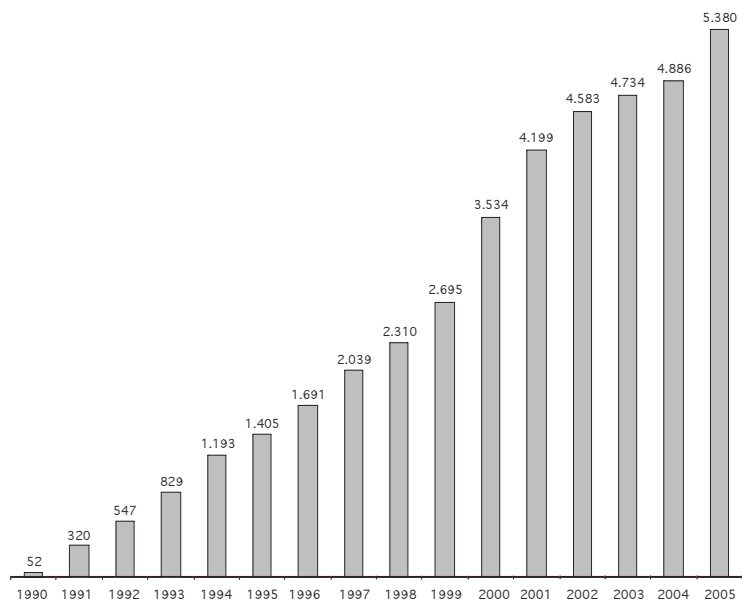
⁷⁶ www.bafin.de > Für Anbieter > Investmentfonds > Ausländische Investmentfonds.

Über die Entwicklung des seit 1990 erheblich angewachsenen Bestands an vertriebsberechtigten Einzelvermögen informieren die nachfolgenden Übersichten. Die Zunahme richtlinienkonformer Fonds basiert unter anderem auf den erweiterten Anlagemöglichkeiten der OGAW-Änderungsrichtlinien. Entsprechend ist der Rückgang der vertriebsberechtigten nicht-richtlinienkonformen Fonds in den meisten Fällen auf die Umwandlung dieser Fonds in EU-richtlinienkonforme Fonds zurückzuführen.

Grafik 22

Nicht-richtlinienkonforme Einzelvermögen

Grafik 23

Richtlinienkonforme Einzelvermögen

4 Kontrolle der Markttransparenz und -integrität

4.1 Marktanalyse

- 560 Mio. Transaktionsmeldungen erreichten die BaFin.

Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute müssen der Aufsicht nach § 9 WpHG sämtliche Geschäfte in Finanzinstrumenten übermitteln. Die Transaktionsmeldungen sind eine wichtige Informationsquelle bei der Untersuchung von Insider- und Marktmanipulationsfällen. Die BaFin erhielt 2005 rund 560 Mio. solcher Meldungen. Dies entsprach täglich durchschnittlich etwa 2,2 Mio. Datensätzen. Mittlerweile hat sich ein hoher Qualitätsstandard bei den Transaktionsmeldungen eingestellt.

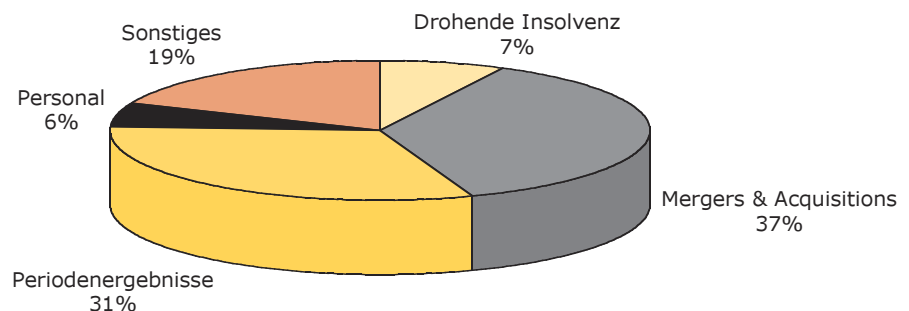
Nahezu der gesamte elektronische Datenverkehr nach § 9 WpHG wird mittlerweile über die Melde- und Veröffentlichungsplattform (MVP) der BaFin abgewickelt. Die Plattform ermöglicht eine sichere elektronische Kommunikation mit den Marktteilnehmern.

- Anhaltspunkte für Marktmissbrauch in 85 Fällen.

Im Berichtsjahr erstellte die BaFin nahezu 1.450 Analysen. In 54 Fällen lagen Anhaltspunkte für Insiderhandel und in 31 Fällen Anhaltspunkte für Marktmanipulation vor. In diesen Fällen schlossen sich Untersuchungen an.

Grafik 24

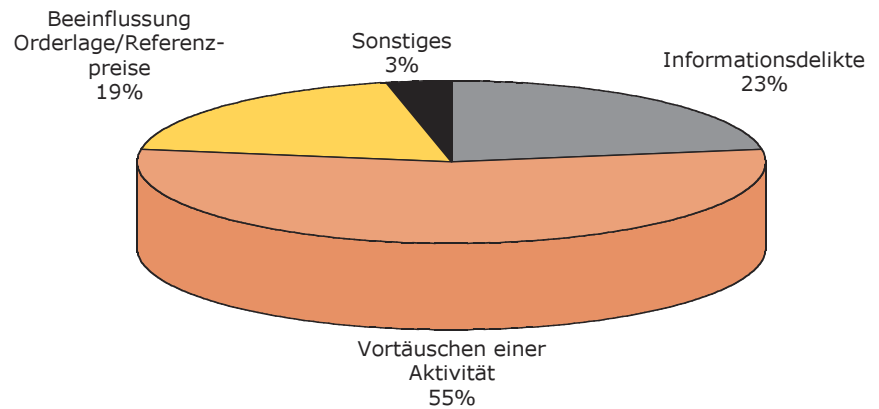
Sachverhalte bei positiven Insideranalysen



- Insiderdelikte oft bei Übernahmen und Geschäftszahlen.

75 % der Insideranalysen betrafen Sachverhalte im Zusammenhang mit Mergers & Acquisitions, Periodenergebnissen und drohenden Insolvenzen. Dabei nahmen die Fälle, die drohende Insolvenzen betrafen, im Vergleich zum Vorjahr deutlich ab, nämlich um rund 75 %. Analysen zu Personalnachrichten spielten allerdings wieder eine größere Rolle.

Grafik 25

Sachverhalte bei positiven Marktmanipulationsanalysen

● Mit vorgetäuschten Aktivitäten den Markt manipuliert.

Über 50 % der Marktmanipulationsanalysen betrafen das Vortäuschen von Handelsaktivitäten. Am häufigsten waren darunter Geschäfte, bei denen kein tatsächlicher wirtschaftlicher Austausch von Finanzinstrumenten stattfand, so genannte Wash Sales, oder abgesprochene Geschäfte. Es waren aber auch mehr Geschäfte zu beobachten, mit denen die Börsenpreise von Finanzinstrumenten hochgetrieben oder heruntergedrückt wurden. Meist geht es darum, den Preis zu gestalten, um Positionen gewinnbringend auflösen zu können. Betroffen sind hiervon in der Regel illiquide Aktien oder Penny Stocks im Freiverkehr.

Fast ein Viertel der positiven Marktmanipulationsanalysen betraf Informationsdelikte. Hierbei ging es in der Regel darum, dass unrichtige oder irreführende Angaben veröffentlicht wurden oder dass Angaben verschwiegen wurden, die aber aufgrund einer Rechtsvorschrift hätten veröffentlicht werden müssen. Darüber hinaus gab es zahlreiche Hinweise auf Scalping. Scalping liegt vor, wenn etwa ein Anlageberater Aktien in der Absicht erwirbt, diese anschließend zum Kauf zu empfehlen, nur um sie wieder zu verkaufen, wenn die Kurse als Folge der Empfehlung steigen. Häufig werden dabei traditionelle oder elektronische Medien genutzt, um Stellungnahmen oder Gerüchte über ein Finanzinstrument oder dessen Emittenten zu verbreiten. Konkrete Anhaltspunkte für Scalping konnte die BaFin allerdings nur in einem Fall feststellen.

2005 erstellte die BaFin im Bereich Marktanalyse vier Gutachten für Staatsanwaltschaften. Dabei ging es vor allem um die Frage, ob im Hinblick auf Insiderdelikte bestimmte Informationen geeignet waren, den Börsenpreis eines Finanzinstrumentes erheblich zu beeinflussen.

Adelong Capital Limited

Am 9. Juni 2005 erklärte der Victoria County Court in Melbourne (Australien) einen ehemaligen Geschäftsführer der Adelong Capital Limited für schuldig, falsche und irreführende Angaben im

deutschen Internet-Board „Wallstreet Online“ verbreitet zu haben. Der Angeklagte hatte im Januar 2000 in einem Interview mit einem deutschen Journalisten falsche und irreführende Angaben zu den wirtschaftlichen Erwartungen und Aussichten von Adelong gemacht. Das Interview wurde auf der Internet-Seite veröffentlicht und führte zu einem Preisanstieg der Adelong-Aktie. Nach der Veröffentlichung verkaufte der Angeklagte Aktien und Optionen der Adelong und erzielte dabei einen Gewinn von nahezu 1,7 Mio. AUS-\$. Das Gericht verurteilte ihn zu einer einjährigen Haftstrafe auf Bewährung und einer Geldstrafe von 900.000 AUS-\$. Weiterhin verbot das Gericht dem Angeklagten, innerhalb der nächsten fünf Jahre ein Unternehmen zu leiten. Die BaFin hatte für die australische Aufsichtsbehörde ASIC⁷⁷ ein Gutachten zu dem Sachverhalt erstellt. Eine BaFin-Mitarbeiterin trat im Prozess als Sachverständige auf.

4.2 Insiderhandel

BaFin eröffnete 54 Insideruntersuchungen.

Die BaFin eröffnete im Berichtsjahr 54 neue Untersuchungen wegen des Verdachts verbotener Insidergeschäfte. In 23 Fällen gab sie den Sachverhalt an die Staatsanwaltschaft ab. Insgesamt zeigte die BaFin 95 Personen an. Mangels tatsächlicher Anhaltspunkte für das Vorliegen von Insidergeschäften stellte sie in 17 Fällen die Untersuchung ein. Ende 2005 waren 102 Verfahren anhängig – einschließlich der Untersuchungen, die schon in den Vorjahren eingeleitet worden waren.

Tabelle 20

Insideruntersuchungen

Zeitraum	Neue Untersuchungen	Untersuchungsergebnisse		Offene Untersuchungen	
		Einstellungen	Abgaben an Staatsanwaltschaften		
	Insider	Insider	Vorgänge	Personen	Gesamt
2003	51	16	26	137	91
2004	57	37	23	71	88
2005	54	17	23	95	102

Neun Verurteilungen wegen Insiderhandels.

Im Berichtsjahr gab es neun Verurteilungen, davon fünf nach Hauptverhandlung und vier im Strafbefehlsverfahren. In 88 Fällen stellten die Staatsanwaltschaften die Ermittlungsverfahren ein, davon in 19 Fällen gegen Zahlung einer Geldauflage.

⁷⁷ Australian Securities and Investments Commission.

Tabelle 21

Mitteilungen der Staatsanwaltschaften zu abgeschlossenen Insiderverfahren

Zeitraum	Gesamt	Einstellungen	Einstellungen gegen Zahlung einer Geldauflage	Rechtskräftige gerichtliche Entscheidungen			
				Entscheidungen durch das Gericht	Verurteilungen im Strafbefehlsverfahren	Verurteilungen nach Hauptverhandlung	Freisprüche
2003	87	70	7	4	3	2	1
2004	199	163	29	0	2	5	0
2005	99	69	19	0	4	5	2

Die BaFin erhielt im Berichtsjahr 14 Anfragen ausländischer Aufsichtsbehörden in Insiderangelegenheiten und fragte selbst einhundert Mal bei ausländischen Behörden an.

Das Anlegerschutzverbesserungsgesetz vom Oktober 2004 hat die Regelungen zum Insiderhandelsverbot umfassend geändert. Das WpHG verwendet seitdem anstelle der Insidertatsache den Begriff der Insiderinformation. Darüber hinaus reicht es nun aus, wenn Insiderinformationen für ein verbotenes Insidergeschäft verwendet werden. Es ist nicht mehr erforderlich, dass sie ausgenutzt werden. Die neuen Begrifflichkeiten sind Gegenstand lebhafter Diskussionen in der Praxis. Die Ermittlungsverfahren der Staatsanwaltschaft, die 2005 zum Abschluss gelangt sind, sowie die meisten Anzeigen beruhen allerdings noch auf Sachverhalten, die vor dem Inkrafttreten der neuen Regelungen lagen. Wie die Justiz diese auslegen wird, bleibt abzuwarten.

Eine Auswahl der 2005 abgeschlossenen Verfahren ist nachfolgend dargestellt.

Allweiler AG

Die Constellation Capital Partners LLC. kündigte am 27. Februar 1998 an, den Pumpenhersteller Allweiler AG zu übernehmen. Sie bot den freien Aktionären für die Stammaktien 525 DM, für die Vorzugsaktien 386 DM. Bevor die Mitteilung bekannt wurde, wurde die Stammaktie an der Frankfurter Wertpapierbörse mit 390 DM gehandelt. Der Preis der Vorzugsaktie lag bei 255 DM.

Die Staatsanwaltschaft Konstanz beantragte gegen fünf Personen einen Strafbefehl wegen Verstoßes gegen das Insiderhandelsverbot. Einem Vorstandsmitglied der Allweiler AG legte sie zur Last, die Insidertatsache vorab unbefugt an einen Angehörigen weitergegeben zu haben. Dieser erwarb daraufhin 100 Vorzugsaktien zum Preis von 265 DM und erzielte durch den Verkauf im März 1998 einen Gewinn von 12.100 DM. Zwei Schulfreunden und Musikkollegen des Vorstandsmitglieds – die Angeklagten spielten gemeinsam in einem Orchester – warf die Staatsanwaltschaft vor, durch rechtzeitige Käufe Gewinne aus Insidergeschäften von über 44.000 DM bzw. 33.000 DM erzielt zu haben. Beschuldigt wurde darüber hinaus ein Abteilungsleiter der Allweiler AG, am 6. Februar 1998 unter Ausnutzung der Insidertatsache 80 Vorzugsaktien erworben und

durch den Verkauf am 6. April 1998 einen Gewinn von 7.730 DM erzielt zu haben.

Auf den Einspruch der Beschuldigten gegen den Strafbefehl sprach das AG Singen nach der Hauptverhandlung alle fünf Angeklagten frei. Der Strafrichter konnte sich nicht mit der für eine Verurteilung erforderlichen Sicherheit davon überzeugen, dass die Angeklagten die Insidertatsache für ihre Geschäfte ausgenutzt hatten.

Auf Berufung der Staatsanwaltschaft Konstanz verurteilte das LG Konstanz dann aber im Februar 2004 das Vorstandsmitglied wegen verbotener Weitergabe der Insidertatsache an seinen Vater zu einer Geldstrafe von 90 Tagessätzen zu je 200 €, den Angehörigen zu einer Geldstrafe von 60 Tagessätzen zu je 70 € und einen der Schulfreunde und Musikerkollegen zu einer Geldstrafe von 50 Tagessätzen zu je 100 €. Gleichzeitig ordnete das LG den Verfall des jeweils erzielten Gewinns an. Die Berufung der Staatsanwaltschaft gegen die Freisprüche der übrigen Angeklagten verwarf das LG.

Gigabell AG

Am 15. September 2000 teilte die Gigabell AG per Ad-hoc-Mitteilung mit, sie habe am Vortag beim zuständigen Amtsgericht die Eröffnung des Insolvenzverfahrens beantragt.

Zuvor hatte ein Vorstandsmitglied über einen Depotbevollmächtigten aus dem Depot seiner Ehefrau 5.035 Aktien der Gigabell AG veräußert. Am 13. und 14. September 2000 veräußerte er weitere 97.647 Stück aus dem Depot einer Angehörigen und am 14. September noch einmal 3.508 Aktien aus dem Depot einer weiteren Angehörigen. Mit dem Verkauf von insgesamt 101.155 Aktien der Gigabell AG erzielte er einen Erlös von über 1,1 Mio. €.



Das LG Frankfurt am Main verurteilte den Angeklagten am 13. September 2005 wegen verbotener Insidergeschäfte und der vorsätzlichen Verletzung der Insolvenzantragspflicht zu einer Gesamtfreiheitsstrafe von einem Jahr und zehn Monaten. Die Vollstreckung setzte es zur Bewährung aus. Gleichzeitig gab das Gericht dem Angeklagten auf, innerhalb eines Jahres 50.000 € an verschiedene gemeinnützige Organisationen zu zahlen.

Ad-hoc-Dienstleister

Der Angeklagte war als freier Mitarbeiter bei einem Unternehmen beschäftigt, welches unter anderem die Veröffentlichung und Verbreitung von Ad-hoc-Mitteilungen anbietet. Im Februar 2002 entwendete der Mitarbeiter in den Geschäftsräumen seines Arbeitgebers einen Chip, mit dessen Hilfe er von jedem Internet-Anschluss aus auf das EDV-System seines Arbeitgebers und damit auf die zur Veröffentlichung anstehenden Ad-hoc-Meldungen zugreifen konnte. Dies nutzte er und handelte in der Zeit

vom 15. Februar bis zum 21. August 2002 in insgesamt 22 Fällen auf der Basis von noch nicht veröffentlichten Ad-hoc-Mitteilungen in Aktien und Optionsscheinen zahlreicher börsennotierter Unternehmen. Dabei erzielte er einen Gewinn von 41.123,21 €.



Das AG Frankfurt verurteilte den Angeklagten im Juli 2004 zu einer Gesamtfreiheitsstrafe von einem Jahr, deren Vollstreckung es zur Bewährung aussetzte. Weiterhin erklärte das Gericht den Gewinn aus den Geschäften für verfallen. Das LG Frankfurt änderte im Juni 2005 das Urteil des AG auf eine Geldstrafe von 360 Tagessätzen zu je 15 € ab und hob die Anordnung des Verfalls auf.

PixelNet AG

Die PixelNet AG meldete am 21. Februar 2001 per Ad-hoc-Mitteilung, sie werde die Firma Photo Porst AG zum symbolischen Preis von 1 DM übernehmen. Der Börsenpreis der PixelNet AG stieg daraufhin bis zum 19. März 2001 um 37,7 %. Der Angeklagte, Aufsichtsratsmitglied der PixelNet AG, wusste von den Übernahmeplänen und erwarb am 20. Februar 2001 insgesamt 2.000 Aktien der PixelNet AG zum Preis von je 6,85 €. Diese veräußerte er im März vollständig und erzielte einen Gewinn von 4.600 €. Das AG Passau verurteilte den Angeklagten mit Strafbefehl vom 13. Januar 2005 wegen Insiderhandels zu einer Geldstrafe von 90 Tagessätzen zu je 230 € und ordnete gleichzeitig den Verfall des Gewinns an.

iXOS Software AG

Die iXOS Software AG veröffentlichte am 31. März 2000 in einer Ad-hoc-Meldung ihre Quartalsergebnisse 1999/2000 und sprach gleichzeitig eine Gewinnwarnung aus. Der Börsenpreis fiel daraufhin von 78 auf 43,10 €.

Am 29. März 2000 hatte der Angeklagte, Vorstandsmitglied der iXOS Software AG, noch 1.000 Aktien der iXOS Software AG veräußert und dadurch einen Verlust von 42.400 € vermieden. Im Rahmen einer internen Untersuchung der iXOS Software AG erklärte eine Angehörige des Angeklagten wahrheitswidrig, sie selbst hätte die Verkäufe ohne Insiderwissen veranlasst.

Das AG München verurteilte den Angeklagten mit Strafbefehl vom 1. März 2005 zu einer Freiheitsstrafe von zehn Monaten, deren Vollstreckung es zur Bewährung aussetzte. Das Gericht machte dem Angeklagten ferner zur Auflage, 10.000 € an eine gemeinnützige Einrichtung zu zahlen. Die Angehörige verurteilte das AG München mit Strafbefehl vom gleichen Tage wegen Begünstigung zu einer Geldstrafe von 70 Tagessätzen zu je 50 €.

Netsol Technologies AG

Der Beschuldigte arbeitete als Wertpapierberater bei einem deutschen Kreditinstitut. Dabei erhielt er Mitte 2002 Kenntnis vom Handelsverhalten eines Kunden in Aktien der Netsol Technologies AG. Bevor der Beschuldigte die meist unlimitierten Aufträge dieses Kunden an die Börsen Berlin und München weiterleitete, nutzte er regelmäßig sein Wissen um die Kundenorders und erteilte über sein Privatdepot limitierte gegenläufige Aufträge. Diese wurden aufgrund der Marktmenge der Aktie zwangsläufig gegen die Aufträge des Kunden ausgeführt. Dadurch konnte er die Aktie stets günstiger erwerben oder teurer veräußern als an der Heimatbörse. Um seine verbotenen Handelsaktivitäten zu verschleiern, handelte der Beschuldigte nicht über sein Depotkonto bei seiner Arbeitgeberin, da diese Umsätze bankintern von der Compliance überwacht wurden. Er eröffnete im Juli 2002 ein Depot bei einer Direktbank und gab sich dort als Arbeiter in der Automobilbranche aus. Innerhalb von etwa drei Monaten erzielte er durch dieses Frontrunning einen Gewinn von 8.164 €. Mitte November 2002 beendete der Beschuldigte dieses Handelsverhalten und löste sein Depot auf. Er hatte vermutlich von Nachfragen der Handelsüberwachungsstelle der Börse München erfahren.

Gegenüber der Staatsanwaltschaft Köln legte der Beschuldigte im April 2005 ein glaubhaftes Geständnis ab. Die Staatsanwaltschaft stellte das Verfahren daraufhin gegen Zahlung einer Auflage von 12.000 € ein.

4.3 Marktmanipulation

2005 eröffnete die Aufsicht 53 neue Untersuchungen. 13 Untersuchungen stellte sie ein. In elf Verdachtsfällen stellte die BaFin fest, dass die Manipulation auf den Börsenpreis eingewirkt hatte. Sie zeigte 20 verdächtige Personen bei der Staatsanwaltschaft an. Ende 2005 waren noch 93 Untersuchungen wegen des Verdachts auf Marktmanipulation anhängig.

BaFin eröffnete 53 Marktmanipulationsuntersuchungen.

Tabelle 22

Untersuchungen Marktmanipulation

Zeitraum	Neue Untersuchungen	Untersuchungsergebnisse						Offene Untersuchungen
		Einstellungen	Abgaben an Staatsanwaltschaften (StA) oder BaFin-Bußgeldreferat				Gesamt (Vorgänge)	
			StA		Bußgeldreferat			
			Vorgänge	Personen	Vorgänge	Personen		
2003	51	13	7	21	3	8	10	42
2004	52	13	15	35	1	1	16	65
2005	53	13	11	20	1	1	12	93

Im Jahr 2005 erfolgten drei gerichtliche Verurteilungen nach öffentlicher Hauptverhandlung. Die Staatsanwaltschaften stellten die Verfahren gegen elf Verdächtige ein, davon in drei Fällen gegen Zahlung einer Geldauflage.

Die BaFin eröffnete 2005 ein Bußgeldverfahren. Aus dem Jahr davor waren noch drei Verfahren anhängig. Eines dieser Verfahren schloss die BaFin im Berichtszeitraum rechtskräftig ab, indem sie eine Geldbuße 5.000 € verhängte. Zwei Verfahren wurden aus Opportunitätsgründen eingestellt.

Die BaFin erhielt im Berichtsjahr sieben Anfragen ausländischer Aufsichtsbehörden zu Fällen möglicher Marktmanipulation und fragte selbst 17 Mal bei ausländischen Behörden an.

Tabelle 23

Mitteilungen der Staatsanwaltschaften, Gerichte und des internen Bußgeldreferates zu abgeschlossenen Marktmanipulationsverfahren

Zeitraum	Gesamt	Entscheidungen der Staatsanwaltschaften		Rechtskräftige gerichtliche Entscheidungen im Strafverfahren				Entscheidungen im Bußgeldverfahren	
		Einstellungen	Einstellungen gegen Zahlung einer Geldauflage	Entscheidungen durch das Gericht	Verurteilungen im Strafverfahren	Verurteilungen nach Hauptverhandlung	Freisprüche	Einstellungen	Rechtskräftige Bußgelder
2003	1	0	0	0	0	0	0	0	1
2004	14	7	0	0	1	1	0	1	4
2005	17	8	3	0	0	3	0	2	1

Nachfolgend sind einige der 2005 ergangenen Entscheidungen dargestellt.

Insiderring

Die beiden Beschuldigten warben im Sommer 2000 interessierte Anleger an und verwendeten die so vereinnahmten Beträge von etwa 500.000 DM, um Wertpapiere zu kaufen. Einer der Beschuldigten galt aufgrund langjähriger Beratertätigkeit und eigener Pressepublikationen als Anlagespezialist und Meinungsmacher am Markt.

Er erwarb mit dem Anlegerkapital Aktien und empfahl anschließend diese Werte in den Medien, über Hotlines und an Fonds, die seine Empfehlungen regelmäßig umsetzten. Kraft seiner Marktmacht gelang es ihm, den Börsenwert der Aktien kurzfristig nach oben zu treiben. Anschließend veräußerte der Beschuldigte die Wertpapiere gewinnbringend. Die Gewinne von rund 60.000 € verblieben zu 30 beziehungsweise 20 % bei den beiden Beschuldigten, 50 % erhielten die Anleger.

Das LG Stuttgart verurteilte die Beschuldigten im August 2002 wegen verbotenen Insiderhandels zu Freiheitsstrafen von jeweils einem Jahr auf Bewährung. Auf Revision der beiden Angeklagten hob der BGH im November 2003 das Urteil auf und verwies das Verfahren zur erneuten Verhandlung und Entscheidung an das LG Stuttgart zurück. In seiner Begründung führte der BGH aus, dass das Verhalten der Angeklagten nicht als Insiderhandel, sondern als Marktmanipulation zu werten sei. Das LG Stuttgart verurteilte die Beschuldigten daraufhin wegen verbotener Marktmanipulation in mehreren Fällen zu einer Freiheitsstrafe von jeweils sechs Monaten, die zur Bewährung ausgesetzt wurde. Das Urteil ist seit dem 14. Januar 2005 rechtskräftig.

Metabox AG

Das LG Hildesheim verurteilte am 8. Juli 2004 ein Vorstandsmitglied der Metabox AG zu einer Freiheitsstrafe von sieben Monaten auf Bewährung wegen Marktmanipulation durch Veröffentlichung einer unrichtigen Ad-hoc-Meldung vom 10. April 2000. Der Verurteilte hatte wider besseres Wissen den Abschluss eines großen Kaufauftrages bekannt gegeben. Das Urteil ist seit September 2005 rechtskräftig.

Stolberger Telecom AG

Vom 7. bis 12. März 2003 erteilte der Betroffene, ein professioneller Wertpapierhändler, wiederholt Kaufaufträge im Präsenzhandel der Frankfurter Wertpapierbörse, die er vor der Ausführung wieder zurücknahm. Die relativ illiquide Aktie der Stolberger Telecom AG wurde dort als Kassapapier notiert, das heißt, der Preis wurde täglich nur einmal festgestellt. Seine limitierten, großvolumigen Kauforders erteilte er, bevor der Einheitskurs festgestellt wurde. So beeinflussten sie maßgeblich die Taxen des Skontroführers vor der Preisfeststellung und signalisierten dem Markt eine erhöhte Nachfrage. Die Marktteilnehmer erhielten damit eine unzutreffende Information über die Marktlage. Tatsächlich war der Verdächtige an einer Ausführung seiner Kaufaufträge nicht interessiert. Die Aufträge waren für ihn lediglich ein Mittel, um an der Frankfurter Wertpapierbörse Nachfrage vorzutäuschen. Diese sollte Handelsteilnehmer an der Düsseldorfer Börse, an der ein vergleichsweise niedrigeres Preisniveau angezeigt wurde, zu Arbitragekäufen in dem illiquiden Wertpapier animieren. Dort hatte sich der Verdächtige mit einer Verkaufsoffer über 5.000 Aktien positioniert. Aufgrund des angezeigten Preisunterschieds an beiden Börsen gelang es ihm, seinen Bestand in dieser illiquiden Aktie an der Börse Düsseldorf zu veräußern.

Die BaFin verhängte im Juli 2004 ein Bußgeld in Höhe von 15.000 €. Nach Einspruch des Betroffenen setzte das AG Frankfurt am Main die Geldbuße im Januar 2005 auf 5.000 € fest.

Euro-Bund-Future und Euro-Bobl-Future

Im August 2004 setzten sechs Mitarbeiter einer international agierenden Großbank von London aus folgende Handelsstrategie um: Ausgangspunkt war eine Basisposition, bestehend aus einer Short Position in Bund- und Bobl-Futures und einer korrespondierenden Long Position in Staatsanleihen. Die Verdächtigen kauften dann an einem ausgewählten Börsentag an der Terminbörse Eurex innerhalb von etwa einer Stunde zur Preissteigerung Future-Kontrakte. Sie stellten hierbei immer dann Kauforders mit dem Limit der besten Briefseite ein, wenn die Preisentwicklung in den beiden Futures-Produkten stagnierte. Durch die Ausführung der Aufträge trieben die Verdächtigen gezielt die Börsenpreise an der Eurex in den beiden Kontrakten sukzessive nach oben. Gleichzeitig gelang es, mittelbar auch die Preise für festverzinsliche Staatsanleihen mit vergleichbarer Laufzeit nach oben zu treiben, deren Preisentwicklung mit den an der Eurex gehandelten Zinsderivaten eng korreliert. Anschließend verkauften sie auf dem künstlich erhöhten Niveau innerhalb weniger Sekunden über verschiedene elektronische Handelsplattformen Staatsanleihen im Werte von ca. 12,4 Mrd. €. Da die Verdächtigen dabei irrtümlich mehr Anleihen verkauften, als sie im Bestand hatten, wurden kurz darauf Anleihen im Werte von ca. 3,77 Mrd. € zurückgekauft. Insgesamt erzielten die Händler bei dieser Strategie einen Gewinn von ca. 17,5 Mio. US \$, wovon etwa zwei Drittel auf die Verkäufe und ein Drittel auf die Rückkäufe der Anleihen entfiel.

Die BaFin arbeitete bei der Sachverhaltsermittlung eng mit anderen europäischen Aufsichtsbehörden zusammen, insbesondere der britischen FSA und der italienischen CONSOB sowie mit der Handelsüberwachungsstelle der Eurex. Da sich dabei der Verdacht einer Marktmanipulation der Börsenpreise an der Eurex ergab, erstattete die BaFin im Januar 2005 Anzeige bei der Staatsanwaltschaft Frankfurt am Main. Diese lehnte es jedoch gemäß § 170 Abs. 2 StPO ab, Ermittlungen aufzunehmen, weil gegen die Angezeigten der Vorwurf der strafbaren Marktmanipulation aus rechtlichen Gründen nicht erhoben werden könne. Als Grund gab sie die Rechtslage zur Tatzeit an; die Tatzeit lag vor Inkrafttreten des Anlegerschutzverbesserungsgesetzes. Die Staatsanwaltschaft wies gleichzeitig darauf hin, dass aufgrund der geänderten Rechtslage ab Oktober 2004 vergleichbare reine Handelsaktivitäten mit dem Ziel der Preisbeeinflussung als strafbare Manipulation gewertet werden könnten.

Rücker AG

Die Vorstände der im Neuen Markt börsennotierten Rücker AG erkannten spätestens am 12. Juni 2002, dass eine 51-%ige Beteiligung an einer GmbH wertlos und aus der Bilanz der AG auszubuchen war. Die Beteiligung hatte Rücker ein gutes halbes Jahr zuvor für einen zweistelligen Millionenbetrag erworben. Entgegen ihrer Verpflichtung nach § 15 WpHG unterließen die Rücker-Vorstände

es, diesen Wertberichtigungsbedarf in einer Ad-hoc-Mitteilung unverzüglich zu veröffentlichen. Dadurch verhinderten die Beschuldigten, dass der Börsenpreis der Rucker AG entsprechend den wahren wirtschaftlichen Umständen des Unternehmens deutlich sank. Sie wirkten so auf den Börsenpreis der Aktie ein.

Die Staatsanwaltschaft Frankfurt am Main stellte die Ermittlungsverfahren gegen die verantwortlichen Vorstandsmitglieder gegen Zahlung einer Auflage von jeweils 5.000 € gemäß § 153a StPO ein.

Debitel AG

Der im Börsenhandel erfahrene Verdächtige erteilte über seine Bank nacheinander mehrere kleinvolumige Kaufaufträge. Diese waren so limitiert, dass sie alle vorhandenen Kaufaufträge überboten und der Börsenpreis allmählich stieg. Diese Kleinstaufträge wurden im Xetra-Handel ausgeführt. Ziel des Verdächtigen war es, dem verantwortlichen Betreuer, dem so genannten Designated Sponsor dieser Aktie, eine veränderte Marktlage vorzuspiegeln, um ihn zu einer neuen Quotierung zu veranlassen. Ein Designated Sponsor übernimmt die Verpflichtung, während der Handelszeit gleichzeitig limitierte Aufträge für die Nachfrage- und Angebotsseite (Quotes) in das Handelssystem einzustellen und zu diesen Geschäftsabschlüssen zu tätigen.

Tatsächlich passte der Designated Sponsor seine Quotierung an und stellte nun höhere Geld- und Briefquotes. Der Verdächtige stellte daraufhin großvolumige Verkaufsaufträge ein, die gegen den Designated Sponsor auf dem künstlich erhöhten Preisniveau ausgeführt wurden. Diese Vorgehensweise wiederholte der insgesamt sehr aktiv handelnde Verdächtige mehrmals. Innerhalb eines knappen Monats erzielte er einen Gewinn von rund 50.000 €.

Die Staatsanwaltschaft Frankfurt sah im November 2005 gemäß § 154 StPO von der Anklageerhebung ab, da gegen denselben Beschuldigten im Mai 2005 bereits wegen eines anderen Verstoßes gegen das WpHG Anklage erhoben worden war und die hier zu erwartende Strafe daneben nicht ins Gewicht falle.

Verdachtsanzeigen

Seit November 2004 erhält die BaFin Meldungen von Instituten und Betreibern außerbörslicher Märkte, wenn diese den Verdacht haben, dass Geschäfte gegen das Insiderhandels- oder Marktmanipulationsverbot verstoßen. Die ersten Erfahrungen mit dieser neuen gesetzlichen Pflicht gemäß § 10 WpHG sind positiv. Die Hinweise der Institute stellen eine neue hilfreiche Quelle für mögliche Untersuchungen der BaFin dar. Sie ermöglichen vor allem kurzfristige Untersuchungen und Anzeigen. Beispielsweise konnte die BaFin einen Fall innerhalb von drei Monaten abschließen und die Verdächtigen anzeigen.

Anfangs bestehende Unsicherheiten konnte die BaFin im Dialog mit Instituten und Verbänden weitgehend ausräumen. Die Aufsicht stellte zum Beispiel klar, dass die Anzeigepflicht erst mit Abschluss

des Geschäfts entsteht. Allerdings kann eine Anzeigepflicht auch noch lange nach dem Geschäft entstehen, wenn das Institut etwa zusätzliche Informationen erhält, die dazu führen, dass es ein Geschäft nun als verdächtig bewertet. Die BaFin begrüßt, dass die Institute Meldungen nicht inflationär abgeben, nur um sich vor Sanktionen zu schützen, die drohen, wenn Meldungen versäumt werden.

Im Berichtsjahr erhielt die BaFin 68 Verdachtsanzeigen. Die Verdachtsmeldungen kamen vor allem von Privatbanken, Wertpapierhandelsbanken und Sparkassen. Häufig nutzten die Institute dabei ein Formular, das die BaFin zur Verfügung gestellt hat. Dies trug zur inhaltlichen Qualität der Meldungen bei. Eine Meldung leitete die britischen FSA an die BaFin weiter. 14 angezeigte Sachverhalte führten zu förmlichen Untersuchungen (acht Insider- und sechs Marktmanipulationsuntersuchungen). Davon zeigte die BaFin zwei Fälle mit insgesamt neun Personen wegen des Verdachts des Insiderhandels an. Bei 21 Eingaben bestätigte sich der Verdacht nicht.

4.4 Ad-hoc-Publizität und Directors' Dealings

Ad-hoc-Publizität

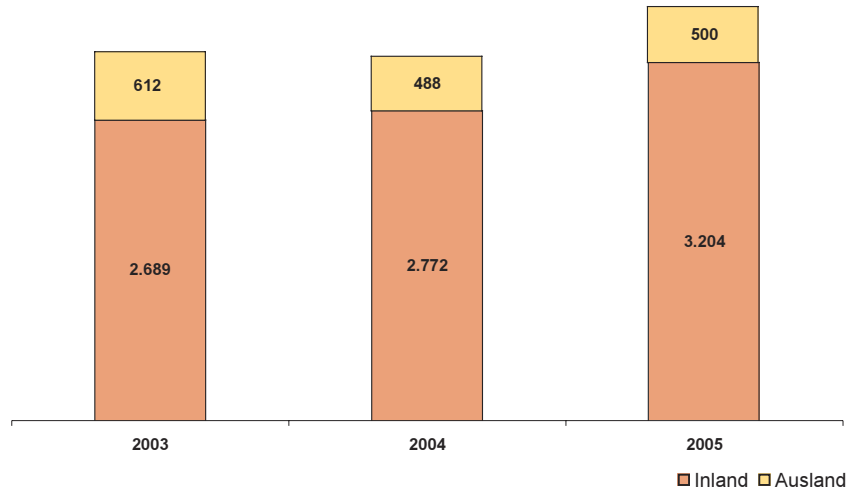
Die Pflicht zur Ad-hoc-Publizität beinhaltet, dass börsennotierte Emittenten unverzüglich Informationen über nicht öffentlich bekannte Umstände publik machen müssen. Diese Umstände müssen bereits eingetreten sein oder mit hinreichender Wahrscheinlichkeit feststehen. Voraussetzung ist weiter, dass die Umstände geeignet sind, den Börsen- oder Marktpreis der Finanzinstrumente erheblich zu beeinflussen. Die Ad-hoc-Publizitätspflicht soll erreichen, dass alle Marktteilnehmer schnell und gleichmäßig unterrichtet werden und den gleichen Informationsstand bekommen.

Das Anlegerschutzverbesserungsgesetz hat die Pflichten börsennotierter Emittenten im Bereich der Ad-hoc-Publizität nachhaltig verändert. Die BaFin hat die neuen Regeln im Berichtsjahr in vielen Seminaren und Vorträgen erläutert und viele Einzelfragen der Emittenten beantwortet. Eine praktische Hilfestellung bei der Umsetzung der neuen Regelungen bietet auch der Emittentenleitfaden, den die BaFin Mitte 2005 veröffentlicht hat. Die Aufsicht will damit das Bewusstsein der Emittenten für ihre Pflichten erhöhen und so Verstößen gegen das neue Recht vorbeugen.

● Anzahl der Mitteilungen leicht erhöht.

Die Zahl der Ad-hoc-Mitteilungen erhöhte sich 2005 im Vergleich zum Vorjahr leicht. Insgesamt veröffentlichten die Emittenten 3.704 (Vorjahr: 3.260) Ad-hoc-Mitteilungen. Davon stammten 3.204 (Vorjahr: 2.772) Mitteilungen von inländischen und 500 (Vorjahr: 488) von ausländischen Unternehmen. Für den Anstieg der Ad-hoc-Mitteilungen ist neben den geänderten Regelungen vor allem die Umstellung der Bilanzierung verantwortlich. Viele Emittenten bilanzierten erstmalig nicht mehr nach den Vorgaben des HGB, sondern nach den International Financial Reporting Standards (IFRS) und veröffentlichten die jeweiligen Abschlusszahlen dann per Ad-hoc-Mitteilung.

Grafik 26

Entwicklung der Ad-hoc-Meldungen von 2003-2005**Befreiungen von der Publizitätspflicht**

● Befreiungssachverhalte.

Eine veröffentlichungspflichtige Insiderinformation liegt bereits dann vor, wenn sich diese auf Umstände bezieht, die mit hinreichender Wahrscheinlichkeit eintreten werden. Will der Emittent die Information aber noch nicht veröffentlichen, muss er prüfen, ob er die Veröffentlichung aufschieben kann. Er kann sich von der Ad-hoc-Pflicht solange befreien, wie es der Schutz seiner berechtigten Interessen erfordert, keine Irreführung der Öffentlichkeit zu befürchten ist und er die Vertraulichkeit der Insiderinformation gewährleisten kann. Mehrstufige Entscheidungsprozesse etwa – der Vorstand hat eine Entscheidung mit erheblichem Preisbeeinflussungspotenzial getroffen, der Aufsichtsrat muss dieser aber erst noch zustimmen – stellen regelmäßig einen Befreiungssachverhalt dar.

Der Emittent muss sich selbst befreien. Ein Antrag auf Befreiung von der Ad-hoc-Pflicht bei der BaFin ist nicht mehr möglich. Der Emittent hat der BaFin bei Veröffentlichung jedoch mitzuteilen, dass er diese aufgeschoben hatte. Die BaFin überprüft dann rückwirkend, ob die Voraussetzungen für eine Befreiung tatsächlich vorlagen. Nach anfänglichen Schwierigkeiten nutzten die Emittenten diese Möglichkeit immer mehr. Insgesamt befreiten sich Emittenten börsenzugelassener Wertpapiere 2005 in 168 Fällen.

● BaFin eröffnete 24 Verfahren.

Die BaFin eröffnete 24 neue Verfahren wegen möglichen Verstoßes gegen die Ad-hoc-Publizitätspflicht. 88 Verfahren waren noch aus dem Jahr 2004 offen. Weil Mitteilungen über preisbeeinflussende Insiderinformationen unterlassen wurden, nicht rechtzeitig kamen, nicht richtig oder nicht vollständig waren, hat die BaFin im vergangenen Jahr 13 Geldbußen von bis zu 80.000 € verhängt. Insgesamt 21 Verfahren wurden eingestellt, davon 15 aus Opportunitätsgründen. Zum Jahresende waren noch 78 Verfahren anhängig.

Directors' Dealings

Nach § 15a WpHG müssen Führungskräfte börsennotierter Emittenten die Aufsicht und den Emittenten über ihre eigenen Geschäfte in Aktien des Unternehmens informieren. Der Meldepflicht unter-

liegen auch Personen und Körperschaften, die zu den Führungskräften in enger Beziehung stehen. Der Emittent ist verpflichtet, diese Informationen auf seiner Website zu veröffentlichen. Damit sollen die Marktteilnehmer über Umfang und Zeitpunkt solcher Geschäfte informiert werden.

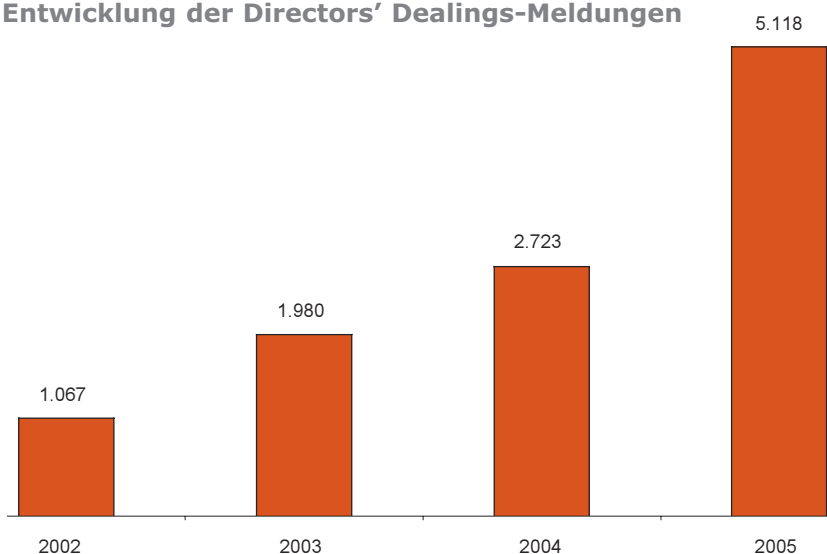
Auch diese Vorschriften zur Mitteilung und Veröffentlichung von Geschäften von Führungspersonen, den Directors' Dealings, hat das Anlegerschutzverbesserungsgesetz umfassend geändert. Erläuterungen der Aufsicht dazu waren daher im Berichtsjahr gefragt. Die BaFin organisierte zahlreiche Vorträge und führte viele persönliche Gespräche mit den Führungspersonen und ihren meldepflichtigen Angehörige. Auch der Emittentenleitfaden enthält einige Ausführungen zu den neuen Regelungen. Darüber hinaus bietet die BaFin auf ihrer Homepage ein Mitteilungsformular für die Meldepflichtigen.⁷⁸

Zahl der Directors' Dealings-Meldungen erheblich gestiegen.

Im Berichtszeitraum meldeten die Mitteilungspflichtigen der BaFin 5.118 (Vorjahr: 2.723) Geschäfte. Der Anstieg ist zum einen darauf zurückzuführen, dass die Meldepflicht sich nun auch auf juristische Personen erstreckt. Zum anderen sind nun nicht nur die Mitglieder der Unternehmensorgane meldepflichtig. Vielmehr müssen auch Personen ihre Geschäfte melden, die regelmäßig Zugang zu Insiderinformationen haben und die wesentliche unternehmerische Entscheidungen treffen. Daneben wurde die Bagatellgrenze erheblich gesenkt. Die Meldepflicht tritt nun ein, wenn die Gesamtsumme der Geschäfte der Führungsperson und aller Personen, die mit ihr in enger Beziehung stehen, bis zum Ende des Kalenderjahres 5.000 € erreicht. Früher lag die Bagatellgrenze bei 25.000 € pro Meldepflichtigem innerhalb von 30 Tagen.

Grafik 27

Entwicklung der Directors' Dealings-Meldungen



⁷⁸ www.bafin.de > Für Anbieter > Börsennotierte Unternehmen > Directors' Dealings, § 15a WpHG.

Die BaFin stellt auf ihrer Internetseite eine Datenbank mit den nach § 15a WpHG veröffentlichten Geschäften zur Verfügung.⁷⁹ Damit eröffnet sie den Anlegern und der interessierten Öffentlichkeit eine zentrale Informationsquelle für die Geschäfte von Unternehmensinsidern.

Bußgeldverfahren.

Die BaFin eröffnete 2005 zwei neue Verfahren wegen möglicher Verstöße gegen § 15a WpHG. Aus dem Vorjahr waren noch 152 Bußgeldverfahren offen. 62 Verfahren konnte die BaFin abschließen. In drei Fällen verhängte sie Geldbußen von bis zu 7.500 €. 59 Verfahren wurden eingestellt, davon 54 aus Opportunitätsgründen. Zum Jahresende waren noch 92 Verfahren offen.

Insiderverzeichnisse

Für börsennotierte Emittenten und für von ihnen beauftragte Dienstleister besteht seit Oktober 2004 die Pflicht, Insiderverzeichnisse zu führen. Die Unternehmen müssen nun Verzeichnisse über solche Personen anlegen, die für sie tätig sind und bestimmungsgemäß Zugang zu Insiderinformationen haben. Mindestvorgaben enthält die Wertpapierhandelsanzeige- und Insiderverzeichnisverordnung. Wie die Unternehmen die Verzeichnisse aufbauen, steht ihnen frei. Die Personen, die in den Verzeichnissen geführt werden, sind über die allgemeinen betrieblichen Verschwiegenheitspflichten hinaus besonders zu belehren und auf die Folgen eines Verstoßes gegen die Pflichten hinzuweisen. Der Emittentenleitfaden enthält auch hierzu ausführliche Erläuterungen. Erläutert hat die BaFin die neuen Regeln auch in Vorträgen und persönlichen Gesprächen.

Die ersten Erfahrungen zeigen, dass die neue Pflicht die betroffenen Mitarbeiter sensibler im Umgang mit Insiderinformationen gemacht hat. Daneben ermöglichen die Verzeichnisse den Emittenten, den Fluss der Insiderinformation zu überwachen und damit ihren Geheimhaltungspflichten nachzukommen. Hat sich bereits ein konkreter Verdachtsfall ergeben, erleichtern die Verzeichnisse es der BaFin, den Kreis der Insider zu ermitteln.

4.5 Stimmrechte

Derjenige, der an einer börsennotierten Gesellschaft einen Stimmrechtsanteil von 5, 10, 25, 50 oder 75 % erreicht, über- oder unterschreitet, muss diese Veränderung der Gesellschaft und der BaFin innerhalb von sieben Kalendertagen mitteilen. Die Pflicht trifft Aktionäre von inländischen Gesellschaften, die zum amtlichen oder geregelten Markt an einer deutschen Börse zugelassen sind. 2005 waren das 448 (2004: 484) Gesellschaften im amtlichen und 479 (2004: 527) im geregelten Markt.

BaFin erhielt fast 3.000 Stimmrechtsmitteilungen.

Im Jahr 2005 erhielt die BaFin 2.906 Mitteilungen über Stimmrechtsveränderungen. Damit übertrifft auch im dritten Jahr in Folge die Anzahl der Mitteilungen diejenige aus dem Vorjahr (2004: 2.276, 2003: 2.060).

⁷⁹ www.bafin.de > Datenbanken und Statistiken > Datenbanken.

● BaFin eröffnete 81 Verfahren.

2005 eröffnete die BaFin 81 Verfahren wegen des Verdachts der unterlassenen, nicht rechtzeitigen, nicht richtigen oder nicht vollständigen Mitteilung oder Veröffentlichung bedeutender Stimmrechtsanteile. Aus den Vorjahren waren 717 Verfahren offen. In 73 Fällen verhängte die BaFin Geldbußen von bis zu 45.000 €. 310 Verfahren wurden eingestellt, davon 265 aus Opportunitätsgründen. 415 Verfahren waren zum Jahresende noch offen.

● Vorbereitung auf Transparenzrichtlinie.

Die BaFin hat 2005 begonnen, sich auf die 2006/2007 anstehende Umsetzung der Transparenzrichtlinie vorzubereiten. Die Richtlinie sieht unter anderem zusätzliche Meldeschwellen und kürzere Melded Fristen vor. Um den Betroffenen die Mitteilungen zu vereinfachen, erarbeitete CESR ein standardisiertes Mitteilungsformular, das mit Umsetzung der Transparenzrichtlinie an die nationalen Bedürfnisse angepasst wird. Mit dem Formblatt verspricht sich die BaFin einen deutlichen Rückgang der nach wie vor hohen Anzahl an fehlerhaften Mitteilungen und Veröffentlichungen.

5 Unternehmensübernahmen

Die BaFin überwacht die Einhaltung der Vorschriften für Angebots- und Befreiungsverfahren nach dem Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz (WpÜG). Ziel des Gesetzes ist die Gleichbehandlung der Aktionäre sowie die Gewährung umfassender Informationen und Transparenz bei den Angebotsverfahren. Das Verfahren soll möglichst schnell durchgeführt werden, um die Zielgesellschaft nicht unangemessen in ihrer Geschäftstätigkeit zu behindern.

● Zunahme bei den Angebotsverfahren.

Die BaFin registrierte insbesondere im zweiten Halbjahr 2005 eine Belebung des Übernahmemarktes. Im Vergleich zu den 32 Angeboten im Vorjahr stieg die Zahl der veröffentlichten Angebote im Berichtsjahr auf 38. Wie in den Jahren zuvor stellten die Befreiungsverfahren einen beträchtlichen Teil der Aufsichtstätigkeit dar. 2005 wurden insgesamt 117 Anträge auf Befreiung von den Pflichten des WpÜG gestellt.

Tabelle 24
Sitz der Bieter

Bieter-Sitz	Sitz Muttergesellschaft des Bieters	Anzahl 2005	Anzahl 2004	Anzahl 2003	Anzahl 2002
Deutschland	Deutschland	19	16	19	16
Deutschland	Belgien	2		2	1
Deutschland	Dänemark		1		
Deutschland	Großbritannien	2		2	2
Deutschland	Italien				1
Deutschland	Niederlande		1		
Deutschland	Schweden				2
Deutschland	Schweiz				1
Deutschland	USA	1	4	4	2
Deutschland	VR China	1			
Deutschland	Cayman Islands		2		
Deutschland	Channel Islands	2			
Deutschland	Japan	1			
Belgien	Belgien		1		
Frankreich	Frankreich		1	1	1
Großbritannien	Großbritannien		1	1	
Irland	Irland				1
Italien	Italien	1		1	
Luxemburg	Luxemburg		1		2
Luxemburg	USA	1			
Niederlande	Niederlande	2		2	
Österreich	Österreich	2	1	1	1
Russische Föderation	Russische Föderation	1			
Bermuda	Bermuda			1	
British Virgin Islands	British Virgin Islands			1	
Cayman Islands	Cayman Islands			1	
Canada	Canada			3	
Schweiz	Schweiz	2	2	4	3
USA	USA	1	1	2	1
	Summe	38	32	45	34

● Anstieg der innerdeutschen Übernahmen.

Die Zahl der Übernahmen nahm im Berichtsjahr mit 38 Angebotsverfahren (Vorjahr: 32) leicht zu. Wie im Vorjahr bestand die Hälfte der Verfahren aus Angeboten von Bietern, die ihren Sitz in Deutschland hatten. Erstmals seit Inkrafttreten des WpÜG traten Bieter aus China und Russland in den Angebotsverfahren auf.

Von besonderer Bedeutung waren im Berichtsjahr die Übernahme der Bayerischen Hypo- und Vereinsbank AG (HVB) durch die italienische UniCredito Italiano SpA (UniCredit) und die Untersuchungen der BaFin zu einem möglichen Acting in Concert bei der Deutschen Börse AG.

5.1 Angebotsverfahren

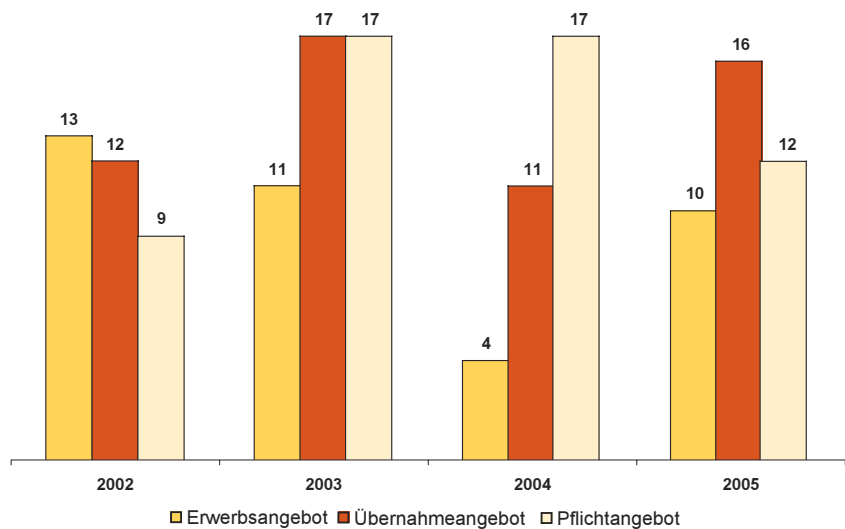
● Angebotsarten.

Die BaFin gestattete sämtliche der in 2005 eingereichten 38 Angebotsunterlagen.⁸⁰ Zwölf der durchgeführten Angebote waren Pflichtangebote. Zur Abgabe eines Pflichtangebots ist der Bieter nach § 35 Abs. 2 WpÜG verpflichtet, wenn er 30 % oder mehr der

⁸⁰ www.bafin.de > Datenbanken & Statistiken > Datenbanken.

Stimmrechte innehat. Er hat damit die Kontrolle an der Zielgesellschaft erlangt. Bei 16 Verfahren handelte es sich um Übernahmeangebote. Übernahmeangebote sind auf den Erwerb einer Kontrollstellung gerichtet, ohne dass der Bieter diese bereits innehat. Zehn Verfahren waren einfache Erwerbsangebote. Dies sind Angebote, zu denen der Bieter nicht verpflichtet ist, und mit deren Durchführung er auch nicht beabsichtigt, die Kontrolle an der Zielgesellschaft zu erwerben. Für solche Erwerbsangebote sieht das WpÜG ein vereinfachtes Verfahren vor.

Grafik 28

Zahl der Angebotsverfahren

Bußgelder.

2005 leitete die BaFin wegen möglichen Verstoßes gegen das WpÜG insgesamt sechs neue Bußgeldverfahren ein. Aus den Vorjahren waren noch 56 Verfahren anhängig. 19 Verfahren stellte die BaFin aus Opportunitätsgründen ein. Ein Verfahren, in dem die BaFin wegen verspäteter Abgabe eines Pflichtangebots ein Bußgeld verhängt hatte, ist gegenwärtig beim BGH anhängig. Zum Ende des Berichtszeitraums waren insgesamt noch 43 Verfahren offen.

Merkblatt zum Rückwerb eigener Aktien.

Die Zielgesellschaft kann selbst als Bieterin auftreten, wenn sie eigene Aktien in einem Angebotsverfahren erwerben möchte. Aktienrechtlich ist dieser Rückwerb eigener Aktien auf 10 % des Grundkapitals beschränkt. Dieser Rückwerb durch ein Angebotsverfahren stellt einen Sonderfall des Erwerbsangebotes dar, mit der Folge, dass das WpÜG einschlägig ist. Eine sachgerechte Einschränkung ist jedoch erforderlich, um die Besonderheiten des Rückwerbs zu berücksichtigen. Die BaFin veröffentlichte 2005 ein Merkblatt, um den Charakteristika des Rückwerbs eigener Aktien in Angebotsverfahren nach dem WpÜG Rechnung zu tragen.⁸¹ 2005 wurden drei Angebote zum Rückwerb eigener Aktien durchgeführt.

⁸¹ www.bafin.de > Rechtliche Grundlagen & Verlautbarungen > Sonstiges.

- Hohes Transaktionsvolumen bei UniCredit-HVB.

Wie auch in den Jahren zuvor lag das Transaktionsvolumen⁸² bei den meisten Angeboten unter 100 Mio. €. Das Angebot an die Aktionäre der Adler Real Estate AG stellte mit 159.000 € dabei das Angebot mit dem geringsten Transaktionsvolumen dar. Das Übernahmeangebot der UniCredit an die Aktionäre der HVB war mit ca. 16,6 Mrd. € das Verfahren mit dem bislang größten Transaktionsvolumen.

Übernahmeangebot der UniCredit an die Aktionäre der HVB

Bei dem Übernahmeangebot der UniCredit an die Aktionäre der HVB traten zahlreiche aufsichtsrechtliche Fragen auf. Die BaFin stand mit der italienischen Wertpapieraufsicht CONSOB und – wegen des parallelen Angebotsverfahrens an die Aktionäre der HVB-Tochter Bank Austria Creditanstalt AG – der österreichischen Übernahmekommission in regelmäßigem Kontakt. Es zeigte sich, dass das WpÜG ausreichende Möglichkeiten bietet, um grenzüberschreitende Übernahmen dieser Größe und Komplexität zu bewältigen.

- Tausch-Übernahmeangebot in Deutschland zulässig.

Während das österreichische Angebot an die Aktionäre der Bank Austria Creditanstalt AG als Bar- und Tauschangebot ausgestaltet werden musste, konnte das Angebot an die Aktionäre der HVB als reines Tauschangebot erfolgen. Das WpÜG erlaubt ein reines Tausch-Übernahmeangebot, bei dem den Aktionären als Gegenleistung nicht Bargeld, sondern Aktien angeboten werden. Voraussetzung ist, dass es sich um liquide Aktien handelt, die zum Handel an einem organisierten Markt zugelassen sind (§ 31 Abs. 2 WpÜG). Dabei müssen den Inhabern stimmberechtigter Aktien – wie den HVB-Stammaktionären – als Gegenleistung Aktien angeboten werden, die ebenfalls ein Stimmrecht vermitteln. Eine bestimmte Qualität des Stimmrechts ist gesetzlich nicht vorgegeben. Auch Aktien, die zwar formal ein Stimmrecht vermitteln, jedoch gewissen Stimmrechtsbeschränkungen unterliegen, können eine zulässige Gegenleistung darstellen.

- Ausschluss bestimmter ausländischer Aktionäre.

Die BaFin gestattete UniCredit, Aktionäre mit Sitz in Japan, den USA und Australien vom Angebot auszunehmen. Ein Ausschluss ausländischer Aktionäre kann erfolgen, wenn der Bieter mit der Abgabe des Angebotes die Vorschriften eines anderen Staates außerhalb des Europäischen Wirtschaftsraumes einhalten muss und ihm die Abgabe des Angebotes deshalb unzumutbar ist (§ 24 WpÜG). Bestehen für den Bieter nach den ausländischen Vorschriften jedoch Befreiungsmöglichkeiten oder Erleichterungen, sieht die BaFin die Abgabe des Angebots nach deutschem Recht als zumutbar an. Spezielle institutionelle Aktionäre aus den USA und Australien musste UniCredit jedoch mit in das Angebot einbeziehen, da diesbezüglich nur vereinfachte Verfahrensvorschriften zu beachten waren.

- Freistellung des Handelsbestands.

UniCredit wurde auch eine Freistellung des Handelsbestandes nach § 20 WpÜG erteilt. Mit dieser Freistellung kann der Bieter die Wert-

⁸² Das Transaktionsvolumen wird berechnet durch die Anzahl der vom Bieter zu erwerbenden Aktien, multipliziert mit der vom Bieter im Angebotsverfahren gebotenen Gegenleistung pro Aktie. Zu diesem Betrag werden noch die Transaktionsnebenkosten addiert.

papiere der Zielgesellschaft, die Gegenstand seines Handelsbestandes sind, in Bezug auf Pflichten, die ihn im Zusammenhang mit dem Angebotsverfahren treffen, unberücksichtigt lassen. Beispielsweise können die Kaufpreise für diese Wertpapiere bei der Bestimmung der Gegenleistung außer Betracht gelassen werden. Voraussetzung für die Freistellung ist, dass der Bieter hinsichtlich der Wertpapiere, die Gegenstand des Handelsbestandes sind, von einer Einflussnahme auf die Zielgesellschaft Abstand nimmt und seine Spekulationsabsicht darlegt.

Buchwertklauselbefreiung.

Eine mittelbare Kontrollerlangung kann zum Beispiel erfolgen, wenn ein Bieter infolge eines Übernahmeangebots über 50 % an der Zielgesellschaft erlangt und diese damit zum Tochterunternehmen des Bieters wird. Dann werden dem Bieter auch die von der Zielgesellschaft an börsennotierten inländischen Aktiengesellschaften gehaltenen Beteiligungen zugerechnet. Dies kann ein Pflichtangebot nach § 35 WpÜG erforderlich machen. Ist das eigentliche Ziel des Kontrollerwerbs aber nicht die mittelbar von der Gesellschaft gehaltene Beteiligung, sondern die Gesellschaft selbst, kann die BaFin von der Abgabe eines Pflichtangebots befreien. Voraussetzung dafür ist, dass der Buchwert der mittelbar erlangten Beteiligung weniger als 20 % des Aktivvermögens der Gesellschaft ausmacht. Die BaFin befreite auf dieser Grundlage UniCredit wegen mittelbarer Kontrollerlangung an verschiedenen inländischen börsennotierten Tochtergesellschaften der HVB.

Prospektangaben in deutscher Sprache.

Bei einem Tauschangebot – auch nach dem WpÜG – sind prospektrechtliche Vorgaben zu beachten. So müssen die nach § 7 WpPG erforderlichen Prospektangaben für die als Gegenleistung angebotenen Aktien mit in die Angebotsunterlage aufgenommen werden. Dies ist nicht erforderlich, wenn zuvor für diese Aktien ein Prospekt im Inland in deutscher Sprache veröffentlicht wurde und dieser während der Laufzeit des Angebotes als gültiger Prospekt veröffentlicht bleibt. UniCredit hatte für die den HVB-Aktionären als Gegenleistung gebotenen UniCredit-Aktien einen Wertpapierprospekt bei der italienischen Aufsichtsbehörde CONSOB eingereicht. Der gebilligte Prospekt wurde anschließend nach Deutschland notifiziert und war damit gültig. Da UniCredit jedoch nur einen englischsprachigen Prospekt veröffentlicht hatte, mussten die Prospektangaben in deutscher Sprache mit in die Angebotsunterlage aufgenommen werden.

Kartell- und bankenaufsichtsrechtliche Genehmigungen.

Für den Vollzug des Übernahmeangebotes der UniCredit waren diverse kartellrechtliche und bankenaufsichtsrechtliche Freigaben in verschiedenen Staaten erforderlich. UniCredit nahm entsprechende Bedingungen in das Angebot auf.

Der Bieter darf Übernahme- und Erwerbsangebote unter Bedingungen stellen, sofern diese hinreichend bestimmt sind und er deren Eintritt nicht beeinflussen kann. Der Eintritt oder Ausfall der Bedingung muss bis zum Ende der Annahmefrist feststehen. Die BaFin lässt Ausnahmen von diesem Grundsatz nur zu, wenn der Bieter das Angebot nach Ablauf der Annahmefrist noch nicht vollziehen darf, weil er sonst gegen anderweitige gesetzliche Bestimmungen verstoßen würde. Die Verlagerung des Eintrittszeitpunkts der

Bedingungen über den Ablauf der Annahmefrist hinaus ist mit Nachteilen für die betroffenen Aktionäre verbunden. Sie erhalten ihre Gegenleistung nicht sofort nach Ablauf der Annahmefrist, bleiben andererseits aber an das Angebot gebunden. Die BaFin akzeptiert daher einen Bedingungseintritt, der nicht kurz nach Ablauf der Annahmefrist erfolgt, nur dann, wenn den Aktionären ein Ausgleich für diese Nachteile gewährt wird. Der Bieter muss daher entweder den Aktionären ein zusätzliches Rücktrittsrecht einräumen oder sicherstellen, dass ein Handel mit den von den Aktionären eingereichten Aktien möglich und eine gewisse Liquidität in diesem Handel zu erwarten ist. UniCredit verpflichtete sich, einen Dritten als Designated Sponsor zu benennen, um einen liquiden Handel der eingereichten HVB-Aktien an der Börse zu gewährleisten.

Angebotsänderungen

Nach der Veröffentlichung der Angebotsunterlage und während der Annahmefrist können neue Tatsachen auftreten, die für den Erfolg des Angebotes relevant sind. Die Möglichkeiten, ein Angebot zu ändern, sind in § 21 WpÜG geregelt. Danach kann der Bieter entweder die Gegenleistung erhöhen, neben der gebotenen Gegenleistung wahlweise eine andere Gegenleistung bieten, die Mindestannahmequote verringern oder auf Bedingungen verzichten. Außerhalb dieses Rechtsrahmens kann er die Annahmefrist nicht einseitig verlängern, um dadurch das Angebot doch noch zu einem erfolgreichen Abschluss zu bringen.

Es kommt entscheidend auf das Annahmeverhalten der Aktionäre an, wenn ein Bieter sein Angebot unter die Bedingung gestellt hat, dass während der Annahmefrist eine bestimmte Annahmequote erreicht wird. Die während der Annahmefrist regelmäßig zu veröffentlichenden Wasserstandsmeldungen enthalten zwar die Zahl der eingereichten Annahmeerklärungen. Eine ausreichend verlässliche Grundlage, um kurz vor Ablauf der Annahmefrist erkennen zu können, ob die Mindestannahmequote erreicht worden ist, sind sie aber nicht. Die meisten Aktionäre nehmen das Angebot erst zum Schluss der Frist an.

Sperrfrist bei Nichterreichen einer Annahmeschwelle.

Scheitert ein Angebot, weil die Annahmeschwelle nicht erreicht wurde, darf der Bieter innerhalb eines Jahres kein erneutes Angebot an die Aktionäre derselben Zielgesellschaft abgeben. Die BaFin kann den Bieter von dieser Sperrfrist befreien, wenn die Zielgesellschaft damit einverstanden ist. Eine solche Befreiung erteilte die BaFin an die NDO Services B.V. im Hinblick auf das gescheiterte Angebot an die Aktionäre der Arxes AG vom 1. September 2005.

Im Berichtsjahr enthielten elf Angebotsverfahren Mindestannahmeschwellen, von denen lediglich drei Verfahren erfolgreich waren, ohne dass das ursprüngliche Angebot geändert werden musste. Vier weitere Verfahren waren erst nach einer Verringerung der Annahmeschwelle im Wege der Angebotsänderung erfolgreich. Vier Verfahren scheiterten, da die Annahmeschwelle nicht erreicht wurde.

Aktualisierung der Angebotsunterlage.

Ändert der Bieter den Angebotsinhalt ab, muss er die Änderungen nach § 21 WpÜG veröffentlichen. Darüber hinaus muss er Verände-

rungen seines Aktienbestandes und gegebenenfalls Käufe zu einem höheren Preis während der Annahmefrist regelmäßig veröffentlichen: die so genannten Wasserstandsmeldungen nach § 23 WpÜG. Erwirbt er dabei die Aktien zu einer Gegenleistung, die höher als die im Verfahren angebotene Leistung ist, erhöht sich das Angebot automatisch nach § 31 Abs. 4 WpÜG um den Differenzbetrag. Eine darüber hinausgehende, generelle Aktualisierungspflicht des Bieters ist im WpÜG dagegen nicht gesetzlich geregelt.

5.2 Befreiungsverfahren

BaFin erhielt 113 Befreiungsanträge.

Der Bieter kann sich von seiner Verpflichtung, die Kontrollerlangung an der Zielgesellschaft zu veröffentlichen und ein Pflichtangebot an die außenstehenden Aktionäre abzugeben, auf Antrag befreien lassen (§§ 36, 37 WpÜG). 2005 wurden insgesamt 113 solcher Befreiungsanträge gestellt. Sie machten damit den größten Teil der übernahmerechtlichen Anträge aus. Die BaFin gestattete 64 Anträge, einen lehnte sie ab. 15 Anträge wurden zurückgenommen, 33 Anträge befanden sich zum Jahresende noch in Bearbeitung.

Umstrukturierung erneut Hauptanwendungsfall.

Die Aufsicht erhielt 43 Anträge auf Nichtberücksichtigung der Stimmrechte nach § 36 WpÜG. Wie in den Vorjahren bezogen sich die meisten Anträge (31) auf den Kontrollerwerb aufgrund konzerninterner Umstrukturierung. Bei zwölf Anträgen lag dem Kontrollerwerb ein erb- oder familienrechtlicher Sachverhalt zugrunde. Insgesamt 70 Befreiungsanträge wurden nach § 37 WpÜG gestellt, davon fünf Anträge wegen mittelbarer Kontrollerlangung. Die BaFin kann den Antragsteller befreien, wenn dies beispielsweise hinsichtlich der mit der Erlangung der Kontrolle beabsichtigten Zielsetzung, der Beteiligungsverhältnisse oder der tatsächlichen Möglichkeit zur Kontrollausübung gerechtfertigt ist. Einen Beispielskatalog mit speziellen Befreiungstatbeständen enthält die WpÜG-Angebotsverordnung. Im Unterschied zu § 36 WpÜG ist der Antrag nach § 37 WpÜG fristgebunden und muss spätestens innerhalb von sieben Kalendertagen nach Kontrollerlangung gestellt werden.

Befreiung bei fehlender Kontrolle.

Befreiung aufgrund Generalklausel

Die BaFin befreite 2005 einen Antragsteller, weil er keine tatsächliche Möglichkeit zur Ausübung der Kontrolle hatte. Der Antragsteller war einem Stimmpool beigetreten, der mehr als 30 % der Stimmrechte an einer Zielgesellschaft hielt. Dabei hatte er sich dem Abstimmungsverhalten der anderen Poolbeteiligten untergeordnet und war nicht an der Willensbildung des Stimmpools für anstehende Abstimmungsvorgänge beteiligt.

Da hier die Voraussetzungen für ein abgestimmtes Verhalten (Acting in Concert) vorlagen, waren den Poolbeteiligten die Stimmrechte sämtlicher vom Pool gehaltenen Aktien zuzurechnen. Damit erlangte jeder der Poolbeteiligten die Kontrolle an der Zielgesellschaft und war zur Abgabe eines Pflichtangebotes verpflichtet. Nach ständiger Praxis der BaFin ist es dabei für die Zurechnung

irrelevant, ob er innerhalb des Pools Entscheidungen herbeiführen kann oder dem Einfluss der anderen Poolbeteiligten unterliegt. Soweit es aufgrund der fehlenden Einflussmöglichkeit im Stimmpool aber tatsächlich ausgeschlossen ist, dass das betroffene Poolmitglied die Kontrolle an der Zielgesellschaft ausübt, kommt eine Befreiung nach § 37 WpÜG in Betracht.

5.3 Ermittlungen im Fall Deutsche Börse AG

Die Prüfung der BaFin zu einem möglichen Kontrollwerb an der Deutschen Börse AG fand großes Interesse bei Öffentlichkeit und Presse. Im Januar 2005 unterbreitete die Deutsche Börse AG (DBAG) den Aktionären der London Stock Exchange plc (LSE) ein Übernahmeangebot nach englischem Recht. Mehrere, vor allem britische Fondsgesellschaften, die bereits Aktionäre der DBAG waren oder in den folgenden Monaten wurden, wandten sich gegen dieses Übernahmeangebot und äußerten öffentlich ihre Kritik. Die DBAG zog als Reaktion ihr Übernahmeangebot am 6. März 2005 zurück. Im Frühjahr 2005 wandten sich verschiedene Fondsgesellschaften mit Forderungen an die DBAG. Sie forderten die Durchführung von Aktienrückkaufprogrammen, sowie die Demission von Teilen des Vorstandes und Aufsichtsrates der DBAG. Schließlich stellte die britische Fondsgesellschaft TCI im April 2005 einen Abwahantrag gegen den Aufsichtsratsvorsitzenden für die ordentliche Hauptversammlung am 25. Mai 2005. Daraufhin verließ der Vorstandsvorsitzende der DBAG am 9. Mai 2005 das Unternehmen. Der Aufsichtsratsvorsitzende kündigte an, sein Amt zum Jahresende niederzulegen.



Am 18. Mai 2005 leitete die BaFin formal ein Ermittlungsverfahren gegen mehrere Fondsgesellschaften ein. Es bestand der Verdacht, dass sich die Fondsgesellschaften untereinander abgesprochen hätten, um die DBAG zu kontrollieren. In diesem Fall wären die Fondsgesellschaften nach § 35 WpÜG zur Abgabe eines Pflichtangebotes verpflichtet gewesen.

Acting in Concert

Für die Frage, ob der Bieter 30 % oder mehr der Stimmrechte einer Zielgesellschaft hält, kommt es nicht nur auf die direkt als Eigentümer gehaltenen Aktien an. Es können dem Bieter auch Stimmrechte aus Aktien, die nicht in seinem Eigentum stehen, zugerechnet werden (§ 30 WpÜG). Eine besondere Stellung innerhalb dieser Zurechnungsnormen nimmt dabei das Acting in Concert ein. Wechselseitig wird danach zugerechnet, wenn der Bieter oder sein Tochterunternehmen sein Verhalten in Bezug auf die Zielgesellschaft auf Grund einer Vereinbarung oder in sonstiger Weise mit einem Dritten abstimmt. Damit sollen die tatsächlichen Machtverhältnisse in der Zielgesellschaft erfasst werden.

Acting in Concert nur unter engen Voraussetzungen.

Im Einzelnen setzt ein Acting in Concert einen kommunikativen Koordinationsvorgang und im Ergebnis die Verabredung zur Ausübung von Stimmrechten oder zur Ausübung von weiteren aus den Mitgliedschaftsrechten abgeleiteten, besonderen Rechten voraus. Dieses weite Verständnis der BaFin über die eigentlichen Stimmrechte hinaus ist erforderlich, um auch Vorgänge beispielsweise im Aufsichtsrat erfassen zu können. Das OLG München hat sich dieser Auslegung in einer Entscheidung über einen zivilrechtlichen Schadensersatzanspruch wegen unterlassener Abgabe eines Pflichtangebots (§ 38 Nr. 1 WpÜG) angeschlossen.⁸³ Gegen das Urteil ist die Revision beim BGH anhängig. Erforderlich ist darüber hinaus das Ziel einer nachhaltigen und beständigen Einflussnahme auf die Zielgesellschaft. Das Kriterium der Einflussnahme besteht aus zwei Komponenten: Zum einen die Möglichkeit der Einflussnahme und zum anderen die Einflussnahme im materiellen Sinn.

Die Wahl von Aufsichtsratsmitgliedern eröffnet grundsätzlich eine Einflussnahmemöglichkeit. Absprachen über die Wahl von Aufsichtsratsmitgliedern fallen nicht unter die Einzelfallausnahme des § 30 Abs. 2 WpÜG, da sie eine nachhaltige und zeitlich intensive Wirkung auf die Herrschaftsverhältnisse der Zielgesellschaft haben. Ob im konkreten Fall eine Einflussnahmemöglichkeit besteht, ist abhängig von der Quantität und Qualität der Aufsichtsratsmandate und der Struktur des Aufsichtsrats. Nicht als Gesamtplan anzusehen ist die Zusammensetzung des Aufsichtsrates entsprechend der wesentlichen Aktionärsstruktur, so dass durch diese Absicht allein keine Zurechnung begründet wird.

Ergebnis: Keine eindeutigen Beweise.

Die BaFin schloss ihre mehrmonatigen Ermittlungen im Oktober 2005 ab. Trotz zahlreicher Auskunfts- und Vorlageersuchen und Zeugenvernehmungen konnten keine hinreichenden Beweise für ein Acting in Concert der Fondsgesellschaften ermittelt werden. Insbesondere rechtfertigten die vorliegenden Indizien nicht zweifelsfrei die Annahme, dass die betreffenden Fonds ein weitergehendes unternehmerisches Interesse oder einen Gesamtplan für die Deutsche Börse AG hatten.

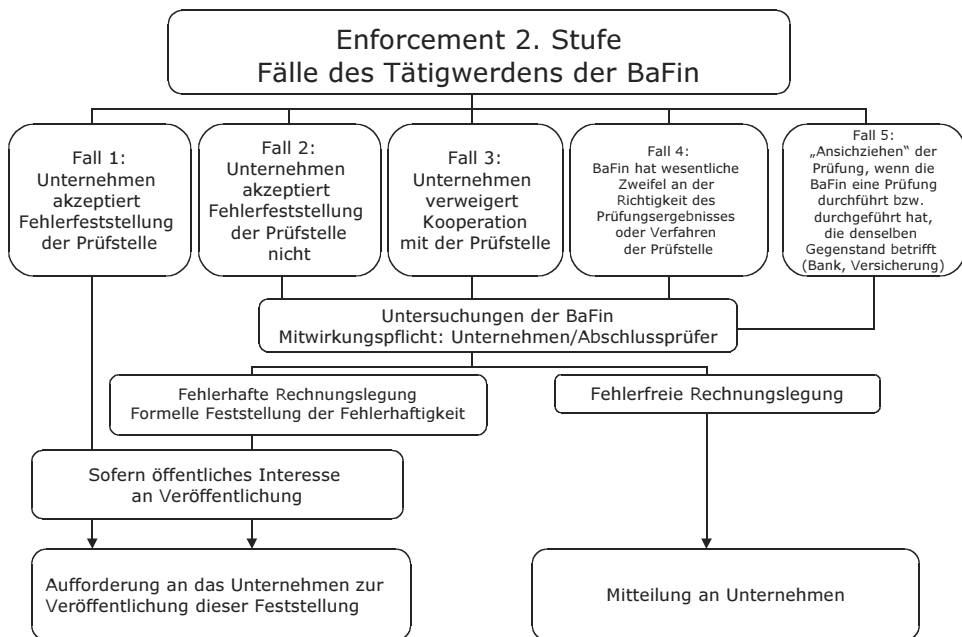
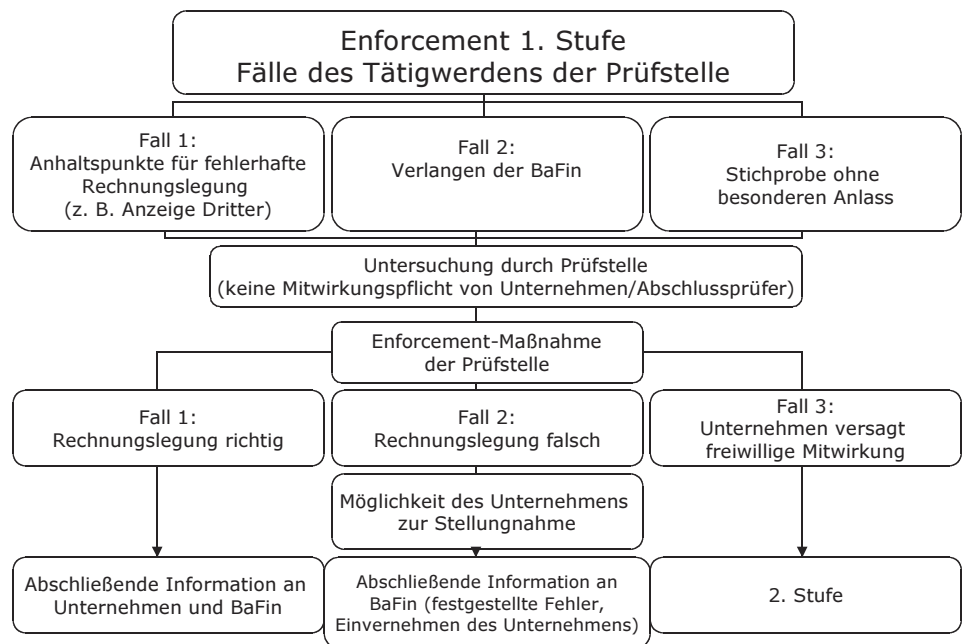
6 Bilanzkontrolle/Enforcement

Das im Juli 2005 eingeführte zweistufige Enforcement-Verfahren unterwirft Unternehmensberichte einer weiteren externen Kontrolle. Geprüft wird die Rechtmäßigkeit der zuletzt festgestellten Jahresabschlüsse und gebilligten Konzernabschlüsse einschließlich der Lageberichte von Unternehmen, deren Wertpapiere an einer inländischen Börse zum Handel im amtlichen oder geregelten Markt zugelassen sind, erstmalig mit Bilanzstichtag 31. Dezember 2004. Prüfungsgrundlage sind die gesetzlichen Vorschriften einschließlich der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung oder den sonstigen durch Gesetz zugelassenen internationalen Rechnungslegungsstandards. Hierzu gehören die Vorschriften des HGB einerseits und die

⁸³ OLG München ZIP 2005, 856, 857.

aufgrund der europäischen IAS-Verordnung übernommenen und angewandten internationalen Rechnungslegungsstandards IAS und IFRS andererseits. Bei Unternehmen mit Sitz im Ausland sind deren angewandte Rechnungslegungsgrundsätze maßgeblich. Ziel des Enforcement ist es, das Vertrauen der Anleger in die Richtigkeit der Unternehmensberichte von kapitalmarktorientierten Unternehmen zu stärken.

Grafik 29
Ablauf Enforcement



- 1.212 Unternehmen unterliegen Bilanzkontrolle.

Zum 31. Dezember 2005 unterfallen insgesamt 1.212 Unternehmen mit Sitz in 28 Ländern dem Enforcement. Davon sind 954 Inländer und 176 Europäer, davon 133 aus EU-Mitgliedstaaten. 82 Unternehmen sind außerhalb Europas ansässig und kommen aus neun Ländern. Die größte Gruppe der außerhalb Deutschlands Ansässigen kommt mit 54 Unternehmen aus den Niederlanden und außerhalb Europas mit 35 Unternehmen aus den Vereinigten Staaten. Es gibt ein breites Spektrum der zu prüfenden Rechnungslegungsvorschriften. Dieses reicht vom deutschen HGB über die IFRS bis hin zu einzelstaatlichen Rechnungslegungsvorgaben.

Eine Liste der Unternehmen, die dem Enforcement unterfallen, ist auf der Internetseite der BaFin abrufbar.⁸⁴

- Beginn der ersten Stufe.

Im August 2005 genehmigten Bundesjustizministerium und Bundesfinanzministerium nach intensiven Vorgesprächen zwischen DPR und BaFin sowohl die Verfahrensordnung als auch das Stichprobenverfahren der Prüfstelle. Damit war der wichtigste Schritt für die Arbeitsfähigkeit der ersten Stufe getan. Inzwischen sind sieben Anlassprüfungen und 45 Stichprobenprüfungen erfolgt. Sieben Verfahren, davon drei Anlass- und vier Stichprobenprüfungen, wurden bis Ende 2005 abgeschlossen. In einem Fall ordnete die BaFin mittlerweile die Veröffentlichung an. Insgesamt plant die Prüfstelle rund 120 Stichprobenprüfungen pro Jahr.

- Zusammenarbeit und Finanzierung.

Mit der neuen Aufgabe galt es auch, organisatorische Aspekte zu klären. Es fanden mehrere Arbeitstreffen mit der DPR statt. Gleichzeitig nahm die BaFin Kontakt mit der Wirtschaftsprüferkammer auf, die routinemäßig Unternehmensberichte auf formale Fehler prüft. Beide vereinbarten einen Informationsaustausch. Das zweistufige Enforcement wird durch eine gesonderte Umlage finanziert. Die Höhe der Umlage richtet sich nach den Börsenumsätzen der Unternehmen. Daneben wies die BaFin alle Vorstände und Gerichte schriftlich auf die Mitteilungspflicht zu aktienrechtlichen Nichtigkeits- und Anfechtungsklagen gegen Jahresabschlüsse und die Bestellung von Sonderprüfern hin. Um die Öffentlichkeit über das neue Enforcement-Verfahren zu informieren, hielten Mitarbeiter der BaFin anlässlich verschiedenster Veranstaltungen Vorträge zur Einführung des neuen Verfahrens.

Tabelle 25
**Länderverteilung
Enforcement**

Deutschland	954
Niederlande	54
Vereinigte Staaten	35
Jersey	26
Japan	23
Österreich	22
Vereinigtes Königreich	18
Schweiz	12
Frankreich	10
Luxemburg	9
Irland	7
Israel	7
Cayman Inseln	6
Kanada	5
Italien	4
Spanien	4
Norwegen	3
Niederländische Antillen	3
Belgien	1
Finnland	1
Gibraltar	1
Island	1
Lettland	1
Schweden	1
Ungarn	1
Australien	1
Brasilien	1
Südafrika	1
Summe	1.212

⁸⁴ www.bafin.de > Datenbanken & Statistiken > Datenbanken.

VII Querschnittsaufgaben



Karl-Burkhard Caspari,
Vizepräsident

1 Geldwäschebekämpfung

1.1 Internationale Geldwäschebekämpfung

Die Financial Action Task Force on Money Laundering (FATF) setzt mit ihren 40 Empfehlungen zur Geldwäschebekämpfung und ihren neun Sonderempfehlungen zur Bekämpfung der Terrorismusfinanzierung die international maßgebenden Standards.

Mit der Dritten EU-Geldwäscherichtlinie⁸⁵, die am 15. Dezember 2005 in Kraft getreten ist, haben die 40 FATF-Empfehlungen europaweit bindenden Charakter erlangt. Die Richtlinie ist innerhalb von zwei Jahren in nationales Recht umzusetzen.

Die Geldwäscherichtlinie formuliert einen Grundkanon an Sorgfaltspflichten, den insbesondere Kreditinstitute, Finanzdienstleister und bestimmte Versicherungsunternehmen einhalten müssen, um Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung vorzubeugen. Sie postuliert einen risikoorientierten Ansatz; das bedeutet, dass die Institute und Versicherer Maßnahmen zur Geldwäscheprävention treffen müssen, die ihrer jeweiligen Risikosituation Rechnung tragen. Unternehmen, deren Geschäft wenig anfällig ist, um für Geldwäsche missbraucht zu werden, können die allgemeinen Sorgfaltspflichten reduzieren. Sie können beispielsweise von der Identifizierung des Kunden und wirtschaftlich Berechtigten absehen. Unternehmen mit höherem Geldwäscherisiko haben entsprechend intensivere Sorgfaltspflichten zu erfüllen.

● Dritte EU-Geldwäscherichtlinie in Kraft getreten.

⁸⁵ www.bafin.de > Rechtliche Grundlagen & Verlautbarungen > EU-/EG-Recht.

- Bekämpfung der Terrorismusfinanzierung weiter im Fokus der FATF.

Dieser risikoorientierte Ansatz ist in Deutschland nicht neu. Er prägt im Finanzsektor bereits seit längerem die hierzulande geltenden geldwäscherechtlichen Pflichten. Die betroffenen Unternehmen haben daher keine grundlegend neuen Anforderungen zu erwarten.

Die Bekämpfung der Terrorismusfinanzierung stand weiterhin im Fokus der FATF. Das Gremium veröffentlichte ein Best Practices Papier zu seiner Sonderempfehlung zu Bargeldkurieren. Außerdem änderte es seine Auslegung der Sonderempfehlung zu den Anforderungen an die Übermittlung von Auftraggeberdaten im grenzüberschreitenden bargeldlosen Zahlungsverkehr. Die letztgenannte Sonderempfehlung soll mit der europäischen Zahlungsverkehrsverordnung einheitlich in Europa umgesetzt werden. Die Verordnung durchläuft derzeit das europäische Gesetzgebungsverfahren. Wird sie verabschiedet, gilt sie – anders als die Geldwäscherichtlinie – in den Mitgliedstaaten unmittelbar.

- BaFin unterstützt China.

Die BaFin unterstützt China bei seinen Bemühungen, Mitglied der FATF zu werden. Das Land hat bereits den offiziellen Status eines FATF-Beobachters. Im Berichtsjahr besuchten mehrere chinesische Delegationen die BaFin, um sich über die hiesige Geldwäschebekämpfung zu informieren. Darüber hinaus hielten BaFin-Mitarbeiter ein einwöchiges Seminar zur Geldwäscherprävention in Peking.

- Zusammenarbeit mit ausländischen Aufsichtsbehörden.

Die BaFin tauscht sich turnusmäßig mit ausländischen Aufsichtsbehörden über das Thema Geldwäscherprävention aus. Besondere Bedeutung hatten im Berichtsjahr bilaterale Treffen mit den US-amerikanischen Behörden Federal Reserve Bank New York und New York State Banking Department sowie mit der englischen Financial Services Authority. Sowohl die Behörden in den USA als auch die Aufsicht in England hatten bei dortigen Niederlassungen und Tochtergesellschaften deutscher Kreditinstitute Defizite in der Geldwäscherprävention festgestellt. Insgesamt zeigte sich, dass die amerikanische und englische Aufsicht den Banken ähnliche Vorgaben machen wie die BaFin.

1.2 Risikoorientierte Geldwäscherprävention

Die BaFin hat im Berichtsjahr weiter darauf geachtet, dass die Institute risikoorientierte Geldwäscherprävention betreiben. Ihr Anliegen war es, dass die Institute sich ihre individuellen Geschäftsrisiken stets vor Augen halten, auch unter Kostengesichtspunkten. Die Schutzmechanismen müssen vorrangig dort ansetzen, wo bei einem Institut die größten Risiken bestehen, für Geldwäsche missbraucht zu werden. Darüber hinaus hat die BaFin das Institut der Wirtschaftsprüfer und die Prüfungsverbände aufgefordert, bei ihren Prüfungen risikoorientierter vorzugehen. Auch die internen Revisoren der Institute müssen risikoorientiert prüfen.

- Rundschreiben zur Erstellung einer Gefährdungsanalyse.

Die BaFin veröffentlichte im Berichtsjahr Leitlinien zur Erstellung einer institutsinternen Gefährdungsanalyse.⁸⁶ Sie sollen den Institu-

⁸⁶ Rundschreiben 8/2005 (GW) vom 24.03.2005.

ten helfen, ihre Geldwäscheprävention risikoorientiert zu gestalten. Kernaufgabe jedes Institutes ist es, den eigenen Geschäftsbetrieb zu analysieren und ein individuelles Risikoprofil abzuleiten. Sämtliche weiteren Geldwäscheabwehrmaßnahmen müssen auf der Gefährdungsanalyse und dem Risikoprofil aufbauen.

- Erleichterungen für kleinere Institute beim EDV-Research.

Risikoorientierte und kostenbewusste Aufsicht bedeutet für die BaFin auch, von den Instituten nicht mehr zu verlangen, als für eine wirksame Geldwäschebekämpfung erforderlich ist. Im Herbst 2005 stellte die Aufsicht klar, dass kleinere Institute nicht zwingend EDV-Researchsysteme installieren müssen. Manuelle Überwachung reicht hier aus, da es um weniger Vertragsparteien, wirtschaftlich Berechtigte und Transaktionen geht als bei großen Instituten.⁸⁷

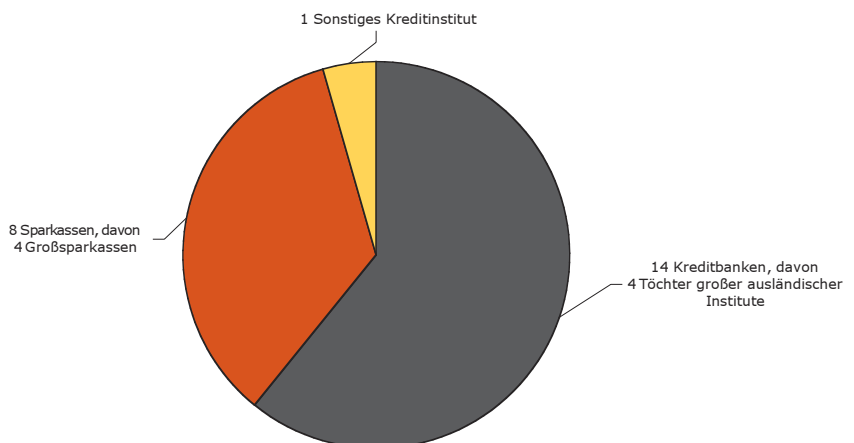
1.3 Geldwäschebekämpfung bei Banken, Versicherern und Finanzdienstleistern

- Geldwäscheprävention in der Kreditwirtschaft.

Die BaFin kontrollierte 2005 mit 23 Sonderprüfungen, ob die Kreditinstitute ihre geldwäscherechtlichen Pflichten einhielten (Vorjahr: 18).

Grafik 30

Verteilung der Sonderprüfungen 2005 nach Institutsgruppen



Bei den Sonderprüfungen handelte es sich nicht in allen Fällen um reine Routineprüfungen. Bei einzelnen Instituten hatte die BaFin einen konkreten Anlass, die Geldwäscheprävention genauer unter die Lupe zu nehmen.

Die Prüfungsberichte zeigten Defizite bei der Gefährdungsanalyse, bei der gruppenweiten Umsetzung der geldwäscherechtlichen Pflichten, bei den kundenbezogenen Sorgfaltspflichten und bei der Implementierung von EDV-Researchsystemen. In einem Fall wogen die festgestellten Mängel so schwer, dass ein Vorstandsmitglied freiwillig zurücktrat. In einem anderen Fall erließ die BaFin eine

⁸⁷ Schreiben zur Implementierung von Geldwäschepräventionsmaßnahmen i.S.d. § 25a Abs. 1 Nr. 6 KWG vom 08.11.2005.

- Geschäftsleitung muss Risikobewusstsein schärfen.

förmliche Anordnung, in der sie von dem Unternehmen eine ordnungsgemäße Geschäftsorganisation verlangte.

Insgesamt wurde auch 2005 deutlich, dass längst noch nicht alle Institute Geldwäscheprävention als Bestandteil des institutsinternen Risikomanagements verstehen. Es liegt in der Verantwortung der Geschäftsleitung, dieses Bewusstsein im Hause zu schärfen und entsprechende organisatorische Voraussetzungen zu schaffen.

- Gefährdungsanalyse greift oft zu kurz.

In vielen Instituten greift die Gefährdungsanalyse noch zu kurz, beispielsweise erfassen einige Banken nicht alle Unternehmensgeschäfte oder bewerten Risiken von vornherein als zu gering. Den wenigsten Analysen sind konkrete Kriterien für die Entwicklung und Einstellung des EDV-Researchsystems zu entnehmen.

Im Jahr 2005 hat sich erneut gezeigt, wie wichtig es ist, dass die Banken bei ihrer Gefährdungsanalyse alle Geschäftsarten im In- und Ausland einbeziehen und sämtliche Unternehmensbereiche und -beteiligungen berücksichtigen. Sie dürfen also auch nicht – wie einige besonders gravierende Fälle 2005 zeigten – Treuhandgeschäfte und die Übernahme von Treuhandfunktionen und -mandaten auslassen.

Die Institute haben erneut mit Hilfe ihrer EDV-Researchsysteme zur Geldwäscheprävention zahlreiche andere Fälle schwerster Finanzkriminalität aufgedeckt, etwa Betrugsfälle zu Lasten des jeweiligen Instituts. Die Banken haben dadurch erhebliche Schäden verhindert. Unter anderem entlarvten die Researchsysteme diverse Lastschriftbetrügereien, mit denen bundesweit eine große Zahl von Kreditinstituten zu kämpfen hat. Darüber hinaus flogen einige Umsatzsteuerkarusselle auf, bei denen mit Scheingeschäften Steuern in Millionenhöhe hinterzogen wurden.

- Gruppenweite Umsetzung.

Besonders für große international operierende Institutsgruppen mit Tochtergesellschaften und Beteiligungen im In- und Ausland ist es eine große Herausforderung, die geldwäscherechtlichen Anforderungen unternehmensweit umzusetzen. Damit für solche Institute im Ausland keine Einfallstore für Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung entstehen, müssen sie innerhalb ihrer Gruppe abgestimmte Maßnahmen einführen, die den international anerkannten Präventionsstandards entsprechen.

- Geldwäschebekämpfung bei Finanzdienstleistern und Versicherern.

Schwachstellen zeigten sich 2005 bei Finanzdienstleistungsinstituten, die das Finanztransfer- und Sortengeschäft betreiben, vor allem in der Kundenidentifizierung und der Prüfung der Mittelherkunft. Ein Institut hatte, um Kunden zu gewinnen, gegen die Vorgaben des KWG und Geldwäschegesetzes verstoßen und mit unseriösen Vermittlern zusammengearbeitet. Bei Finanztransferdienstleistern ist es in der Regel nicht risikoadäquat, Kunden erst ab bestimmten Schwellenwerten zu identifizieren. Sie müssen vielmehr jeden Kunden identifizieren, um Geldwäsche zu verhindern.

Die BaFin prüfte die Geldwäscheprävention dreier Lebensversicherungsunternehmen. Die Prüfer stellten insbesondere fest, dass die Identifizierungspflichten nicht in allen Fällen erfüllt wurden und

großvolumige Verträge sowie die Mittelherkunft nicht immer risikoorientiert geprüft wurden. Dass Versicherer bei der Prävention der Terrorismusfinanzierung auch Risikolebensversicherungen einbeziehen müssen, zeigte der Fall eines Versicherungsnehmers. Dieser hatte gleichzeitig bei mehreren Lebensversicherern Risikolebensversicherungen abgeschlossen, mit der Angabe, seine Familie absichern zu wollen. Dieses Vorgehen diene jedoch mutmaßlich der Terrorismusfinanzierung.

● Verfolgung von Underground Banking.

2005 leitete die BaFin 215 neue Verfahren wegen unerlaubt betriebener Finanztransfer-, Sorten- oder Kreditkartengeschäfte ein. Das sind deutlich mehr als im Vorjahr (125), was sich allein auf das Phänomen der Finanzagenten zurückführen lässt. Im Frühjahr 2005 wurde bekannt, dass Betrüger per E-mail oder Internet für eine Tätigkeit als Finanzagent werben. Mittels betrügerischer Aktivitäten, insbesondere so genanntem Phishing, werden Gelder ahnungsloser Kontoinhaber auf das Konto des Finanzagenten überwiesen. Um an die Gelder zu gelangen und die Transferwege zu verwischen, fordern die Betrüger den Finanzagenten anschließend auf, die überwiesene Summe abzüglich einer für ihn bestimmten Provision, in der Regel fünf bis zehn Prozent, per Bargeldtransfer ins Ausland zu schicken. Die Transferzahlungen, die der BaFin in diesem Zusammenhang bekannt geworden sind, beliefen sich im Berichtsjahr auf mehr als 1,5 Mio. € und flossen überwiegend in die ehemaligen GUS-Staaten. Trotz Warnungen der BaFin⁸⁸, der Ermittlungsbehörden und der Medien finden sich immer noch gutgläubige Personen, die auf die vermeintlich lukrativen Jobangebote eingehen. Letztlich haben diese Finanzagenten ihrerseits das Nachsehen; regelmäßig verlangen die betroffenen Kreditinstitute die unrechtmäßig weitergeleiteten Gelder von ihnen zurück. Zudem betreiben Finanzagenten selbst unerlaubt das Finanztransfergeschäft, wodurch sie sich auch strafbar machen können, und setzen sich dem Vorwurf der Geldwäsche aus. Die BaFin beschränkt sich jedoch nicht darauf, einzelne Finanzagenten zu verfolgen. Sie hat die betroffenen Finanztransferdienstleister auch dazu angehalten, ihre Research- und Monitoringmaßnahmen zu verbessern. Darüber hinaus hat sie Kontakt zu ausländischen Aufsichtsbehörden aufgenommen, um das Phänomen international zu bekämpfen.

2 Kontenabrufverfahren

● Wichtiges Instrument, um die Integrität des Finanzplatzes zu sichern.

Das Kontenabrufverfahren nach § 24c KWG hat sich im Berichtsjahr erneut als ein Mittel erwiesen, das wesentlich dazu beiträgt, die Integrität des Finanzplatzes Deutschland zu erhalten. Es macht es der BaFin nicht nur leichter, ihre eigenen Aufgaben zu erfüllen, sondern unterstützt auch die Arbeit der Strafverfolgungsbehörden und sonstiger auskunftsberechtigter Stellen.

● BaFin bearbeitete 62.000 Anfragen.

Insgesamt hat die BaFin 2005 rund 62.000 Anfragen (Vorjahr: ca. 39.000) bearbeitet und dabei Informationen zu etwa

⁸⁸ www.bafin.de > Für Verbraucher > Ungesetzliche Bank-, Versicherungs- und Finanzdienstleistungsgeschäfte > Verbrauchermittelteilung vom 10.06.2005.

485.000 Konten (Vorjahr: ca. 235.000) erteilt. Die meisten Anfragen stammten erwartungsgemäß wieder von den verschiedenen Strafverfolgungsbehörden: den Staatsanwaltschaften, den Steuerfahndungsstellen der Finanzämter, den Zollfahndungsstellen und den Polizeibehörden. Eine Vielzahl einzelner Polizeibehörden hatte insgesamt etwa 39.000 Anfragen an die BaFin gerichtet (Vorjahr: ca. 26.000). Wie bereits im Vorjahr fragten vor allem das Bundeskriminalamt, die Landeskriminalämter und verschiedene Polizeipräsidien und -direktionen an. Die Ermittlungsbehörden nutzen das Kontenabrufverfahren überwiegend, um schwere bis schwerste Kriminalität zu bekämpfen.

Rund 600 Anfragen kamen im Berichtsjahr aus der BaFin selbst (Vorjahr: ca. 1.400). In den meisten Fällen hatte die Aufsicht Anhaltspunkte dafür, dass jemand Bankgeschäfte betrieb oder Finanzdienstleistungen erbrachte, ohne eine Erlaubnis dafür zu besitzen. Vielfach ging es um Finanztransfergeschäfte.

Kontenabruf stärkt Anlegerschutz.

Während sie das unerlaubt betriebene Einlagengeschäft verfolgte, konnte die Aufsicht mehrfach mit Hilfe des Kontenabrufverfahrens verhindern, dass Anlegern erhebliche Schäden entstanden. Denn die Auskünfte ermöglichten ihr, so früh gegen die rechtswidrig handelnden Personen einzuschreiten, dass diese nicht – wie sie eigentlich geplant hatten – hohe Summen an Anlegergeldern entgegen nehmen konnten. In zahlreichen Fällen konnte die BaFin auch Personen oder Unternehmen anhand von Kontenabfragen nachweisen, dass ihre Behauptung, sie hätten das ohne Erlaubnis betriebene Geschäft inzwischen eingestellt, nicht der Wahrheit entsprach.

Resonanz der Ermittlungsbehörden positiv.

Eine Umfrage der BaFin im Berichtsjahr ergab, dass die Strafverfolgungsbehörden das Kontenabrufverfahren durchweg positiv beurteilen. Die Ermittler betonten, dass der automatisierte Kontenabruf nicht nur sehr dazu beitrage, organisierte Kriminalität, Terrorismus und Geldwäsche wirksamer zu bekämpfen, sondern Finanzermittlungen insgesamt erleichtere. Angabegemäß stellten sie Auskunftsersuchen, sowohl um Vermögens- und Kapitaldelikte nachzuweisen als auch um rechtswidrig erlangtes Vermögen bei überführten Tätern abzuschöpfen. Für viele Dienststellen ist das Kontenabrufverfahren daher unverzichtbar geworden.

Tabelle 26

Bedarfsträger Kontenabrufverfahren

Bedarfsträger	2005		2004	
	absolut	in %	absolut	in %
BaFin	632	1,01	1.380	3,50
Polizeibehörden	38.675	61,97	26.212	66,50
Finanzbehörden*	10.008	16,04	6.057	15,37
Staatsanwaltschaften	7.494	12,01	3.038	7,71
Zollbehörden*	5.160	8,27	2.251	5,71
Sonstige	441	0,71	479	1,22
Gesamt	62.410	100,00	39.417	100,00

* Finanz- und Zollbehörden sind ausschließlich im Zusammenhang mit Strafverfahren berechtigt, Kontenabfragen nach § 24c KWG bei der BaFin zu veranlassen.

Kontenabrufverfahren nach § 24c KWG und §§ 93, 93b AO

Seit dem 1. April 2003 sind die Kreditinstitute gemäß § 24c KWG verpflichtet, eine aktuelle Datei mit allen Konten und Depots bereit zu halten, die sie in Deutschland führen. Die Banken müssen darin die Konto-/Depotnummer, die Daten der Einrichtung und Auflösung, die Namen und Geburtsdaten der jeweiligen Inhaber und Verfügungsberechtigten sowie die Namen und Anschriften der wirtschaftlich Berechtigten speichern. Nicht erfasst sind Kontostände oder -bewegungen. § 24c KWG ermöglicht der BaFin, mit zentraler Recherche Terrorismusfinanzierung, Geldwäsche und das unerlaubte Betreiben von Bank- und Finanzdienstleistungsgeschäften effektiver als vorher zu bekämpfen. Darüber hinaus erteilt die BaFin vor allem auf Ersuchen von Strafverfolgungsbehörden Auskunft aus diesen Dateien. Wer von der BaFin Auskunft verlangen kann, ist in § 24c Abs. 3 KWG und § 5 GwG abschließend aufgeführt. Finanzbehörden sind ausschließlich im Zusammenhang mit Strafverfahren berechtigt, Kontenabfragen nach § 24c KWG bei der BaFin zu veranlassen. Die BaFin hat ausführliche Informationen zum Kontenabrufverfahren nach § 24c KWG in einem Merkblatt auf ihrer Website veröffentlicht.

Kreditinstitute müssen die Datei nach § 24c Abs. 1 KWG seit dem 1. April 2005 auch für Abrufe nach der Abgabenordnung (§ 93 Abs. 7 und 9 und § 93b Abs. 1) führen. Bei dieser neuen Kontenabrufmöglichkeit für Finanzbehörden hat der Gesetzgeber nicht die BaFin als zentrale Abfragestelle eingesetzt. Vielmehr ist dies Sache des Bundeszentralamtes für Steuern.

3 Erlaubnispflicht und Verfolgung unerlaubt betriebener Geschäfte

Über Internetseiten, Printmedien und Vertriebsleute bieten Unternehmen, die nicht von der BaFin beaufsichtigt werden, zahlreiche Produkte an, mit denen Anleger angeblich für das Alter vorsorgen, Vermögen aufbauen oder Steuern sparen können. Die Anbieter kombinieren dabei das Versprechen hoher Gewinne oft mit riskanten und für den Anleger schwer zu durchschauenden Vertragsgestaltungen. Zum Schutz der Anleger und des deutschen Finanzplatzes prüft die BaFin diese Anlageangebote darauf, ob sie nach dem KWG oder dem VAG erlaubnispflichtig sind.

3.1 Prüfung der Erlaubnispflicht

Anbieter können bei der BaFin bereits bevor sie den Geschäftsbetrieb aufnehmen, klären lassen, ob ihr Vorhaben erlaubnispflichtig ist. So können sie Aufsichtsfragen frühzeitig klären und sicher-

gehen, dass die beabsichtigte Tätigkeit mit dem Aufsichtsrecht in Einklang steht. Im abgelaufenen Jahr prüfte die BaFin 371 Anfragen zur Erlaubnispflicht geplanter Geschäftsvorhaben (Vorjahr: 415). Davon betrafen 325 Anfragen das KWG, 46 Anfragen das VAG. Ergibt die Prüfung, dass eine Erlaubnispflicht besteht, dürfen die Verantwortlichen ihre Geschäfte erst aufnehmen, wenn sie eine schriftliche Erlaubnis der BaFin besitzen. Darüber hinaus sind unerlaubte Bank-, Versicherungs- und Finanzdienstleistungsgeschäfte nach dem KWG und VAG strafbar. Nimmt ein Anbieter seine Tätigkeit ohne Erlaubnis auf, droht ihm daher neben aufsichtlichen Schritten auch die Strafverfolgung.

Erlaubnispflicht bei Contractual Trust Arrangements.

Im Berichtsjahr erläuterte die BaFin, wie die als betriebliche Altersvorsorge entwickelten Treuhandmodelle, die so genannten Contractual Trust Arrangements, aufsichtsrechtlich zu beurteilen sind. In einem Merkblatt gab sie Hinweise zur Erlaubnispflicht und zu den Freistellungsmöglichkeiten solcher Modelle. Unternehmen nutzen Contractual Trust Arrangements, um den Pensions- und Altersvorsorgeverpflichtungen gegenüber ihren Arbeitnehmern nachzukommen. Als Trägerunternehmen verlagern sie Vermögenswerte auf ein Treuhandunternehmen, das diese verwaltet und in verschiedenen Finanzinstrumenten anlegt. Handelt der Treuhänder dabei für rechtlich selbstständige Trägerunternehmen, betreibt er erlaubnispflichtige Bankgeschäfte, insbesondere das Finanzkommissionsgeschäft, das Depotgeschäft und gegebenenfalls auch das Garantiegeschäft. Dagegen greift das so genannte Konzernprivileg, wenn das Treuhandunternehmen diese Bankgeschäfte ausschließlich mit einem Mutter-, Tochter- oder Schwesterunternehmen betreibt. In solchen Fällen sieht das KWG eine Ausnahme von der grundsätzlichen Erlaubnispflicht vor. Darüber hinaus besteht in Einzelfällen die Möglichkeit, Contractual Trust Arrangements von der Erlaubnispflicht freistellen zu lassen. Dies kommt nur in Betracht, wenn ausnahmsweise kein Aufsichtsbedürfnis besteht.

Freistellung von der Aufsicht.

Bedarf ein Unternehmen wegen der Art seiner Geschäfte keiner Aufsicht, kann die BaFin es von bestimmten Vorschriften, vor allem von der Erlaubnispflicht, freistellen (§ 2 Abs. 4 KWG). Typischerweise handelt es sich dabei um Geschäfte, die ein Unternehmen nur als untergeordnetes Hilfs- oder Nebengeschäft betreibt oder die notwendigerweise mit einer an sich erlaubnisfreien Geschäftstätigkeit verbunden sind. Dies ist etwa der Fall bei einer Kreditvergabe für die Heizungsmodernisierung durch Energieversorger. 2005 stellte die Aufsicht 38 Unternehmen erstmalig frei (Vorjahr: 22), zwölf weitere Anträge lagen der BaFin noch vor. Damit waren Ende 2005 insgesamt 245 Institute von der Erlaubnispflicht befreit. Auch im Berichtsjahr wuchs die Zahl der freigestellten ausländischen Anbieter, die grenzüberschreitend in Deutschland tätig werden. Unternehmen aus Drittstaaten außerhalb der EU haben die Möglichkeit, sich von der Erlaubnispflicht freistellen zu lassen, wenn sie in ihrem Herkunftsland einer gleichwertigen Aufsicht unterliegen. Im zurückliegenden Jahr stellte die BaFin insgesamt zehn Institute aus der Schweiz und den USA frei.

Daneben besteht auch für Unternehmen, die ausschließlich das E-Geldgeschäft betreiben, eine Freistellungsmöglichkeit, die auf der

E-Geld-Richtlinie der EU beruht (§ 2 Abs. 5 KWG). Auf dieser Grundlage waren Ende 2005 insgesamt vier Unternehmen freigestellt. Weitere vier Anträge lagen der BaFin zum Ende des Berichtszeitraums vor.

Grenzüberschreitende Bankgeschäfte und Finanzdienstleistungen

Immer mehr Unternehmen mit Sitz außerhalb der EU bieten vor allem über das Internet Anlageprodukte auf dem deutschen Kapitalmarkt an, ohne Niederlassungen oder Ansprechpartner im Inland zu haben. Einige Anbieter wählen diesen Weg der Geschäftsanbahnung, um sich der Aufsicht durch die BaFin zu entziehen. Teilweise geben inländische Unternehmen auch lediglich vor, aus dem Ausland heraus tätig zu sein, um es den inländischen Behörden zu erschweren, ihre unerlaubt betriebenen Geschäfte zu unterbinden. Werden aus dem Ausland unerlaubte Geschäfte betrieben, hat die BaFin nur begrenzte Möglichkeiten, dagegen einzuschreiten. Die BaFin kann die Werbung in deutschen Medien unterbinden, Konten bei deutschen Bankinstituten sperren und im Inland agierenden Vermittlern ihre Tätigkeit untersagen.

3.2 Kampf gegen den schwarzen Kapitalmarkt

Als schwarzen Kapitalmarkt begreift die BaFin die Gesamtheit der Bank-, Versicherungs- und Finanzdienstleistungsgeschäfte, die in Deutschland von Unternehmen getätigt werden, die keine Erlaubnis nach dem KWG oder VAG haben. Zusammen mit der Deutschen Bundesbank geht die BaFin gegen diese Geschäfte vor. Sie arbeitet dabei auch mit der Polizei und den Staatsanwaltschaften zusammen, die die unerlaubten Geschäfte strafrechtlich verfolgen. Um den schwarzen Kapitalmarkt zu bekämpfen, stehen der BaFin weitreichende Ermittlungs- und Eingriffskompetenzen zu. So kann sie verdächtige Unternehmen vor Ort prüfen, deren Geschäftsräume durchsuchen und Unterlagen beschlagnahmen. Erhärtet sich der Verdacht einer unerlaubten Tätigkeit, kann die BaFin die Geschäfte untersagen und deren Abwicklung anordnen. Konsequentes Einschreiten gegen den schwarzen Kapitalmarkt trägt dazu bei, die Integrität des Finanzplatzes zu wahren. Dabei spielt auch der Anlegerschutz eine bedeutende Rolle. Letztlich sind es die Anleger, die die unmittelbaren Konsequenzen der unerlaubten Geschäfte tragen. Oft führen die vermeintlich rentablen Investitionen auf dem schwarzen Kapitalmarkt zu hohen Wertverlusten oder gar zum Totalverlust des investierten Vermögens.

Kollektive Anlageformen

Ein Beschluss des Hessischen VGH, der sich mit der Erlaubnispflicht für kollektive Anlageformen in Gestalt von Kommanditgesellschaften auseinandersetzt, hat möglicherweise dramatische Konsequenzen für die Aufsichtspraxis und den Anlegerschutz. Bislang stufte die BaFin Anlagemodelle, bei denen Anlegergelder zusammengefasst und anschließend in Finanzinstrumente angelegt werden, als erlaubnispflichtiges Finanzkommissionsgeschäft ein.

Hessischer Verwaltungsgerichtshof ändert Rechtsprechung

Der Hessische VGH hat am 14. Februar 2006 in einem Eilrechtschutzverfahren vorläufig gegen die BaFin entschieden.⁸⁹ Dem Beschluss lag ein kollektives Anlagemodell zugrunde, bei dem sich Anleger als Kommanditisten oder als Treugeber über eine Treuhandkommanditistin an einer Kommanditgesellschaft beteiligen konnten. Der VGH bewertete diese Form des Kaufs und Verkaufs von Finanzinstrumenten mit dem Kapital der Anleger nicht als Handeln für fremde Rechnung und damit nicht als erlaubnispflichtiges Finanzkommissionsgeschäft. Da nach der Bewertung der Gesellschafts- und Treuhandverträge den Anlegern ausreichend Beteiligungs- und Mitwirkungsrechte auf die Anlagestrategie der Gesellschaft eingeräumt seien, liege eine Dienstleistung für andere, das heißt für Personen außerhalb der Gesellschaft, nicht vor. Auf den Umstand, dass die Anleger sich als Treugeber über eine Treuhandkommanditistin beteiligen und nicht Direktkommanditist werden, komme es nicht an.

Was ist ein Finanzkommissionsgeschäft?

Das Finanzkommissionsgeschäft bezeichnet den Kauf und Verkauf von Finanzinstrumenten im eigenen Namen, aber für fremde Rechnung. Bisher nimmt die BaFin ein Handeln für fremde Rechnung auch bei solchen Anlagemodellen an, die zwar als gesellschaftsrechtliche Beteiligungen ausgestaltet sind, tatsächlich aber unter diesem Mantel vergütete Dienstleistungen für Anleger offerieren. Hier fehlt es an der typischen Zweckverbundenheit und dem gemeinsamen wirtschaftlichen Interesse aller Gesellschafter. Die Anleger investieren ihr Geld, um die Dienstleistung des Unternehmens in Anspruch zu nehmen und um an den Gewinnen zu partizipieren. Das Interesse der Anbieter hingegen konzentriert sich auf den Fortbestand des Anlageprodukts, um die vereinbarten festen und oft gewinnunabhängigen Vergütungen möglichst lange kassieren zu können. Die Wertentwicklung der Finanzinstrumente ist für sie von nachrangiger Bedeutung. Auch die Verwaltungsgerichte hatten diese Auslegung des Finanzkommissionsgeschäfts zunächst geteilt.

Auswirkung der geänderten Rechtsprechung

Bis zur Entscheidung der Rechtsfrage wird die Aufsicht gegen solche KG-Modelle, wie das in dem VGH-Urteil behandelte, nicht mehr förmlich einschreiten. Entsprechende Anlageprodukte können nun auch über Treuhandkommanditisten unreguliert dem Massenpublikum angeboten werden. Solange die Rechtsprechung diese Auffassung beibehält, kann der Anbieter sich durch eine einzige Unterschrift des Anlegers von der Aufsicht freizeichnen. Es ist damit nur noch eine Frage der Vertragsgestaltung, ob zusammengefasstes Anlegervermögen unbeaufsichtigt in Finanzinstrumente investiert werden kann. In der Praxis wird es für die Anbieter kein Problem darstellen, das vom Gericht geforderte Mindestmaß an Beteiligungs- und Mitwirkungsrechten der Treugeber zu konstruieren. Tatsächlich stehen diese Rechte in den kritischen Fällen ohnehin nur auf dem Papier.

⁸⁹ Az.: 6 TG 1447/05.

Die in solchen Produkten angelegten Beträge sind enorm hoch. Sie können pro Anlagemodell dreistellige Millionenbeträge erreichen. Häufig stellen die Anbieter werbewirksam weit überdurchschnittliche Renditen in Aussicht. Allerdings werden diese Erträge in den meisten Fällen nicht erreicht, schon weil den Anlegern eine Vielzahl von Kosten und Gebühren in Rechnung gestellt werden, die etwaige Handelserfolge aufzehren. In der Summe machen die anfangs zu leistenden Gebühren oft einen erheblichen Teil des eingezahlten Kapitals aus. Bedenklich ist zudem, dass die Anlagemodelle vielfach als Altersvorsorge beworben werden. Die Anbieter nutzen die Bereitschaft der Bevölkerung aus, eigeninitiativ für das Alter vorzusorgen. Das in den Verträgen vorgesehene Risiko eines Totalverlustes des eingesetzten Kapitals ist jedoch mit dem Vorsorgegedanken nicht vereinbar.

Mehr unseriöse Anbieter und höhere Verluste für Anleger sind zu befürchten.

Wenn die Regulierung wegfällt, ist damit zu rechnen, dass die Zahl der unseriösen Anbieter wächst und damit auch die Verluste für die Anleger steigen. Es ist zweifelhaft, ob diese Auslegung des Finanzkommissionsgeschäfts dem Anlegerschutz angemessen Rechnung trägt. Die BaFin hält daher an ihrer bisherigen Auslegung zum Finanzkommissionsgeschäft fest und wird ihre gerichtlichen Rechtsschutzmöglichkeiten wahrnehmen.

Aufsichts- und Ermittlungsmaßnahmen

Im Berichtsjahr verlangte die BaFin in 100 Fällen Auskunft von verdächtigen Unternehmen (Vorjahr: 98) und verhängte 41 Zwangsgelder (Vorjahr: 26). Sie führte zwölf Vor-Ort-Prüfungen und Durchsuchungen durch (Vorjahr: 16). Dabei fanden vier Durchsuchungsmaßnahmen gleichzeitig an mehreren Standorten statt. Die BaFin erließ im Berichtszeitraum 22 Untersagungsbescheide (Vorjahr: 23) sowie 22 Abwicklungsanordnungen (Vorjahr: 27) und setzte ebenso wie im Vorjahr in 13 Fällen Abwickler ein.



Die BaFin kann auch gegen Unternehmen oder Personen vorgehen, die in die Anbahnung, den Abschluss oder die Abwicklung unerlaubt betriebener Bank- und Finanzdienstleistungsgeschäfte involviert waren. Dazu gehören zum einen Unternehmen, die willentlich in die unerlaubten Anlagekonzepte eingebunden sind, etwa als Geldsammel-

stelle. Zum anderen fallen darunter auch Unternehmen, die ohne ihr Wissen in die Geschäfte einbezogen sind, indem lediglich ihre regulären Leistungen in Anspruch genommen werden. Dies trifft etwa auf konzessionierte Kreditinstitute zu, bei denen Betreiber unerlaubter Geschäfte Konten unterhalten. 2005 sprach die BaFin gegenüber einbezogenen Unternehmen vier Untersagungen aus (Vorjahr: 7) und erließ zwei Abwicklungsanordnungen (Vorjahr: 7).

Ferner erteilte sie sechs Weisungen (Vorjahr: 26) und setzte in zwei Fällen einen Abwickler ein (Vorjahr: 6).

Im Berichtsjahr eröffnete die BaFin 662 neue Ermittlungsverfahren (Vorjahr: 818). Die meisten davon betrafen die Verfolgung unerlaubter Bank- und Finanzdienstleistungsgeschäfte. Im Versicherungsbereich stand dagegen erneut die Beurteilung der Erlaubnispflicht im Mittelpunkt; hier ermittelte die BaFin lediglich in 24 Fällen wegen unerlaubter Versicherungsgeschäfte.

Rechtsbehelfe gegen Maßnahmen der BaFin.

Personen oder Unternehmen, gegen die die BaFin förmliche Maßnahmen verhängt hat, legten im Berichtsjahr in 146 Fällen Widerspruch ein (Vorjahr: 106). Im gleichen Zeitraum schloss die BaFin 55 Widerspruchsverfahren ab, davon 19 durch Widerspruchsbescheid. In allen Fällen wies sie den Widerspruch zurück. Oft schlugen die Betroffenen gegen Maßnahmen der BaFin auch den Rechtsweg ein. Von den insgesamt 152 gerichtlichen Auseinandersetzungen, an denen die BaFin 2005 beteiligt war (Vorjahr: 130), entschieden die Gerichte in 55 Fällen. 42 dieser Fälle beschieden die Gerichte zugunsten der BaFin, in vier Fällen gaben die Gerichte den Rechtsbehelfen der Betroffenen statt. In neun Fällen bekam die BaFin teilweise Recht.

Ein Verfahren ist seit 2004 ausgesetzt, da das nationale Gericht dem EuGH in Luxemburg verschiedene europarechtliche Fragen zur Vorabentscheidung vorgelegt hat. Im März 2006 hat die Generalanwältin des EuGH in dem Verfahren ihre Schlussanträge veröffentlicht. Die Entscheidung des EuGH wird im Laufe des Jahres 2006 erwartet.

4 Verbraucherbeschwerden

2005 wandten sich insgesamt 22.165 Kunden von Versicherungsunternehmen, Kredit- und Finanzdienstleistungsinstituten an die BaFin. Diese Zahl liegt etwa 18,7 % unter der Vergleichszahl des Vorjahres von 27.262 Eingaben.

BaFin prüft jede Beschwerde.

Häufig erfährt die Aufsicht durch Beschwerden von Missständen bei Instituten. Die BaFin geht daher jeder Beschwerde nach und prüft, ob ein Unternehmen gegen Verhaltenspflichten verstoßen hat und ob aufsichtsrechtliche Maßnahmen zu ergreifen sind. Um sich ein vollständiges Bild zu verschaffen, fordert die BaFin in vielen Fällen das betroffene Unternehmen zur Stellungnahme auf. Sie hilft – soweit möglich – dem einzelnen Kunden, etwa indem sie auf das Unternehmen einwirkt, einen Fehler zu korrigieren oder indem sie die rechtliche Situation in verständlichen Worten erläutert. Die BaFin ist dabei allein im öffentlichen Interesse tätig. Dies bedeutet, dass sie sich nicht für die privatrechtlichen Anliegen einzelner Beschwerdeführer einsetzen kann.

Geschädigte Anleger stellen sich besonders in Fällen von Betrug und Insolvenz die Frage nach der Rolle der Aufsicht. Die BaFin

kann Straftaten oder Insolvenzen nicht verhindern. Einen sicheren Schutz gegen Betrug, unseriöse Produkte oder den Totalverlust des eingesetzten Kapitals gibt es nicht. Umso wichtiger ist es, dass der Anleger die Seriosität und die wirtschaftliche Plausibilität der Angebote, für die er sich interessiert, selbst sehr genau prüft. Informationen hierüber erhält er aus der Presse oder von den Verbraucherschutzzentralen.

Informationen zum Beschwerdeverfahren auf der Website.

Informationen zum Beschwerdeverfahren sind auf der Website der BaFin abrufbar.⁹⁰ Das Beschwerdeverfahren ist kein außergerichtliches Streitschlichtungsverfahren. Hierfür stehen Ombudsleute zur Verfügung. Das Verfahren kann auch eine zivilrechtliche Klage nicht ersetzen, beispielsweise bei Schadensersatzansprüchen.

4.1 Beschwerden über Kreditinstitute und Finanzdienstleister

Entwicklung der Beschwerdezahlen

3.642 Bürger beschwerten sich 2005 bei der BaFin über Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute (Vorjahr: 3.755). Hinzu kamen 43 Eingaben an den Petitionsausschuss des Deutschen Bundestages, zu denen die BaFin Stellung nahm, und 360 allgemeine Anfragen ohne konkreten Beschwerdegrund. Die Beschwerden waren insgesamt leicht rückläufig. Erfolg hatten insgesamt 664 Beschwerden, davon sieben im Rahmen der Petition. 355 Beschwerden und eine Petition führten zu einem Teilerfolg für den Kunden.

Fälle aus der Praxis

Ein Thema war erneut das Konto für Jedermann. In den Eingaben ging es darum, dass Kreditinstitute Girokonten kündigten oder deren Einrichtung verweigerten. Aus den Eingaben und den Reaktionen der Institute auf die Beschwerden ist zu erkennen, dass die Institute sich an die Empfehlung des Zentralen Kreditausschusses zum Girokonto für Jedermann halten. In einigen strittigen Fällen gelang es, für Betroffene die Einrichtung oder Weiterführung eines Girokontos zu erreichen. Dies ist jedoch dann nicht möglich, wenn beispielsweise ein Kunde ein zusätzliches Zahlungsverkehrskonto wünscht oder sein Konto durch Pfändungen dauernd blockiert ist. Dann hat das Kreditinstitut nach der Empfehlung des Zentralen Kreditausschusses einen hinreichenden Grund, ein bestehendes Konto zu kündigen oder sich zu weigern, ein Konto zu eröffnen.

Kreditinstitute halten sich an Empfehlung des ZKA.

Unnötige Rückgabe von Lastschriften.

Ein Kreditinstitut gab bei gleichzeitiger Vorlage mehrerer Lastschriften, die insgesamt den verfügbaren Saldo überstiegen, immer alle Lastschriften zurück. Dies geschah selbst dann, wenn eine oder mehrere Lastschriften noch hätten belastet werden können. Nach Intervention der BaFin setzt das Institut nun ein EDV-Programm ein, durch das unnötige Rückgaben vermieden werden.

⁹⁰ www.bafin.de > Für Verbraucher > Ärger mit einem Unternehmen - Wo kann ich mich beschweren?

- Phishing-Gefahren beim Internetbanking.

Zahlreiche Eingaben betrafen das Phishing. Dies ist ein Trickbetrug im Internet. Der Empfänger erhält authentisch wirkende E-mails, in denen er aufgefordert wird, die vermeintlich echte Homepage seines Instituts zu besuchen und dann vertrauliche Daten (Kenn- und Passwörter, Benutzernamen, PIN und TAN) zu nennen. Diese Daten werden anschließend „abgefischt“ und der Täter kann auf das Konto seines Opfers zugreifen.

Meist waren die E-mails als Fälschung erkennbar, weil sie in auffällig schlechtem Deutsch verfasst waren und sich teilweise an Personen richteten, die bei der angegebenen Bank gar kein Konto hatten. Weder die BaFin noch die Kreditinstitute haben die Möglichkeit, diesen illegalen E-Mailversand zu unterbinden. Oftmals sitzen die Absender im Ausland. Zudem können die Sicherungsmaßnahmen der Kreditinstitute nicht jeden denkbaren Missbrauch verhindern. Der Kunde selbst muss dazu beitragen, dass keine Unbefugten Zugriff auf sein Konto erhalten. Dazu helfen die Informationen der Kreditinstitute, ihrer Verbände und des Bundesamtes für Sicherheit in der Informationstechnik. Informationen dazu hat die BaFin auch auf ihrer Website bereitgestellt.⁹¹

- Kreditinstitute informieren unzureichend über Verzinsung von Spareinlagen.

Bei vielen Instituten erhält der Sparer keine Information darüber, mit welchen Zinssätzen die Guthaben während des Jahres verzinst wurden. Er kann dann die Zinsberechnung nicht prüfen. Werden der BaFin solche Fälle bekannt, sorgt sie dafür, dass die Kunden prüfbare Abrechnungen erhalten.

- Bausparkassen weisen Sonderzahlungen zurück.

Im Vergleich zu anderen Einlagenzinsen sind die Zinsen für Bauspareinlagen attraktiv geworden. Bausparer versuchen dies durch Sonderzahlungen zu nutzen. Die Bausparkassen weisen diese Zahlungen teilweise zurück. Sind die Bausparkassen dazu allerdings nach den Vertragsbedingungen berechtigt, kann die BaFin dem Bausparer nicht helfen.

- Berechnung von Vorfälligkeitsentschädigung nach Vorgaben des BGH.

Die BaFin erhält immer noch viele Beschwerden zu Vorfälligkeitsentschädigungen. Diese Entschädigungen werden bei der vorzeitigen Rückzahlung von Festzinskrediten fällig. Vielen Kunden erschienen sie zu hoch. In allen Fällen jedoch hatten die Kreditinstitute bei ihrer Berechnung die vom BGH gesetzten Kriterien eingehalten. Gleichwohl kann es selbst dann zum Streit über die Höhe der Entschädigung kommen, weil einzelne Komponenten der Berechnung, etwa die ersparten Risikokosten, vom BGH nicht fest vorgegeben sind. Über solche Streitigkeiten haben letztlich die Gerichte zu entscheiden. Vereinzelt ging es auch um eine vom Kunden gewollte Neuabrechnung, wenn der Kunde kein Recht auf vorzeitige Rückzahlung hatte und die Bank dennoch die vorzeitige Rückzahlung annahm. Dann aber geht es nicht um eine Entschädigung, sondern um ein vereinbartes Aufhebungsentgelt. Die Institute können sich in diesem Fall auf die Vereinbarung berufen. Dies gilt selbst dann, wenn das Institut einen Wiederanlagezins angesetzt hat, den der BGH später für die Berechnung einer Entschädigung als unzulässig angesehen hat.

⁹¹ www.bafin.de > Für Verbraucher > Banken und Bausparkassen > Häufig gestellte Fragen > Girokonto.

● Verkauf von Darlehensforderungen ist grundsätzlich zulässig.

Verschiedene Anfragen und Beschwerden betrafen Fälle, in denen Kreditinstitute Darlehensforderungen verkauft hatten. Es ging dabei darum, ob solche Transaktionen rechtlich zulässig und wirksam sind. Einige der Kreditnehmer befürchteten, dass die mit dem vorherigen Darlehensgeber getroffenen Vereinbarungen nicht eingehalten würden. In den vorgetragenen Fällen war jedoch nicht zu sehen, dass der Kreditnehmer konkret benachteiligt worden wäre. Aufsichtsrechtlich ist die Veräußerung von Darlehensforderungen auch dann nicht zu beanstanden, wenn diese von Unternehmen ohne Bankerlaubnis erworben werden. Eine höchstrichterliche Entscheidung über die Frage der zivilrechtlichen Wirksamkeit des Verkaufs von Darlehensforderungen gibt es bisher nicht.

● Hilfe bei der Suche nach unbekanntem Konten.

Erben, Rechtsanwälte und Betreuer wandten sich an die BaFin, um unbekannte Konten der Erblasser oder der betreuten Personen zu finden. Sie beriefen sich teilweise auf das Kontenabrufverfahren, das in diesen Fällen aber keine Auskunft zulässt. Die BaFin kann hier nicht helfen und empfiehlt, die Nachforschungsverfahren der Bankenverbände zu nutzen.

● Streit um Entgelte bei Abwicklung von Erbfällen.

Erben beanstandeten die Entgelte für die Bearbeitung von Erbfällen. In einzelnen Fällen stellte sich heraus, dass die Institute nur die Leistungen erbracht hatten, die – auch in ihrem eigenen Interesse – für die Abwicklung notwendig waren. In diesen Fällen ist ein Entgelt nicht begründet. Alle Institute erstatteten die Entgelte, in einigen Fällen auch aus Kulanzgründen, wenn die Berechnung des Entgelts strittig war.

● Information über Einlagensicherung hilft bei der Anlageentscheidung.

In verschiedenen Eingaben ging es um die Sicherheit von Einlagen bei bestimmten Kreditinstituten. Die BaFin kann den Anlegern bei ihrer Anlageentscheidung helfen, indem sie Auskunft darüber gibt, zu welcher Sicherungseinrichtung das Institut gehört und in welchem Umfang die Einlagen dort gesichert sind.

4.2 Verbraucherbeschwerden aus dem Versicherungsbereich

Entwicklung der Beschwerdezahlen

Die meisten Eingaben betrafen auch 2005 wieder Versicherungsunternehmen. Ihre Zahl betrug 17.531 nach 22.306 im Vorjahr. Es handelte sich um 15.716 (Vorjahr: 19.983) Beschwerden, 773 (Vorjahr: 1.141) allgemeine Anfragen ohne Beschwerdehintergrund und 114 (Vorjahr: 122) Petitionen, die über den Deutschen Bundestag oder das BMF zur BaFin kamen.

Insgesamt gingen 25,2 % der Verfahren (Vorjahr: 27,8 %) erfolgreich für die Absender aus. 69,0 % der Eingaben waren unbegründet, in 5,8 % der Fälle war die BaFin nicht zuständig.

Tabelle 27

Eingaben je Versicherungszweig

Jahr	Leben	Kraftfahrt	Kranken	Unfall	Haftpflicht	Rechtsschutz	Gebäude/Hausrat	Sonstige Sparten	Besonderheiten**
2005	5.858	1.896	2.604	1.242	1.268	1.437	1.408	359	1.459
2004	8.119	2.518	4.162	1.413	1.577	1.474	1.824	518	1.504
2003	5.548	2.758	3.408	1.416	1.565	1.300	1.948	467*	1.368*
2002	5.504	3.151	2.765	1.770	1.671	1.499	1.600		
2001	5.320	3.130	2.919	1.759	1.487	1.347	1.504		
2000	4.584	2.897	2.748	1.779	1.329	1.248	1.567		

* Durch Umstellung der Statistik sind für die Vorjahre keine Vergleichszahlen verfügbar.

** Irrläufer, Vermittler etc.

Der deutliche Rückgang der Beschwerden über Lebens- und Krankenversicherer lässt sich zum Teil auf Sonderentwicklungen im Jahr 2004 zurückführen. So sank 2004 gerade in der Lebensversicherung die Zahl der bei der BaFin noch offenen Eingaben im Jahresvergleich deutlich. Blendet man diese Sonderentwicklung aus und betrachtet man die Beschwerdezahlen seit der Jahrtausendwende, ergibt sich seit 2000 jährlich ein moderater Zuwachs auf hohem Niveau. Für 2005 ist zu berücksichtigen, dass die BaFin eine Reihe von Beschwerden zum Rückkaufswert und zur Beitragsfreistellung noch nicht abschließen konnte, weil dafür die BGH-Rechtsprechung vom 12. Oktober 2005 relevant ist.

2005 trugen die Beschwerdeführer mit 29,81 % (Vorjahr: 29,72 %) am häufigsten Probleme mit dem Vertragsverlauf vor. Es folgten die Beschwerden über die Schadenbearbeitung bzw. Regulierung von Leistungsfällen in der Lebensversicherung mit 29,62 % (Vorjahr: 32,48 %), über die Vertragsbeendigung mit 18,18 % (Vorjahr: 16,43 %) und über die Vertragsanbahnung mit 10,89 % (Vorjahr: 10,28 %). Hinzu kommt die Kategorie Sonstiges mit 11,51 % (Vorjahr: 11,08 %). Die wichtigsten Beschwerdegünde sind aus der nachfolgenden Aufstellung ersichtlich.


Tabelle 28

Beschwerdegünde

Grund	Anzahl
Deckungsfragen	1.862
Überschussbeteiligung/Gewinngutschrift	1.570
Werbung/Beratung/Antragsaufnahme	1.542
Höhe der Versicherungsleistung	1.470
Art der Schadenbearbeitung/Verzögerungen	1.259
Vertragsänderung, -verlängerung	1.212
Außerordentliche Kündigung	1.155
Ordentliche Kündigung	1.143
Rücktritt/Anfechtung/Widerruf/Widerspruch	1.026
Beitragsänderungen/Prämienanpassungen	993
Sonstiges (Vertragsverlauf)	983

Fälle aus der Praxis

Auch im vergangenen Jahr gab es in der Lebensversicherung wieder viele Beschwerden zu Rückkaufswerten und zur Überschussbeteiligung. Die BaFin prüfte daher in zahlreichen Fällen die versicherungsmathematischen Berechnungen der Lebensversicherer. Dabei

 BaFin prüft versicherungsmathematische Berechnungen.

stellte sich erneut heraus, dass im Zusammenhang mit Vertragsänderungen gelegentlich Berechnungsverfahren angewendet werden, welche die Versicherungsnehmer unangemessen benachteiligen. In einem Fall hatte der Versicherer auf Wunsch des Beschwerdeführers wenige Jahre vor Vertragsablauf den Beitrag reduziert. Das hierbei angewandte Änderungsverfahren wirkte sich auf die Berechnung des Schlussüberschussanteiles so nachteilig aus, dass die ausgezahlte Ablaufleistung niedriger war, als wenn der Vertrag zum Änderungstermin vollständig beitragsfrei gestellt worden wäre. Der Versicherer musste mehrere Tausend Euro nachzahlen und sagte zu, alle von dieser Problematik betroffenen Verträge bei Ablauf zu korrigieren.

- Keine Ansprüche auf höhere Überschussbeteiligung.

Zahlreiche Anfragen und Beschwerden bezogen sich in der Lebensversicherung auch auf die Entscheidung des BVerfG vom 26. Juli 2005.⁹² Aufgrund dieses Urteils beanspruchen einige Versicherungskunden eine höhere Überschussbeteiligung beziehungsweise einen höheren Schlussüberschussanteil zu ihrer Lebensversicherung. Hier kann die BaFin nicht helfen. Das Urteil verpflichtet den Gesetzgeber, bis zum 31. Dezember 2007 eine Regelung zu treffen, die den verfassungsrechtlichen Anforderungen gerecht wird, und zu prüfen, ob laufende Verträge in die Neuregelung einbezogen werden können.

- Verbraucher beklagen Informationspolitik der Versicherer.

Immer wieder monieren Kunden von Lebensversicherern, dass die Unternehmen sie nicht ausreichend über den Stand der Überschussbeteiligung informierten. Für alle seit der Deregulierung 1994 abgeschlossenen Verträge müssen die Versicherer ihre Versicherungsnehmer einmal im Jahr über den Stand der Überschussbeteiligung in Kenntnis setzen. Die gesetzliche Pflicht hängt nicht davon ab, ob ein bestimmtes Garantiekapital erreicht wird. Die BaFin hat daher ein Unternehmen zur jährlichen Mitteilung auch hinsichtlich solcher Verträge verpflichtet, die unterhalb bestimmter Garantiekapitalwerte bleiben.

- Stornoabzüge bei vorzeitiger Kündigung von Altersvorsorgeverträgen.

Im Berichtsjahr gab es bei einem Lebensversicherer mehrere Beschwerden über die Höhe des Stornoabzugs bei vorzeitiger Kündigung von privaten Altersvorsorgeverträgen nach dem AltZertG. Die Versicherten hatten im Januar die Verträge zum 1. Februar gekündigt und jeweils Leistungen erhalten. Bei der Berechnung des Rückkaufswertes nahm der Versicherer aufgrund der bei Vertragsabschluss vereinbarten Erhöhung der Beiträge und Leistungen entsprechend den Förderhöchstgrenzen gemäß § 10a Abs. 1 EStG (so genannte Riester-Treppe) einen erhöhten Stornoabzug vor, der sich am höheren Eigenbeitrag des Versicherten ab Jahresbeginn orientierte. Zum Zeitpunkt der Kündigung konnten die Versicherten der Erhöhung der Beiträge allerdings noch widersprechen. Die BaFin wies das Unternehmen darauf hin, dass die ausgesprochene Kündigung gleichzeitig als Widerspruch gegen die Erhöhung anzusehen ist, zumal eine Kündigung ohne gleichzeitigen Widerruf für den Versicherten wegen der Verdoppelung des Stornoabzugs wirtschaftlich nicht sinnvoll wäre. Die Unternehmen stellten Nachberechnungen an und zahlten den Kunden höhere Rückkaufwerte aus.

⁹² BVerfG; NJW 2005, S. 2376 ff.

BaFin kann bei medizinischen Sachverhalten und Leistungskürzungen nicht helfen.

Leistungsfreiheit des Versicherers in der Kaskoversicherung.

In der Krankenversicherung betraf die größte Anzahl der Beschwerden wiederum Beitragsanpassungen. Einen weiteren Schwerpunkt bildeten Fälle, in denen der Versicherer Leistungen mit der Begründung abgelehnt hatte, dass es sich nicht um eine medizinisch notwendige Heilbehandlung handele. Da die BaFin medizinische Sachverhalte nicht beurteilen kann, musste sie die Beschwerdeführer auf den Rechtsweg verweisen. Gleiches galt in der Unfallversicherung, wenn es um die Höhe der Invaliditätsleistung ging. Darüber hinaus gab es in der Krankenversicherung viele Eingaben zu Leistungskürzungen aus gebührenrechtlichen Gründen. Ob diese gerechtfertigt sind, kann jedoch nur das zuständige Gericht klären.

In der Schaden- und Unfallversicherung bezogen sich zahlreiche Eingaben auf den Vorwurf des Versicherers, der Kunde habe eine Obliegenheit verletzt, darum müsse der Versicherer nicht leisten. So auch im folgenden Fall:

Das Fahrzeug der Ehefrau war gestohlen worden. In der Schadenanzeige fragte der Kaskoversicherer unter anderem nach dem Kilometerstand am Schadentag. Da die Ehefrau auf den Kilometerstand nicht geachtet hatte, schätzte ihr Mann ihn auf ungefähr 64.000 km. Bei dieser Laufleistung beträgt der Wiederbeschaffungswert 17.650 €.

Auf Anfrage des Versicherers übersandte der Ehemann weitere Schadenunterlagen, die auch eine zwei Monate alte Reparaturrechnung enthielten. Aus dieser war ersichtlich, dass das Fahrzeug zum Zeitpunkt der Reparatur einen Kilometerstand von 75.736 km aufwies. Legt man diese Laufleistung zu Grunde, beträgt der Wiederbeschaffungswert 17.000 €.

Der Versicherer berief sich auf Leistungsfreiheit wegen vorsätzlicher Verletzung der Aufklärungspflicht. Er bot jedoch nach Einschalten eines Rechtsanwalts 11.000 € an, da das Verschulden des Versicherungsnehmers als eher gering zu bewerten sei. Die BaFin wies den Versicherer darauf hin, dass hier von einfacher Fahrlässigkeit auszugehen sei und selbst auch bei grober Fahrlässigkeit eine Pflicht zur Leistung insoweit bestehe, als die Obliegenheitsverletzung weder Einfluss auf die Feststellung des Versicherungsfalls noch auf den Umfang der Leistung gehabt hat. Der Versicherer regulierte daraufhin den Schaden vollständig mit 17.000 €.

4.3 Verbraucherbeschwerden zum Wertpapiergeschäft

Entwicklung der Beschwerdezahlen

Im Berichtsjahr erhielt die BaFin 589 schriftliche Kundenbeschwerden über Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute, die das Wertpapiergeschäft betrafen (Vorjahr: 681). Die Beschwerden waren damit rückläufig. Darüber hinaus erbatene viele Anleger telefonisch Auskünfte zu Fragen des Wertpapierhandels.

Fälle aus der Praxis

- Anleger beklagten Falschberatung.

Auch 2005 monierten viele Anleger, falsch beraten und unzureichend über Risiken aufgeklärt worden zu sein. Die Beanstandungen standen häufig im Zusammenhang mit dem Kauf von Investmentfonds, die in Telekommunikations- und Technologiewerte investiert waren. Die Beschwerdeführer machten geltend, die Anlage habe nicht in ihr Risikoprofil gepasst, da sie der Altersvorsorge dienen sollte. Die BaFin forderte in diesen Fällen Aufzeichnungen der Banken sowie Stellungnahmen der damaligen Berater an. In vielen Fällen standen die Aufzeichnungen der Bank, die zum Teil vom Anleger gegengezeichnet worden waren, im Widerspruch zu dem, was der Beschwerdeführer vorgetragen hatte. Sowohl die Anleger als auch die damaligen Berater konnten jedoch keine genauen Angaben mehr zum Inhalt der Beratungsgespräche machen, die teils über fünf Jahre zurücklagen. Ein Verstoß gegen gesetzliche Pflichten konnte daher in den meisten Fällen nicht festgestellt werden.

- Kundenunterschrift unter WpHG-Erhebungsbogen nicht erforderlich.

Einige Beschwerdeführer warfen die Frage auf, ob die in den Verhaltensregeln vorgeschriebene Einholung von Kundenangaben und die Aufklärung des Kunden von diesem zu unterschreiben sind. Die Institute müssen den Anlegern alle zweckdienlichen Informationen zu den beabsichtigten Geschäften mitteilen. Aufsichtsrechtlich sind die Institute auch verpflichtet, Angaben über die Erfahrungen oder Kenntnisse ihrer Kunden in den beabsichtigten Geschäften einzuholen. Außerdem müssen die Institute ihre Kunden über ihre Anlageziele und ihre finanziellen Verhältnisse befragen. Diese Informationen sollen das Unternehmen in die Lage versetzen, den Kunden in seinem Interesse angemessen aufzuklären und zu beraten. Dazu bedienen sich die Unternehmen in der Regel standardisierter Fragebögen. Eine bestimmte Art der Dokumentationsform ist aber nicht vorgeschrieben. Aus aufsichtsrechtlicher Sicht müssen derartige Aufzeichnungen vom Kunden auch nicht unterschrieben werden. Die Institute können eine andere Regelung vorsehen. In der Praxis finden sich beide Modelle.

- Gebührenpraxis der Institute bei Teilausführungen zulässig.

Mehrere Kunden monierten, sie seien anlässlich von Teilausführungen im elektronischen Handelssystem XETRA von ihrem Depot führenden Institut ungerechtfertigt mit Gebühren belastet worden. In diesen Fällen wies die BaFin darauf hin, dass die Institute keinen Einfluss auf die Ausführungsmechanismen von XETRA haben. Die Gebühren können die Institute selbstständig regeln. Die BaFin kann auf die Gebührengestaltung der Institute nicht einwirken, da diese der Vertragsfreiheit unterliegt. Aufsichtsrechtlich sind die Institute verpflichtet, ihre Gebühren transparent zu machen. Dies geschieht in der Regel durch Veröffentlichung im Preis- und Leistungsverzeichnis. Hier sollte der Anleger Angebote vergleichen.

- Interessenwahrungspflicht auch bei Verwahrung ausländischer Aktien.

Öfter als in der Vergangenheit trugen Anleger im Zusammenhang mit der Verwahrung ihrer ausländischen Aktien vor, diese seien zu Unrecht oder ohne Begründung ausgebucht worden. Die betroffenen Institute erklärten hierzu, den Ausbuchungen habe eine entsprechende Buchung des Zwischenverwahrers zugrunde gelegen. Die BaFin schloss sich dieser Argumentation an. Bei einer mittel-

baren Verwahrung kann das inländische Institut seinen Kunden nicht mehr gutschreiben, als ihm selbst durch die Zwischenverwahrer gutgeschrieben wird. Die BaFin wies jedoch darauf hin, dass auch bei der Verwahrung ausländischer Wertpapiere die Kundeninteressen im Auge zu behalten sind. Konkret bedeutet dies, dass die Endverwahrer ihre Kunden rechtzeitig über derartige Vorgänge informieren müssen. So soll gewährleistet werden, dass der Kunde seine Interessen – etwa den Anspruch auf Auslieferung der effektiven Stücke – wahrnehmen kann.

● Transparenz bei einzelnen Zertifikaten verbesserungsbedürftig.

Häufig konnten Anleger die Funktionsweise neu entwickelter Zertifikate nicht nachvollziehen, die für unbestimmte Zeit aufgelegt sind und die nicht unmittelbar an die Wertentwicklung des Basiswertes gekoppelt sind, sondern an die des entsprechenden Terminkontrakts. In diesen Fällen führt die vom Anleger erwartete Veränderung des Basiswertes nicht notwendigerweise zu einem entsprechenden Kursanstieg des Zertifikats. Die BaFin rät dem Anleger, sich vor dem Kauf ausführlich mit der im Prospekt beschriebenen Funktionsweise auseinanderzusetzen und sich gegebenenfalls beraten zu lassen. Stellt ein Anbieter die Funktionsweise des Zertifikats in Werbematerialien falsch oder irreführend dar, greift die Aufsicht ein.

● Graue Vermögensverwaltung häufig problematisch.

Von besonderer Bedeutung waren Beschwerden, die die so genannte graue Vermögensverwaltung betrafen. Hier fehlt es an einer ausdrücklichen, nachvollziehbaren Vereinbarung zur Vermögensverwaltung. Die Anleger beanstandeten, die Bank habe ohne ihren Auftrag verlustreiche Wertpapiergeschäfte getätigt. Die BaFin forderte in diesen Fällen die gesetzlich vorgeschriebenen Aufzeichnungen zu den Geschäften an. Zum Teil gestanden die betroffenen Institute ein, dass diese Aufzeichnungen mangelhaft waren. Die Institute erklärten aber, der Kunde habe ihren Beratern – entgegen einer internen Richtlinie – ein Ermessen eingeräumt. Was Kunde und Berater in solchen Fällen tatsächlich vereinbart hatten, lässt sich selten klären. Die BaFin ging in diesen Fällen daher vor allem der Frage nach, ob die betroffenen Institute über geeignete Verfahren verfügen, die ordnungsgemäße Aufzeichnungen gewährleisten, und ob die internen Kontrollen ausreichen.

VIII Über die BaFin



Mitarbeiter
der BaFin

1 Personal und Organisation

Personal

Das Berichtsjahr war geprägt durch Umstrukturierungen und weitere Einstellungen. Personalbedarf bestand dabei hauptsächlich in der operativen Aufsicht, den Grundsatzreferaten und den Querschnitts- abteilungen. Besonders wichtig war die Personalgewinnung für die neue Gruppe Prospektprüfung (PRO). Diese wurde zum 1. Juli 2005 gegründet und musste schnell arbeitsfähig sein.

Per 31. Dezember 2005 beschäftigte die BaFin 1.631 Mitarbeiter, davon wie im Vorjahr etwa 62 % Beamte (1.005). Die BaFin strebt an, ihre Beschäftigten zu verbeamten, wenn dafür die gesetzlichen Voraussetzungen vorliegen, weil sie als Aufseher hoheitliche Tätigkeiten ausüben und weitreichende Eingriffsbefugnisse haben.

Derzeit sind zehn Mitarbeiter längerfristig in EU- bzw. internationalen Institutionen sowie Aufsichtsbehörden anderer EU-Länder für die BaFin tätig. Die BaFin ist bestrebt, noch mehr Mitarbeitern diese Möglichkeit zu eröffnen. Diese steht nicht nur Beamten, sondern auch tariflich Beschäftigten offen.

Die BaFin verfügte zu Jahresbeginn über 46,5 offene Stellen im höheren, 35 im gehobenen, vier im mittleren sowie 14 Stellen im einfachen Dienst. Im Berichtsjahr wurden insgesamt 190 neue Beschäftigte (inklusive der Anwärter, Auszubildenden und befristeten Stellen) eingestellt.

● 190 Neueinstellungen.

Tabelle 29
Einstellungen im Jahr 2005

Laufbahn				Qualifikationen			
	gesamt	Frauen	Männer	Juristen	Wirtschaftswissenschaftler	Mathematiker	Sonstige
höherer Dienst	57	25	32	29	21	6	1
				Fachhochschulabsolventen	IT	versicherungs-mathem. SB	Sonstige
gehobener Dienst	74	30	44	56	5	1	12
mittlerer Dienst	37	27	10				
Auszubildende	22	12	10				

Mehr als 5.000 Bewerbungen.

Um vakante Stellen zu besetzen, hat die BaFin im vergangenen Jahr vor allem Wirtschaftswissenschaftler mit Universitäts- oder Fachhochschulabschluss, Mathematiker und Juristen eingestellt. Insgesamt wurden etwa 5.400 Bewerbungen ausgewertet, 590 Interviews geführt und 48 Assessment-Center mit durchschnittlich sechs Bewerbern veranstaltet.

BaFin hat hochqualifizierte Spezialisten gewonnen.

Die BaFin konnte auch in diesem Jahr verschiedene Positionen mit qualifizierten externen Spezialisten besetzen, so in den Bereichen Risikomodellierung, Enforcement, Organisationsentwicklung und Prospektprüfung. Um Spezialisten für die Arbeit bei der Allfinanzaufsicht zu gewinnen, nutzte die BaFin auch die Möglichkeit, eine außertarifliche Vergütung zu zahlen.

Tabelle 30
Personalbestand zum 31.12.2005

Laufbahn	Beschäftigte			Beamte	Arbeitnehmer
	gesamt	Frauen	Männer	gesamt	gesamt
höherer Dienst	599	222	377	528	71
gehobener Dienst	573	265	308	412	161
mittlerer/ einfacher Dienst	459	298	161	65	394



Die BaFin bildet aus.

BaFin-Mitarbeiter besuchten 650 Weiterbildungsmaßnahmen.

Die BaFin bildete wie schon in den Vorjahren junge Leute aus: für die Laufbahn des gehobenen Dienstes 22 Regierungsinspektorenanwärter, für die Laufbahn des mittleren Dienstes fünf angehende Verwaltungsfachangestellte, drei Fachinformatiker, 25 Fachangestellte für Bürokommunikation und eine Fachangestellte für Medien- und Informationsdienste.

Die BaFin legt großen Wert auf eine gute Fort- und Weiterbildung ihrer Beschäftigten. Im Jahr 2005 besuchten 1.059 Beschäftigte rund 650 Weiterbildungsmaßnahmen. Stark nachgefragt war auch in diesem Jahr wieder das Qualifizierungsprogramm zum IRB/SRP-Prüfer.

Organisation

- Kompetenzzentren Pfandbrief in der Bankenaufsicht.

Die BaFin hat 2005 die Aufsicht über die öffentlich-rechtlichen und die genossenschaftlichen Banken jeweils in einer Abteilung gebündelt. Hintergrund ist insbesondere, dass die Verbünde in beiden Sektoren immer bedeutender für die Risikosituation der angeschlossenen Institute werden. Die Aufsicht aus einer Hand soll dazu beitragen, mögliche Mängel und Fehlentwicklungen der einzelnen Kreditinstitute, aber auch des gesamten Sektors früher zu erkennen. Darüber hinaus verknüpfte die BaFin im Berichtsjahr die Grundsatzreferate mit der Bankenfachaufsicht, um den fachlichen Austausch zwischen Spezialisten und Generalisten zu fördern. Dem neuen Pfandbriefrecht hat die BaFin Rechnung getragen, indem sie zwei Kompetenzzentren gegründet hat: Seit 2005 gibt es das Kompetenzzentrum Pfandbrief I für die laufende Aufsicht und für Grundsatzfragen. Anfang 2006 ist das Kompetenzzentrum Pfandbrief II hinzugekommen, das sich mit der Deckungsprüfung befasst.

- Rückversicherer in der Versicherungsaufsicht.

Die VAG-Novelle 2004 hat erstmals eine direkte und umfassende Aufsicht für Rückversicherungsunternehmen in Deutschland eingeführt. Die BaFin hat darum eine neue Organisationseinheit eingerichtet, die zuständig ist für nationale Grundsatzfragen sowie mathematische Fragen der Rückversicherung.

- Prospekte und Enforcement in der Wertpapieraufsicht.

Seit Juli 2005 ist die BaFin für Aufgaben nach dem Bilanzkontrollgesetz zuständig. Diese Aufgaben nimmt das neu eingerichtete Enforcement-Referat wahr. Ebenfalls im Juli hat der Gesetzgeber die Prospektspflicht für Vermögensanlagen eingeführt. Zudem ist die BaFin seit diesem Zeitpunkt auch für Börsenzulassungsprospekte zuständig. Darum gibt es seit Juli 2005 in der BaFin die aus drei Referaten bestehende Gruppe Prospekte (PRO).

- Neue Querschnittsabteilung Internationales.

Seit 2005 gibt es eine vierte Querschnittsabteilung: Querschnitt International (INT). Die Abteilung INT ist zuständig für bi- und multilaterale internationale Aufgaben sowie für die technische Kooperation. Damit konzentriert die BaFin in einer Abteilung ihre internationalen Tätigkeiten. Die gebündelten Kräfte können die Entwicklungen auf internationaler Ebene, wie etwa die Rechtsetzung in Brüssel, besser mitgestalten als einzeln arbeitende Spezialisten.

- Abteilung Leitungsstab.

Um die Organisationsstruktur und die Arbeitsabläufe zu optimieren, hat die BaFin ihre Stabsstellen neu geordnet. Die Abteilung Leitungsstab – Koordination und Controlling (L) wurde eingerichtet. Sie umfasst die Organisationseinheiten Büro der Leitung, Innenrevision, Organisationsentwicklung, Projektmanagement und das neu geschaffene Referat Aufsichtsstrategien/Strategisches Controlling.

Das Organigramm ist im Anhang 1 abgebildet.

2 Haushalt

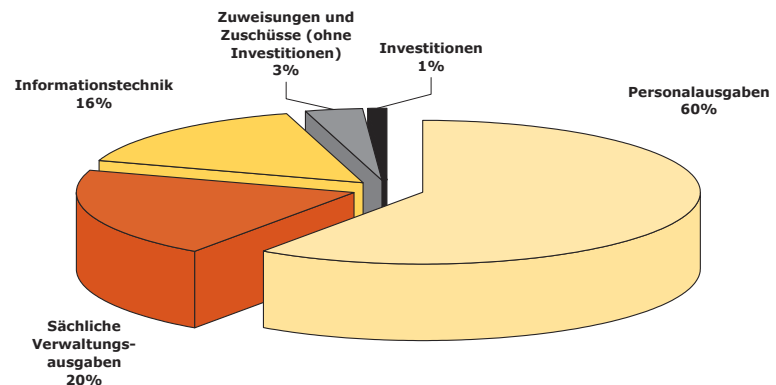
Den jährlichen Haushaltsplan der BaFin stellt der Verwaltungsrat fest; das Bundesministerium der Finanzen genehmigt ihn.

Für 2005 sah der Haushaltsplan der BaFin (einschließlich eines Nachtragshaushalts) Ausgaben und Einnahmen von rund 126,5 Mio. € (Vorjahr: 132,5 Mio. €) vor. Den größten Ausgabenblock stellten mit 75,6 Mio. € (Vorjahr: 79,9 Mio. €) die Personalkosten dar, gefolgt von den Sachkosten mit 25,7 Mio. € (Vorjahr: 27,2 Mio. €).

In einem gesonderten Teil des Haushaltsplans werden die Einnahmen und Ausgaben im Zusammenhang mit dem Bilanzkontrollgesetz veranschlagt. Der Haushaltsplan Enforcement sah für 2005 Ausgaben und Einnahmen von rund 4 Mio. € vor. Davon entfielen rund 3 Mio. € als Zuweisung an die Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung - DPR.

Grafik 31

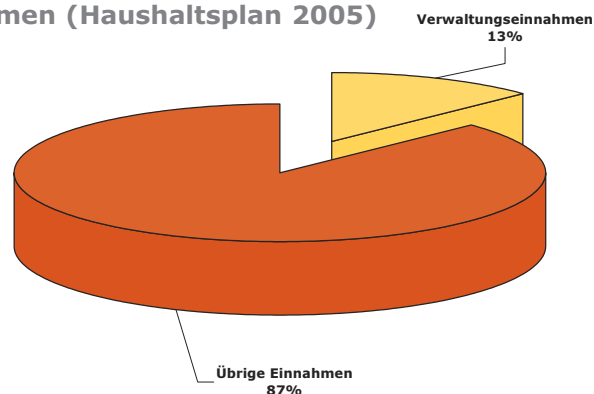
Ausgaben (Haushaltsplan 2005)



Die BaFin deckt ihre Ausgaben vollständig aus eigenen Einnahmen und erhält keine Zuweisungen aus dem Bundesetat. Sie finanziert sich aus Umlagen (Soll 2005: 110,3 Mio. €, Vorjahr: 120,7 Mio. €) und Gebühren inklusive gesonderter Erstattungen (Soll 2005: 14,7 Mio. €, Vorjahr: 10,4 Mio. €) der beaufsichtigten Unternehmen.

Grafik 32

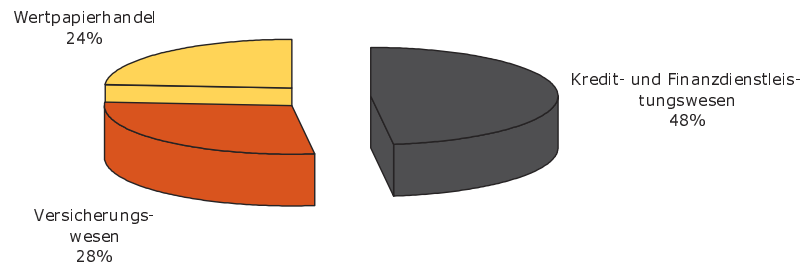
Einnahmen (Haushaltsplan 2005)



Die Umlage ist die wichtigste Finanzierungsquelle. Nach der Abrechnung des Haushaltsjahres 2004 haben die drei Aufsichtsbereiche mit folgenden Anteilen zur Kostendeckung beigetragen.

Grafik 33

Umlageverteilung nach Aufsichtsbereichen im Jahr 2004



Diesen Verteilungsmaßstab hat die BaFin auch bei der Berechnung der Vorauszahlungen für das Haushaltsjahr 2006 zugrunde gelegt. Die endgültige Kostenverteilung für das Jahr 2005 bleibt der Umlagen-Abrechnung, die im Jahr 2006 ansteht, vorbehalten.

Alle Bereiche der BaFin wenden seit 2004 die Kosten- und Leistungsrechnung an. Anhand einer systematischen Zuordnung wird der Aufwand, der in der BaFin entsteht, direkt dem Verursacher zugeordnet.

Nach der vom Verwaltungsrat noch nicht festgestellten Jahresrechnung tätigte die BaFin 2005 Ausgaben von insgesamt rund 109,7 Mio. € (Vorjahr: 100,4 Mio. €). Dem stehen Einnahmen von rund 130,2 Mio. € (Vorjahr: 133,4 Mio. €) gegenüber. Die gesonderte Umlage Enforcement erbrachte im Haushaltsjahr 2005 Einnahmen von rund 9,8 Mio. € (Vorauszahlungen für die Jahre 2005 und 2006).



Dr. Sabine Reimer,
Pressesprecherin

3 Öffentlichkeitsarbeit

2005 waren wieder viele Themen rund um die Aufsicht im Blickpunkt der Öffentlichkeit und der Presse. Es gab mehrere Tausend Anfragen von Journalisten, Privatpersonen und Unternehmen. Das Interesse galt vor allem offenen Immobilienfonds und der neuen Prospektspflicht für Vermögensanlagen. Daneben gab es zahlreiche Anfragen zu abgestimmtem Verhalten bei Unternehmensübernahmen (Acting in Concert). Informationen waren auch gefragt zur Finanzrückversicherung (Financial Re), über die Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs zur Lebensversicherung und die Einführung neuer Sterbetafeln in der Rentenversicherung. In der Bankenaufsicht standen Basel II, die Mindestanforderungen an das Risikomanagement und das Kontenabrufverfahren im Mittelpunkt der Anfragen.

- 2. Praxisforum Wirtschaftskriminalität und Kapitalmarkt.

Im September 2005 veranstaltete die BaFin in Frankfurt ihr 2. Praxisforum Wirtschaftskriminalität und Kapitalmarkt. Mehr als 300 Polizisten, Staatsanwälte und Richter diskutierten auf der zweitägigen Veranstaltung mit BaFin-Experten über Insiderrecht, Marktmanipulation, Prospektprüfung, Enforcement sowie die Bekämpfung von Geldwäsche und unerlaubten Finanzgeschäften.

- IOSCO Technical Committee Press Conference.

Im Oktober 2005 lud die BaFin in Frankfurt zur Pressekonferenz anlässlich der zweiten IOSCO Technical Committee Conference ein, die unter dem Thema "Global rules – Local supervision: How can IOSCO fill the gap?" stand. Zahlreiche Medienvertreter interessierten sich vor allem für die Beaufsichtigung von Hedgefonds und die Rolle von IOSCO.

- INVEST Stuttgart und Börsentage.

Auch 2005 war die BaFin wieder bei der Anlegermesse INVEST in Stuttgart sowie auf mehreren Börsentagen vertreten. Viele Besucher informierten sich über die Aufgaben der deutschen Allfinanzaufsicht. Aber auch andere Aussteller – Finanzdienstleister, Interessenschutzvereinigungen, Banken – stellten Fragen und nutzten die Möglichkeit zum Gedankenaustausch.

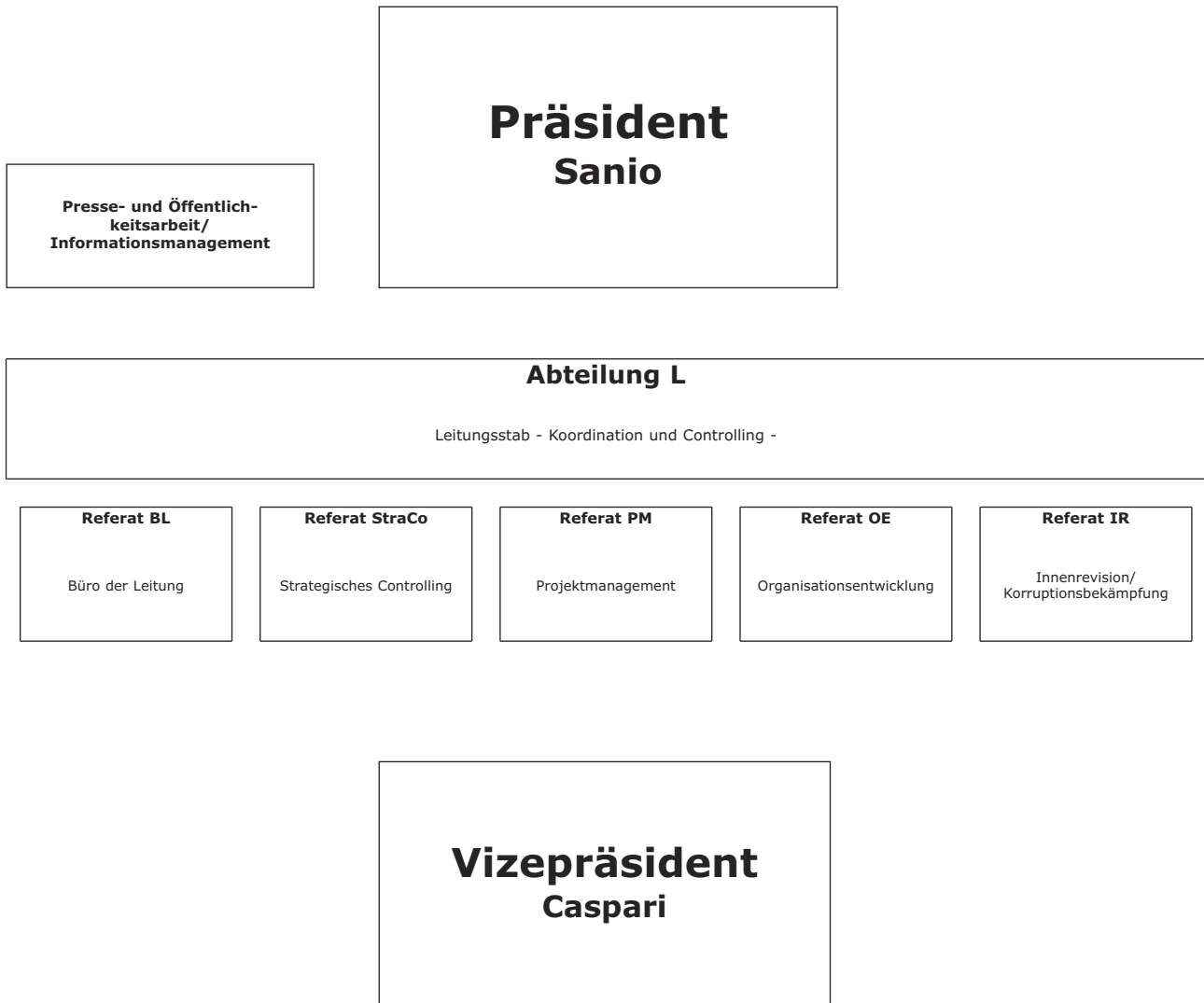


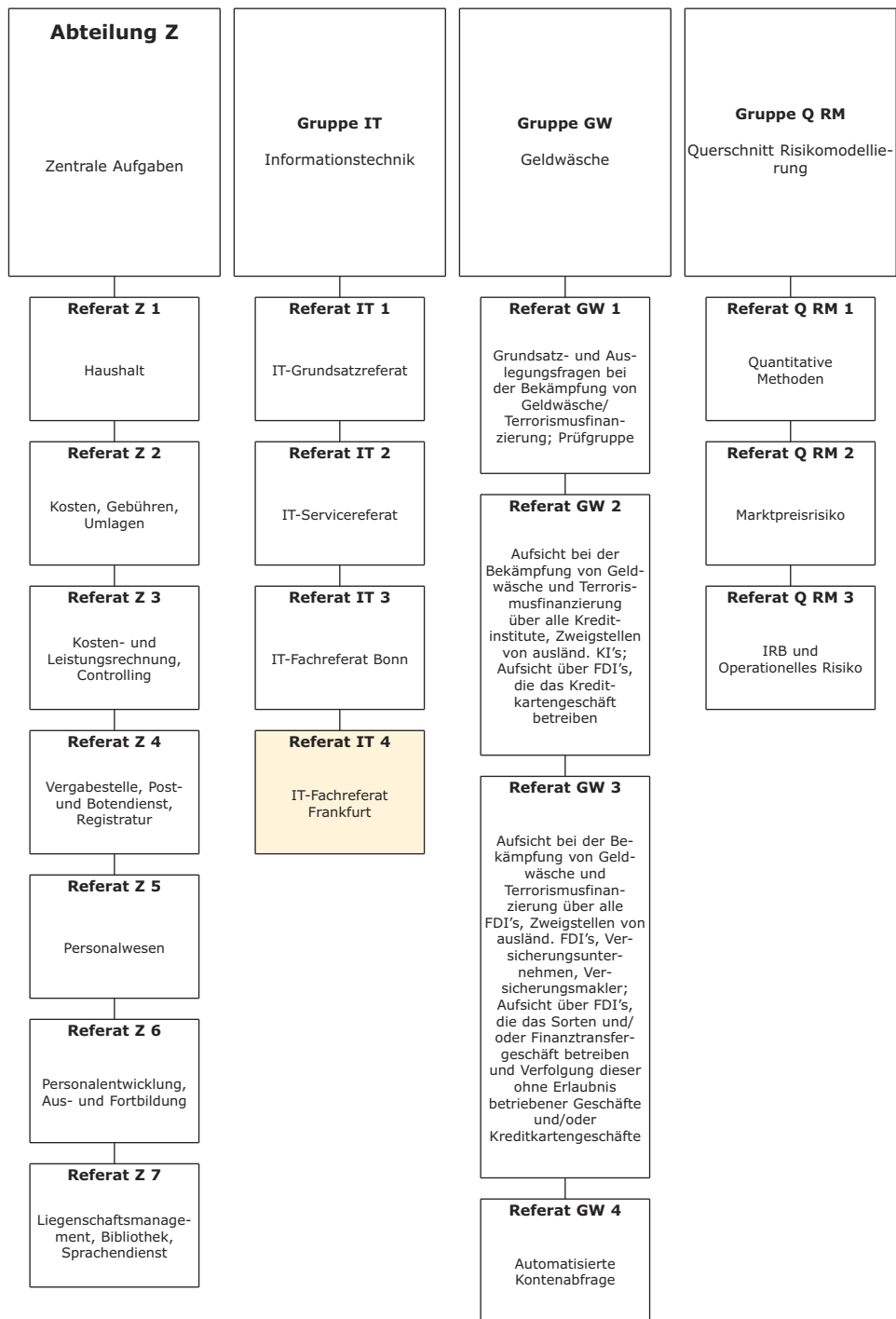
Die BaFin gibt Auskunft auf Messen.

Anhang



Organigramm



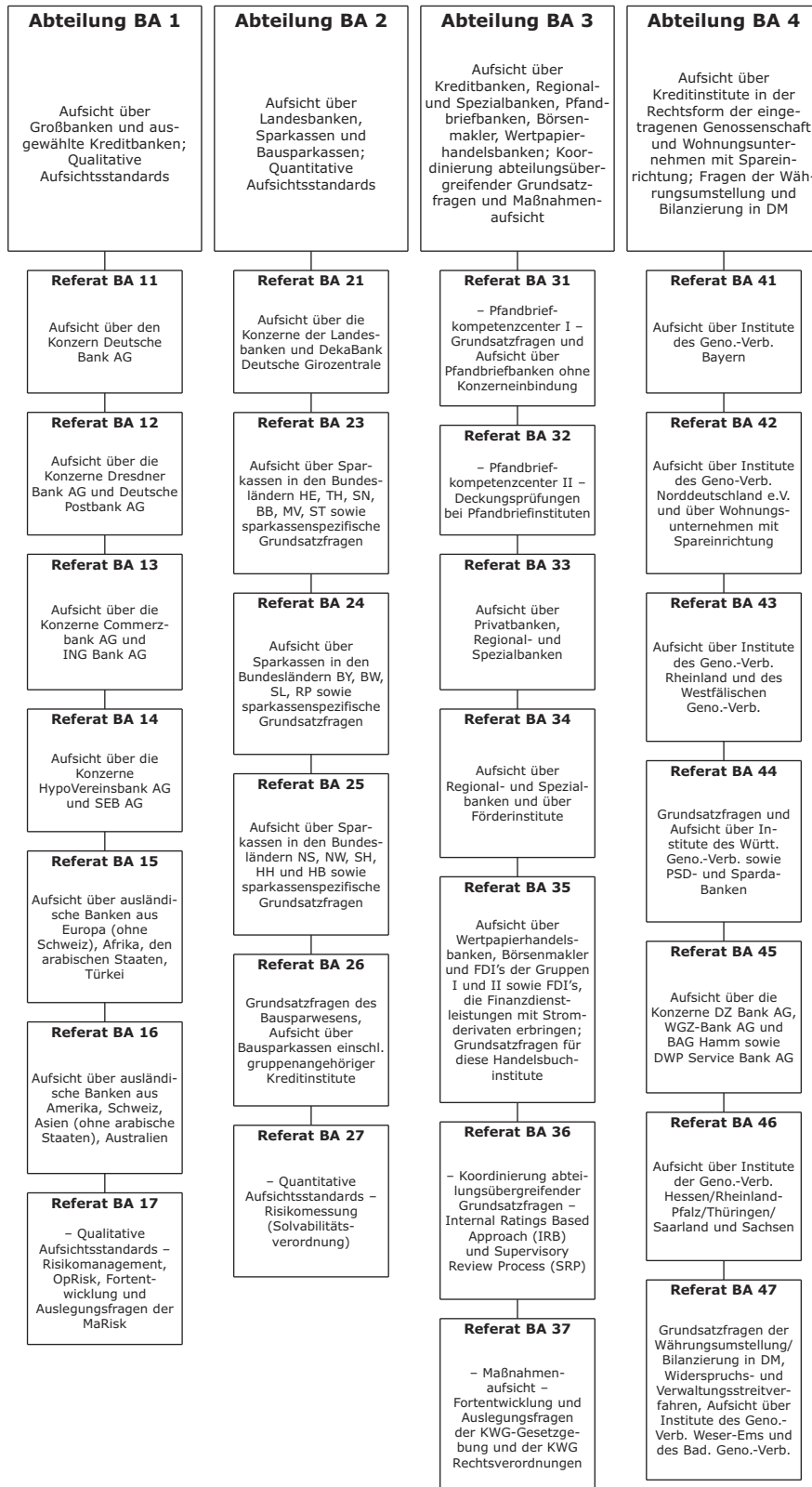


Dienstsitz Bonn

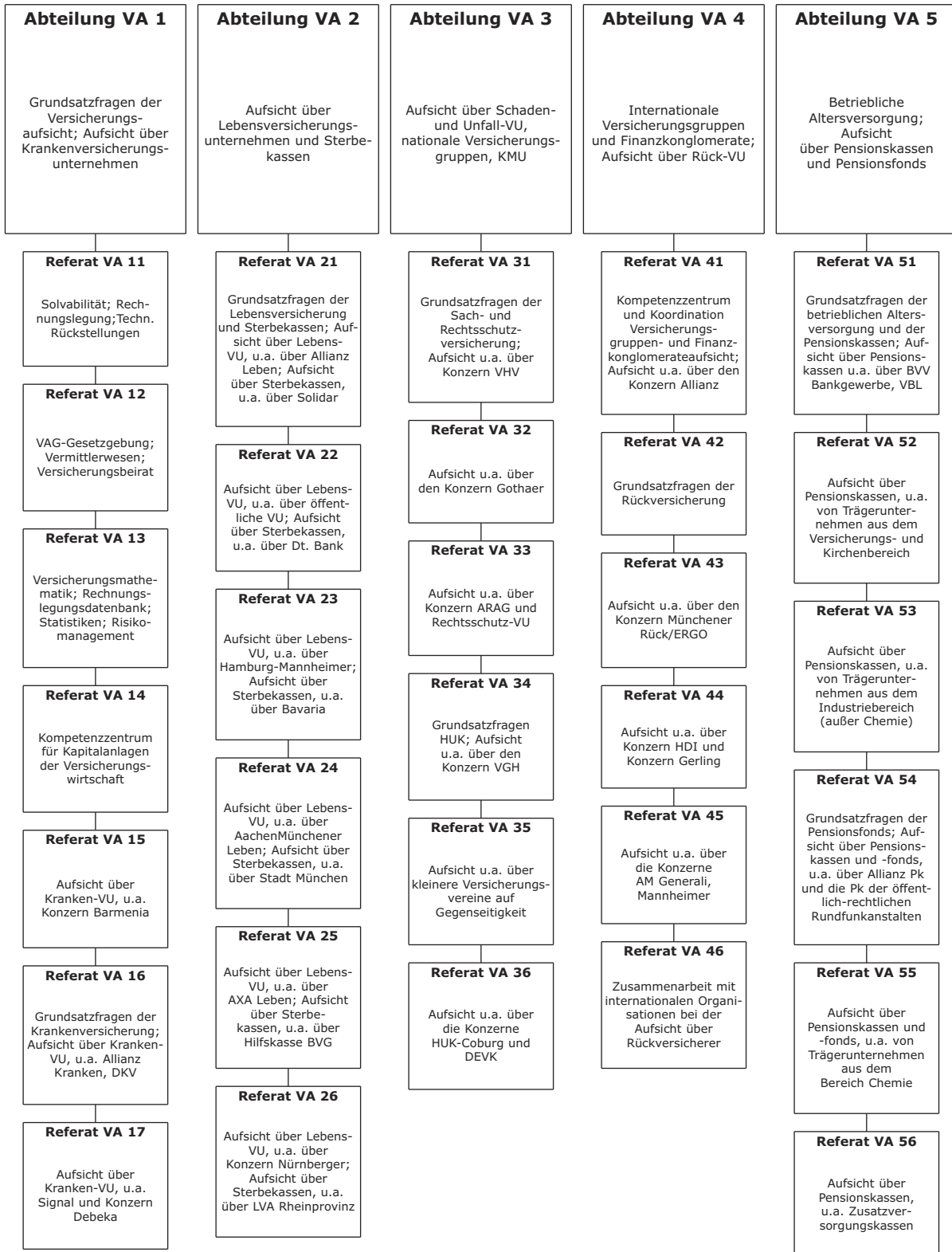
Dienstsitz Frankfurt am Main

Bankenaufsicht

Erster Direktor H. Bauer

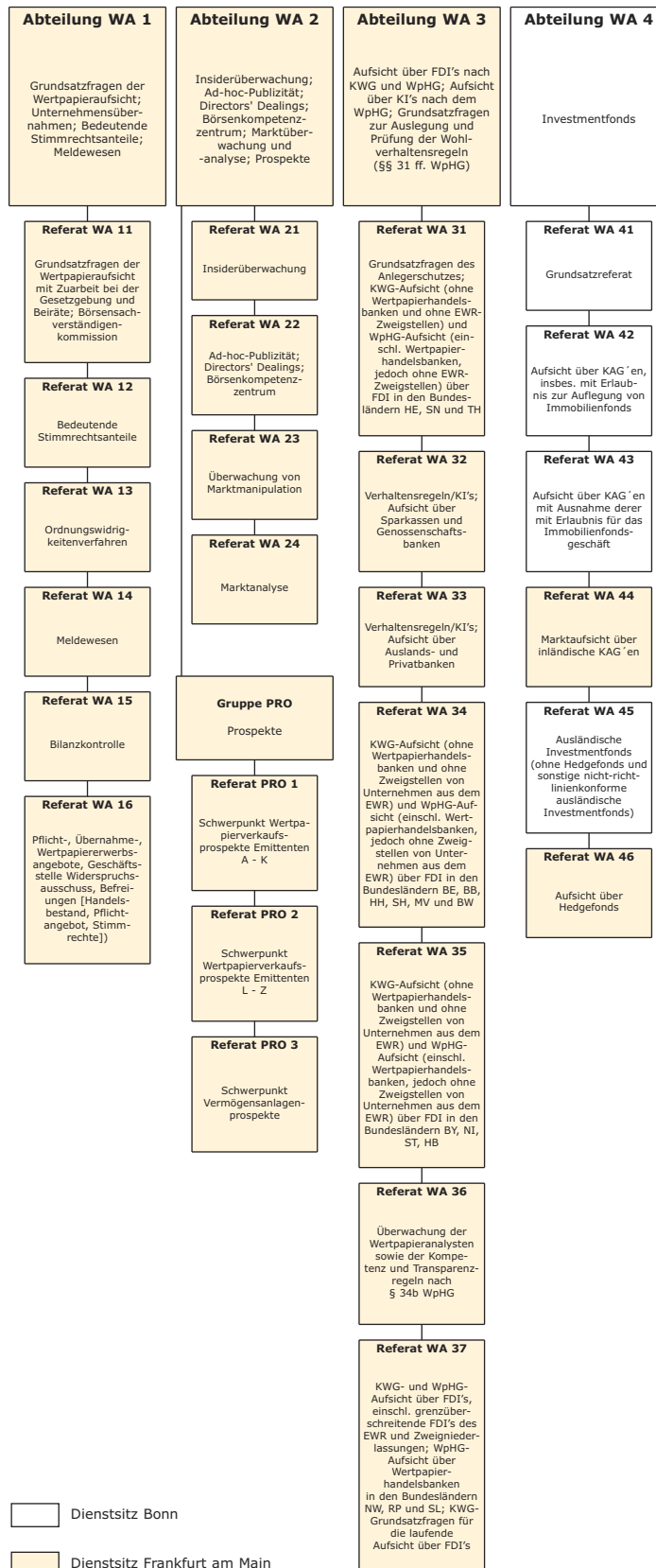


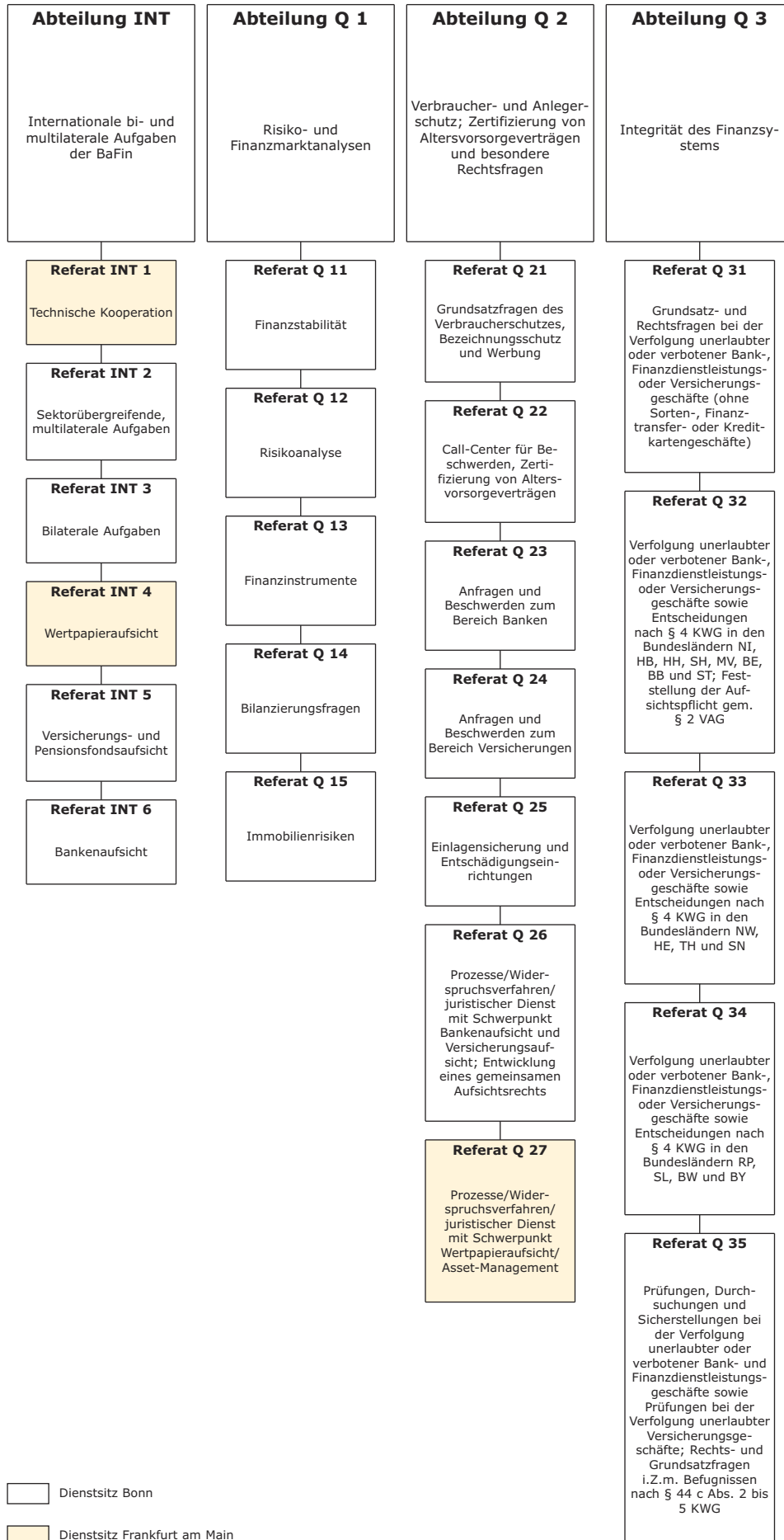
Wissenschaftliche Koordination VA	<h2 style="margin: 0;">Versicherungsaufsicht</h2> <h3 style="margin: 0;">Erster Direktor Dr. Steffen</h3>
Beauftragte/r für den SRP	



Wertpapieraufsicht/ Asset-Management

Erster Direktor Dreyling





Gremien bei der BaFin

2.1 Verzeichnis der Mitglieder des Verwaltungsrats

Für die Ministerien

Dr. Mirow, Thomas (BMF - Vorsitzender)
Asmussen, Jörg (BMF - Stellv. Vorsitzender)
Dr. Stein, Klaus-Dieter (BMF)
Conert, Jens (BMF)
Dr. Hardieck, Thomas (BMW)
Schaefer, Erich (BMJ)

Für den Deutschen Bundestag

Kalb, Bartholomäus (MdB)
Bernhardt, Otto (MdB)
Spiller, Jörg-Otto (MdB)
Hauer, Nina (MdB)
Thiele, Carl-Ludwig (MdB)

Für die Kreditinstitute

Dr. Pleister, Christopher
Müller, Klaus-Peter
Dr. Hoppenstedt, Dietrich H.
Rasche, Henning
Dr. Fischer, Thomas R.

Für die Versicherungsunternehmen

Dr. Förterer, Jürgen
Dr. von Fürstenwerth, Jörg
Dr. Meyer, Lothar
Dr. Perlet, Helmut

Für die Kapitalanlagegesellschaften

Dr. Rieß, Markus

Stand: April 2006

2.2 Verzeichnis der Mitglieder des Fachbeirats

Für die Kreditinstitute

Dr. Massenberg, Hans-Joachim
Dr. Schackmann-Fallis, Karl-Peter
Lehnhoff, Jochen
Tolckmitt, Jens
Boos, Karl-Heinz
Zehnder, Andreas J.

Für die Versicherungsunternehmen

Dr. Schareck, Bernhard
Dr. Rupprecht, Gerhard
Dr. von Bomhard, Nikolaus
Dr. Winkler, Heiko

Für die Kapitalanlagegesellschaften

Päsler, Rüdiger H.

Für die Deutsche Bundesbank

Hofmann, Gerhard

Für den Verband des privaten Krankenversicherung

Schulte, Reinhold

Vertreter der Wissenschaft

Prof. Dr. Dr. h.c. Baums, Theodor
Prof. Dr. Wagner, Fred
Prof. Dr. Dr. Achleitner, Ann-Kristin (Stellvertr. Vorsitzende des
Fachbeirats der BaFin)

Vertreter der Arbeitsgemeinschaft für betriebliche Altersversorgung – aba –

Schwind, Joachim

Vertreter der Verbraucherschutzorganisationen

N. N.
Prof. Römer, Wolfgang (Ombudsmann für Versicherungen)
Dr. Balzer, Christian (Schlichter bei der Kundenbeschwerdestelle
des RSGV)

Vertreter der freien Berufe

Pohle, Alexander (AfW)

Vertreter der mittelständischen Vereinigungen

Loistl, Ulrike (DVFA)

Vertreter der Gewerkschaften

Foullong, Uwe (ver.di)

Vertreter der Industrie

Härter, Holger P. (Porsche AG)

Stand: April 2006

2.3 Verzeichnis der Mitglieder des Versicherungsbeirats

Prof. Dr. Christian Armbrüster	Freie Universität Berlin Fachbereich Rechtswissenschaften
Dr. Martin Balleer	ehemaliges Mitglied des Vorstands der Deutschen Aktuarvereinigung (DAV) e.V.
Prof. Dr. Dr. h.c. Jürgen Basedow	Max-Planck-Institut für ausländisches und internationales Privat- recht Hamburg
Beate-Kathrin Bextermöller	Stiftung Warentest Abteilung Finanzdienstleistungen
Prof. Dr. Harald Brachmann	Fachhochschule Köln Institut für Versicherungswesen
Dr. Leberecht Funk	Präsident des Verbandes Deutscher Versicherungsmakler e.V. (VDVM) Funk Gruppe GmbH
Prof. Dr. Gerd Geib	Mitglied des Vorstands KPMG Deutsche Treuhand-Gesell- schaft AG
Andrea Hoffmann	Referatsleiterin Finanzdienstleis- tungen Verbraucherzentrale Sachsen e.V.
Prof. Dr. Gottfried Koch	Universität Leipzig Institut für Versicherungswissen- schaften
Dr. Lothar Meyer	Vorsitzender des Vorstandes der Ergo Versicherungsgruppe AG
Dieter Philipp	Präsident der Handwerkskammer Aachen
Dr. Gerhard Rupprecht	Vorsitzender des Vorstands der Allianz Deutschland AG
Dr. Bernhard Schareck	Mitglied des Vorstands der Wüsten- rot & Württembergische AG und Vorsitzender des Vorstands der Karlsruher HK AG, Präsident des Gesamtverbandes der Deutschen Versicherungswirt- schaft e. V.

Hauptrecht Freiherr Schenck zu Schweinsberg	Vorsitzender des Versicherungsaus- schusses des Bundesverbandes der Deutschen Industrie e. V. (BDI), Köln Geschäftsführer der Thyssen Krupp Versicherungsdienst GmbH, Industrieversicherungsvermittlung
Dr. Hans-Jürgen Schinzler	Vorsitzender des Aufsichtsrates Münchener Rückversicherungs-Ge- sellschaft Aktiengesellschaft in München
Wolfgang Scholl	Verbraucherzentrale Bundesver- band Fachbereich Finanzdienstleistungen
Prof. Dr. Wolfgang Schönemann	Universität Dortmund Lehrstuhl Privatrecht
Reinhold Schulte	Vorsitzender der Vorstände der Signal Iduna Gruppe Vorsitzender des Verbandes der privaten Krankenversicherung e. V.
Joachim Schwind	Rechtsanwalt Abteilungsleiter der Hoechst AG Vorstandsvorsitzender der Pensionskasse der Mitarbeiter der Hoechst-Gruppe VVaG und der Höchster Pensionskasse VVaG
Prof. Dr. Hans-Peter Schwintowski	Humboldt-Universität zu Berlin Juristische Fakultät, Vorsitzender des wissenschaftlichen Beirats des Bundes der Versicherten e. V.
Richard Sommer	ver.di-Bundesverwaltung Vereinte Dienstleistungsgewerk- schaft Finanzdienstleistungen
Ludger Theilmeier	ehemaliger Präsident des Bundes- verbandes Deutscher Versiche- rungskaufleute e.V.
Elke Weidenbach	Fachreferentin für Versicherungen Verbraucher-Zentrale NRW e.V. Gruppe Finanzdienstleistungen
N.N.	

Unternehmensindividuelle Beschwerdestatistik

- 3.1 Hinweise zur Statistik
- 3.2 Versicherungszweig Lebensversicherung
- 3.3 Versicherungszweig Krankenversicherung
- 3.4 Versicherungszweig Kraftfahrtversicherung
- 3.5 Versicherungszweig Allgemeine Haftpflichtversicherung
- 3.6 Versicherungszweig Unfallversicherung
- 3.7 Versicherungszweig Hausratversicherung
- 3.8 Versicherungszweig Wohngebäudeversicherung
- 3.9 Versicherungszweig Rechtsschutzversicherung
- 3.10 Unternehmen aus dem EWR-Bereich

3.1 Hinweise zur Statistik

Seit Jahren veröffentlicht die BaFin im Jahresbericht eine nach Versicherungsunternehmen und -sparten aufgeschlüsselte Beschwerdestatistik. Hierzu hatte das Oberverwaltungsgericht Berlin das ehemalige BAV mit Urteil vom 25. Juli 1995 (Az.: OVG 8 B 16/94) verpflichtet.

Um einen Indikator über Qualität und Größe des Versicherungsgeschäfts zu vermitteln, wird der Zahl der Beschwerden, die die BaFin im Laufe des Jahres 2005 abschließend bearbeitet hat, die Zahl der Verträge zum 31. Dezember 2004 in der jeweiligen Sparte gegenübergestellt. Die Bestandszahlen werden von den Unternehmen gemeldet. Stark expandierende Versicherer, zu denen häufig neu gegründete Unternehmen gehören, werden durch die Nennung der Bestandszahlen benachteiligt, weil sich der im Laufe des Jahres erhöhte Bestand, aus dem sich die Beschwerden ergeben, nicht in der Statistik wieder findet. Die Aussagekraft der Statistik über die Qualität einzelner Unternehmen ist daher begrenzt.

Bei den Bestandszahlen der Lebensversicherer wird bei Kollektivversicherungen die Anzahl der Versicherungsverhältnisse angegeben. In der Krankenversicherung wird beim Versicherungsbestand die Zahl der natürlichen Personen, die krankenversichert sind, angegeben und nicht die Zahl der so genannten Tarifversicherten, die in der Regel höher liegt. Diese Kennzahl ist weiterhin noch nicht völlig zuverlässig.

In den Schaden-/Unfall-Versicherungszweigen handelt es sich um die versicherten Risiken. Sofern Unternehmen Gruppenversicherungen mit vielen versicherten Personen vereinbart haben, führt dies zu einem höheren Versicherungsbestand. Wegen der eingeschränkten Publizitätspflicht (§ 51 Absatz 4 Nr. 1 Satz 4 RechVersV) können nur Bestandszahlen für Versicherer angegeben werden, deren verdiente Brutto-Beitragseinnahmen im Jahre 2004 in den jeweiligen Versicherungszweigen oder -arten über 10 Mio. € lagen. Für

Unternehmen, die in einzelnen Versicherungszweigen unter dieser Grenze lagen, sind in den Tabellen keine Angaben zum Bestand (k.A.) genannt.

Unternehmen, die zwar den entsprechenden Versicherungszweig betreiben, über die im Berichtsjahr aber keine Beschwerden eingegangen sind, erscheinen nicht in der Statistik.

Da Unternehmen aus dem Europäischen Wirtschaftsraum gegenüber der BaFin nicht rechenschaftspflichtig waren, entfällt die Bestandsangabe. Die Beschwerdezahlen sind der Vollständigkeit halber genannt.

3.2 Versicherungszweig Lebensversicherung

Reg.Nr.	Kurzname des Versicherungsunternehmens	Bestand zum 31.12.2004	Beschwerden
1001	AachenMünchener Leb.	5.137.796	225
1199	ABC Leben	32.678	1
1120	Adler Lebensvers.	k.A.	1
1006	Allianz Leben	10.495.273	357
1007	Alte Leipziger Leben	945.954	78
1035	ARAG Leben	417.306	28
1181	Aspecta Leben	677.095	92
1303	Asstel Leben	389.712	49
1020	Axa Leben	2.176.688	222
1011	Barmenia Leben	247.353	22
1012	Basler Leben	110.132	11
1013	Bayer. Beamten Leben	451.044	29
1015	Bayern-Vers.	1.654.984	78
1017	Berlinische Leben	987.323	57
1145	BHW Leben	1.095.375	31
1192	Brunsviga Lebensv.	47.013	1
1132	CIV Leben	1.938.403	45
1122	Concordia Leben	142.822	1
1021	Condor Leben	218.818	14
1078	Continente Leben	627.217	40
1022	Cosmos Leben	1.099.701	44
1146	DBV-Winterthur Leben	2.384.688	126
1023	Debeka Leben	3.007.480	70
1136	DEVK Allg. Leben	584.547	18
1025	DEVK Dt. Eisenbahn LV	893.259	14
1113	Dialog Leben	184.719	4
1110	Direkte Leben	102.548	1
1180	Dt. Ärzteversicherung	210.066	14
1138	Dt. Herold Leben	2.832.853	198
1028	Dt. Ring Leben	937.657	62
1107	Europa Leben	393.790	10
1310	Familienfürsorge LV	311.261	8
1175	Familienschutz Leben	200.751	11
1063	Generali LV	1.217.570	91
1033	Gerling-K. Leben	1.930.594	146
1108	Gothaer Leben AG	1.320.908	164
1162	Gutingia Leben	28.552	3
1184	Hamb. Mannheimer LV	6.908.756	323
1312	Hannoversche LV AG	786.030	41
1114	Hansemerkur Leben	185.360	23
1142	HDI Lebensvers.	112.509	8
1158	Heidelberger LV (früher MLP Leben)	442.620	33
1137	Helvetia Leben	119.185	4
1055	HUK-COBURG Leben	718.123	25
1047	Ideal Leben	445.684	6
1048	Iduna Vereinigte LV	2.440.223	121
1097	Inter Leben	220.085	12
1119	Interrisk Lebensvers.	78.849	6

Reg.Nr.	Kurzname des Versicherungsunternehmens	Bestand zum 31.12.2004	Beschwerden
1128	Itzehoer Leben	53.559	2
1045	Karlsruher HK AG	127.036	4
1050	Karlsruher Leben	1.269.277	88
1130	KarstadtQuelle LV AG	1.195.507	20
1054	Landeslebenshilfe	26.145	3
1062	Lebensvers. von 1871	739.952	19
1112	LVM Leben	711.021	18
1109	Mecklenburg. Leben	158.749	4
1173	Moneymaxx Lebensv.-AG	138.621	17
1064	Münchener Verein Leben	151.867	10
1193	Neckermann Leben	53.732	2
1134	Neue Bayer. Beamten	71.692	5
1164	Neue Leben Lebensvers.	669.329	40
1147	Nürnbg. Leben	2.933.257	251
1056	Oeff. Leben Berlin	129.132	2
1115	Ontos Leben	37.551	3
1194	PB Lebensversicherung	264.985	17
1123	Plus Leben	45.334	4
1309	Protektor LV AG	266.614	89
1081	Prov. Leben Hannover	791.913	25
1083	Prov. Nordwest Leben	478.173	32
1082	Prov. Rheinland Leben	1.311.892	40
1111	Prudentia-Leben	52.031	1
1085	R+V Leben, VAG	243.951	1
1141	R+V Lebensvers. AG	4.400.792	122
1018	Rheinland Leben	407.515	7
1150	Saarland Leben	110.280	1
1090	Schweizerische Leben	1.184.219	99
1034	Securitas Gilde Leben	96.337	7
1157	Skandia Leben	313.985	21
1153	Spark.-Vers.Sachsen Leben	318.996	5
1104	Stuttgarter Leben	489.791	47
1091	SV Sparkassenvers.	1.592.258	86
1092	Universa Leben	252.772	13
1093	Ver. Postvers.	k.A.	6
1140	Victoria Leben	2.792.594	262
1139	Volksfürsorge Dt. LV	4.329.669	253
1099	Volkswohl-Bund Leben	968.477	52
1151	Vorsorge Leben	54.723	12
1160	VPV Leben	1.367.738	52
1305	Westf. Prov.	1.358.641	31
1149	WGV-Schwäbische Leben	45.734	1
1005	Württ. Leben	1.916.822	72
1103	WWK Leben	982.100	81
1196	Zürich LV AG	722.291	77

3.3 Versicherungszweig Krankenversicherung

Reg.Nr.	Kurzname des Versicherungsunternehmens	Anzahl der versicherten Personen zum 31.12.2004	Beschwerden
4034	Allianz Priv. KV AG	2.397.791	304
4010	Alte Oldenbg. Kranken	78.815	8
4112	ARAG Kranken	201.696	17
4095	AXA Kranken	493.379	146
4042	Barmenia Kranken	737.863	55
4134	Bayerische Beamten K	752.869	128
4004	Central Kranken	1.481.077	146
4118	Concordia Kranken	66.326	5
4001	Continental Kranken	1.132.732	76
4101	DBV-Winterthur Krank.	855.235	122
4028	DEBEKA Kranken	3.055.699	121
4131	DEVK Krankenvers.-AG	117.763	1
4044	DKV AG	2.894.100	351
4013	Dt. Ring Kranken	579.858	44
4115	Düsseldorfer Vers.Kr.	6.560	2
4121	Envivas Kranken	9.089	4
4089	Europa Kranken	205.909	11
4128	Globale Kranken	77.344	7
4119	Gothaer KV AG	460.614	41
4043	Hallesche Kranken	518.162	67
4018	Hansemerkur Kranken	420.629	49
4117	HUK-COBURG Kranken	476.690	43
4031	Inter Kranken	382.251	65
4126	KarstadtQuelle KV AG	275.660	13
4011	Landeskrankenhilfe	424.955	39
4109	LVM Kranken	210.599	5
4123	Mannheimer Kranken	83.900	6
4141	Mecklenburgische Kranken	20.377	1
4037	München. Verein KV	219.826	58
4125	Nürnbg. Kranken	141.235	6
4080	Opel Aktiv Plus	99.554	2
4143	Pax-Familienf.KV AG	106.691	6
4116	R+V Kranken	251.073	6
4002	Signal Kranken	1.921.025	148
4039	Süddeutsche Kranken	423.747	18
4108	Union Krankenvers.	783.363	63
4045	Universa Kranken	339.887	42
4105	Victoria Kranken	943.539	62
4111	Volksfürsorge Kranken	k.A.	1
4137	Zürich KV AG	119.870	36

3.4 Versicherungszweig Kraftfahrtversicherung

Reg.Nr.	Kurzname des Versicherungsunternehmens	Anzahl der versicherten Risiken zum 31.12.2004	Beschwerden
5342	AachenMünchener Vers.	2.028.383	47
5498	ADAC-Schutzbrief Vers	k.A.	4
5312	Allianz Vers.	14.948.789	94
5405	Alte Leipziger Vers.	325.755	3
5455	ARAG Allg. Vers.	k.A.	6
5397	Asstel Sach	k.A.	5
5052	AXA die Alternative	487.341	18
5515	AXA Vers.	3.211.803	66
5593	Bad. Allg. Vers.	k.A.	1
5316	Bad. Gemeinde-Vers.	495.861	1
5317	Barmenia Allg. Vers.	287.878	3
5633	Basler Securitas	559.042	27
5318	Basler Vers.	k.A.	2
5310	Bayer. Beamtenvers.	180.993	5
5325	Bayer. Vers. Bank	2.440.534	23
5324	Bayer. Vers. Verb. AG	1.622.668	18
5098	Bruderhilfe Sach. AG	404.548	3
5547	CG Car-Garantie	k.A.	1
5338	Concordia Vers.	1.451.633	16
5339	Condor Allg. Vers.	92.523	4
5340	Continental Sachvers	261.057	12
5552	Cosmos Vers.	412.138	32
5802	D.A.S. Allg. RS	k.A.	1
5529	D.A.S. Vers.	490.972	20
5343	DA Deutsche Allg. Ver.	1.341.623	76
5771	DARAG DT. VERS.U.RÜCK	k.A.	2
5311	DBV AG	295.929	3
5037	DBV-Winterthur	911.662	36
5549	Debeka Allgemeine	550.455	11
5513	DEVK Allg. Vers.	2.663.214	53
5344	DEVK Dt. Eisenb. Sach	949.205	8
5055	Direct Line	382.468	39
5347	Dt. Herold Allg. Vers.	900.920	32
5350	Dt. Ring Sachvers.	k.A.	2
5084	Dtsch. Internet	k.A.	4
5508	Europa Sachvers.	344.952	28
5470	Fahrlehrervers.	310.840	2
5024	Feuersozietät	138.653	6
5364	Frankf. Vers.	4.861.263	46
5505	Garanta Vers.	1.165.265	36
5456	Generali Vers. AG	1.380.325	53
5368	Gerling-K. Allgemeine	1.150.287	21
5589	GGG KFZ Reparaturvers	k.A.	1
5531	Gothaer Allg. Vers. AG	1.381.093	37
5585	GVV-Privatversich.	222.552	2
5420	Hamb. Mannheimer Sach	700.695	21
5501	Hansemerkur Allg.	k.A.	4
5096	HDI Industrie Vers.	547.264	1

Reg.Nr.	Kurzname des Versicherungsunternehmens	Anzahl der versicherten Risiken zum 31.12.2004	Beschwerden
5085	HDI Privat	2.871.581	107
5044	HDNA VVAG	k.A.	1
5384	Helvetia Vers.	271.770	7
5086	HUK24 AG	501.547	17
5375	HUK-COBURG	7.199.997	85
5521	HUK-COBURG Allg. Vers	5.148.664	84
5818	HUK-COBURG RS	k.A.	1
5401	Itzehoer Versicherung	669.407	13
5078	Janitos Versicherung	k.A.	8
5570	Karlsruher Beamten	k.A.	6
5509	Karlsruher Vers.	460.737	10
5562	KarstadtQuelle Vers.	k.A.	1
5058	Kravag-Allgemeine	820.501	24
5080	Kravag-Logistic	634.342	6
5362	Landesschadenhilfe	k.A.	1
5402	LVM Sach	4.403.651	33
5061	Mannheimer Vers.	169.163	4
5412	Mecklenburg. Vers.	759.453	16
5390	Nova Allg. Vers.	637.263	26
5426	Nürnbg. Allg.	303.347	8
5686	Nürnbg. Beamten Allg.	341.939	6
5791	Ontos Vers.	190.237	20
5519	Optima Vers.	k.A.	1
5787	OVAG - Osttd. Vers.	k.A.	2
5432	Patria Vers.	152.283	6
5446	Prov. Nord Brandkasse	812.784	3
5095	Prov. Rheinland Vers.	1.263.226	15
5438	R+V Allgemeine Vers.	3.369.464	35
5799	Real Garant Vers.	k.A.	2
5798	Rheinland Vers. AG	225.242	11
5051	S Direkt Versicherung	117.094	2
5773	Saarland Feuervers.	145.161	1
5690	Schwarzmeer u. Ostsee	k.A.	10
5451	Signal Unfall	360.337	3
5781	Spark.-Vers. Sachs. All	139.032	7
5772	Staatl. Vers. Der DDR	k.A.	2
5036	SV Spark. Versicher.	919.592	22
5385	SV Sparkassen	k.A.	1
5458	Transatlant. Allg.Vers	k.A.	1
5463	Universa Allg. Vers.	k.A.	1
5441	Vereinte Spezial Vers	336.552	8
5042	Versicherungsk. Bayern	132.951	1
5400	VGH Land. Brand. Han.	1.777.432	15
5464	VHV	k.A.	6
5862	VHV Allgemeine Vers.	k.A.	1
5598	VHV Autoversicherung	3.484.281	72
5472	Victoria Vers.	1.662.725	30
5473	Volksfürsorge Dt. Sach	1.266.337	36
5093	Westf. Prov. Vers. AG	1.364.591	13
5525	WGV-Schwäbische Allg.	744.995	18
5479	Württ. Gemeinde-Vers.	930.962	9
5480	Württ. U. Badische	k.A.	8

Reg.Nr.	Kurzname des Versicherungsunternehmens	Anzahl der versicherten Risiken zum 31.12.2004	Beschwerden
5783	Württ. Vers.	2.011.755	25
5476	WWK Allgemeine Vers.	k.A.	2
5050	Zürich Vers. AG	1.779.860	55

3.5 Versicherungszweig Allgemeine Haftpflichtversicherung

Reg.Nr.	Kurzname des Versicherungsunternehmens	Anzahl der versicherten Risiken zum 31.12.2004	Beschwerden
5342	AachenMünchener Vers.	1.264.230	45
5581	Adler Versicherung AG	k.A.	4
5035	Agila Haustier AG	k.A.	1
5312	Allianz Vers.	5.140.489	97
5405	Alte Leipziger Vers.	240.826	10
5455	ARAG Allg. Vers.	20.840.909	30
5512	Aspecta Versicherung	k.A.	1
5397	Asstel Sach	k.A.	1
5052	AXA Die Alternative	k.A.	2
5515	AXA Vers.	1.729.508	43
5316	Bad. Gemeinde-Vers.	123.430	4
5317	Barmenia Allg. Vers.	k.A.	2
5633	Basler Securitas	296.069	14
5310	Bayer. Beamten Vers.	k.A.	7
5319	Bayer. Hausbesitzer	k.A.	1
5325	Bayer. Vers. Bank	1.113.958	16
5324	Bayer. Vers. Verb. AG	937.218	16
5098	Bruderhilfe Sach. AG	227.979	3
5040	CIC Deutschland	k.A.	31
5831	Concordia RS	k.A.	1
5338	Concordia Vers.	364.734	7
5340	Continental Sachvers	249.140	10
5552	Cosmos Vers.	k.A.	9
5529	D.A.S. Vers.	231.985	10
5343	DA Deutsche Allg. Ver.	k.A.	2
5771	DARAG Dt. Vers. U. Rück	65.607	4
5311	DBV AG	521.958	8
5037	DBV-Winterthur	983.739	33
5549	Debeka Allgemeine	979.314	14
5513	DEVK Allg. Vers.	946.032	21
5344	DEVK Dt. Eisenb. Sach	626.741	3
5582	Dt. Ärzte-Vers. Allg.	k.A.	2
5347	Dt. Herold Allg.Vers.	362.596	2
5350	Dt. Ring Sachvers.	141.623	11
5508	Europa Sachvers.	k.A.	4
5470	Fahrlehrervers.	k.A.	2
5516	Familienschutz Vers.	k.A.	13
5024	Feuersozietät	122.677	6
5364	Frankf. Vers.	1.330.731	18
5505	Garanta Vers.	k.A.	2
5365	Gegenseitigkeit Vers.	k.A.	2
5456	Generali Vers. AG	942.993	55
5442	Gerling G&A	85.190	3
5368	Gerling-K. Allgemeine	829.691	27
5531	Gothaer Allg. Vers. AG	1.415.960	61
5485	Grundeigentümer-Vers.	k.A.	5
5469	GVV-Kommunalvers.	2.727	5
5585	GVV-Privatversich.	k.A.	2

Reg.Nr.	Kurzname des Versicherungsunternehmens	Anzahl der versicherten Risiken zum 31.12.2004	Beschwerden
5374	Haftpflichtk. Darmst.	564.611	17
5420	Hamb. Mannheimer Sach	631.091	40
5501	Hansemerkur Allg.	k.A.	3
5096	HDI Industrie Vers.	21.341	8
5085	HDI Privat	500.532	15
5044	HDNA VVAG	k.A.	1
5384	Helvetia Vers.	389.234	12
5086	HUK24 AG	k.A.	1
5375	HUK-COBURG	1.761.385	16
5521	HUK-COBURG Allg. Vers	793.367	7
5546	Inter Allg. Vers.	63.206	5
5780	Interrisk Vers.	k.A.	4
5401	Itzehoer Versicherung	175.734	3
5078	Janitos Versicherung (früher MLP)	k.A.	4
5509	Karlsruher Vers.	204.578	6
5080	Kravag-Logistic	k.A.	1
5402	LVM Sach	1.070.848	15
5061	Mannheimer Vers.	118.885	4
5412	Mecklenburg. Vers.	250.940	15
5334	Medienvers. Karlsruhe	k.A.	2
5414	München. Verein Allg.	33.396	1
5390	Nova Allg. Vers.	377.517	13
5426	Nürnbg. Allg.	293.386	21
5686	Nürnbg. Beamten Allg.	k.A.	1
5015	NV-Versicherungen	k.A.	3
5787	OVAG - Osttd. Vers.	k.A.	1
5432	Patria Vers.	k.A.	5
5446	Prov. Nord Brandkasse	370.435	9
5095	Prov. Rheinland Vers.	837.745	18
5583	PVAG Polizeivers.	k.A.	2
5438	R+V Allgemeine Vers.	1.478.424	29
5798	Rheinland Vers. AG	149.337	6
5773	Saarland Feuervers.	k.A.	1
5690	Schwarzmeer u. Ostsee	k.A.	4
5451	Signal Unfall	244.399	3
5772	Staatl. Vers. Der DDR	k.A.	2
5586	Stuttgarter Vers.	k.A.	1
5036	SV Spark. Versicher.	655.676	14
5459	Uelzener Allg. Vers.	118.410	7
5463	Universa Allg. Vers.	k.A.	1
5042	Versicherungsk. Bayern	17.156	3
5400	VGH Land. Brand. Han.	691.126	8
5464	VHV	776.622	25
5472	Victoria Vers.	1.148.216	59
5473	Volksfürsorge Dt. Sach	996.011	37
5484	Volkswohl-Bund Sach	k.A.	1
5461	VPV Allgemeine Vers.	k.A.	3
5093	Westf. Prov. Vers. AG	795.249	8
5525	WGV-Schwäbische Allg.	266.912	3
5479	Württ. Gemeinde-Vers.	250.968	1
5480	Württ. U. Badische	98.259	5
5783	Württ. Vers.	1.023.249	31
5590	Würzburger Versicher.	k.A.	2
5476	WWK Allgemeine Vers.	k.A.	7
5050	Zürich Vers. AG	575.332	35

3.6 Versicherungszweig Unfallversicherung

Reg.Nr.	Kurzname des Versicherungsunternehmens	Anzahl der versicherten Risiken zum 31.12.2004	Beschwerden
5342	AachenMünchener Vers.	1.830.608	59
5826	ADAC-Rechtsschutz	k.A.	1
5581	Adler Versicherung AG	143.363	1
5312	Allianz Vers.	5.925.632	87
5405	Alte Leipziger Vers.	95.907	3
5455	ARAG Allg. Vers.	20.980.452	20
5512	Aspecta Versicherung	171.713	14
5515	AXA Vers.	931.816	21
5316	Bad. Gemeinde-Vers.	46.325	1
5792	Baden-Badener Vers.	275.256	18
5317	Barmenia allg. Vers.	125.018	3
5633	Basler Securitas	137.455	6
5310	Bayer. Beamten Vers.	97.757	4
5325	Bayer. Vers. Bank	1.097.932	9
5324	Bayer. Vers. Verb. AG	579.743	5
5098	Bruderhilfe Sach. AG	44.572	2
5040	CIC Deutschland	k.A.	11
5790	CIV Vers.	205.674	13
5831	Concordia RS	k.A.	1
5338	Concordia Vers.	297.739	3
5340	Continental Sachvers.	741.095	24
5552	Cosmos Vers.	187.668	6
5529	D.A.S. Vers.	265.129	21
5343	DA Deutsche Allg. Ver.	59.568	1
5311	DBV AG	221.495	4
5037	DBV-Winterthur	329.188	10
5549	Debeka allgemeine	1.590.752	10
5513	DEVK Allg. Vers.	615.360	16
5344	DEVK Dt. Eisenb. Sach	284.187	1
5347	Dt. Herold Allg.Vers.	1.315.052	16
5350	Dt. Ring Sachvers.	427.438	41
5508	Europa Sachvers.	99.867	1
5356	Europäische Reisevers.	395.821	1
5470	Fahrlerervers.	29.641	1
5516	Familienschutz Vers.	302.213	44
5364	Frankf. Vers.	1.200.931	17
5365	Gegenseitigkeit Vers.	6.700	2
5456	Generali Vers. AG	853.720	12
5442	Gerling G&A	127.774	1
5368	Gerling-K. Allgemeine	2.506.866	9
5531	Gothaer Allg. Vers. AG	793.152	23
5374	Haftpflichtk. Darmst.	104.232	2
5420	Hamb. Mannheimer Sach	2.385.795	131
5501	Hansemerkur Allg.	114.917	3
5496	Hansemerkur Reise	k.A.	1
5085	HDI Privat	147.215	4
5384	Helvetia Vers.	141.278	2
5375	HUK-COBURG	1.098.789	2
5083	HVAG Hamburger Vers.	k.A.	2

Reg.Nr.	Kurzname des Versicherungsunternehmens	Anzahl der versicherten Risiken zum 31.12.2004	Beschwerden
5546	Inter Allg. Vers.	75.958	10
5780	Interrisk Vers.	387.420	2
5509	Karlsruher Vers.	148.097	5
5562	KarstadtQuelle Vers.	348.740	7
5402	LVM Sach	826.955	6
5061	Mannheimer Vers.	77.907	5
5412	Mecklenburg. Vers.	151.084	9
5334	Medienvers. Karlsruhe	901	1
5390	Nova Allg. Vers.	744.882	42
5426	Nürnbg. Allg.	545.957	81
5686	Nürnbg. Beamten Allg.	105.861	2
5791	Ontos Vers.	3.809	1
5432	Patria Vers.	9.456	1
5074	PB Versicherung	84.119	5
5446	Prov. Nord Brandkasse	363.264	1
5095	Prov. Rheinland Vers.	1.547.344	6
5583	PVAG Polizeivers.	315.107	1
5438	R+V Allgemeine Vers.	1.425.420	27
5798	Rheinland Vers. AG	105.355	3
5690	Schwarzmeer u. Ostsee	4.905	11
5448	Schweizer Nation. Vers.	13.908	4
5451	Signal Unfall	769.953	29
5781	Spark.-Vers. Sachs. All.	50.060	2
5586	Stuttgarter Vers.	262.502	31
5036	SV Spark. Versicher.	344.671	5
5459	Uelzener Allg. Vers.	34.452	2
5463	Universa Allg. Vers.	103.725	3
5511	Ver. Vers. Ges. Dtschl.	197.710	5
5441	Vereinte Spezial Vers.	8.339	1
5400	VGH Land. Brand. Han.	6.138.681	3
5464	VHV	151.448	7
5598	VHV Autoversicherung	88.126	1
5472	Victoria Vers.	1.009.495	50
5473	Volksfürsorge Dt. Sach	567.520	25
5461	VPV Allgemeine Vers.	136.544	2
5484	Volkswohl-Bund Sach	173.945	4
5093	Westf. Prov. Vers. AG	951.416	2
5525	WGV-Schwäbische Allg.	69.296	1
5447	Winterthur Vers. NL Dtlid.	k.A.	2
5479	Württ. Gemeinde-Vers.	147.436	2
5480	Württ. U. Badische	199.535	2
5783	Württ. Vers.	664.198	14
5590	Würzburger Versicher.	56.030	6
5476	WWK Allgemeine Vers.	160.260	4
5050	Zürich Vers. AG	1.192.183	12

3.7 Versicherungszweig Hausratversicherung

Reg.Nr.	Kurzname des Versicherungsunternehmens	Anzahl der versicherten Risiken zum 31.12.2004	Beschwerden
5342	AACHENMÜNCHENER VERS.	870.394	38
5581	ADLER VERSICHERUNG AG	k.A.	3
5312	ALLIANZ VERS.	3.201.031	70
5405	ALTE LEIPZIGER VERS.	169.108	6
5068	AMMERLÄNDER VERS.	k.A.	1
5455	ARAG ALLG. VERS.	234.086	27
5397	ASSTEL SACH	k.A.	2
5515	AXA VERS.	1.022.431	27
5317	BARMENIA ALLG. VERS.	k.A.	1
5633	BASLER SECURITAS	254.856	9
5310	BAYER. BEAMTEN VERS.	k.A.	1
5325	BAYER. VERS.BANK	664.879	7
5324	BAYER.VERS.VERB.AG	530.761	7
5098	BRUDERHILFE SACH.AG	202.543	1
5040	CIC DEUTSCHLAND	k.A.	19
5338	CONCORDIA VERS.	223.452	2
5004	CONSTANTIA	k.A.	1
5340	CONTINENTALE SACHVERS	123.256	4
5529	D.A.S. VERS.	146.038	5
5343	DA DEUTSCHE ALLG.VER.	k.A.	3
5311	DBV AG	197.211	1
5037	DBV-WINTERTHUR	315.925	6
5549	DEBEKA ALLGEMEINE	603.593	2
5513	DEVK ALLG. VERS.	789.065	17
5344	DEVK DT. EISENB. SACH	460.494	1
5347	DT. HEROLD ALLG.VERS.	297.433	8
5350	DT. RING SACHVERS.	211.662	1
5508	EUROPA SACHVERS.	k.A.	1
5516	FAMILIENSCHUTZ VERS.	k.A.	11
5024	FEUERSOZIETÄT	k.A.	4
5364	FRANKF. VERS.	885.152	10
5365	GEGENSEITIGKEIT VERS.	k.A.	3
5456	GENERALI VERS. AG	593.477	35
5442	GERLING G&A	k.A.	2
5368	GERLING-K. ALLGEMEINE	391.063	9
5531	GOTHAER ALLG.VERS.AG	859.428	8
5485	GRUNDEIGENTÜMER-VERS.	k.A.	1
5420	HAMB. MANNHEIMER SACH	456.843	21
5501	HANSEMERKUR ALLG.	k.A.	1
5085	HDI PRIVAT	237.923	7
5384	HELVETIA VERS.	303.936	1
5375	HUK-COBURG	1.199.672	14
5521	HUK-COBURG ALLG. VERS	474.997	5
5546	INTER ALLG. VERS.	k.A.	1
5780	INTERRISK VERS.	k.A.	2
5401	ITZEHOER VERSICHERUNG	k.A.	2
5509	KARLSRUHER VERS.	113.519	7
5402	LVM SACH	614.472	16
5061	MANNHEIMER VERS.	98.636	2

Reg.Nr.	Kurzname des Versicherungsunternehmens	Anzahl der versicherten Risiken zum 31.12.2004	Beschwerden
5412	MECKLENBURG. VERS.	157.204	10
5334	MEDIENVERS. KARLSRUHE	k.A.	2
5390	NOVA ALLG.VERS.	269.174	8
5426	NÜRNBG. ALLG.	169.340	10
5015	NV-VERSICHERUNGEN	k.A.	4
5446	PROV.NORD BRANDKASSE	299.750	4
5095	PROV.RHEINLAND VERS.	567.181	16
5583	PVAG POLIZEIVERS.	k.A.	1
5438	R+V ALLGEMEINE VERS.	715.392	4
5798	RHEINLAND VERS. AG	107.944	3
5773	SAARLAND FEUERVERS.	k.A.	1
5491	SCHLESWIGER VERS.V.	k.A.	6
5690	SCHWARZMEER U. OSTSEE	k.A.	1
5781	SPARK.-VERS.SACHS.ALL	k.A.	1
5036	SV SPARK.VERSICHER.	393.060	6
5459	UELZENER ALLG. VERS.	k.A.	1
5400	VGH LAND.BRAND.HAN.	485.813	3
5464	VHV	229.236	5
5472	VICTORIA VERS.	746.054	21
5473	VOLKSFÜRSORGE DT.SACH	912.676	24
5484	VOLKSWOHL-BUND SACH	k.A.	1
5461	VPV ALLGEMEINE VERS.	186.068	10
5093	WESTF.PROV.VERS.AG	2.439.911	7
5525	WGV-SCHWÄBISCHE ALLG.	k.A.	1
5480	WÜRTT. U. BADISCHE	k.A.	2
5783	WÜRTT. VERS.	712.966	29
5476	WWK ALLGEMEINE VERS.	k.A.	7
5050	ZÜRICH VERS. AG	373.410	11

3.8 Versicherungszweig Wohngebäudeversicherung

Reg.Nr.	Kurzname des Versicherungsunternehmens	Anzahl der versicherten Risiken zum 31.12.2004	Beschwerden
5342	AACHENMÜNCHENER VERS.	337.527	14
5312	ALLIANZ VERS.	2.003.108	33
5405	ALTE LEIPZIGER VERS.	143.845	8
5455	ARAG ALLG. VERS.	k.A.	5
5515	AXA VERS.	539.123	22
5316	BAD. GEMEINDE-VERS.	k.A.	2
5633	BASLER SECURITAS	136.794	14
5319	BAYER. HAUSBESITZER	k.A.	1
5325	BAYER. VERS.BANK	321.505	4
5043	BAYER.L-BRAND.VERS.AG	2.627.607	27
5324	BAYER.VERS.VERB.AG	475.181	13
5040	CIC DEUTSCHLAND	k.A.	5
5338	CONCORDIA VERS.	169.495	3
5339	CONDOR ALLG. VERS.	k.A.	3
5004	CONSTANTIA	k.A.	1
5340	CONTINENTALE SACHVERS	56.300	4
5552	COSMOS VERS.	k.A.	1
5529	D.A.S. VERS.	58.781	3
5771	DARAG DT. VERS.U.RÜCK	k.A.	1
5311	DBV AG	90.190	1
5037	DBV-WINTERTHUR	113.237	6
5513	DEVK ALLG. VERS.	274.442	7
5344	DEVK DT. EISENB. SACH	156.880	4
5347	DT. HEROLD ALLG.VERS.	110.325	6
5350	DT. RING SACHVERS.	50.061	2
5508	EUROPA SACHVERS.	k.A.	2
5024	FEUERSOZIETÄT	89.377	9
5364	FRANKF. VERS.	411.863	3
5365	GEGENSEITIGKEIT VERS.	k.A.	4
5456	GENERALI VERS. AG	310.388	17
5442	GERLING G&A	k.A.	1
5368	GERLING-K. ALLGEMEINE	150.869	8
5531	GOTHAER ALLG.VERS.AG	293.063	10
5485	GRUNDEIGENTÜMER-VERS.	49.730	1
5032	HAMB. FEUERKASSE	167.866	4
5420	HAMB. MANNHEIMER SACH	126.543	8
5501	HANSEMERKUR ALLG.	k.A.	1
5085	HDI PRIVAT	87.186	4
5384	HELVETIA VERS.	165.093	7
5375	HUK-COBURG	472.222	10
5521	HUK-COBURG ALLG. VERS	125.963	3
5546	INTER ALLG. VERS.	k.A.	2
5780	INTERRISK VERS.	k.A.	1
5401	ITZEHOER VERSICHERUNG	k.A.	2
5509	KARLSRUHER VERS.	80.063	9
5402	LVM SACH	371.462	13
5061	MANNHEIMER VERS.	49.133	6

Reg.Nr.	Kurzname des Versicherungsunternehmens	Anzahl der versicherten Risiken zum 31.12.2004	Beschwerden
5412	MECKLENBURG. VERS.	86.880	2
5016	NORDHEMMER VERS.	k.A.	1
5390	NOVA ALLG.VERS.	99.148	4
5426	NÜRNBG. ALLG.	70.963	6
5015	NV-VERSICHERUNGEN	k.A.	1
5787	OVAG - OSTDT. VERS.	k.A.	1
5432	PATRIA VERS.	k.A.	1
5446	PROV.NORD BRANDKASSE	329.374	4
5095	PROV.RHEINLAND VERS.	672.272	55
5583	PVAG POLIZEIVERS.	k.A.	1
5438	R+V ALLGEMEINE VERS.	638.668	11
5798	RHEINLAND VERS. AG	72.965	6
5773	SAARLAND FEUERVERS.	81.021	1
5491	SCHLESWIGER VERS.V.	k.A.	2
5690	SCHWARZMEER U. OSTSEE	k.A.	3
5451	SIGNAL UNFALL	k.A.	1
5036	SV SPARK.VERSICHER.	2.825.714	46
5042	VERSICHERUNGSK.BAYERN	k.A.	2
5400	VGH LAND.BRAND.HAN.	492.768	9
5464	VHV	k.A.	2
5472	VICTORIA VERS.	350.875	16
5473	VOLKSFÜRSORGE DT.SACH	191.865	8
5461	VPV ALLGEMEINE VERS.	k.A.	6
5093	WESTF.PROV.VERS.AG	2.060.849	17
5479	WÜRTT. GEMEINDE-VERS.	k.A.	1
5480	WÜRTT. U. BADISCHE	20.104	2
5783	WÜRTT. VERS.	371.415	17
5590	WÜRZBURGER VERSICHER.	k.A.	1
5050	ZÜRICH VERS. AG	239.389	13

3.9 Versicherungszweig Rechtsschutzversicherung

Reg.Nr.	Kurzname des Versicherungsunternehmens	Anzahl der versicherten Risiken zum 31.12.2004	Beschwerden
5826	ADAC-Rechtsschutz	2.827.381	7
5809	ADVO Card RS	1.541.148	136
5312	Allianz Vers.	2.710.802	138
5825	Allrecht Rechtsschutz	250.027	21
5800	ARAG Allg. RS	1.829.194	188
5455	ARAG Allg. Vers.	k.A.	23
5801	Auxilia RS	531.704	20
5838	Badische Rechtsschutz	119.461	9
5319	Bayer. Hausbesitzer	k.A.	1
5325	Bayer. Vers. Bank	k.A.	2
5098	Bruderhilfe Sach. AG	152.844	14
5338	Concordia Vers.	k.A.	4
5831	Concordia RS	355.491	29
5802	D.A.S. Allg. RS	2.974.570	151
5529	D.A.S. Vers.	k.A.	8
5343	DA Deutsche Allg. Ver.	k.A.	7
5311	DBV AG	k.A.	1
5037	DBV-Winterthur	179.368	14
5549	Debeka Allgemeine	296.419	17
5803	Deurag Dt. RS	553.021	43
5829	DEVK Rechtsschutz	962.882	10
5834	DMB Rechtsschutz	632.906	11
5347	Dt. Herold Allg. Vers.	143.473	14
5516	Familienschutz Vers.	k.A.	1
5364	Frankf. Vers.	k.A.	3
5365	Gegenseitigkeit Vers.	k.A.	7
5368	Gerling-K. Allgemeine	226.539	22
5531	Gothaer Allg. Vers. AG	k.A.	3
5828	Hamb. Mannheimer RS	475.211	33
5420	Hamb. Mannheimer Sach	k.A.	7
5085	HDI Privat	k.A.	1
5827	HDI Rechtsschutz	271.601	36
5521	HUK-COBURG Allg. Vers	k.A.	1
5818	HUK-COBURG RS	1.560.610	52
5401	Itzehoer Versicherung	k.A.	4
5812	Jurpartner Rechtssch.	k.A.	4
5823	Karlsruher RS	102.348	2
5815	LVM Rechtsschutz	652.765	19
5402	LVM Sach	k.A.	2
5821	Mecklenburg. RS	k.A.	1
5412	Mecklenburg. Vers.	122.281	20
5805	Neue Rechtsschutz	445.207	28
5426	Nürnbg. Allg.	k.A.	1
5813	OERAG Rechtsschutz	1.133.302	63
5446	Prov. Nord Brandkasse	k.A.	1
5438	R+V Allgemeine Vers.	k.A.	2
5836	R+V Rechtsschutz	544.369	11
5806	Rechtsschutz Union	463.204	55

Reg.Nr.	Kurzname des Versicherungsunternehmens	Anzahl der versicherten Risiken zum 31.12.2004	Beschwerden
5807	Roland Rechtsschutz	1.130.504	88
5459	Uelzener Allg. Vers.	k.A.	1
5400	VGH Land. Brand. Han.	168.724	2
5464	VHV	k.A.	1
5472	Victoria Vers.	k.A.	3
5093	Westf. Prov. Vers. AG	k.A.	1
5525	WGV-Schwäbische Allg.	k.A.	2
5832	Württ. Gemeinde-RS	346.890	18
5480	Württ. U. Badische	k.A.	1
5783	Württ. Vers.	556.711	24
5050	Zürich Vers. AG	316.533	28

3.10 Unternehmen aus dem EWR-Bereich

Reg.Nr.	Kurzname des Versicherungsunternehmens	Beschwerden
5902	ACE European (GB)	7
5487	ACE Insurance S.A. (B)	3
5595	AIG Europe S. A. (F)	8
1306	AIG Life Nieder. (Irl)	1
5551	AIOI (GB)	1
5029	AIOI Motor (GB)	1
7644	Allianz Worldw. (IRL)	1
7230	AMEV Schadeverz. (NL)	1
7253	Assic. Generali (I)	1
7203	Atlanticlux (L)	36
5090	AXA Corporate S. (F)	5
7576	Bankers Life Ass. (GB)	1
1300	Canada Life (IRL)	26
7786	Canada Life A. (IRL)	1
1182	Cardif Leben (F)	1
5056	Cardif Vers. (F)	13
7565	Cardif-Societe Vie (F)	1
5574	Chubb Ins. Comp. (B)	2
7690	Cigna Life (B)	1
1189	Cigna Life Ins (B)	1
7453	Clerical Med. Inv. (GB)	21
7724	Creditlife Inter. (NL)	8
5048	Domestic and Gen. (GB)	3
7309	Donau Allgemeine (A)	1
1161	Equitable Life (GB)	8
7477	Erika FörSäkring. (S)	3
1179	Financial Ass. (GB)	1
7316	Financial Ins. (GB)	1
5053	Financial Insur. (GB)	4
7811	Finaref Life (IRL)	3
7353	Försäkr. Viator (S)	3
7469	Fortis Luxembourg (L)	1
7481	Fortuna Leben (FL)	2
7268	Generali Vers. AG (A)	1
7776	Genworth Financ. (GB)	1
5030	Gouda Vers.-AG (NL)	2
5073	Groupama Zweign. (F)	1
1301	Hannover Stand. (GB)	1
5079	Hiscox Ins. (GB)	1
5057	Interlloyd (D)	4
7685	Landmark Ins. (GB)	1
7734	Liberty Eur. (IRL/E)	25
7007	Lloyd's of London (GB)	3
5592	Lloyd's Vers. (GB)	5
7191	Merkur Vers. (A)	1
7181	Milano Assicur. (I)	1
7237	Mutuelle Des Arch. (F)	3
7579	Nemian Life & P. (L)	2
7806	New Technology (IRL)	9

Reg.Nr.	Kurzname des Versicherungsunternehmens	Beschwerden
5423	Northern Ass. C. (GB)	1
7311	Norwich Union (GB)	1
7225	Oberösterr. Vers. AG (A)	1
7723	Prismalife AG (FL)	16
7159	QBE Insurance E. (GB)	2
7761	Reliance Mutual (GB)	1
7730	Rimaxx (NL)	3
1174	Standard Life (GB)	16
7763	Stonebridge (GB)	22
7518	Sun Live Ass. Soc. (GB)	6
7691	The Hullberry (NL)	5
1311	VDV Leben Int. (GR)	7
7456	VDV Leben Intern (GR)	3
7643	Vienna-Life (FL)	1
5046	Volvo Vers. Amazon (B)	1
7483	Vorsorge Luxemb. (L)	22
7251	Wiener Städtische (A)	1
5088	XL Insurance (GB)	1

Tabellenverzeichnis

	Titel	Seite
Tabelle 1	Wirtschaft und Finanzsektoren in Deutschland im Überblick	36
Tabelle 2	Bilaterale MoU	60
Tabelle 3	Auslandsbanken in der Bundesrepublik Deutschland	64
Tabelle 4	Anzahl der beaufsichtigten Versicherungsunternehmen (VU) und Pensionsfonds	69
Tabelle 5	Lebensversicherer aus dem EWR	70
Tabelle 6	Schaden-/Unfallversicherer aus dem EWR	70
Tabelle 7	Kapitalanlagen 2005	73
Tabelle 8	Örtliche Prüfungen nach Versicherungssparten	74
Tabelle 9	Ergebnisse der Risikoklassifizierung 2005	76
Tabelle 10	Zusammensetzung der Risikokapitalquote	87
Tabelle 11	Anteile ausgewählter Anlageklassen an den Vermögensanlagen	88
Tabelle 12	Stresstestergebnisse 2005	98
Tabelle 13	Anzahl der Banken nach Institutsgruppen	115
Tabelle 14	Sonderprüfungen nach § 44 Abs. 1 KWG	116
Tabelle 15	Risikomodelle und Faktoren-Spannen	118
Tabelle 16	Anzahl der Sonderprüfungen	118
Tabelle 17	Verteilung der Sonderprüfungen 2005 auf Institutsgruppen	119
Tabelle 18	Aufsichtsrechtliche Beanstandungen und Maßnahmen	119
Tabelle 19	Ergebnisse der Risikoklassifizierung 2005	123
Tabelle 20	Insideruntersuchungen	157
Tabelle 21	Mitteilungen der Staatsanwaltschaften zu abgeschlossenen Insiderverfahren	158
Tabelle 22	Untersuchungen Marktmanipulation	162
Tabelle 23	Mitteilungen der Staatsanwaltschaften, Gerichte und des internen Bußgeldreferates zu abgeschlossenen Marktmanipulationsverfahren	162
Tabelle 24	Sitz der Bieter	171
Tabelle 25	Länderverteilung Enforcement	180
Tabelle 26	Bedarfsträger Kontenabrufverfahren	186
Tabelle 27	Eingaben je Versicherungszweig	196
Tabelle 28	Beschwerdegründe	196
Tabelle 29	Einstellungen im Jahr 2005	202
Tabelle 30	Personalbestand zum 31.12.2005	202

Grafikverzeichnis

	Titel	Seite
Grafik 1	Aktienmärkte 2005 im Vergleich	18
Grafik 2	Kapitalmarktzinsen	19
Grafik 3	Zinsstruktur am deutschen Rentenmarkt	21
Grafik 4	Wechselkursentwicklung	22
Grafik 5	Aktienindizes des deutschen Finanzsektors	22
Grafik 6	Kreditausfallswap-Prämien für deutsche Großbanken	23
Grafik 7	Solvabilität deutscher Banken	27
Grafik 8	Kreditausfallswap-Prämien ausgewählter Versicherer	30
Grafik 9	Entwicklung der Profitabilität deutscher Versicherer nach Sparten	31
Grafik 10	Entwicklung der Solvabilität der deutschen Versicherer	32
Grafik 11	Verzinsung der deutschen Lebensversicherer	33
Grafik 12	Internationale Institutionen und Ausschüsse	37
Grafik 13	MaRisk – Konsolidierung und Ergänzung	105
Grafik 14	Der modulare Aufbau der MaRisk	106
Grafik 15	Anzahl der genossenschaftlichen Primärbanken	115
Grafik 16	Anzahl der Sparkassen	115
Grafik 17	NPL-Marktpotenzial	124
Grafik 18	Gebilligte Prospekte vom 01.07.2005 bis 31.12.2005 nach WpPG	141
Grafik 19	Gesamtemissionsaufkommen	142
Grafik 20	Aus- und eingehende Notifizierungen in Prospekten	142
Grafik 21	Nettomittelaufkommen offener Immobilienfonds 2005	149
Grafik 22	Nicht-richtlinienkonforme Einzelvermögen	154
Grafik 23	Richtlinienkonforme Einzelvermögen	154
Grafik 24	Sachverhalte bei positiven Insideranalysen	155
Grafik 25	Sachverhalte bei positiven Marktmanipulationsanalysen	156
Grafik 26	Entwicklung der Ad-hoc-Meldungen von 2003-2005	167
Grafik 27	Entwicklung der Directors' Dealings-Meldungen	168
Grafik 28	Zahl der Angebotsverfahren	172
Grafik 29	Ablauf Enforcement	179
Grafik 30	Verteilung der Sonderprüfungen 2005 nach Institutsgruppen	183
Grafik 31	Ausgaben (Haushaltsplan 2005)	204
Grafik 32	Einnahmen (Haushaltsplan 2005)	204
Grafik 33	Umlageverteilung nach Aufsichtsbereichen im Jahr 2004	205

Abkürzungen

A	Abs.	Absatz
	ABS	Asset Backed Securities
	ABl.	Amtsblatt
	ABS	Asset Backed Securities
	a.F.	alte Fassung
	AfS	Available for Sale
	AG	Aktiengesellschaft / Amtsgericht
	AG OpR	Arbeitsgruppe Operationelles Risiko
	AIG	Accord Implementation Group
	AIRBA	Advanced Internal Rating Based Approach
	AktG	Aktiengesetz
	ALM	Asset Liability Management
	AltZertG	Altersvorsorgeverträge-Zertifizierungsgesetz
	AMA	Advances Measurement Approaches
	AnIV	Anlageverordnung
	AnSVG	Anlegerschutzverbesserungsgesetz
	AntKIV	Anteilklassenverordnung
	AnzV	Anzeigenverordnung
	AO	Abgabenordnung / Anordnung
	AP	Assessment Process
	ARC	According Regulatory Committee
	AS-Fonds	Altersvorsorge-Sondervermögen
	ASIC	Australian Securities and Investments Commission
	ATF	Accounting Task Force
	ATS	Alternative Trading Systems
	AuslInvestmG	Auslandinvestment-Gesetz
	AUZ-Verfahren	Aktuarielles Unternehmenszins-Verfahren
	AVB	Allgemeine Versicherungsbedingungen
	AVmG	Altersvermögensgesetz
B	BA	Bankenaufsicht
	BAC	Banking Advisory Committee
	BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
	BAG	Bundesarbeitsgericht
	BAKred	Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen
	BAV	Bundesaufsichtsamt für das Versicherungswesen
	BAWe	Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel
	BBE	Bruttobeiträge
	BCBS	Basel Committee in Banking Supervision
	BCP	Basel Core Principles for Effective Banking Supervision
	BelWertV	Beleihungswertermittlungsverordnung
	BerPensV	Verordnung zur Berichterstattung von Pensionsfonds
	BerVersV	Verordnung über die Berichterstattung von Versicherungsunternehmen
	BetrAVG	Gesetz zur Verbesserung der betrieblichen Altersversorgung

BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
BGBI.	Bundesgesetzblatt
BGH	Bundesgerichtshof
BIA	Basisindikatoransatz
BilKoG	Bilanzkontrollgesetz
BIZ	Bank für Internationalen Zahlungsausgleich
BkRL	Bankenrichtlinie
BMF	Bundesministerium der Finanzen
BörsG	Börsengesetz
BRE	Beitragsrückerstattung
BSC	Banking Supervision Committee
BSpKG	Bausparkassengesetz
BSpKV	Bausparkassenverordnung
BVB	Besondere Vertragsbedingungen
BVerfG	Bundesverfassungsgericht
BverfGE	Bundesverfassungsgerichts-Entscheidung
BVI	Bundesverband Investment und Asset Management e.V.
BVR	Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken
bzw.	beziehungsweise
C	
ca.	circa
CCP	Central Counterparties
CDO	Collateralised Debt Obligation
CDS	Credit Default Swaps
CEBS	Committee of European Banking Supervisors
CEIOPS	Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors
CESR	Committee of European Securities Regulators
CFTC	Commodities Future Trading Commission
CIS	Collective Investment Schemes
CLN	Credit Linked Notes
COREP	Common Reporting
CP 3	3. Baseler Consultation Paper
CPLG	Core Principles Liaison Group
CPSA	Conference of Pension Supervisory Authorities
CPSS	Committee on Payment and Settlement Systems
CRD	Capital Requirements Directive
CTF	Capital Task Force
CRT	Credit Risk Transfer
D	
DAV	Deutsche Aktuarvereinigung
DAX	Deutscher Aktienindex
DeckRV	Deckungsrückstellungsverordnung
DGAP	Deutsche Gesellschaft für Ad-hoc-Publizität mbH
DerivateV	Derivateverordnung
DMBilG	D-Mark-Bilanzgesetz
DPR	Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung
DSGV	Deutscher Sparkassen- und Giroverband

E	EBC	European Banking Committee
	EBK	Eidgenössische Bankkommission
	EC	European Community
	ECOFIN	Economic and Financial Council
	EdB	Entschädigungseinrichtung deutscher Banken GmbH
	EDV	Elektronische Datenverarbeitung
	EdW	Entschädigungseinrichtung der Wertpapierhandelsunternehmen
	EECS	European Enforcer Coordination Session
	EEX	European Energy Exchange
	EFC	Economic and Financial Committee
	EFCC	Economic and Financial Crimes Commission
	EFR	European Financial Services Round Table
	EFRAG	European Financial Reporting Advisory Group
	EFSSAC	Effective Financial Services Supervision in Accession Countries
	EIOPC	European Insurance and Occupational Pensions Committee
	EG	Einführungsgesetz/Europäische Gemeinschaft
	ESAEG	Einlagensicherungs- und Anlegerentschädigungsgesetz
	ESC	European Securities Committee
	EstG	Einkommenssteuergesetz
	ESZB	Europäisches System der Zentralbanken
	etc.	et cetera
	EU	Europäische Union
	EuGH	Europäischer Gerichtshof
	e.V.	eingetragener Verein
	EWB	Einzelwertberichtigung
	EWG	Europäische Wirtschaftsgemeinschaft
	EWR	Europäischer Wirtschaftsraum
EWU	Europäische Wirtschaftsunion	
F	FATF	Financial Action Task Force on Money Laundering
	FEDNY	Federal Reserve Bank of New York
	FESCO	Forum of European Securities Commissions
	FG	Fachgremien
	FinAV	Finanzanalyseverordnung
	FinDAG	Gesetz über die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
	FinDAGKostV	Verordnung über die Erhebung von Gebühren und die Umlegung von Kosten nach dem Finanzdienstleistungsaufsichtsgesetz
	FINREP	Financial Reporting Framework
	FIRBA	Foundation Internal Ratings Bases Approach
	FLV	Fondsgebundene Lebensversicherungen
	FMA	Finanzmarktaufsicht Österreich
	FMFG	Finanzmarktförderungsgesetz
	FSAP	Financial Services Action Plan / Financial Sector Assessment Program
	FSC	Financial Services Committee
	FSF	Financial Stability Forum
	FSI	Financial Stability Institute

	FSS	Financial Supervisory Service
	FSSAP	Financial System Stability Assessment Program
	FST	Financial Stability Task
G	GAAP	General Accepted Accounting Principles
	GB BAV	Geschäftsbericht des Bundesaufsichtsamtes für das Versicherungswesen
	GbR	Gesellschaft bürgerlichen Rechts
	GdC	Groupe de Contact
	GDV	Gesamtverband der deutschen Versicherungswirtschaft e.V.
	GGP	Gesamtgeschäftsplan für die Überschussbeteiligung
	GJ	Geschäftsjahr
	GMG	Gesetz zur Modernisierung der gesetzlichen Krankenversicherung
	GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
	GroMiKV	Großkredit- und Millionenkreditverordnung
	GS I	Grundsatz I
	GS II	Grundsatz II
	GuV-Rechnung	Gewinn- und Verlust-Rechnung
	GwG	Geldwäschegesetz
H	HBG	Hypothekendarlehenbankgesetz
	HGB	Handelsgesetzbuch
	HJ	Halbjahr
	HMG	Heilmittelwerbegesetz
	HUK	Haftpflicht-Unfall-Kraftfahrtversicherung
I	IADI	International Association of Deposit Insurers
	IAIS	International Association of Insurance Supervisors
	IAS	International Accounting Standards
	IASB	International Accounting Standards Board
	IASC	International Accounting Standards Committee Foundation
	IASCF	International Accounting Standards Committee Foundation
	ICAAP	Internal Capital Adequacy Assessment Process
	i.d.F.	in der Fassung
	IdW	Institut der Wirtschaftsprüfer
	IFRS	International Financial Reporting Standards
	IFSC	Konferenz der Allianzauaufsichtsbehörde
	IM	Intelligent Miner
	InsO	Insolvenzordnung
	InvAG	Investmentaktiengesellschaft
	InvG	Investmentgesetz
	InvMV	Verordnung des Bundesministeriums der Finanzen über die Meldepflicht nach § 10 Abs. 1 und 2 des Investmentgesetzes, Investmentverordnung
	IOPS	International Organization of Pension Supervisors

	IOSCO	International Organization of Securities Commissions
	IRBA	Internal Ratings Based Approach
	ISDA	International Swaps and Derivates Association
	i.S.d.	im Sinne des
	IT	Informationstechnologie
	i.V.m.	in Verbindung mit
	IWF	Internationaler Währungsfonds
J	JGS	Jahresgemeinschaftsstatistik über den Schadenverlauf in der Kraftfahrzeug- Haftpflichtversicherung
	JF	Joint Forum
K	k.A.	keine Angaben
	KA	Kapitalanlagen
	KAG	Kapitalanlagegesellschaft
	KAGG	Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften
	KaIV	Kalkulationsverordnung
	KfW	Kreditanstalt für Wiederaufbau
	KG	Kommanditgesellschaft
	KH-Versicherung	Kraftfahrzeug-Haftpflichtversicherung
	KI	Kreditinstitut
	KLR	Kosten- und Leistungsrechnung
	KonTraG	Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich
	KSP	Kreditsonderprüfungen
	KuMaKV	Verordnung des Bundesministeriums der Finanzen zur Konkretisierung des Verbotes der Kurs- und Marktpreismanipulation vom 18. November 2003
	KWG	Gesetz über das Kreditwesen
L	LG	Landgericht
	LiqV	Liquiditätsverordnung
	LV	Lebensversicherung
	LVU	Lebensversicherungsunternehmen
M	M & A	Mergers & Acquisitions
	MaH	Mindestanforderungen an das Betreiben von Handelsgeschäften
	MaIR	Mindestanforderungen an die Ausgestaltung der Internen Revision
	MaK	Mindestanforderungen an das Kreditgeschäft
	MaKonV	Verordnung des Bundesministeriums der Finanzen zur Konkretisierung des Verbotes der Marktmanipulation vom 1. März 2005, Marktmanipulations-Konkretisierungsverordnung
	MaRisk	Mindestanforderung an das Risikomanagement
	MCR	Minimum Capital Requirement
	MD&A	Management Discussion and Analysis

	MFP	IMF Code of Good Practices on Transparency in Monetary and Financial Policies
	MiFID	Markets in Financial Instruments Directive
	Mio.	Million/en
	MIS	Managementinformationssystem
	MoU	Memorandum/a of Understanding
	MMoU	Multilateral Memorandum/a of Understanding
	Mrd.	Milliarde/n
	MRM	Marktrisikomodell
	MVP	Melde- und Veröffentlichungsplattform
N	NCCT	Non Cooperative Countries and Territories
	NPL	Non-Performing Loans
	Nr.	Nummer
O	OCC	Officer of the Controller of the Currency
	OECD	Organisation for Economic Cooperation and Development
	OFC	Offshore Financial Centre
	OGAW	Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren
	OLG	Oberlandesgericht
	ÖPG	Gesetz über die Pfandbriefe und verwandten Schuldverschreibungen öffentlich-rechtlicher Kreditanstalten
	OTC-Handel	Over the Counter-Handel
	OVG	Oberverwaltungsgericht
	OWiG	Gesetz über Ordnungswidrigkeiten
P	p.a.	per annum
	PBoC	Peoples Bank of China
	PfandBG	Pfandbriefgesetz
	PFDeckRV	Pensionsfonds-Deckungsrückstellungsverordnung
	PFE	Potential Future Exposure
	PFKAustV	Verordnung über die Kapitalausstattung von Pensionsfonds
	PFLVG	Pflichtversicherungsgesetz
	PIOB	Public Interest Oversight Board
	PKV	Private Krankenversicherung
	PPV	Pflegepflichtversicherung
	PrüfbV	Prüfungsberichtsverordnung
Q	Q RM	Querschnitt Risikomodellierung
	QIS	Quantitative Impact Studies
R	R	Rundschreiben
	RAS	Risk Assessment System
	RdV	Rückstellung für drohende Verluste
	RechVersV	Verordnung über die Rechnungslegung von Versicherungsunternehmen
	RfB	Rückstellung für Beitragsrückerstattung
	RL	Richtlinie
	RoE	Return of Equity
	RV	Rückversicherungsgeschäft

S	S.	Seite
	s.	siehe
	SB	Sachbearbeiter
	SchBkG	Gesetz über Schiffspfandbriefbanken
	SCR	Solvency Capital Requirement
	SEC	Securities and Exchange Commission
	SEP	Supervisory Evaluation Process
	SGB	Sozialgesetzbuch
	SPV	Special Purpose Vehicle
	SRP	Supervisory Review Process
	SREP	Supervisory Review and Evaluation Process
	SSR	Spätschadenrückstellung, Teilrückstellung für Spätschäden
	STA	Standardansatz
	StPO	Strafprozessordnung
	SÜAF	Schlussüberschussanteilfonds
SWAP	Securities Watch Applications	
T	Task Force Re	Task Force on Enhancing Transparency & Disclosure in the Reinsurance Sector
	TCI	The Children´s Investment Fund Management
	Tz.	Textziffer
U	u.a.	unter anderem
	UCITS	Undertakings for the Collective Investment of Transferable Securities
	UK	United Kingdom
	US-GAAP	US Generally Accepted Accounting Principles
	UStG	Umsatzsteuergesetz
	UPR	Unfallversicherung mit Prämienrückgewähr
V	VAG	Versicherungsaufsichtsgesetz
	VerBAV	Veröffentlichungen des Bundesaufsichtsamtes für das Versicherungswesen
	VerBaFin	Veröffentlichungen der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
	verb.	verbundene
	VerkprospG	Wertpapier-Verkaufsprospektgesetz
	VermVerkProspV	Vermögensanlagen-Verkaufsprospektverordnung
	VersR	Versicherungsrecht
	VG	Verwaltungsgericht
	VGH	Verwaltungsgerichtshof
	vgl.	vergleiche
	VO	Verordnung
	vt.	versicherungstechnisch
	VU	Versicherungsunternehmen
VVaG	Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit	
VVG	Versicherungsvertragsgesetz	
W	WDR	Wertpapierdienstleistungs-Richtlinie; Richtlinie 93/22/EWG des Rates vom 10. Mai 1993 über Wertpapierdienstleistungen
	WpDHG	Wertpapierdienstleistungs-Prüfungsverordnung

WpHG
WpPG
WpÜG
WM

Wertpapierhandelsgesetz
Wertpapierprospektgesetz
Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz
Wertpapier-Mitteilungen

Z

Ziff.
ZKA
z.T.

Ziffer
Zentraler Kreditausschuss
zum Teil

**Herausgeber**

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn
Lurgiallee 12, 60439 Frankfurt am Main
Fon: +49(0)228-4108-0
Fax: +49(0)228-4108-1550
Internet: www.bafin.de
E-mail: poststelle@bafin.de

Bonn und Frankfurt am Main | Mai 2006

Gestaltung

André Gösecke, Dortmund

Druck

DruckVerlag Kettler GmbH, Bönen